



סיכום שנת 2025 בענף הביטוח: סקירת הדוחות הכספיים

אפריל 2026

סיכום שנת 2025 בענף הביטוח: סקירת הדוחות הכספיים

לקוחות וידידים נכבדים,

אנו מתכבדים להציג בפניכם פרסום זה, המציג את המגמות העולות מהדוחות הכספיים בענף הביטוח. הפרסום מבוסס על הדיווחים השנתיים הפומביים של חברות הביטוח לשנת 2025.

כידוע, בהתאם להוראות רשות שוק ההון, החל מתחילת שנת 2025 החברות מדווחות לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים 9 ו-17 (IFRS), תוך הצגה מחדש של מספרי ההשוואה לשנת 2024.

בשנים האחרונות אנו עדים להתרחבות משמעותית של קבוצות הביטוח, כך שמלבד פעילויות הביטוח המסורתיות המאוגדות במסגרת חברות הביטוח, גם פעילויות נוספות, ובראשן – פעילויות אשראי וניהול הנכסים (השקעה), מקבלות נפח הולך וגובר. פעילויות נוספות אלו מוחזקות לעיתים באמצעות חברות אחרות בקבוצת הביטוח והפיננסים. יודגש כי לגבי מרבית הנתונים, ההתייחסות בסקירה הינה לחברות הביטוח בלבד, ולא דווקא לפעילויות אחרות בקבוצה, אלא אם צוין במפורש אחרת. עם זאת, במסגרת הסקירה הקדשנו פרק ייעודי גם לנתוני קבוצות הביטוח והפיננסים הגדולות.

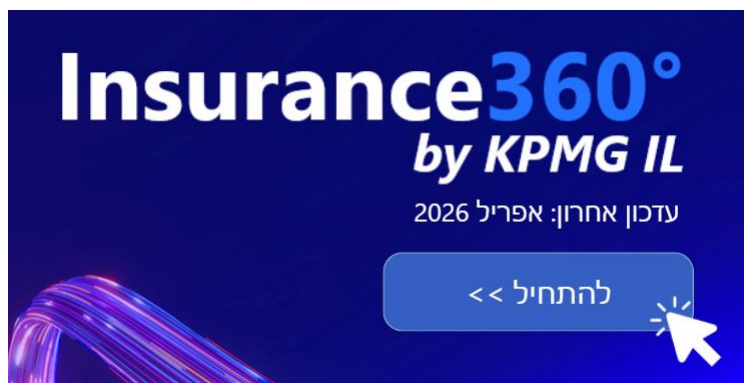
השתדלנו להביא את הנתונים כהווייתם, מתוך הדוחות הכספיים של החברות, תוך עיבודם וניתוחם, על מנת שכל אחד מהקוראים יוכל להתמקד בזווית המתאימה לו.

מעבר לשימוש בחוברת זו, אנו מזמינים אתכם להתנסות בגרסת הביטא של מערכת ה-BI שהשקנו – [Insurance 360 by KPMG IL](#).

אנו מקווים שתמצאו עניין בפרסום זה. נשמח לקבל תגובות והארות ולקיים עמכם שיח על דוח זה. שותפי ומנהלי KPMG סומך חייקין בתחום הביטוח ישמחו לעמוד לרשותכם בנושא.

בכבוד רב,
KPMG סומך חייקין

לחצו כאן כדי להתנסות במערכת!



תוכן עניינים

3	תמצית מנהלים	.1
4	שנת 2025 במספרים (חברות הביטוח)	.1.1
5	המגמות העיקריות	.1.2
8	מאקרו ומרווח פיננסי	.2
9	אינפלציה	.2.1
10	ריבית ההיוון ופרמיית אי-הנזילות	.2.2
12	המרווח הפיננסי	.2.3
13	שווקי ההון	.2.4
15	תיקי השקעות הנוסטרו	.2.5
17	תיק ההשקעות המשתתף	.2.6
18	רגישות לשינויים בריבית – חמש החברות הגדולות	.2.7
20	מגמות ברמת החברות	.3
21	הון חשבונאי, רווח כולל ותשואה להון	.3.1
23	נתוני הקבוצות הפיננסיות הגדולות	.3.2
28	פרמיות ותקבולים מחוזי השקעה	.3.3
29	רווחי ליבה	.3.4
33	מרווח השירות החוזי (CSM) של חמש חברות הביטוח הגדולות	.3.5
41	מדדי עסק חדש	.3.6
43	ניתוח מקורות הרווח התפעולי של חמש חברות הביטוח הגדולות	.3.7
50	ביטוח כללי	.4
51	פרמיות ביטוח כללי	.4.1
52	ביטוח כללי – הרווח המצרפי	.4.2
55	CR	.4.3
57	ביטוח חיים	.5
58	ביטוח חיים – הרווח המצרפי	.5.1
61	מוצרי ריסק ואכ"ע ללא רכיב חיטון	.5.2
62	פוליסות השקעה	.5.3
64	ביטוח בריאות	.6
65	ביטוח בריאות – רווחים	.6.1
67	ביטוח בריאות – פרמיות	.6.2
68	נספח מתודולוגי	.7

1. תמצית מנהלים

1.1 שנת 2025 במספרים (חברות הביטוח)

תשואה על ההון של חברות הביטוח
לשנת 2025 (לפי הון ממוצע)

▲ 29.8%



בהשוואה לכ-23% בשנת 2024

הרווח הכולל לשנת 2025

▲ 11.9



מיליארד ש"ח

בהשוואה ל-8.2 מיליארד ש"ח בשנת 2024

סך ההון החשבונאי

של חברות הביטוח ליום 31.12.2025

▲ 44



מיליארד ש"ח

בהשוואה לכ-36 מיליארד ש"ח בשנת 2024

מרווח שירות חוזי ברטו (CSM)
של 5 חברות הביטוח הגדולות,
לפני מס

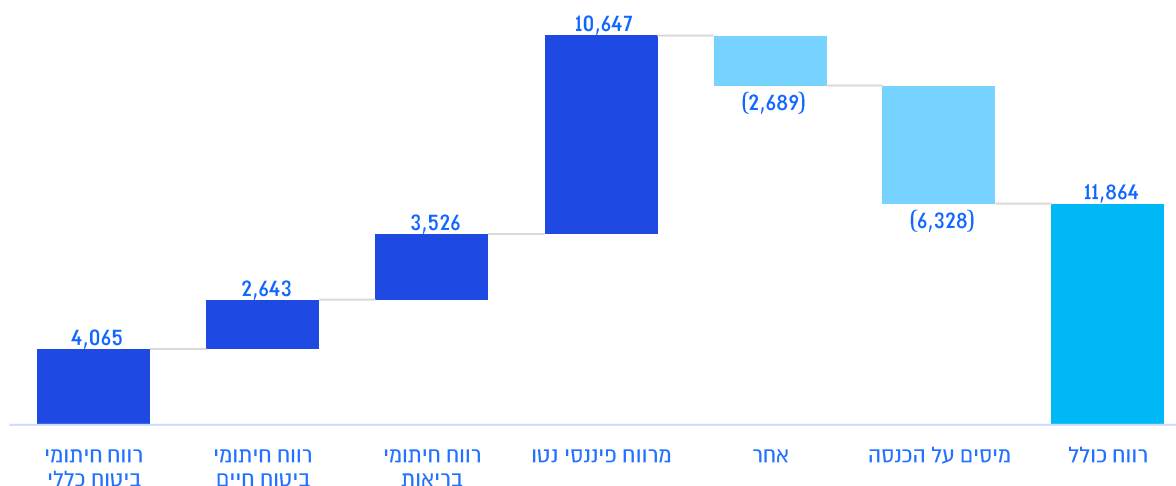
▲ 61.4



מיליארד ש"ח לתום שנת 2025 בהשוואה ל-59.1 מיליארד ש"ח לתום שנת 2024

הרכב הרווח הכולל של חברות הביטוח לשנת 2025

(במיליוני ₪)



1.2. המגמות העיקריות

על אף חוסר הוודאות בזירה המדינית והביטחונית, שנת 2025 הסתכמה בתוצאות מצוינות לענף הביטוח, בין היתר עקב תשואה ריאלית משמעותית בתיק הנוסטרו אשר תרמה למרווח הפיננסי, לצד תוצאות חיתומיות טובות בכל מגזרי הביטוח, אשר באו לידי ביטוי בתשואה גבוהה על ההון. מרווח השירות החוזי של חברות הביטוח, צמח גם הוא.

הרווח והתשואה על ההון החשבונאי



סך הרווח הכולל של חברות הביטוח לשנת 2025 הסתכם בכ-11.4 מיליארד ש"ח, עם תשואה על ההון של כ-29.4%.

מתוך סכום זה, הרווח ברבעון הרביעי הסתכם בכ-2.8 מיליארד ש"ח, - בהשוואה לרווח רבעוני של כ-3.2 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי כ-3.5 מיליארד ש"ח ברבעון השני וכ-1.9 מיליארד ש"ח ברבעון הראשון.

שנת 2025 התאפיינה בעלייה במרווח השירות החוזי (CSM) נטו (עלייה מצרפית נטו של כ-6.6 מיליארד ש"ח אצל חמש חברות הביטוח הגדולות).

הרבעון הרביעי התאפיין בהמשך בתשואה המצרפית הגבוהה על ההון – בעיקר עקב מרווח פיננסי גבוה, בהובלת המשך התשואות החיוביות בשווקי ההון, לצד יציבות בריווחיות החיתומית במגזר הביטוח הכללי ושיפור ברווח החיתומי במגזרי החיים והבריאות.

השפעות פיננסיות



התשואה הריאלית הממוצעת על תיק הנוסטרו (תשואה נומינלית בניכוי אינפלציה) הסתכמה בכ-4.9% במהלך שנת 2025 ובכ-3.5% בשנת 2024.

במהלך הרבעון הראשון של 2025 חלה עלייה בריבית הריאלית חסרת הסיכון לאורך כל העקום אולם ברבעונים השני, השלישי והרביעי של השנה חלה מגמה מעורבת עם חזרה לסביבת ריבית דומה לזו של תום 2024 בטווח הארוך.

בהמשך להפחתת הריבית בשיעור של 0.25% שבוצעה על ידי בנק ישראל בהודעתו ב-24 בנובמבר 2025, ביום 5 בינואר 2026 הודיע בנק ישראל על הפחתה נוספת בריבית בשיעור של 0.25% וזאת בעיקר עקב המשך הירידה באינפלציה והתחזקות השקל מול המטבעות הזרים.

בשתי ההודעות שבאו בהמשך (ב-23 בפברואר 2026 וב-30 במרץ 2026) הותיר בנק ישראל את שיעור הריבית על כנו. הסיבות שפורטו בהחלטת הריבית האחרונה נגעו בעיקרן לאי ודאות ביטחונית הקשורה למבצע "שאגת הארי" ותנודתיות במחירי האנרגיה.

מעבר לריבית חסרת הסיכון, ריבית ההיוון כוללת גם את פרמיית אי הנזילות. ברבעון השני של 2025 חלה ירידה משמעותית בפרמיית אי הנזילות מרמה של כ-40 נקודות בסיס (שהינה דומה לזו שהיתה קיימת בתום שנת 2024) לרמה של כ-28 נקודות בסיס. נכון לתום הרבעון השלישי פרמיית אי הנזילות עלתה מעט ל-33 נקודות בסיס ובסוף הרבעון הרביעי של השנה היא נותרה על כנה.

שינויים אלה בניכוי אינפלציה של כ-2.6% בשנת 2025 הביאו למרווח פיננסי משמעותי של חברות הביטוח בסך מצרפי של כ-10.6 מיליארד ש"ח לתקופה האמורה (לעומת מרווח פיננסי בסך של כ-6.5 מיליארד ש"ח בשנת 2024).

מרווח פיננסי זה תרם, נטו ממס, כ-17.4% וכ-11.6% לתשואה על ההון אחרי מס, בשנת 2025 ובשנת 2024, בהתאמה.

תחומי החיים וחסכון ארוך טווח



הרווח הכולל המצרפי לפני מס בשנת 2025 ובשנת 2024, במגזר ביטוח החיים והחסכון ארוך טווח הסתכם בכ-4.3 מיליארד ש"ח, ובכ-3.9 מיליארד ש"ח, בהתאמה. הרווח החיתומי הוא הגורם המסביר לעלייה זו, עם שיפור מכ-1.9 מיליארד ש"ח בשנת 2024 לכ-2.6 מיליארד ש"ח ב-2025.

סך ה-CSM במגזר, נטו מביטוח משנה, עלה במהלך השנה מכ-23.4 מיליארד ש"ח, לכ-24.8 מיליארד ש"ח. זאת, בין היתר בשל מכירת עסק חדש במגזר, שתרמה בשנת הדו"ח כ-2 מיליארד ש"ח – שיפור בהשוואה ל-CSM מעסק חדש בשנת 2024 של כ-1.8 מיליארד ש"ח. לצד זאת, ה-CSM עלה ברמה המצרפית גם בשל מחקרים שונים, בין היתר בנוגע למודל הסטוכסטי, ביטולים וגורמים נוספים – עם שונות בכיווני ההשפעה וסוגי המחקרים בין החברות. ה-CSM, ספג חלק משמעותי מהשפעות המחקרים, ובכך הוא עוזר למתן חלק משמעותי מהתנודתיות ביחס לתקינה החשבונאית הקודמת.

הרווח הכולל המצרפי במגזר החיים והחסכון ארוך הטווח של חברות הביטוח לפני מס לרבעון הרביעי הסתכם בכ-1.4 מיליארד ש"ח – ומהווה את המשך מגמת העלייה בהשוואה לסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח ברבעון השלישי, כ-1 מיליארד ש"ח ברבעון השני וכ-0.8 מיליארד ש"ח ברבעון הראשון של השנה.

למרות העלייה האמורה לעיל במרווח הפיננסי הכולל, במרווח הפיננסי המצרפי המתייחס למגזר ביטוח החיים והחסכון ארוך הטווח דווקא חלה ירידה בשנה הנוכחית – מסך של כ-2.2 מיליארד ש"ח בשנת 2024 לסך של כ-1.9 מיליארד ש"ח בשנת 2025.

תחומי הבריאות



במגזר ביטוח הבריאות, הרווח הכולל המצרפי לפני מס בשנת 2025 ובשנת 2024, הסתכם בכ-4.8 מיליארד ש"ח, ובכ-2.4 מיליארד ש"ח, בהתאמה. הרווח החיתומי צמח מכ-2.9 מיליארד ש"ח בשנת 2024 לכ-3.5 מיליארד ש"ח בשנת 2025.

סך ה-CSM במגזר, נטו מביטוח משנה, עלה במהלך השנה מכ-33.8 מיליארד ש"ח, לכ-34.7 מיליארד ש"ח. זאת, בין היתר בשל מכירת עסק חדש במגזר, שתרמה בשנת הדו"ח כ-2.4 מיליארד ש"ח – שיפור בהשוואה ל-CSM מעסק חדש בשנת 2024 של כ-1.8 מיליארד ש"ח.

המרווח הפיננסי המצרפי במגזר הבריאות בשנת 2025 הפך כיוון ממרווח פיננסי שלילי בסך של כ-0.4 מיליארד ש"ח ב-2024 למרווח פיננסי חיובי בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח ב-2025. תרמו לכך, מן הסתם, השינויים בעקום הריבית במהלך השנה מחד והתשוואות בשוק ההון מאידך.

הרווח הכולל במגזר הבריאות לפני מס לרבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכם בכ-0.9 מיליארד ש"ח. סכום זה מהווה ירידה לעומת הרווח הכולל ברבעונים השני והשלישי של השנה שהסתכמו לסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח וכ-1.8 מיליארד ש"ח, בהתאמה, וחזרה לרמת הרווח הכולל שהיתה ברבעון הראשון של 2025 שהסתכם לסך של כ-1 מיליארד ש"ח.

ביטוח כללי



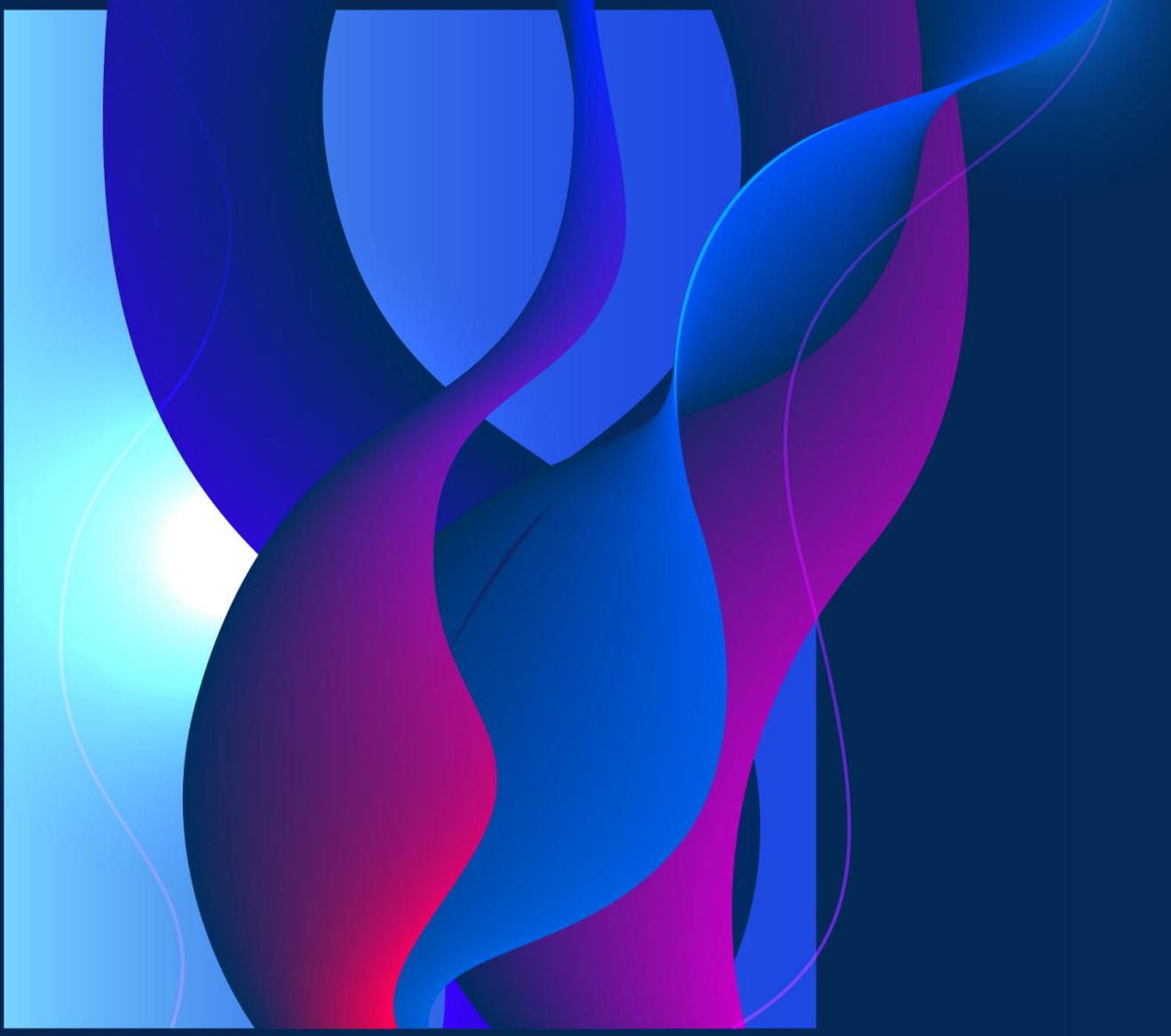
במגזר הביטוח הכללי, הרווח הכולל המצרפי לפני מס בשנת 2025 ובשנת 2024, הסתכם בכ-5.5 מיליארד ש"ח, ובכ-4.4 מיליארד ש"ח, בהתאמה. כל רכיבי הרווח (חיתום והשקעות) חוו שיפור בשנת 2025, עם שיפור של כחצי מיליארד ש"ח ברווח החיתומי.

הרווח הכולל המצרפי במגזר הביטוח הכללי לפני מס לרבעון הרביעי של שנת 2025 הסתכם בכ-1.7 מיליארד ש"ח ומהווה עליה בריווחיות המגזר לעומת הסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח שהיה ברבעון השלישי של השנה תוך חזרה לרמת הריווחיות של הרבעון השני של השנה שעמד על סכום דומה. ברבעון הראשון של השנה היה הרווח הכולל המצרפי במגזר הביטוח הכללי בסך של כ-1 מיליארד ש"ח.

במרבית החברות יחס ה-CR (Combined Ratio) של רכב רכוש השתפר במידה מסוימת במהלך שנת 2025 לעומת שנת 2024. יודגש, כי קיימת שונות מסוימת בין החברות באשר לצורת החישוב של יחס זה.

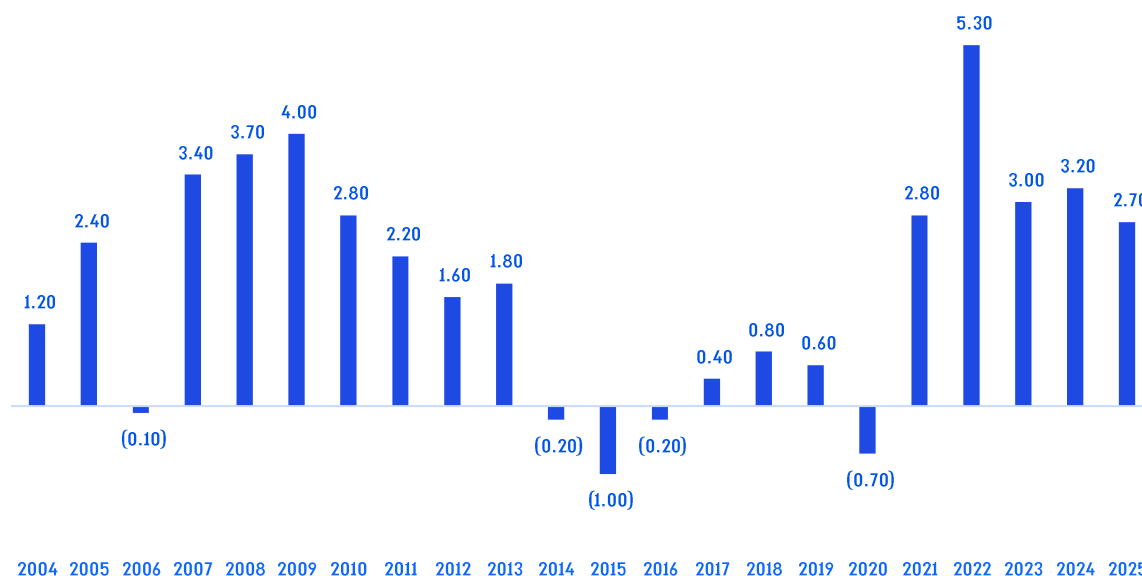
בהקשר זה יש לציין שב-25 בנובמבר 2025 פורסם באמצעי התקשורת כי הממונה על שוק ההון פנה לתשע חברות הביטוח הגדולות במשק ודרש מהן להציג תעריפים חדשים בביטוח רכב רכוש (מקיף וצד ג') לאישור רשות שוק ההון וזאת לאור בדיקה שערכה הרשות בנושא מחירי ביטוחי הרכב. בהתאם לפרסום האמור, תהליך אישור התעריפים מול רשות שוק ההון נדרש להסתיים עד סוף אפריל 2026.

2. מאקרו ומרווח פיננסי



2.1. אינפלציה

מדד המחירים לצרכן (CPI), שיעור שינוי (%) (בשנים 2004-2025)



סביבת האינפלציה הינה בעלת פוטנציאל השפעה משמעותי על חברות הביטוח. השפעה זו נובעת, בין היתר, מכך שהתחייבויות הביטוח, כמו גם הפרמיות העתידיות, צמודות בעיקרן או מתואמות עם מדד המחירים לצרכן. האצה בסביבת האינפלציה, ללא השגת תשואה ריאלית מקבילה על תיקי הנוסטרו של החברות עשויה לפגוע בתוצאותיהן. על פי תקן דיווח כספי בינלאומי 17, בכל הנוגע למרבית התחייבויות הביטוח, ההשפעות של האינפלציה על התחייבויות הביטוח מוכרות ברווח או הפסד, תחת הוצאות מימון מביטוח.

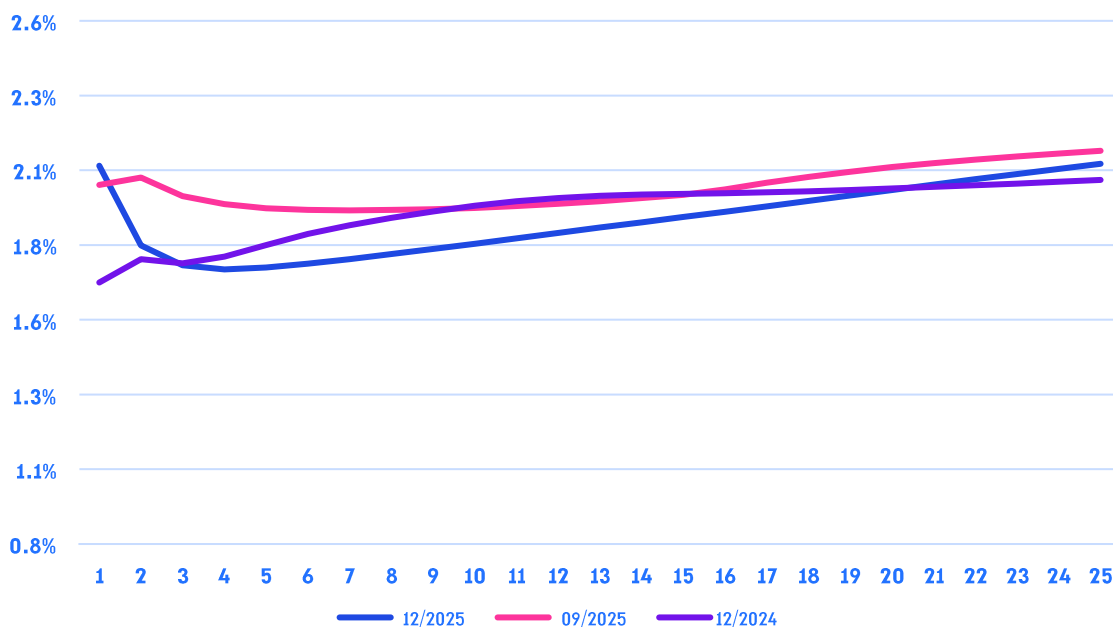
בשנת 2025 הסתכמה האינפלציה בכ-2.7%, שיעור זה מהווה ירידה ביחס לשיעור של 3.2% שנרשם בשנת 2024, ו-3.0% שנרשם בשנת 2023. רמת האינפלציה ממשיכה להוות שיקול מרכזי במדיניות המוניטרית.

במבט צופה פני עתיד, בהתאם לתחזית האינפלציה שפורסמה על ידי בנק ישראל בחודש מרץ 2026, אשר גובשה תחת הנחת עבודה שמבצע "שאגת הארי" והלחימה בלבנון יסתיימו לקראת סוף חודש אפריל 2026, שיעור האינפלציה הצפוי לארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון הראשון של 2027) צפוי לעמוד על 2.3%. במהלך השנים 2026 ו-2027 הוא צפוי לעמוד על 2.2% ועל 1.8%, בהתאמה. בהתאם לפרסום זה, הריבית הממוצעת של בנק ישראל ברבעון הראשון של 2027 צפויה לעמוד על 3.5% - 3.75%.

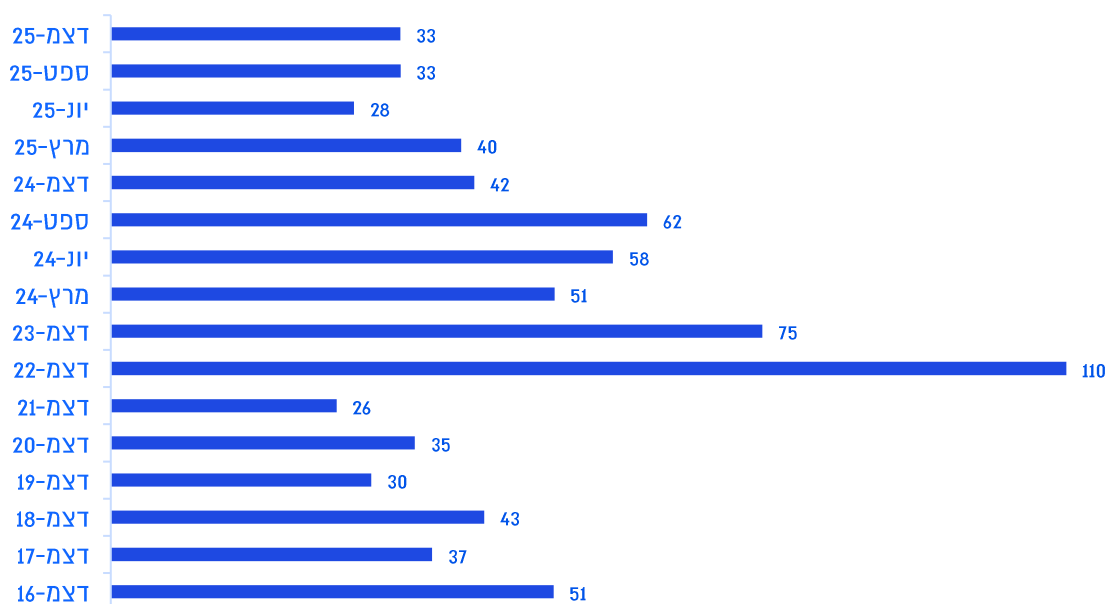
כפי שצוין בפרסום האמור של בנק ישראל – הנחת העבודה בתחזית היא כי מבצע "שאגת הארי" תורם לירידה בחומרת האיום הנשקף מאיראן, ושלא יתקיים סבב לחימה נוסף באופק התחזית, אך הסביבה הגאו-פוליטית תהיה כזו שתדרוש בשנת 2027 ואילך הוצאות ביטחון לשם היערכות לאפשרות של סבב כזה. בפרט, ההנחה היא שלא יחולו שינויים נוספים בהמשך השנה במסגרת התקציב לשנת 2026, מעבר לגידול בסך 39 מיליארדי ש"ח שאושר על רקע מבצע "שאגת הארי". הנחה נוספת בבסיס התחזית היא שמחירי האנרגיה בעולם אמנם ירדו מעט עם סיום הלחימה, אך הם יהיו גבוהים יותר מרמתם לפני תחילת המבצע.

2.2 ריבית הון ופרמיית אי-הנזילות

ריבית הון חסרת סיכון, צמודה, SPOT, ללא פרמיית אי נזילות, לפי מח"מ בשנים



פרמיית אי נזילות חשבונאית (נקודות בסיס) (לפי משקולת של 100%)



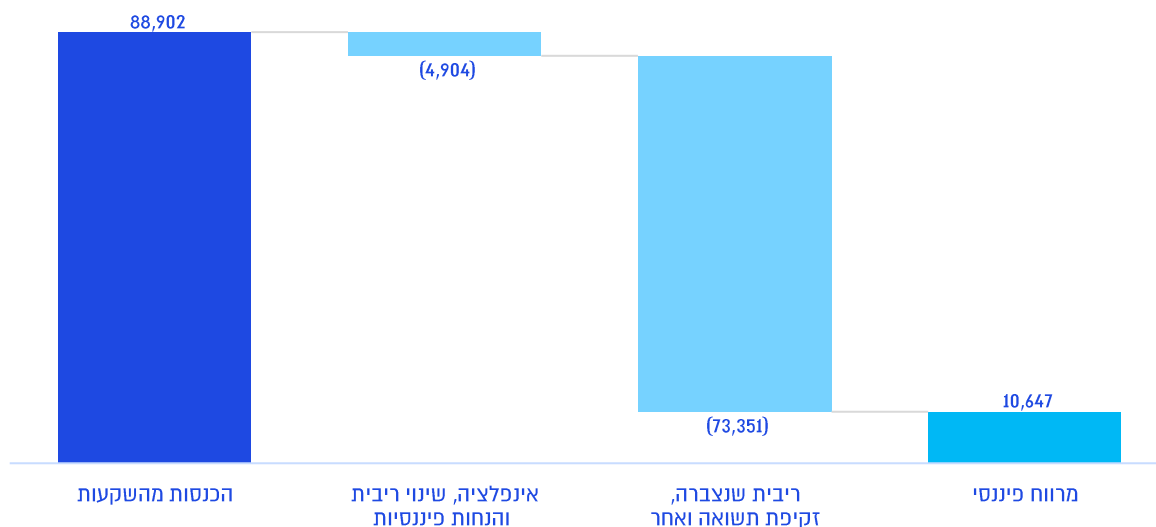
ריבית ההיוון חסרת הסיכון, בתוספת פרמיית אי הנזילות המשוקללת, משמשת להיוון התחייבויות הביטוח תחת תקן דיווח כספי בינלאומי 17.

ניתן להבחין בגרף דלעיל שעקום הריבית חסרת הסיכון נכון לתום שנת 2025 לעומת העקום ששרר בתום שנת 2024, משקף עליה משמעותית בטווח הקצר (עד 3 שנים), ירידה מהותית בטווח הבינוני (בין השנים 3-15) והתקרבות מסוימת בטווח הארוך.

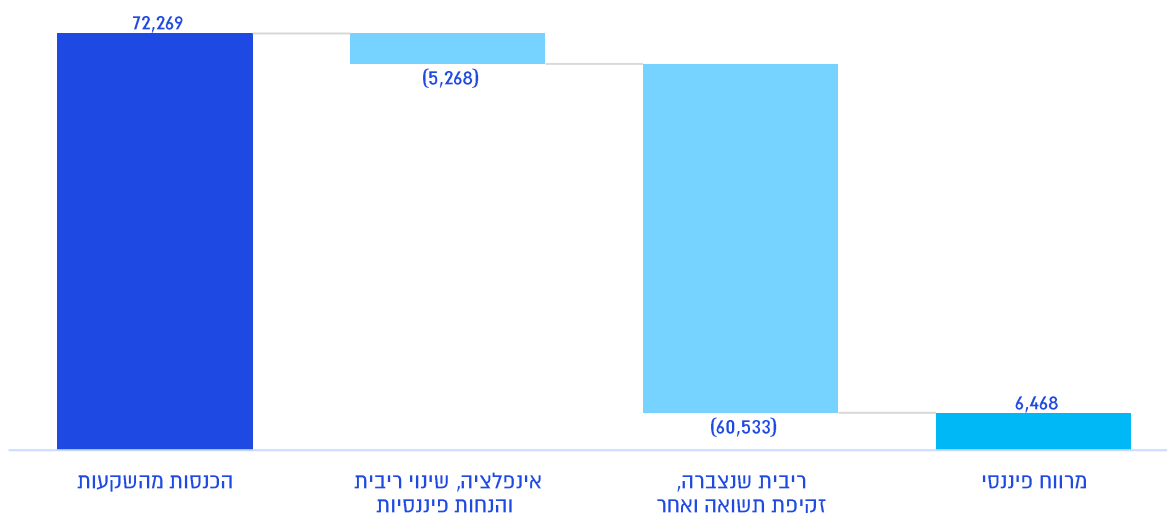
כאמור, ריבית ההיוון על פי התקן כוללת גם את פרמיית אי הנזילות. בתום הרבעון השני של 2025 חלה ירידה משמעותית בפרמיית אי הנזילות מרמה של כ- 40 נקודות בסיס שהייתה קיימת בתום הרבעון הראשון של 2025 (שהייתה דומה לזו שהייתה קיימת בתום שנת 2024) לרמה של כ-28 נקודות בסיס. נכון לתום הרבעונים השלישי והרביעי של שנת 2025 פרמיית אי הנזילות עלתה מעט והתייצבה על 33 נקודות בסיס.

2.3 המרווח הפיננסי

מרווח פיננסי מצרפי בשנת 2025, נטו (במיליוני ש"ח)



מרווח פיננסי מצרפי בשנת 2024, נטו (במיליוני ש"ח)



(*) יצוין כי בפירוט המרווח הפיננסי שלעיל, הנתונים המתייחסים לאינפלציה, שינוי ריבית והנחות פיננסיות כוללים גם זקיפת תשואה למוצרי ביטוח משותפים המטופלים בביטוח GMM (לרבות גמלאות אכ"ע).

אחד החידושים שתקן 17 IFRS מביא עימו הינו ההפרדה בין הרווח החיתומי לבין הרכיבים השונים המהווים בסופו של דבר את המרווח הפיננסי. הרכיבים אשר משפיעים על המרווח הפיננסי באופן עיקרי הינם:

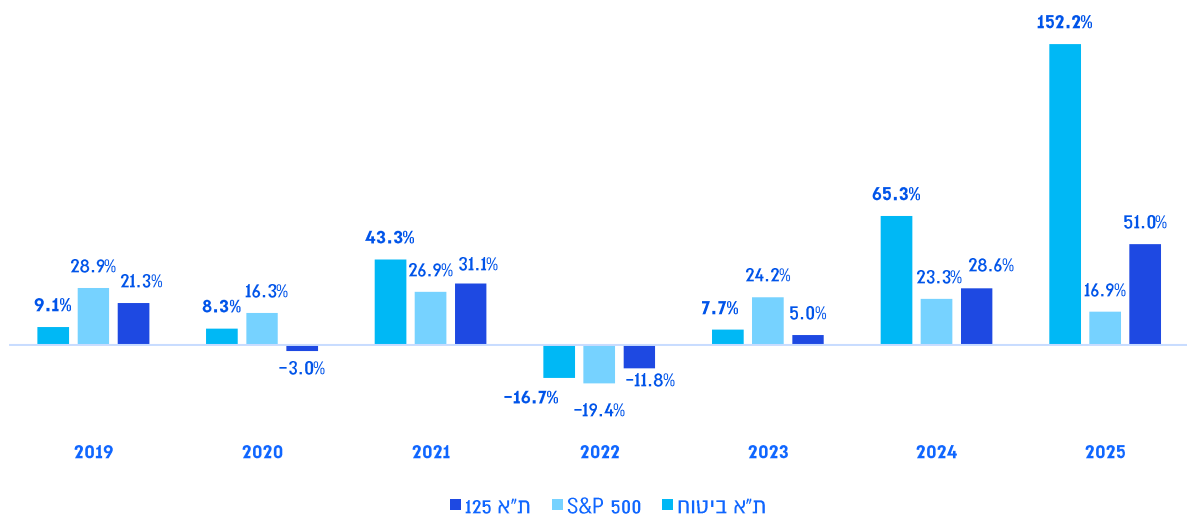
- רווחי השקעות
- השפעת האינפלציה
- עלות הזמן של היוון התחייבויות הביטוח (unwinding)
- ההשפעות של שינוי בריבית
- זקיפת תשואה לעמיתים.

נציין כי בעוד שלגבי מרבית מוצרי הביטוח השינוי בהתחייבויות הביטוח כתוצאה מהריבית נזקף לרווח או הפסד, לעלייה בריבית ולסביבת ריבית גבוהה עשויות להיות השפעות חיוביות על מרווח השירות החוזי (CSM) של ביטוחי המנהלים המשתתפים ברווחים, במיוחד אלו בעלי דמי הניהול המשתנים, עקב תחזיות תשואה (ודמי ניהול) גבוהות יותר.

העלייה במרווח הפיננסי בשנת 2025 היא הגורם המסביר המהותי ביותר לשיפור בתוצאות חברות הביטוח.

2.4 שווקי ההון

תשואות ב-S&P 500, במדד ת"א 125 ובמדד ת"א ביטוח, בשנים 2019-2025



בשנת 2025 מדד ת"א 125 רשם עליה של 51% זאת לעומת עליה של כ-16.9% בלבד במדד ה-S&P 500.

תשואת שוק ההון המקומי יכולה להיות מוסברת, בין היתר, בשינויים שחלו במהלך השנה במגמות הגיאופוליטיות (הסכם הפסקת האש מול חמאס ושיקום הביטחון מחד ואירועים צבאיים משמעותיים כולל תקיפות אסטרטגיות באיראן שעשויים להיתפס כהפחתה של האיום הביטחוני ארוך הטווח על ישראל), בעוצמה שהופגנה במהלך השנה במגזר הפיננסי והביטחוני (עליות חדות במניות הבנקים והביטוח שמהוות את קטר הצמיחה המרכזי של המדד וכן עליות חדות במניות התעשיות הביטחוניות על רקע הביקוש הגובר לטכנולוגיה צבאית מוכחת), כמו גם עקב המדיניות המוניטרית של בנק ישראל (שהחל בתהליך הורדת הריבית) לצד התחזקות משמעותית בשקל (לעומת הדולר) – העשויה להעיד על ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל.

מדד תל אביב ביטוח המשיך להפגין תשואת יתר ביחס למדדי המניות הכלליים. ההסברים הרווחים לעלייה האמורה מתייחסים בעיקרם לתוצאות החיוביות שדווחו על ידי חברות הביטוח בשנת 2025 ולחשיפה החיובית לשוק ההון.

פרמיית ה-CDS על חוב ממשלת ישראל ל-5 שנים*

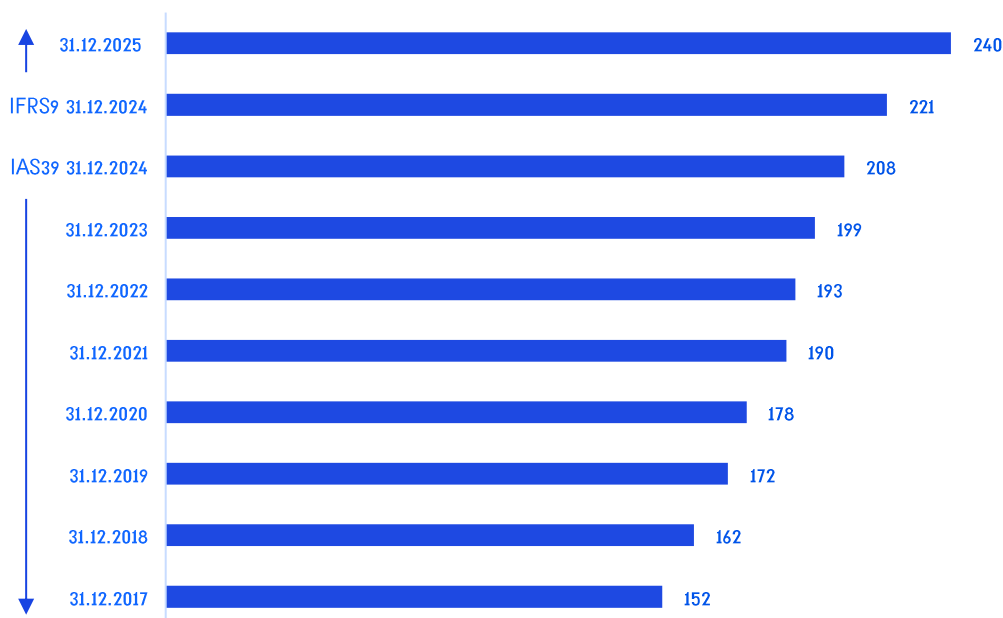


*פרמיית CDS על חוב ממשלת ישראל ל-5 שנים, בשנתיים האחרונות. נלקח מאתר [Israel 5 Years CDS - Historical Data \(worldgovernmentbonds.com\)](https://www.worldgovernmentbonds.com)

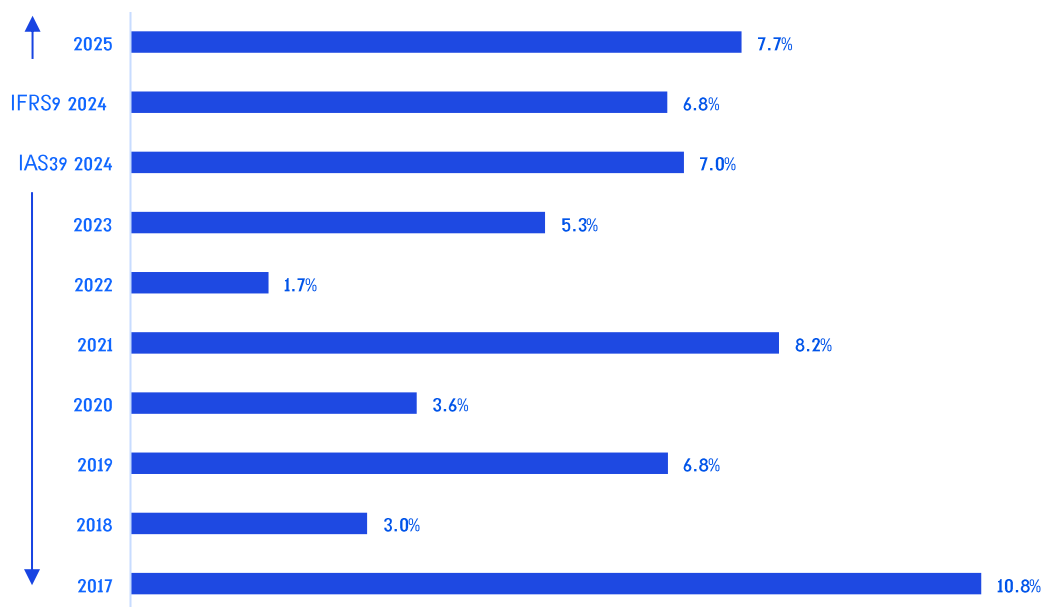
ניתן להבחין שהעליה המשמעותית בפרמיית ה-CDS על חוב ממשלת ישראל החלה עם תחילת מלחמת "חרבות ברזל" בעזה ובנוסף ניתן להבחין בירידה משמעותית שחלה בפרמייה האמורה במהלך תקופת הפסקת האש בתחילת 2025 שחזרה לעלות במידה מסוימת עם החזרה ללחימה ושוב ירדה ברבעון השלישי של שנת 2025.

2.5. תיקי השקעות הנוסטרו

סכום מצרפי של התיק הלא משתתף (במיליארדי ש"ח)



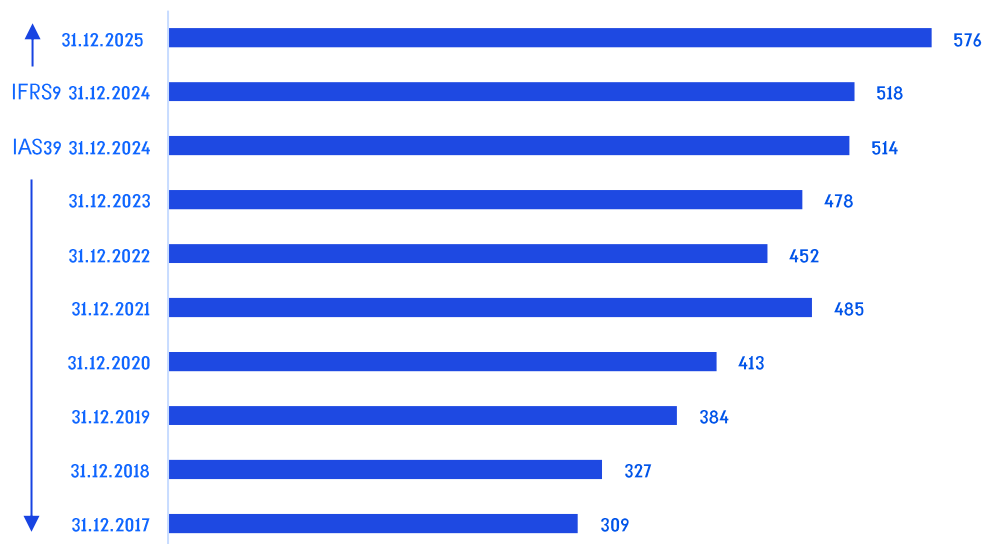
שיעור תשואה נומינלית מצרפית על התיק הלא משתתף (%) (*)



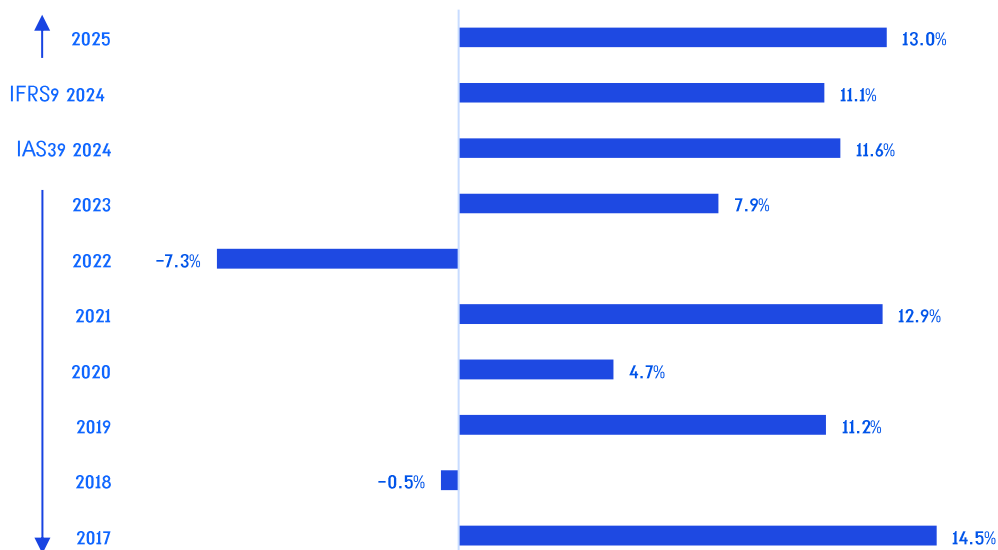
(*) התשואה כוללת גם את ההשפעות של אגרות חוב מיועדות.

2.6. תיק ההשקעות המשתתף

סכום מצרפי של התיק המשתתף (במיליארדי ש"ח)



תשואה נומינלית מצרפית על התיק המשתתף (%)

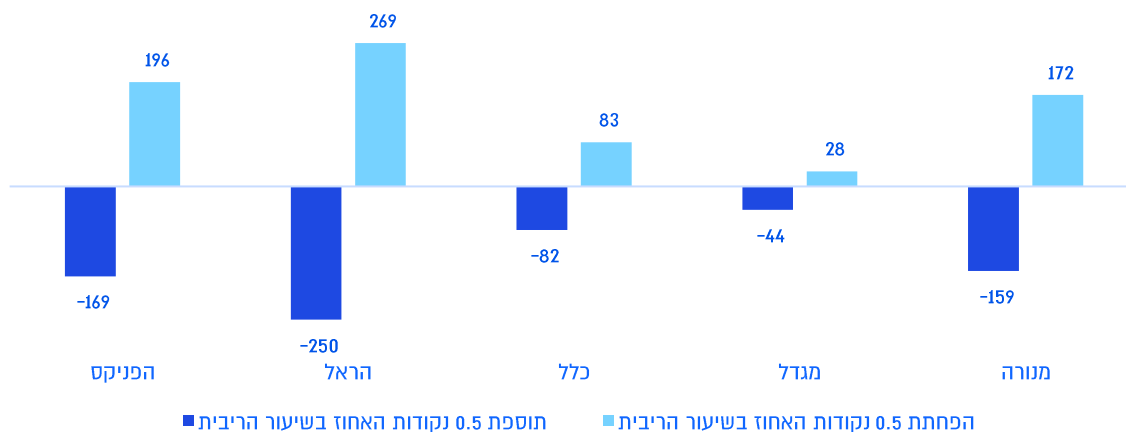


ניתוח מעמיק יותר של תיקי ההשקעות, מצוי במערכת [Insurance 360 by KPMG IL](#).

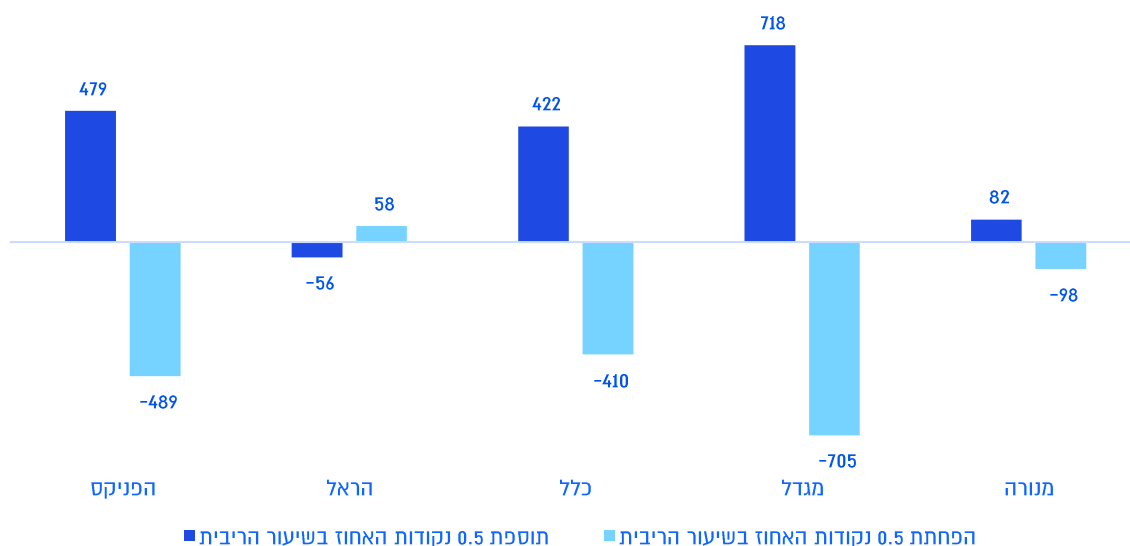
2.7 רגישות לשינויים בריבית – חמש החברות הגדולות

שנת 2025 – השפעת השינוי של 0.5 נקודות האחוז בשיעור הריבית על פרמטרים שונים – חמש החברות הגדולות

חשיפה נטו - רווח (הפסד) (לאחר מס)

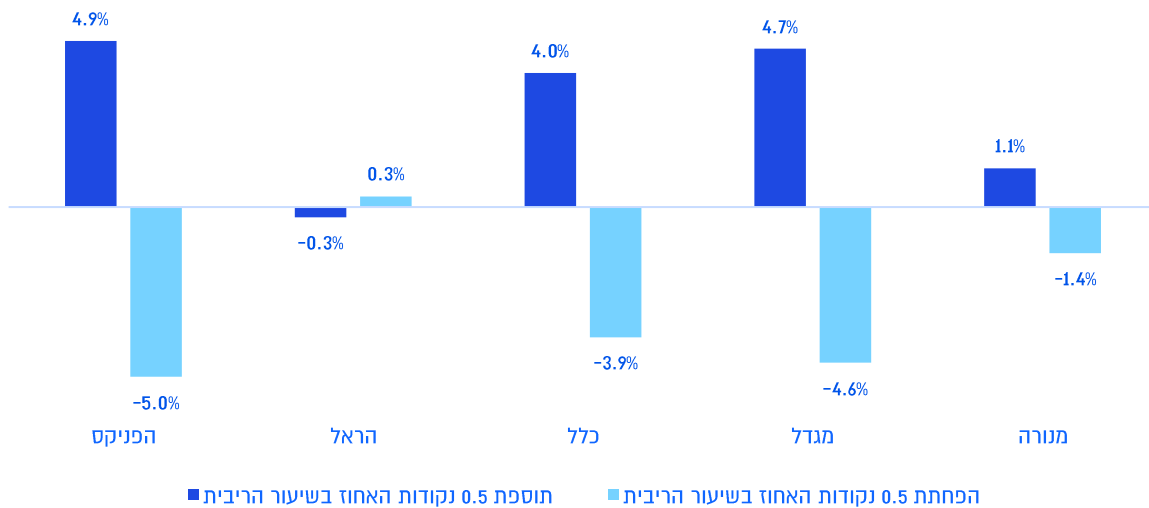


חשיפה נטו - מרווח השירות החוזי



**שנת 2025 – השפעת השינוי של 0.5 נקודות האחוז בשיעור הריבית על פרמטרים שונים –
חמש החברות הגדולות**

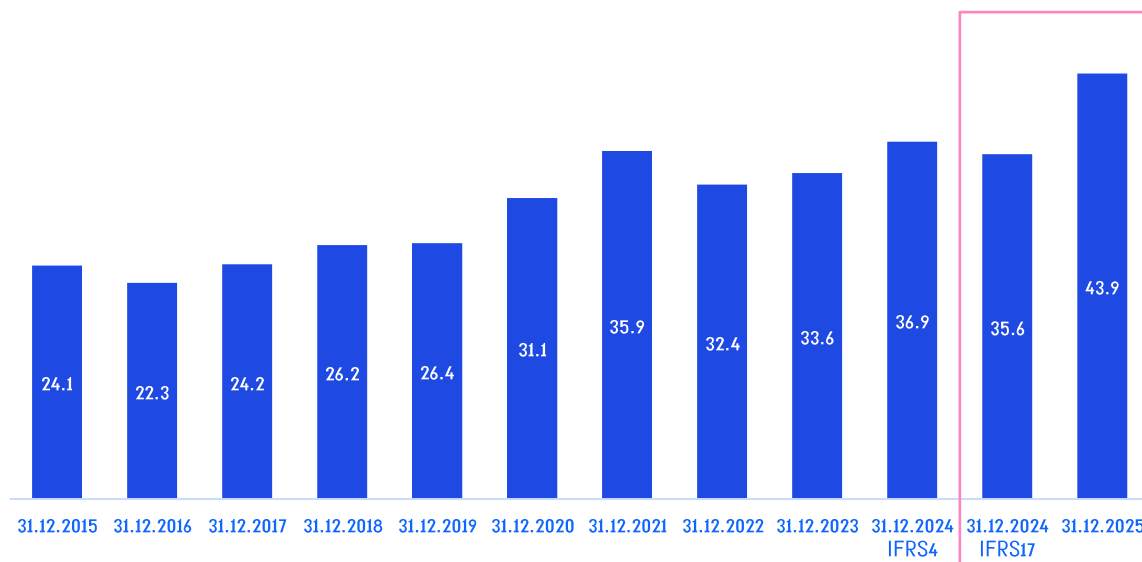
השפעה באחוזים על מרווח השירות החוזי כ- % מהיתרה



3. מגמות ברמת החברות

3.1. הון חשבונאי, רווח כולל ותשואה להון

הון מצרפי של חברות הביטוח (במיליארדי ש"ח)



המעבר ליישום IFRS 17 הביא לירידה מסוימת בהון המצרפי של חברות הביטוח (למועד המעבר – 1.1.2024), אולם הרווח הכולל הגבוה יותר על פי התקינה החדשה קיזז חלק מן הירידה בהון, כך שנכון ליום 31 בדצמבר 2024 הירידה בהון הסתכמה בכ-1.3 מיליארד ש"ח בלבד.

הרווח הכולל של החברות בשנת 2025 הביא לעלייה משמעותית בהון המצרפי שלהן בסך של כ-8.3 מיליארד ש"ח (לאחר חלוקות דיבידנדים).

יצוין כי חברות הביטוח מוגבלות ביכולתן לחלק דיבידנדים גם בשים לב להוראות משטר כושר הפירעון הכלכלי מבוסס סולבנטי 2. נכון לחודש יוני 2025, סך עודף ההון של חברות הביטוח במונחי סולבנטי 2 ומעבר ליעדים שנקבעו על ידי הדירקטוריון הסתכם בכ-14 מיליארד ש"ח. סכום זה מהווה את תקרת מגבלת החלוקה האפקטיבית התיאורטית.

רווח כולל מצרפי (מיליארדי ש"ח) ו-ROE(%) מצרפי של חברות הביטוח (בשנים 2015-2025)



כאמור לעיל, במקביל לירידה בהון המצרפי, הרווח השנתי המצרפי של החברות לשנת 2024 על פי IFRS 17 עלה לסך של כ-8.2 מיליארד ש"ח. שני גורמים אלה הביאו לעליה בתשואה על ההון הממוצע (ROE) לשנת 2024 לכי IFRS 17 לשיעור של כ-23%.

שנת 2025 הסתכמה כאמור לעיל בעליה בסך של כ-8.3 מיליארד ש"ח בהון המצרפי של חברות הביטוח. עלייה זו נבעה בעיקרה מרווח כולל בסך של כ-11.9 מיליארד ש"ח בניכוי דיבידנדים בסך של כ-3.6 מיליארד ש"ח.

רווח זה משקף תשואה גבוהה יחסית על ההון הממוצע (ROE) בשיעור של כ-29.8% בענף (חברות ביטוח בלבד), וזאת בין היתר בהשפעת התשואות הגבוהות בשווקי ההון בשנת 2025.

3.2. נתוני הקבוצות הפיננסיות הגדולות

בשנים האחרונות אנו עדים להתרחבות משמעותית של קבוצות הביטוח, כך שמלבד פעילויות הביטוח המסורתיות המאוגדות במסגרת חברות הביטוח, פעילויות נוספות, ובראשן – פעילויות אשראי וניהול הנכסים (השקעה) מקבלות נפח הולך וגובר. פעילויות נוספות אלו מוחזקות לעיתים באמצעות חברות אחרות בקבוצת הביטוח, תחת חברות ההחזקה. בנוסף, ניכרת מגמה של הוצאת פעילויות מתוך חברות הביטוח לחברות ההחזקה, בין היתר משיקולים הנוגעים למשטר כושר פירעון כלכלי והגבלות על חלוקת דיבידנד, כדוגמת חברות מנהלות של פנסיה וגמל, חברות ביטוח בנות ועוד.

השקעות בתחומי הפיננסים: קבוצות הביטוח הגדולות, מרחיבות באמצעות חברות ההחזקה וחברות בנות שלהן, את היקפי פעילותן בתחומי הפיננסים וניהול הנכסים, לרבות ניהול קרנות נאמנות, קופות גמל, קרנות פנסיה, ניהול תיקי השקעות ושירותים פיננסיים נוספים. פעילויות אלו מבוצעות בחלק מהקבוצות הפיננסיות במסגרת חברות אחיות של חברת הביטוח ובהתאם, בקבוצות פיננסיות אלה, ההכנסות מהפעילויות האמורות – כגון עמלות ניהול ותשואות מהשקעות, אינן כלולות בדוחות הכספיים של חברת הביטוח אלא בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה הפיננסית.

התרחבות בתחום האשראי: על אף הרווח המצרפי הגבוה בשנת 2025, רווחי חברות הביטוח עדיין נמוכים בהשוואה לרווחי הבנקים בישראל. עם זאת, בשנתיים האחרונות חל צמצום משמעותי של הפער בין רווחי חברות הביטוח הגדולות לאלו של הבנקים הגדולים. קבוצות הביטוח מגדילות את נוכחותן בשוק האשראי החוץ-בנקאי, לעסקים ולצרכנים. כך לדוגמה, בשנת 2024 השלימה הראל השקעות את רכישת מניות חברת האשראי החוץ בנקאי גמלא הראל נדל"ן למגורים. קבוצת הראל מחזיקה גם בחברת הראל +60 המתמחה בהעמדת משכנתאות ומשכנתאות הפוכות וכן שולטת בחברת המצפן שותפים לדרך העוסקת בהעמדת אשראי לעסקים קטנים ובינוניים ומושקעת ביחד עם קבוצת יוניון גם בחברת כאל. בשנת 2023 כלל החזקות עסקי ביטוח רכשה את חברת כרטיסי האשראי MAX ובשנת 2023 הפניקס פיננסים רכשה את מלוא הבעלות בחברת גמא ניהול וסליקה. נוסף להחזקה הקיימת באמפא קפיטל, רכשה מנורה מבטחים החזקות בשנת 2022 את השליטה בחברות ERN ומימון בקליק, המתמקדות בין היתר בפירעון אמצעי תשלום שונים לעסקים.

ניתן לומר, כי מגמות אלו משקפות את השאיפה של חברות הביטוח לגוון, לייצב את מקורות ההכנסה שלהן ולהגביר את הרווחיות באמצעות השקעות בתחומי הפיננסים והאשראי, כמו גם ההפצה (סוכנויות ביטוח). עם זאת, נראה כי התשואה על ההון החשבונאי (ROE) מחלק מהפעילויות הנוספות עשויה להיות נמוכה יותר מהתשואה מפעילויות הביטוח בייחוד בשנים עם ביצועים גבוהים בשווקי ההון. מצד שני, חלק מהפעילויות האחרות כפופות לדרישות הון רגולטוריות נמוכות, או שאינן כפופות כלל לדרישות כאמור, ומשכך התשואה שלהן להון הרגולטורי עשויה להיות גבוהה.

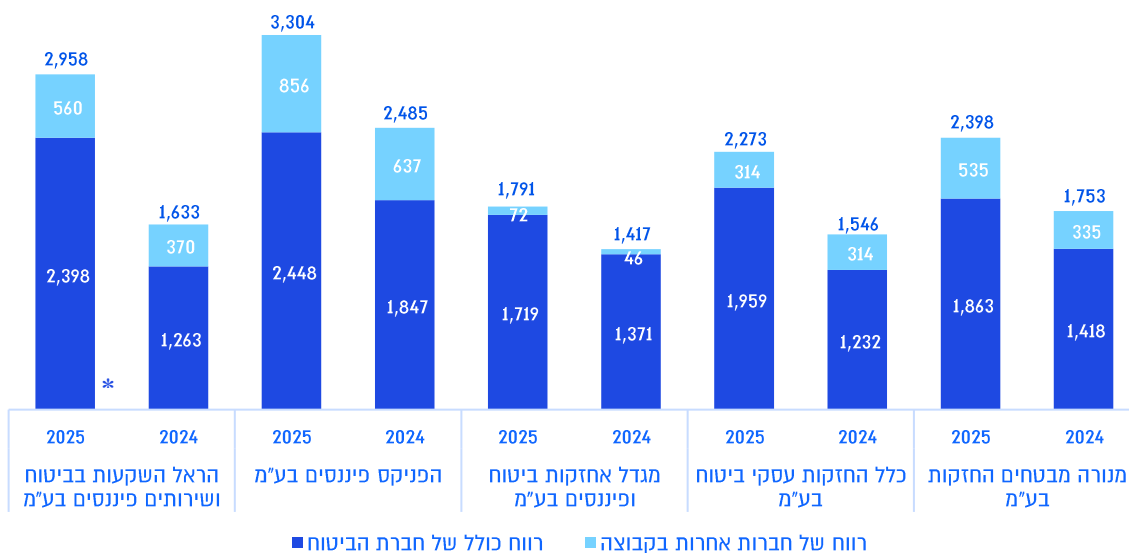
בנוסף, הפעילויות האחרות עשויות להיות מאופיינות בשיעורי צמיחה גבוהים יותר ביחס לפעילות הביטוח המסורתית, בין היתר בשים לב לחלק הנמוך (יחסית) של שווי קבוצות הביטוח והפיננסים בהשוואה למכלול שווי המערכת הפיננסית, בישראל לעומת היחס האמור במדינות אחרות בחו"ל.

בחודש אוגוסט 2025 הוגשו לשר האוצר ולנגיד בנק ישראל המלצות הצוות לבחינת האמצעים להגברת התחרות במערכת הבנקאית למגזר הקמעונאי. מדובר בצוות בין-משרדי שהוקם בנובמבר 2024 במטרה להגביר את התחרות בשירותים הבנקאיים הניתנים למגזר הקמעונאי בישראל. הצוות, בראשות המפקח על הבנקים בבנק ישראל והממונה על התקציבים במשרד האוצר, כלל נציגים מרשות ניירות ערך, רשות שוק ההון, רשות התחרות וגופים ממשלתיים נוספים.

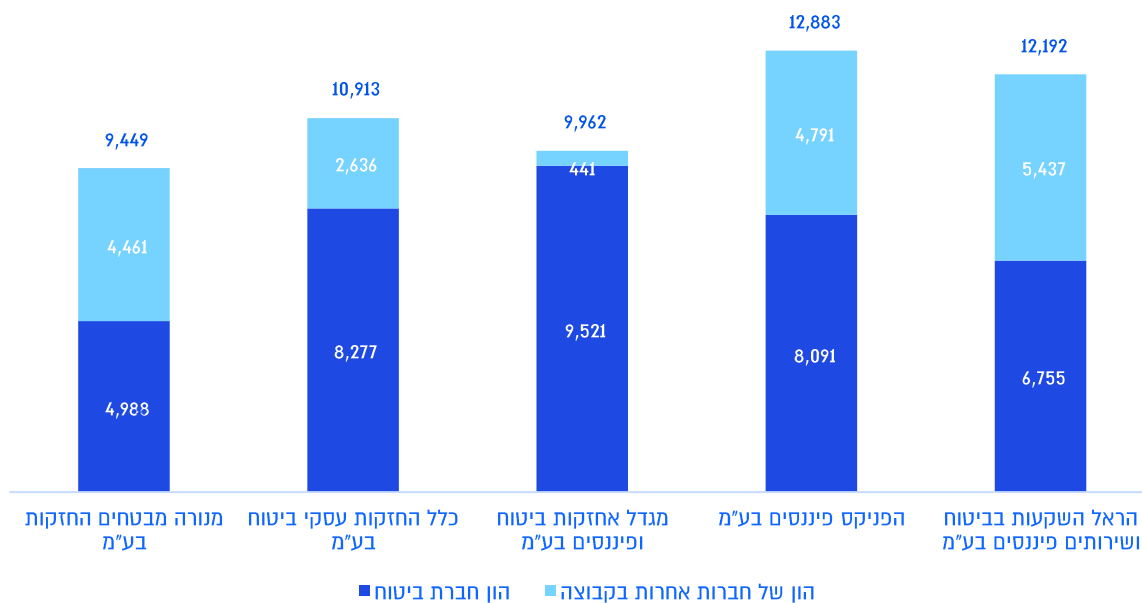
אחת ההמלצות העיקריות של הצוות הייתה לאפשר שליטה של חברת החזקות פיננסית השולטת בגוף מוסדי במקביל לשליטה בגוף שייקש לקבל רישיון בנקאי. טיוטת הוראת ניהול בנקאי תקין העוסקת בהתאמות לבנקים קטנים וחדשים ("מסגרת פיקוחית לבנקים קטנים וחדשים").

בחוק ההסדרים שאושר בסוף מרץ 2026 אומצו המלצות הצוות הבין-משרדי באופן המאפשר לחברות אחזקה של גופים מוסדיים להחזיק בבנקים זעירים ו/או קטנים כהגדרתם בחוק. המגבלה היחידה שהוטלה על חברות אחזקה של גופים מוסדיים גדולים כהגדרתם בחוק הינה שלא יוכלו לקנות בנקים קטנים קיימים ולמזג אותם לחברות אשראי חוץ בנקאי קיימות, למעט במקרים חריגים שהוגדרו ושהנגיד יאשר.

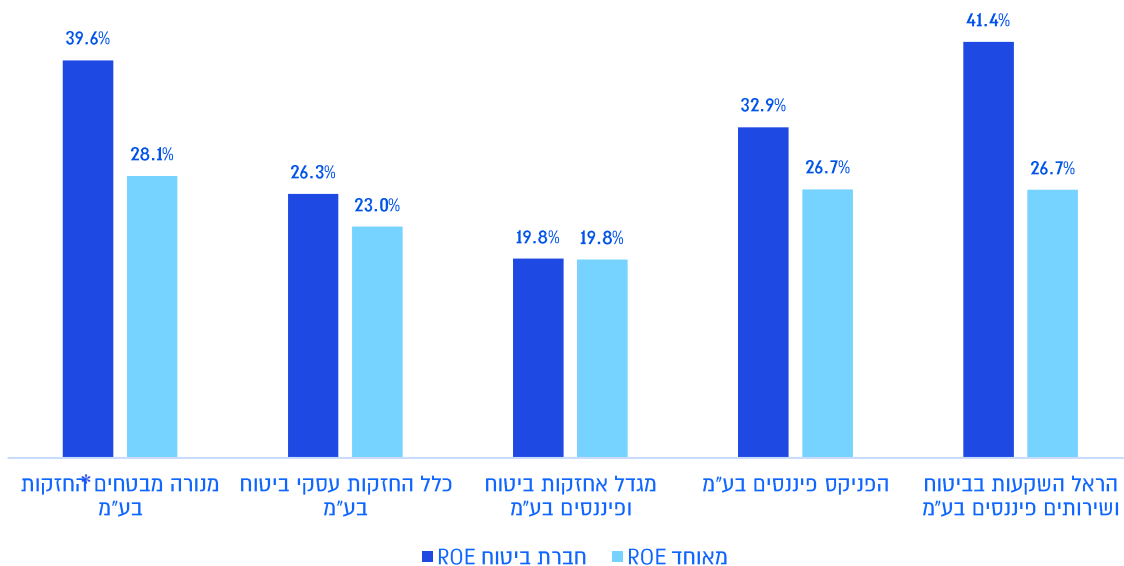
רווח מאוחד כולל אחרי מס, של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות לפי IFRS 17 לשנים 2024-2025 (במיליוני ש"ח)



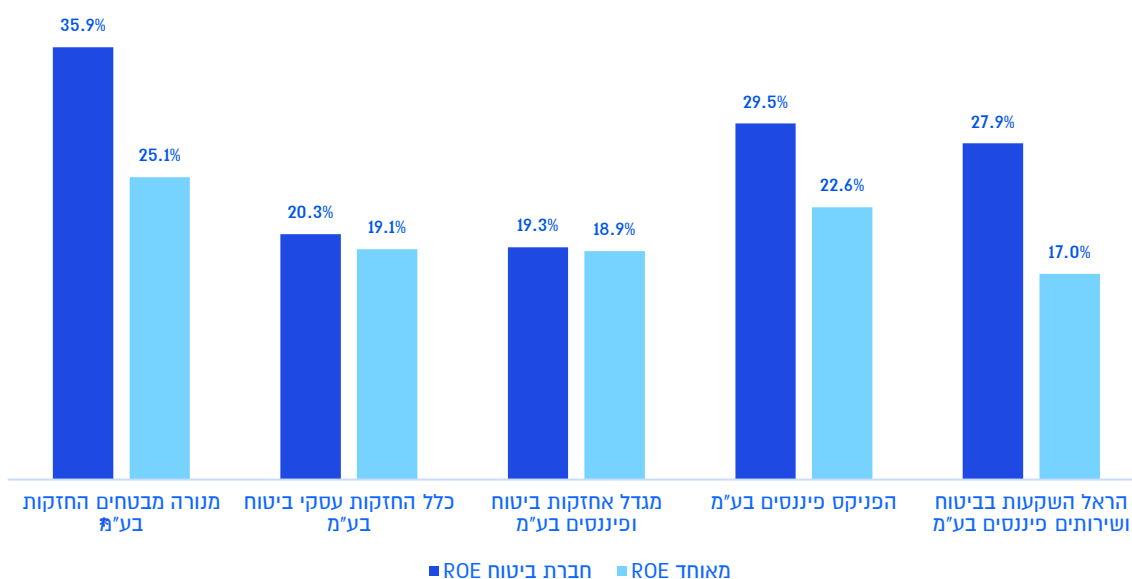
סך ההון המאוחד של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות נכון לסוף שנת 2025 (במיליוני ש"ח)



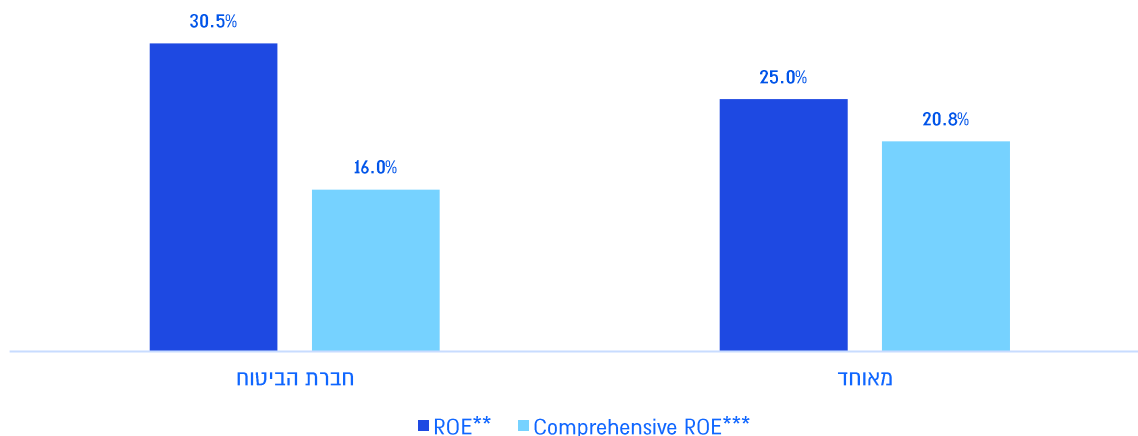
תשוואה להון (ROE) של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות לשנת 2025 בדוחות הכספיים הערוכים לפי IFRS 17**



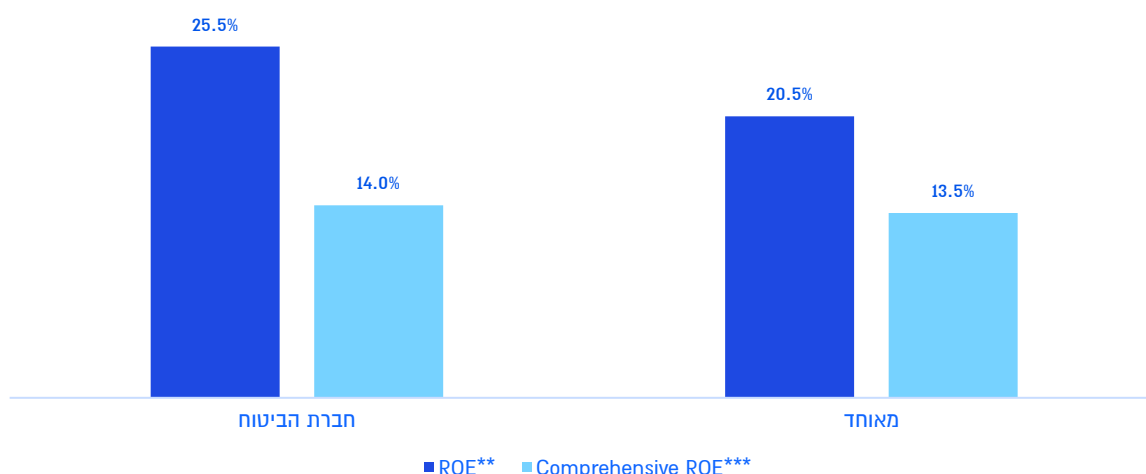
תשוואה להון (ROE) של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות לשנת 2024 בדוחות הכספיים הערוכים לפי IFRS 17**



תשוואה כוללת להון (Comprehensive ROE) של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות לשנת 2025 בדוחות הכספיים הערוכים לפי IFRS 17***



תשוואה כוללת להון (Comprehensive ROE) של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות לשנת 2024 בדוחות הכספיים הערוכים לפי IFRS 17***



*מנורה ביטוח כולל גם את חברת שומרה.

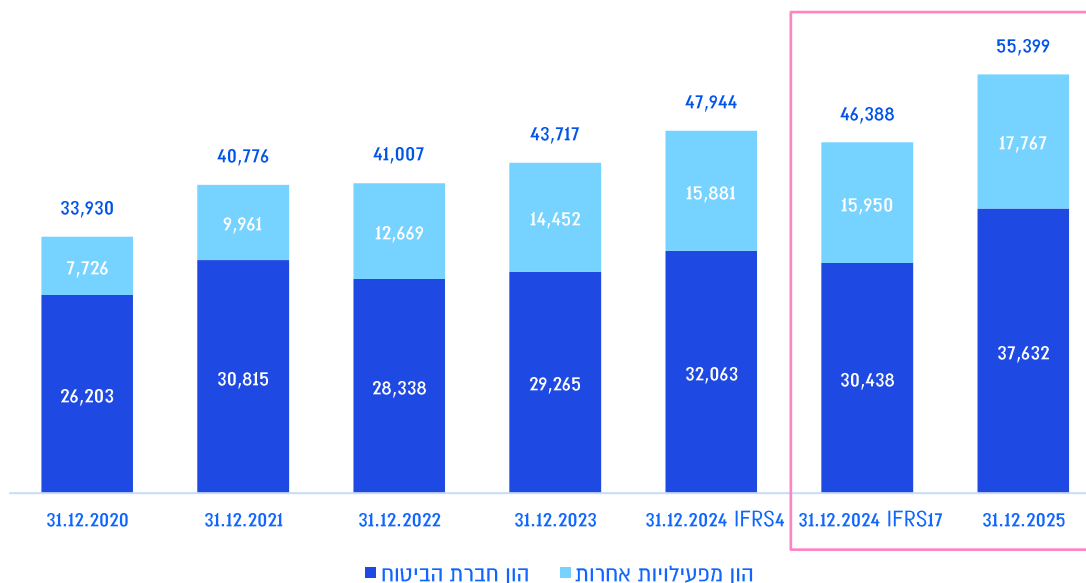
**התשוואה על ההון מחושבת ביחס להון המאוחד הממוצע (בין יתרת הפתיחה והסגירה), וללא התאמות נוספות בגין דיבידנדים. ROE ו- Comprehensive ROE קבוצה פיננסית – נלקח מהדוחות הכספיים המאוחדים של החברה הציבורית השולטת בחברת הביטוח.

***החישוב בוצע על בסיס רווח כולל לאחר מס בתוספת שינוי נטו ממס ב-CSM, חלקי הון עצמי מאוחד ממוצע, בהתאם ל-IFRS 17, בתוספת CSM נטו ממס.

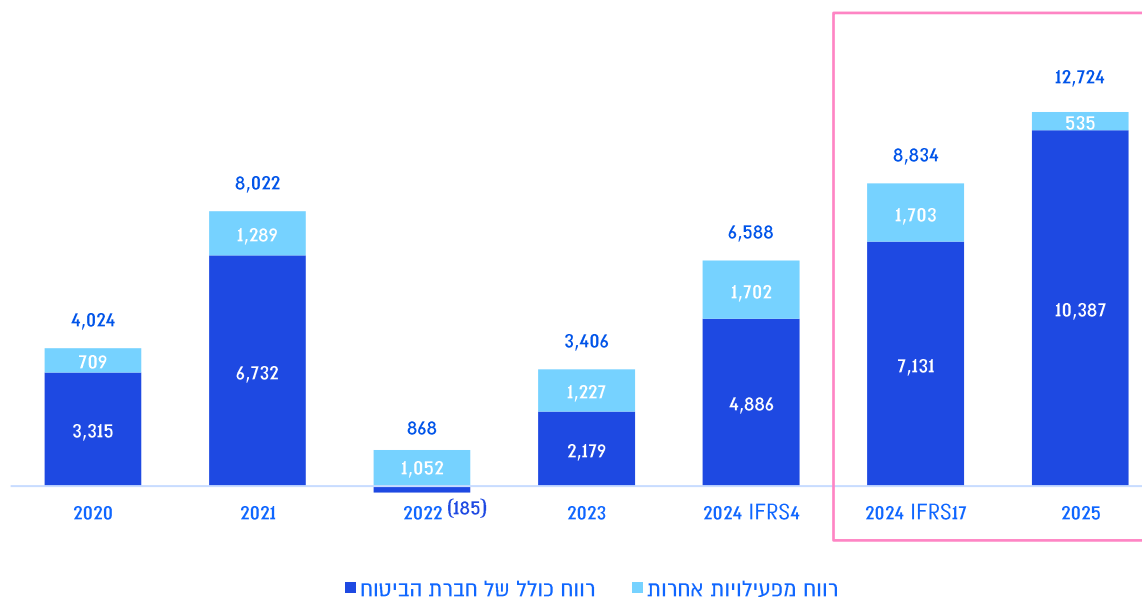
חלק מן האנליסטים בחו"ל עושים שימוש במדד ה-Comprehensive ROE כמדד נוסף לניתוח והשוואת מידת הרווחיות של חברות ביטוח. עם זאת, אין הכרח שההון הכולל מייצג שווי כלכלי.

מדד זה מתייחס אל מרווח השירות החוזי נטו ממס כאל הון כלכלי. בנוסף, הרווח בכל תקופה כולל, לצד הרווח החשבונאי, גם את כל השינוי במהלך התקופה במרווח השירות החוזי (CSM), נטו ממס.

התפתחות ההון המצרפי של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות (במיליוני ש"ח)

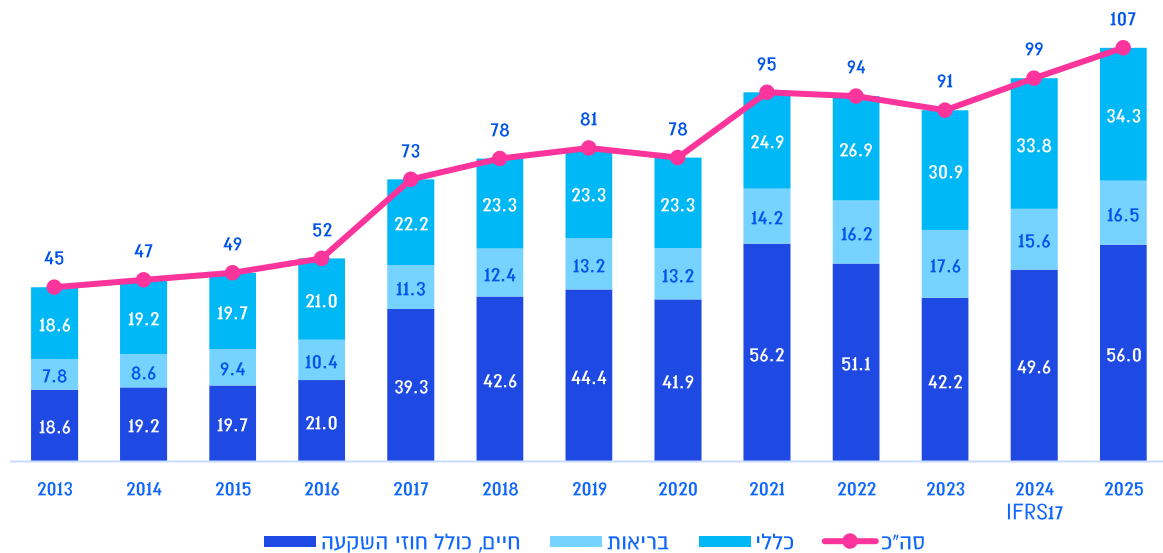


התפתחות הרווח הכולל המצרפי אחרי מס של חמש הקבוצות הפיננסיות הגדולות (במיליוני ש"ח)



3.3 פרמיות ותקבולים מחוזי השקעה

סכום מצרפי של הפרמיות ברוטו ותקבולים מחוזי השקעה (במיליארדי ש"ח)



בשנת 2024 סך כל הפרמיות המשיכו במגמת הצמיחה ארוכת הטווח, לרמה של כ-99 מיליארד ש"ח. מצד אחד, נצפתה במהלך השנה ירידה בפרמיות של ביטוחי המנהלים בעקבות נידוד יוצא, אך מנגד חלה צמיחה משמעותית יותר בהפקדות החד פעמיות לפוליסות השקעה.

בנוסף, צמחו באופן בולט גם הפרמיות במגזר הביטוח הכללי, בהובלת התייקרות התעריפים בענף רכב רכוש ב-2024.

בשנת 2025 ניתן לראות המשך של מגמת הצמיחה האמורה כאשר סך כל הפרמיות ברוטו ותקבולים מחוזי השקעה עומדים על סך של כ-107 מיליארד ש"ח.

יש לציין כי בחלק מן החברות, עם אימוץ IFRS17 בוצע שינוי סיווג של פרמיות במוצרי ביטוח מסוימים בעיקר בין ענפי החיים והבריאות. עניין זה עשוי להביא לשינוי מסוים בתמהיל הפרמיות כפי שדווח במקור לגבי שנת 2024 וכפי שדווח לגבי אותה שנה לפי IFRS17.

3.4. רווחי ליבה

רווחי ליבה של חמש קבוצות הביטוח והפיננסים הגדולות (במיליוני ש"ח, לפני מס, כולל פעילויות אחרות)

לאחרונה החלו קבוצות הביטוח הגדולות לעשות שימוש במדד רווח מסוג Non-GAAP שנקרא אצל חלקן "רווח ליבה" או "רווח מעסקי ליבה" או "רווח מפעילויות ליבה" או "רווח מתואם" (להלן: "רווח ליבה"). באופן כללי, מדובר בחלוקה של הרווח הכולל לפני מס בין סכומים שנבעו מהפעילויות העיסוקיות העיקריות של הקבוצה (תוך חלוקה לכל אחת מהפעילויות האמורות) לבין רווחים/הפסדים אחרים, כאשר לפעילויות העיסוקיות העיקריות מבוצע ייחוס של תשואה "מנורמלת" מהשקעות ומרווח פיננסי.

קיימת שונות בין האופן בו כל אחת מקבוצות הביטוח והפיננסים מחשבת את רווחי הליבה שלה. להלן עיקרי האופן בו תיארו קבוצות הביטוח הגדולות השונות את האופן בו מבוצע חישוב רווחי הליבה שלהן (לפירוט נוסף, יש לעיין במסגרת פרסומי החברות):

הפניקס:

- התשואה המנורמלת מחושבת לפי ריבית חסרת סיכון (Rf) נומינלית לתקופה של שלושה חודשים, כפי שנקבעה בתחילת הרבעון המדווח, בתוספת מרווח שנתי של 2.5% (עד וכולל הרבעון השלישי של שנת 2025 המרווח השנתי עמד על 2.25%) למעט בפוליסות מבטיחות תשואה המגובות באג"ח מיועדות שלגביהן התשואה המנורמלת מחושבת לפי ריבית Rf בתוספת פרמיית אי נזילות.
- רווחי הליבה מחושבים לאחר ניכוי מענקים לעובדים ולמנהלים הנובעים מהתשואה העודפת.
- השפעות מיוחדות – שינויים ברווח או הפסד שאינם במהלך העסקים הרגיל של החברה (לרבות: שינויים במודלים אקטואריים או שינויים אקטואריים עקב מחקרים, הפסדים וביטול הפסדים מחוזי ביטוח מכבידים, השפעות חריגות כתוצאה משינויים מבניים לרבות הקצאת תשלום מבוסס מניות לשותפי מיעוט בחברות בנות בקבוצה והוצאות רכישה חריגות כתוצאה מיישום אסטרטגיה של עלייה בנתח שוק) – מוצגים מחוץ לרווחי הליבה.

הראל:

- התשואה המנורמלת מחושבת לפי ריבית Rf נומינלית לתחילת התקופה בתוספת 2% ובתוספת פרמיית אי נזילות לפי העניין למעט לגבי פעילויות ניהול נכסים (ביטוח פנסיוני ושירותים פיננסיים לרבות חוזי השקעה) – שלגביהן מוצגות התוצאות בפועל ללא תשואה מנורמלת, ולמעט לגבי פעילות האשראי - שלגביה מוצגות התוצאות בפועל שנכללות תחת מגזר האשראי בנטרול השפעת השינוי בעודף שווי הוגן.
- השפעות מיוחדות (כגון: הוצאות חריגות מיישום התוכנית האסטרטגית או הפחתת עודפי עלות מצירופי עסקים) – מוצגות מחוץ לרווחי הליבה.

מגדל:

- התשואה המנורמלת מחושבת לפי ריבית Rf ריאלית בתוספת מרווח שנתי של 2% על השקעות הנוסטרו בתחומי הביטוח ללא מרכיב אג"ח מיועדות.
- רווחי הליבה מוצגים בניכוי (בעיקר) של הוצאות תפעוליות שאינן מיוחסות לחוזי הביטוח (בעבר הוצאות אלו הוצגו מחוץ לרווחי הליבה). כמו כן רווחי הליבה הינם בניכוי הוצאות המימון בגין החלק של אגרות החוב שהונפקו על ידי מגדל גיוס הון.
- השפעות מיוחדות (כגון: השפעות שינויים אקטואריים על השווי ההוגן של אג"ח מיועדות והשפעות הוצאות בגין הליכים ייצוגיים וכן השפעת ההפסדים של קבוצות חוזי ביטוח בתיק המשתתף החדש בביטוח חיים) מוצגות מחוץ לרווחי הליבה.

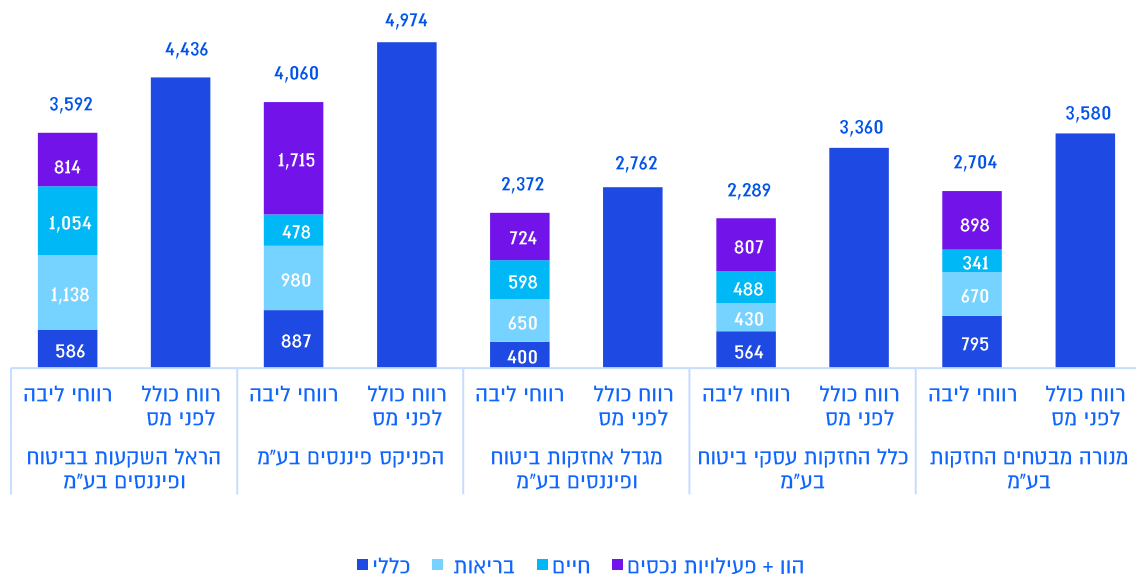
כלל:

- התשואה המנורמלת מחושבת לפי ריבית Rf בתוספת מרווח בשיעור שנתי של 2.25% בתוספת פרמיית אי נזילות משוקללת על תיק ההשקעות שעומד כנגד התחייבויות ביטוח שאינן תלויות תשואה ללא מרכיב אג"ח מיועדות בהתאם לחלק היחסי של המגזר וריבית Rf נומינלית בתוספת מרווח בשיעור שנתי של 2.25% על תיק ההשקעות העומד כנגד ההון וההתחייבויות הפיננסיות של החברה ושל כלל ביטוח. החל מתחילת הרבעון הרביעי של 2025 עודכן המרווח הפיננסי המנורמל לשיעור שנתי של 2.5% לרבות ייחוס בגין ההון של החברות הבנות של כלל ביטוח.
- התאמות – השפעות שאינן קשורות למהלך העסקים הרגיל של החברה – מוצגות מחוץ לרווחי הליבה.

מנורה:

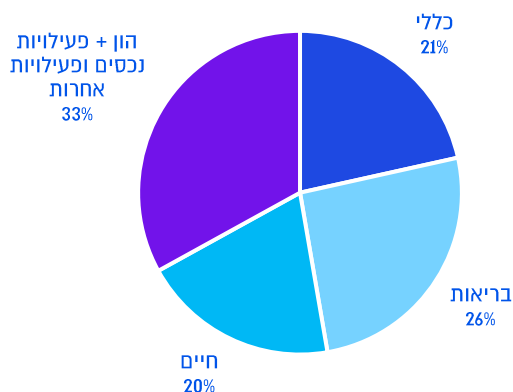
- התשואה המנורמלת מחושבת בשיעור של 4% ריאלי (במונחים שנתיים) בתוספת מדד בשיעור של 2.5% (במונחים שנתיים) בגין יתרת נכסי ההשקעות בתחילת התקופה, בתוספת התשואה בפועל של אג"ח מיועדות כאשר הוא מתאם למדד של 2.5% שנתי. השפעות שינוי עקום הריבית על ההתחייבויות והנכסים הביטוחיים (לרבות אג"ח מיועדות) מנוטרלות והשפעות המדד מותאמות לפי שיעור מדד של 2.5%. בגין פקדונות החשכ"ל בקופות הגמל מבטיחות התשואה נזקפת התשואה בפועל.
- הרווח המותאם לא כולל את ההשפעה על התגמול תלוי ביצועים (מענקים) לעובדי הקבוצה בגין התשואה הנורמטיבית.
- השפעות מיוחדות (אירועים מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגיל, לפי שיקול דעת ההנהלה) מוצגות מחוץ לריווחי הליבה.

רווחי ליבה לפני מס בהשוואה לרווח הכולל לפני מס, לשנת 2025 (במיליוני ש"ח) של חמש קבוצות הביטוח הגדולות (*)

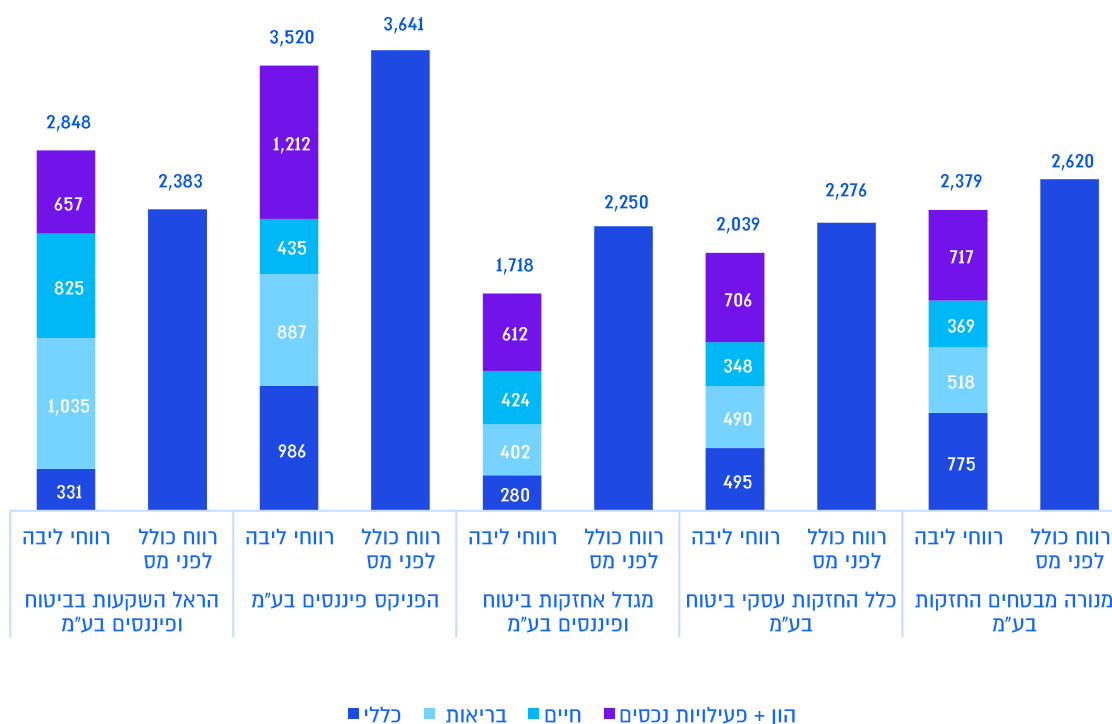


(*) במגדל ומנורה – החברות מציגות בדוחות הדירקטוריון שלהן את תוצאות פעילות חיסכון ארוך טווח (לרבות פנסייה וגמל וכיוצא ב) ביחד עם פעילות ביטוח חיים בעוד שביתר החברות תוצאות פעילות חיסכון ארוך טווח מוצגות במסגרת ההון+פעילויות נכסים. לפיכך, לשם השגת השוואתיות עם החברות האחרות סווגו במסגרת גרף זה תוצאות פעילויות חיסכון ארוך טווח בחברות אלה מהצגה במסגרת פעילות ביטוח חיים להצגה במסגרת ההון + פעילויות נכסים.

פילוח רווחי ליבה לפני מס בשנת 2025, מצרפי של חמש קבוצות הביטוח הגדולות

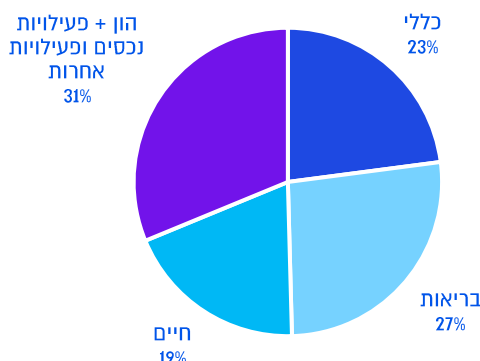


רווחי ליבה לפני מס בהשוואה לרווח הכולל לפני מס, לשנת 2024 (במיליוני ש"ח) של חמש קבוצות הביטוח הגדולות (*)

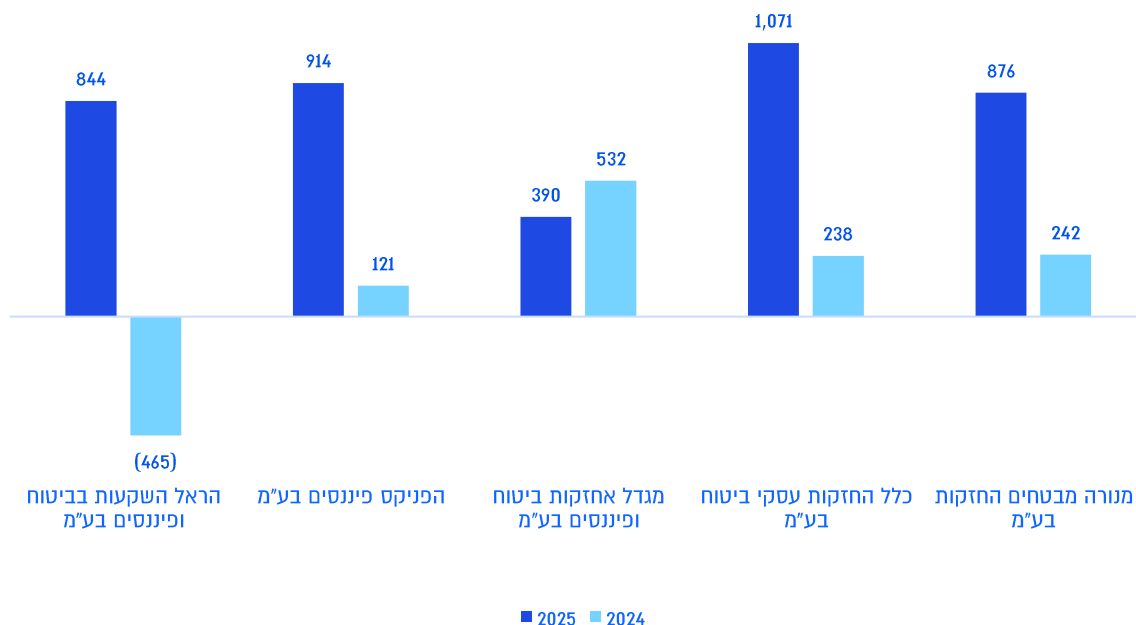


(*) במגדל ומנורה – החברות מציגות בדוחות הדירקטוריון שלהן את תוצאות פעילות חיסכון ארוך טווח (לרבות פנסיה וגמל וכיוצא ב) ביחד עם פעילות ביטוח חיים בעוד שביתר החברות תוצאות פעילות חיסכון ארוך טווח מוצגות במסגרת ההון+פעילויות נכסים. לפיכך, לשם השגת השוואתיות עם החברות האחרות סווגו במסגרת גרף זה תוצאות פעילויות חיסכון ארוך טווח בחברת מנורה מהצגה במסגרת פעילות ביטוח חיים להצגה במסגרת ההון + פעילויות נכסים.

פילוח רווחי ליבה לפני מס בשנת 2024, מצרפי של חמש קבוצות הביטוח הגדולות



רווחים (הפסדים) שלא מפעילות ליבה - רווח כולל לפני מס בניכוי רווח ליבה לפני מס, של חמש קבוצות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח) (*)

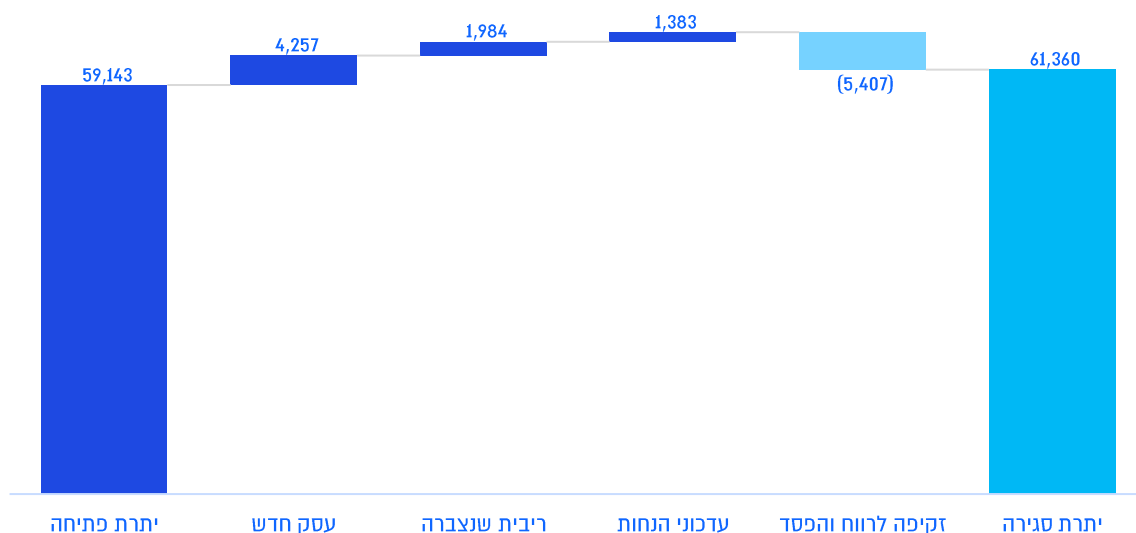


(*) יש לציין, כי הפער שבין הרווח הכולל לבין רווחי הליבה, תלוי גם באופן שבו כל אחת מן החברות הגדירה את רווחי הליבה שלה, כמו גם בהפרש שבין המרווח הפיננסי בפועל, לבין המרווח המנורמל שנוכחל במסגרת רווחי הליבה.

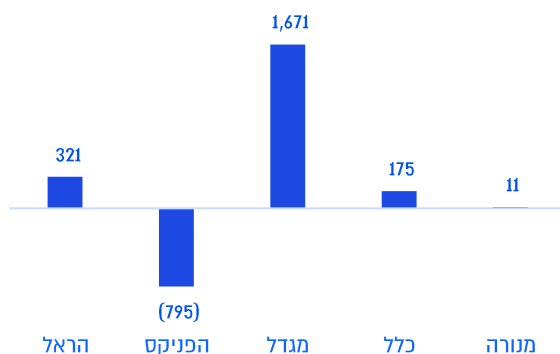
3.5. מרווח השירות החוזי (CSM) של חמש חברות הביטוח הגדולות

תנועה מצרפית ב- CSM בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו, לפני מס, במיליוני ש"ח) (*)

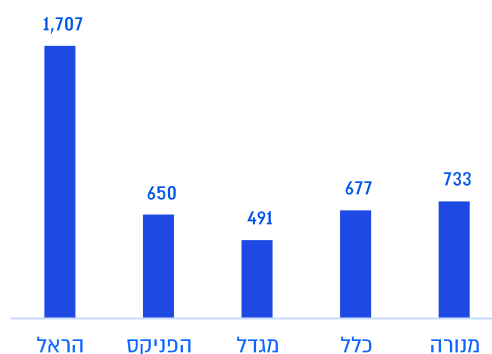
מצרפי CSM - חיים ובריאות ברוטו



עדכוני הנחות - CSM ברוטו

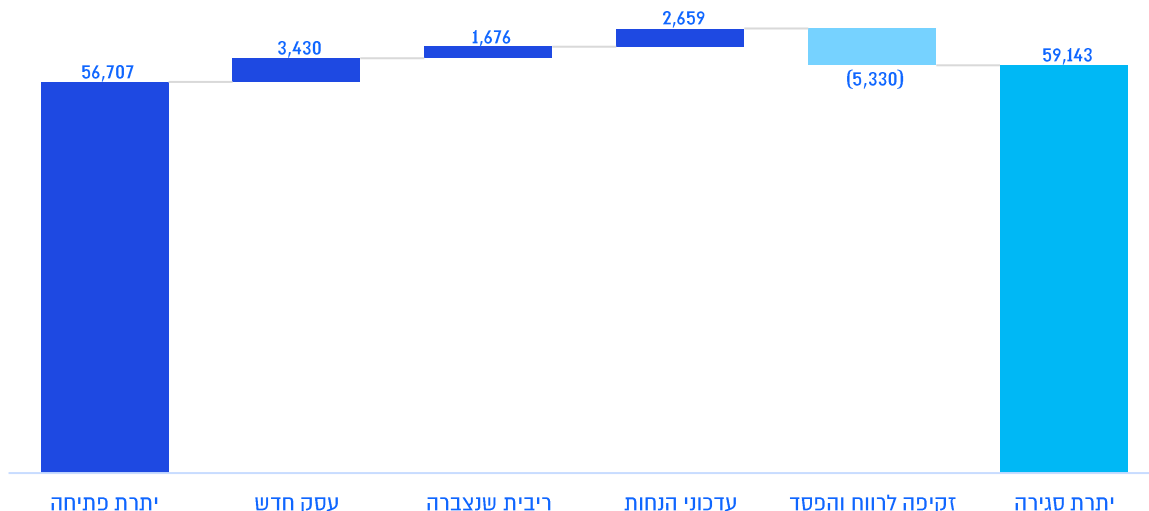


עסק חדש - CSM ברוטו

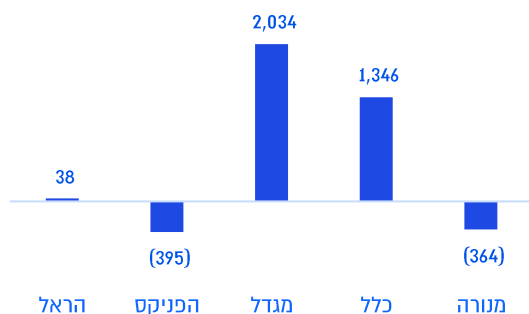


תנועה מצרפית ב- CSM לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו, לפני מס, במיליוני ש"ח)

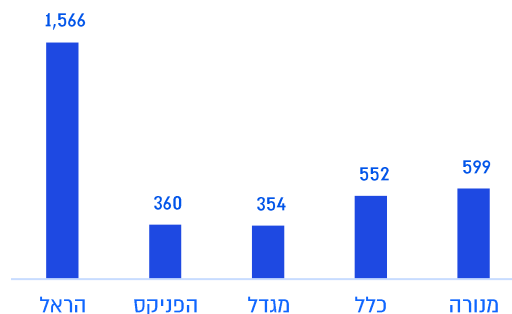
מצרפי CSM - חיים ובריאות ברוטו



עדכוני הנחות - CSM ברוטו



עסק חדש - CSM ברוטו



שנת 2025 מתאפיינת בהמשך מגמת העלייה ביתרת ה-CSM (עלייה מצרפית של כ-2.2 מיליארד ש"ח אצל חמש חברות הביטוח הגדולות). בפרט, שיווק של עסק חדש, ערך הזמן (צבירת ריבית) וההשפעות של התשואה החיובית בשווקים על תחזית דמי הניהול בתיקים המשתתפים תרמו לעלייה בהיקפי ה-CSM. מנגד, העלייה קווצה בשחיקה בהיקפי ה-CSM של תיק ביטוחי המנהלים המשתתפים החדשים, בעיקר עקב מגמת ביטולים מוגברת. לצד אלו, בחלק מן החברות עודכנו מודלים נוספים בתחומי הבריאות והחיים, לרבות ביחס לשווי הרכיב הסטוכסטי.

עקב העובדה שה-CSM מעסק חדש אינו מביא בחשבון את הערך הגלום בחוזים שאינם מטופלים (חשבונאית) כחוזי ביטוח, חלק מן החברות בחרו לכלול גילוי במסגרת הדיווחים הנלווים שלהן למשקיעים, גם על הערך הגלום בפוליסות השקעה.

ברמה המצרפית, קצב השחרור השנתי של ה-CSM (ביחס ליתרת הפתיחה השנתית) עמד על כ-9.1% בשנת 2025, ועל כ-9.4% בשנת 2024. עם זאת, קצב השחרור הפרטני של כל חברה תלוי בתמהיל המוצרים שלה, בהיקף ה-CSM של כל קבוצה, וכן, באופן האמידה של יחידות הכיסוי.

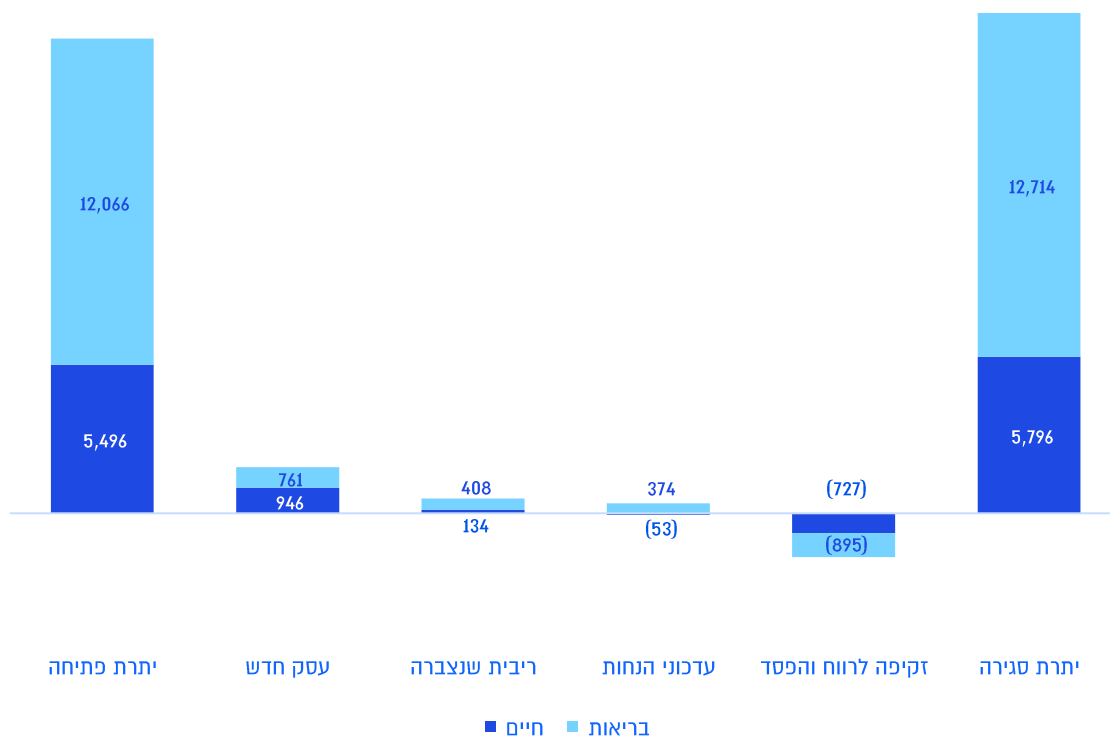
שנת 2024 - תחת הוראות IFRS 17, ההשפעות של הטמעת לוחות התמותה המעודכנים שפורסמו על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בחודש יולי 2024, כמו גם מחקרים אקטואריים נוספים שנערכו על ידי החברות בשנת 2024 בתחום ביטוח החיים, אשר עסקו בעיקר בשיעורי מימוש גמלה והאפשרות ללקיחת קצבה בהתאם למסלולי קצבה שונים וגיל יציאה לפרישה, נזקפו בעיקר למרווח השירות החוזי (CSM).

בנוסף, מרווח השירות החוזי של תיק ביטוחי המנהלים המשתתפים הישן (עד 2003) הושפע באופן משמעותי לטובה כתוצאה מהעלייה בסביבת הריבית (אשר מביאה לעלייה בדמי הניהול החזויים בעתיד), התשואה הריאלית החיובית בתיק המשתתף בפועל, שהסתכמה בממוצע בכ-7.8% בשנת 2024, והובילה לסגירת ה-"בור" בדמי הניהול המשתנים, לצד האימוץ של מודל סטוכסטי על ידי שתיים מבין החברות בענף.

מנגד, ההשפעות של ביטולים משמעותיים בתיק ביטוחי המנהלים המשתתף החדש (אחרי 2004), בין היתר בהשפעת חוק ההסדרים, גרעו מהותית מיתרת מרווח השירות החוזי של תיק זה.

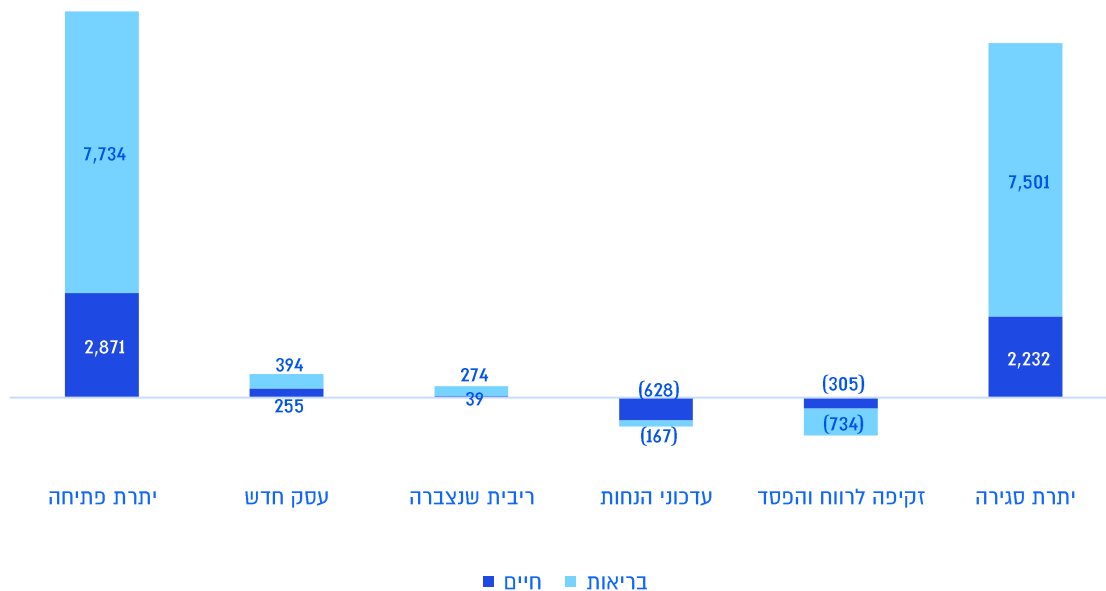
תנועה ב-CSM בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו, לפני מס, במיליוני ש"ח), לפי חברה

הראל חברה לביטוח בע"מ

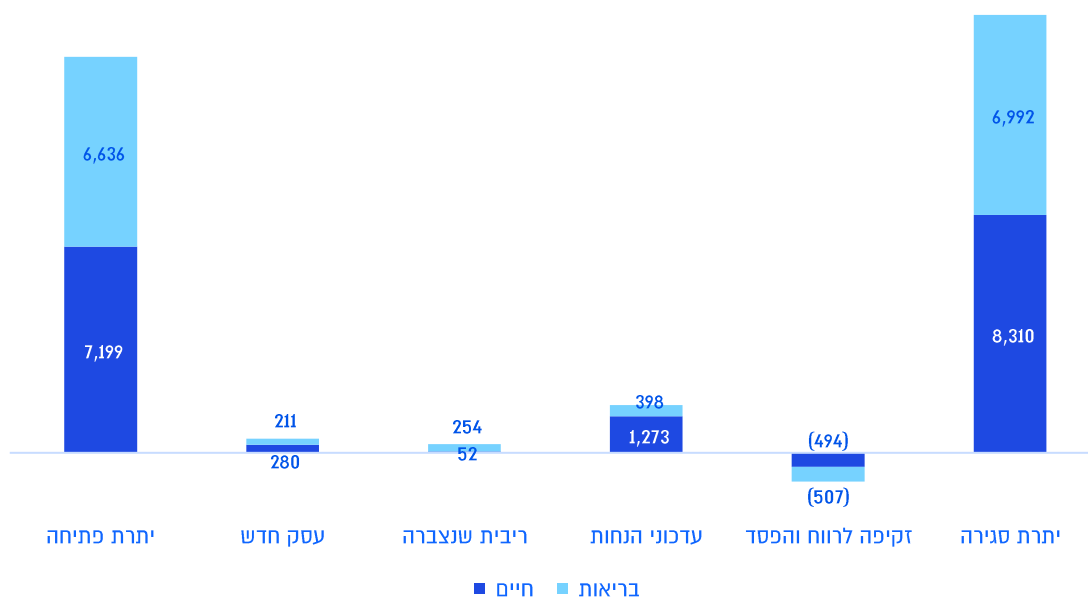


תנועה ב- CSM בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו, לפני מס, במיליוני ש"ח), לפי חברה

הפניקס חברה לביטוח בע"מ

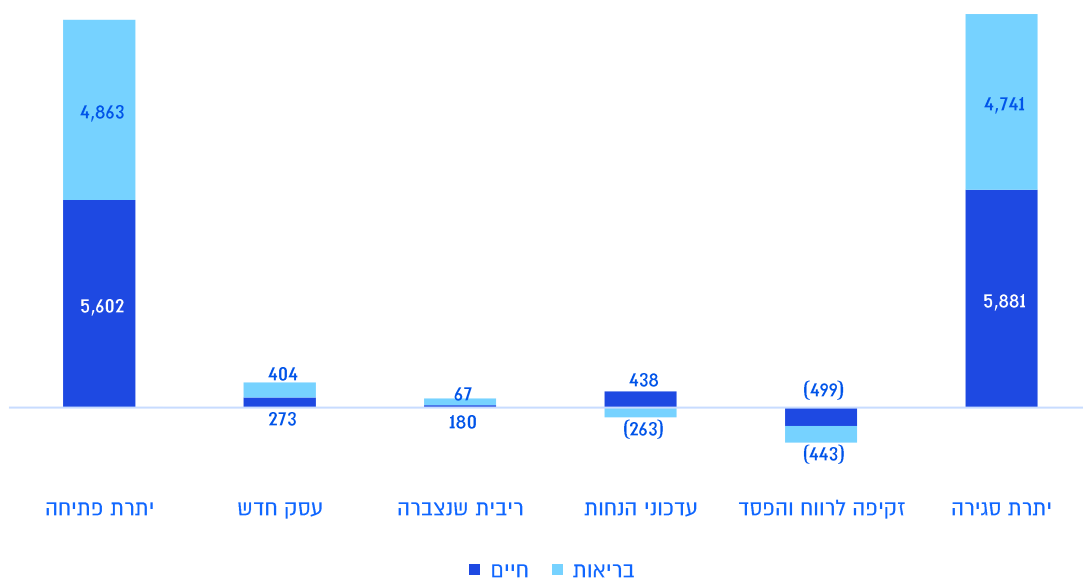


מגדל חברה לביטוח בע"מ

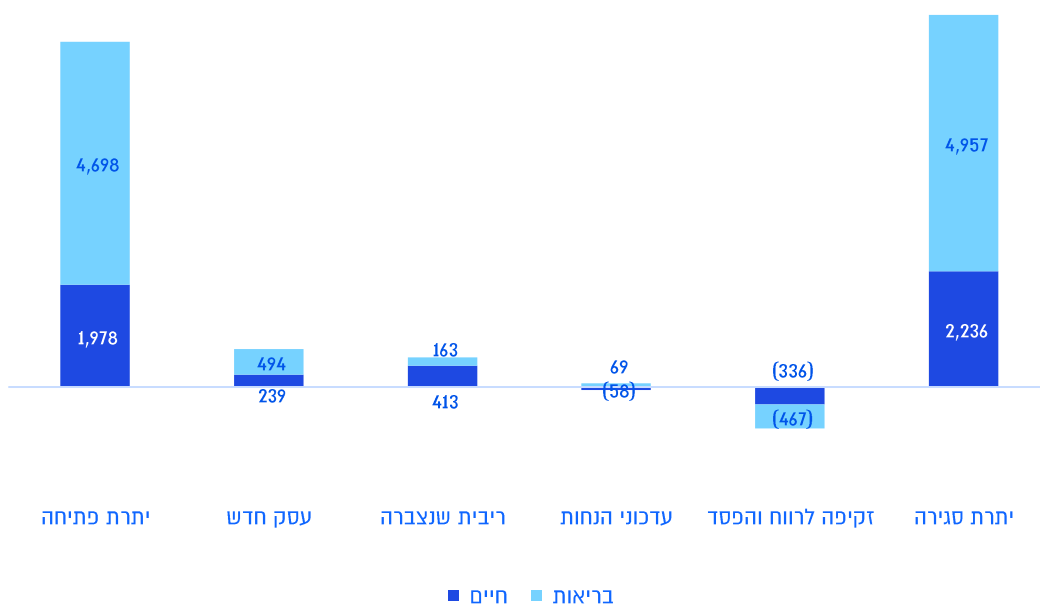


תנועה ב- CSM בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו, לפני מס, במיליוני ש"ח), לפי חברה

כלל חברה לביטוח בע"מ

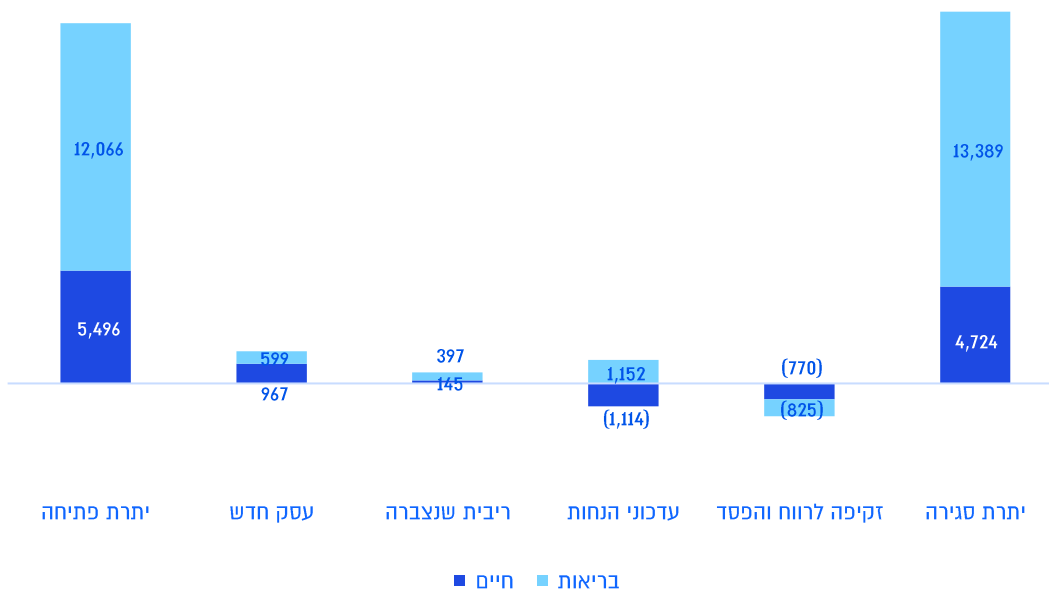


מנורה חברה לביטוח בע"מ

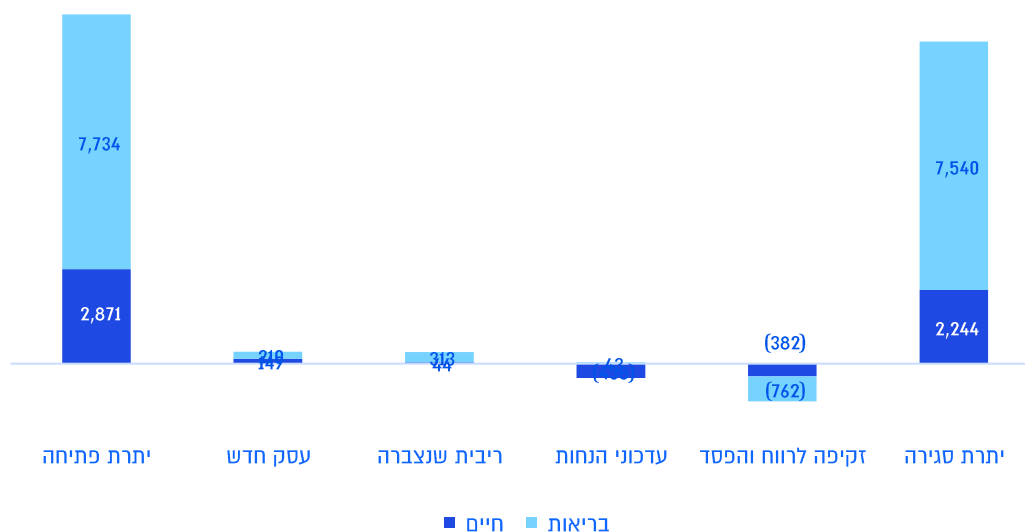


תנועה ב- CSM לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו),
לפני מס, במיליוני ש"ח, לפי חברה

הראל חברה לביטוח בע"מ

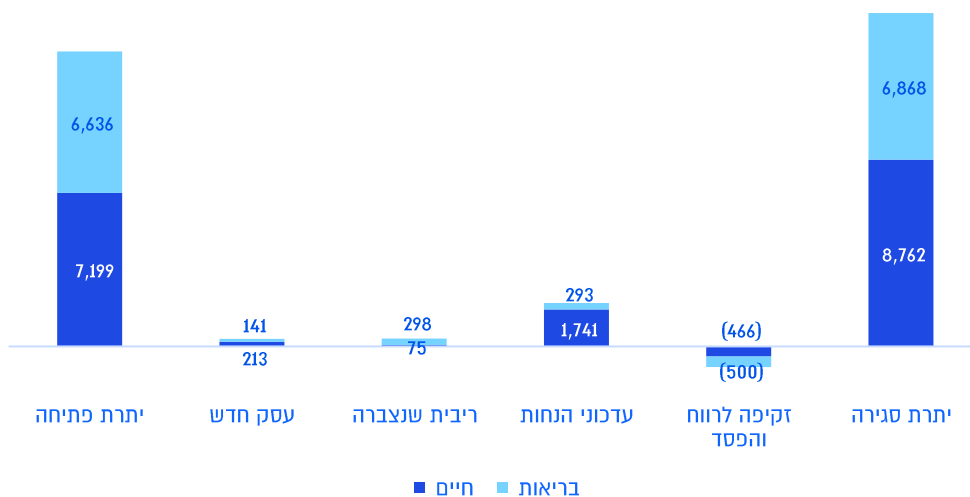


הפניקס חברה לביטוח בע"מ

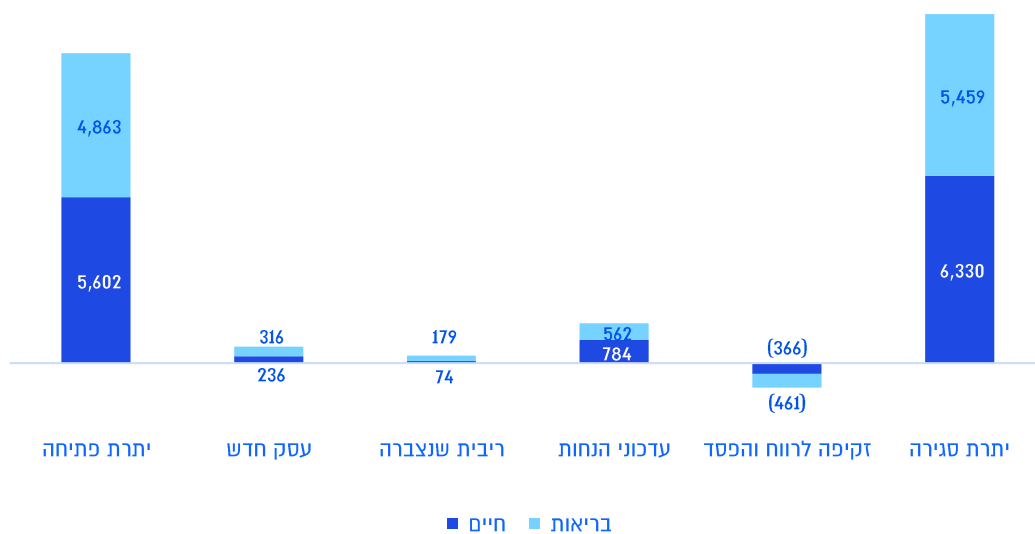


תנועה ב- CSM לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו),
לפני מס, במיליוני ש"ח, לפי חברה

מגדל חברה לביטוח בע"מ

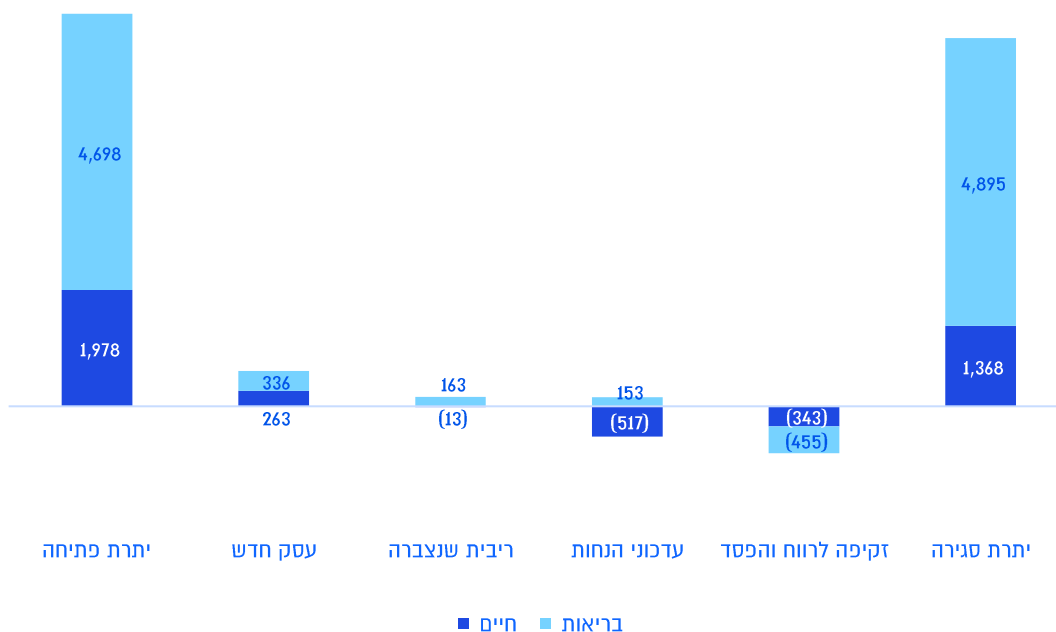


כלל חברה לביטוח בע"מ



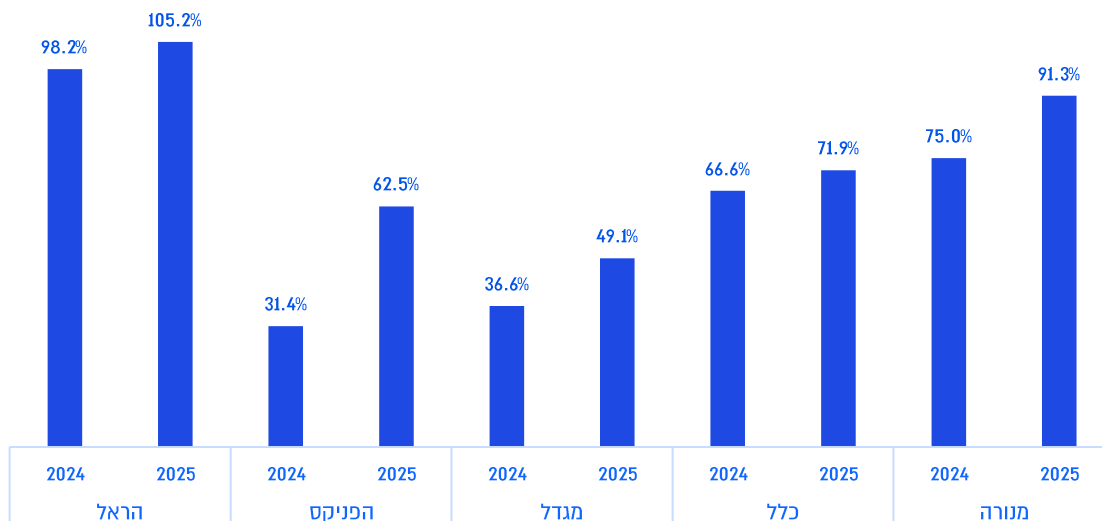
תנועה ב- CSM לשנת 2024 של חמשת חברות הביטוח הגדולות (נטו מביטוח משנה, לפני מס, במיליוני ש"ח), לפי חברה

מנורה חברה לביטוח בע"מ

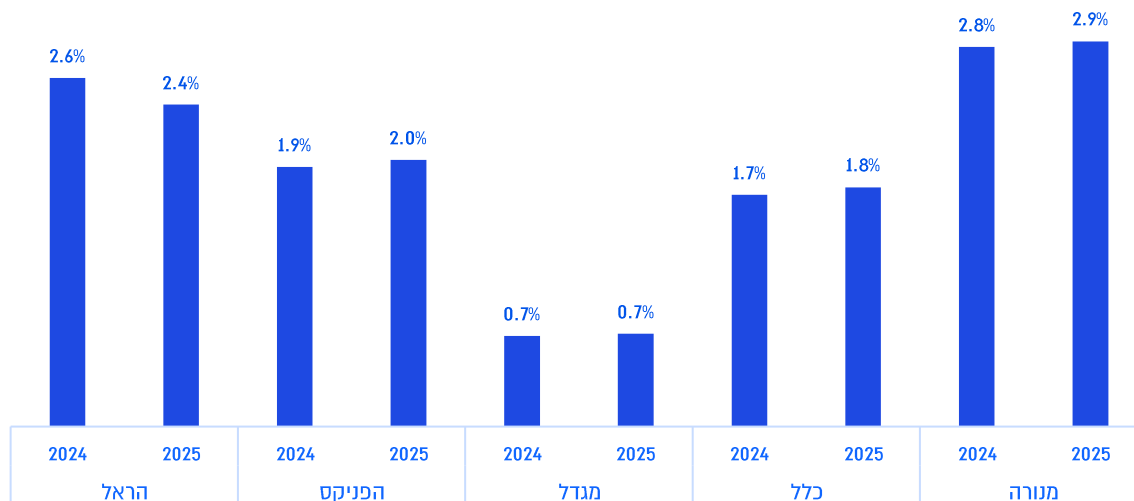


3.6 מדדי עסק חדש

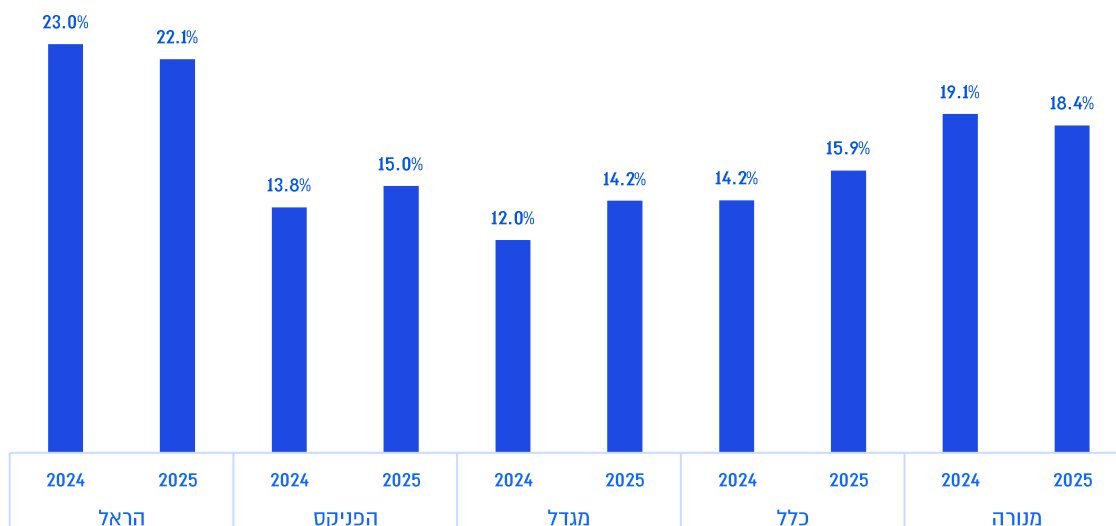
שיעור ה- CSM שהוכר בשנים 2024-2025 מעסק חדש על ידי חמש חברות הביטוח הגדולות (ברוטו, לפני מס) מתוך סכום ה- CSM שנזקף לרווח והפסד במהלך השנה (כיסוי CSM)



שיעור ה- RA מעסק חדש מתוך הערך הנוכחי של הפרמיות מעסק חדש בשנים 2024-2025 של חמש החברות הגדולות



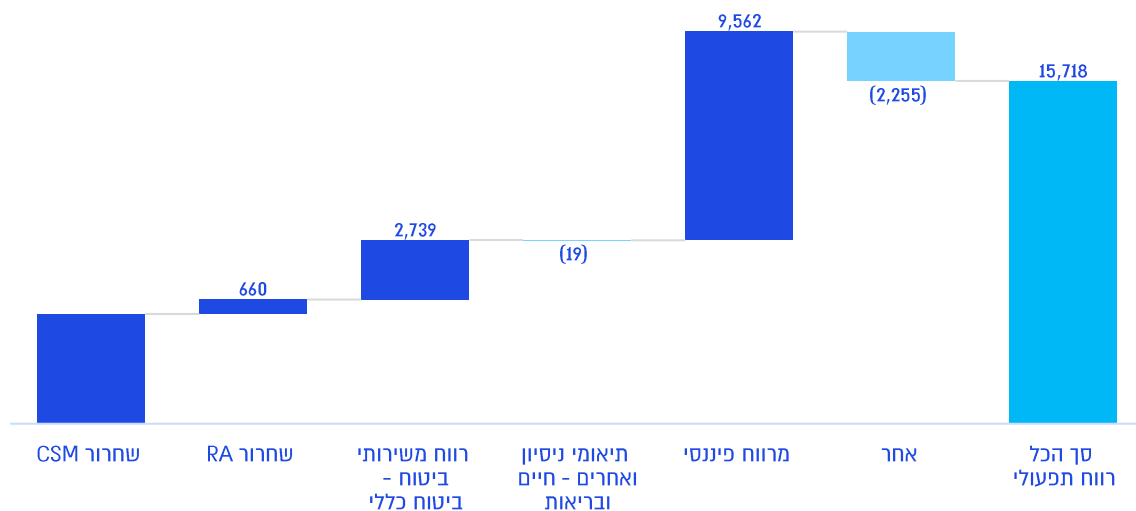
שיעור ה-CSM שהוכר מעסק חדש בשנים 2024-2025 מתוך הערך הנוכחי של הפרמיות מהעסק החדש האמור של חמש החברות הגדולות



יצוין כי מדד זה תלוי בין היתר בתמהיל המכירות של כל חברה, כאשר מוצרי בריאות התאפיינו בשנת 2025 באופן כללי ברווחיות חזיה גבוהה יותר ממוצרי חיים.

3.7 ניתוח מקורות הרווח התפעולי של חמש חברות הביטוח הגדולות

מקורות הרווח התפעולי בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), מצרפי



מקורות הרווח התפעולי של חברת ביטוח יכולים להיות "מפורקים" באופן אנליטי, כך שיורכבו משחרור CSM ו-RA (רלוונטי לענפי ביטוח החיים והבריאות), רווח חיתומי מביטוח כללי, תיאומי ניסיון, מרווח פיננסי והשפעות אחרות.

המרווח הפיננסי כולל בתוכו את רווחי ההשקעות בפועל על הנכסים המוחזקים, בניכוי ההשפעות הפיננסיות על צד התחייבויות הביטוח, כדוגמת השפעת האינפלציה (על ההתחייבויות), עלות הזמן של היוון התחייבויות הביטוח (unwinding), ההשפעות של שינוי בריבית על התחייבויות הביטוח וכן, זקיפת תשואה לעמיתים בתיקים המשתתפים.

יודגש, כי עמודת "תיאומי ניסיון ואחרים" כוללת מספר רכיבים, בין היתר: הפער שבין תביעות שהתהוו בפועל לבין תביעות חזויות (אשר שימשו בבניית תזרים המזומנים החזוי לקיום חוזה); עדכוני עתודת תביעות בתשלום (LIC) בענפי החיים והבריאות; רווחים חיתומיים ממוצרים בתחום ביטוח החיים והבריאות המטופלים במודל PAA (בעיקר נסיעות לחו"ל ובחלק מן המקרים גם קולקטיב בריאות).

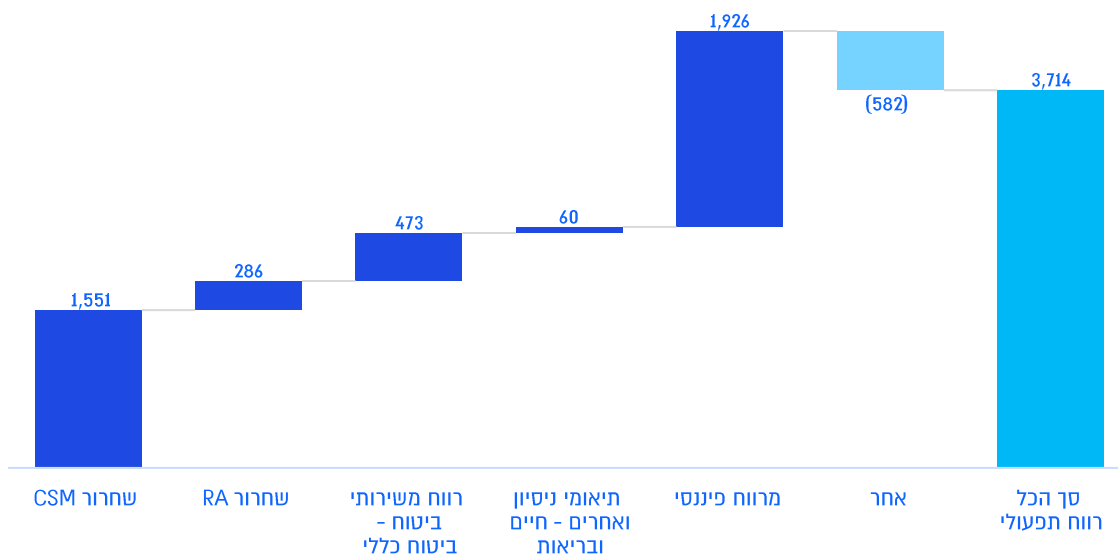
עמודת אחר עשויה לכלול, הכנסות מדמי ניהול של פעילויות הפנסיה והגמל, הכנסות מעמלות של סוכנויות ביטוח, בניכוי הוצאות תפעוליות אחרות והוצאות מימון אחרות ברמת חברת הביטוח.

עוד יצוין כי הפער שבין הרווח התפעולי לרווח הכולל של חברת הביטוח, מכיל לרוב את השפעות המס בגין הרווח התפעולי ופריטי רווח כולל אחר כגון: שיערוך של נכסי נדל"ן המהווים רכוש קבוע, הפרשי תרגום, רווחים (הפסדים) מהשקעות במכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, ככל שקיימים, מדידות מחדש של תוכניות הטבה לעובדים והשפעות המס בגין פריטי הרווח הכולל האחר.

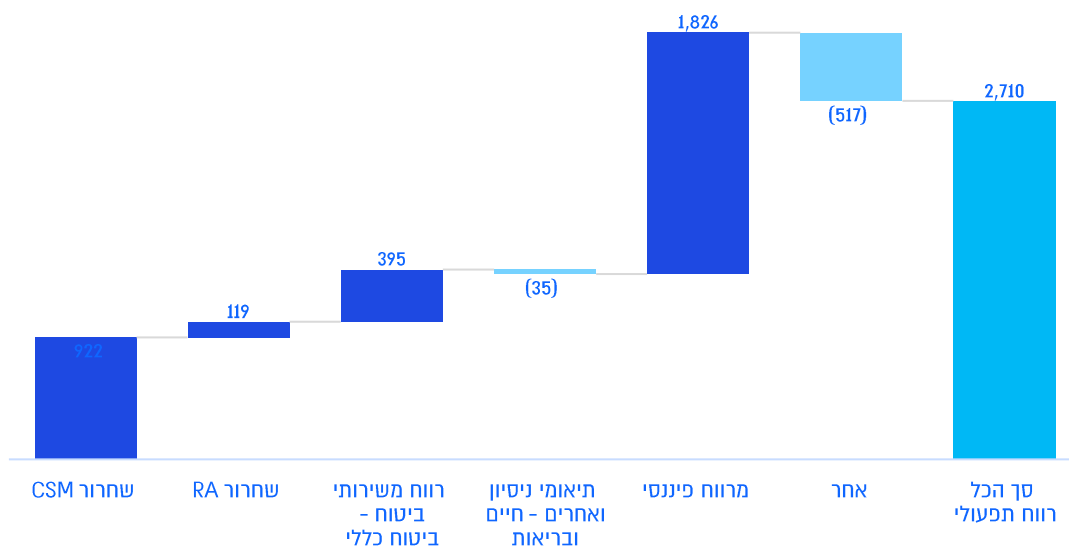
נתון בולט בגרף האמור הינו המרווח הפיננסי של חמש חברות הביטוח הגדולות אשר תרם במהלך שנת 2025 ושנת 2024 לכ-61% וכ-55%, בהתאמה, מסך הרווח התפעולי המצרפי שלהן בתקופות האמורות.

מקורות הרווח התפעולי בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), לפי חברה

הראל חברה לביטוח בע"מ

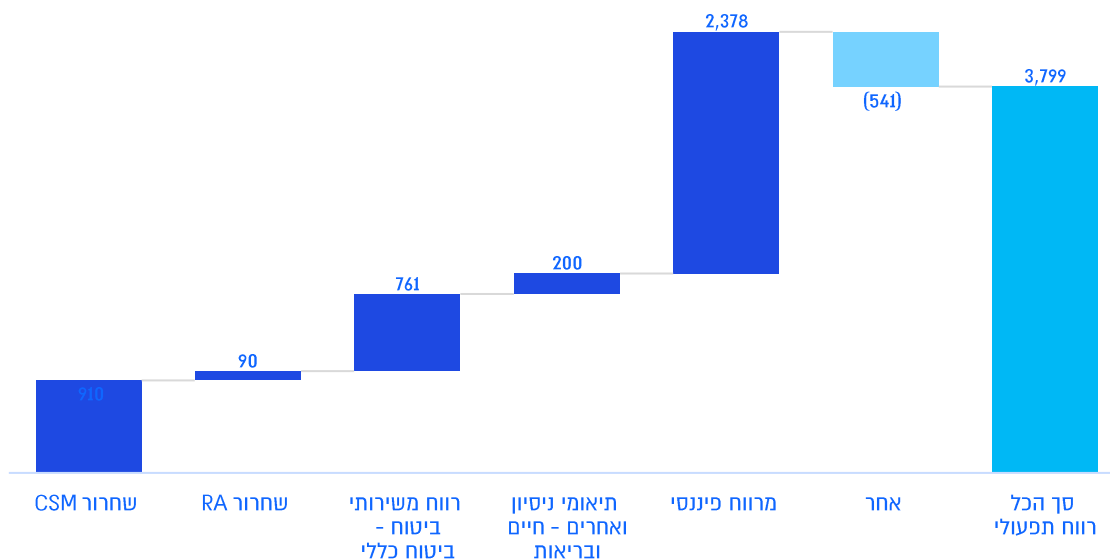


מגדל חברה לביטוח בע"מ

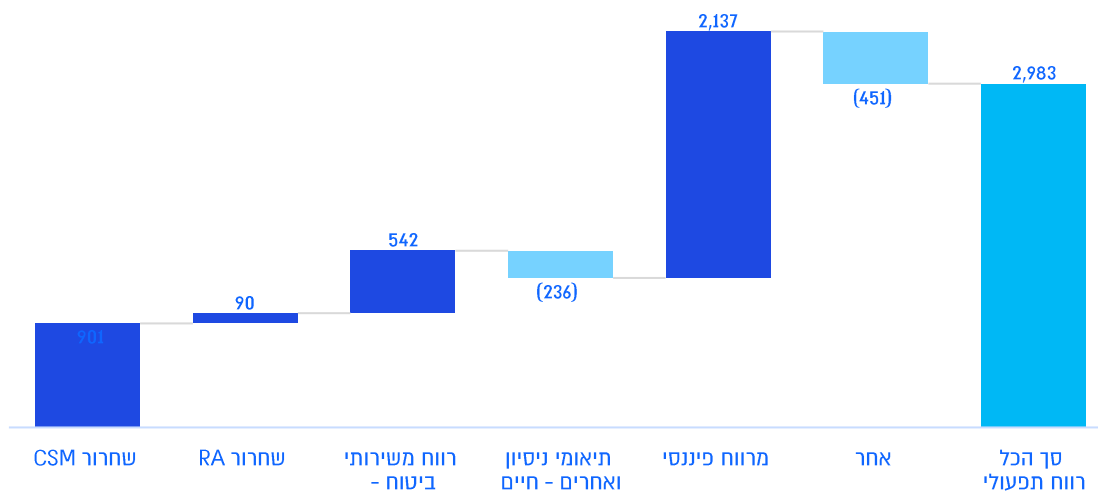


מקורות הרווח התפעולי בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), לפי חברה

הפניקס חברה לביטוח בע"מ

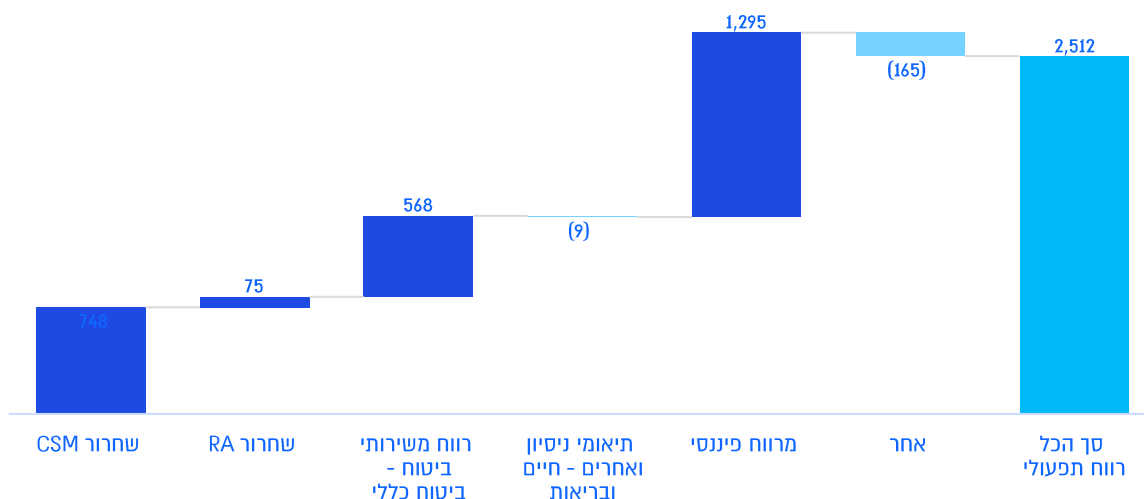


כלל חברה לביטוח בע"מ

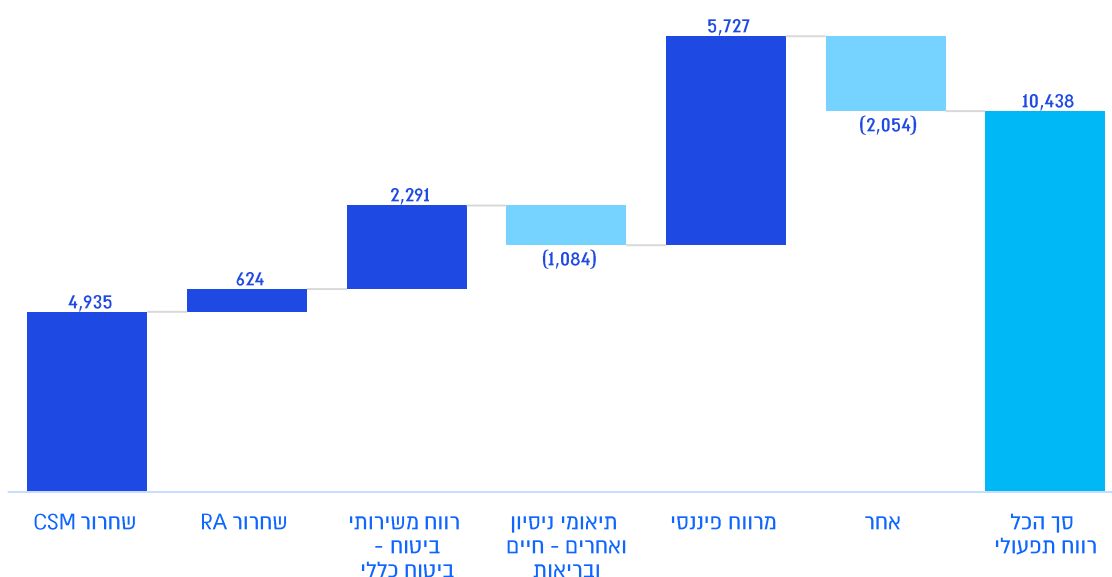


מקורות הרווח התפעולי בשנת 2025 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), לפי חברה

מנורה חברה לביטוח בע"מ

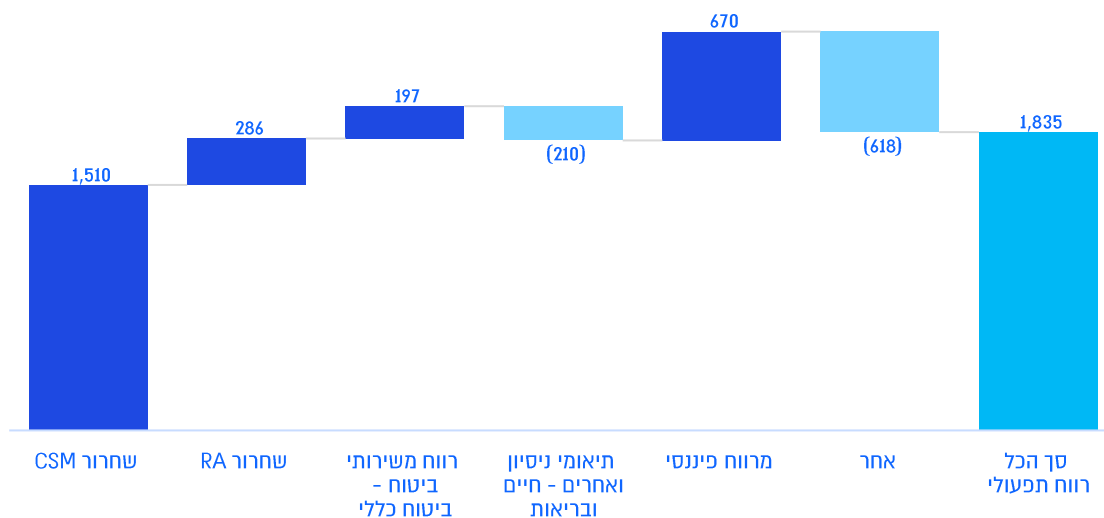


מקורות הרווח התפעולי לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), מצרפי

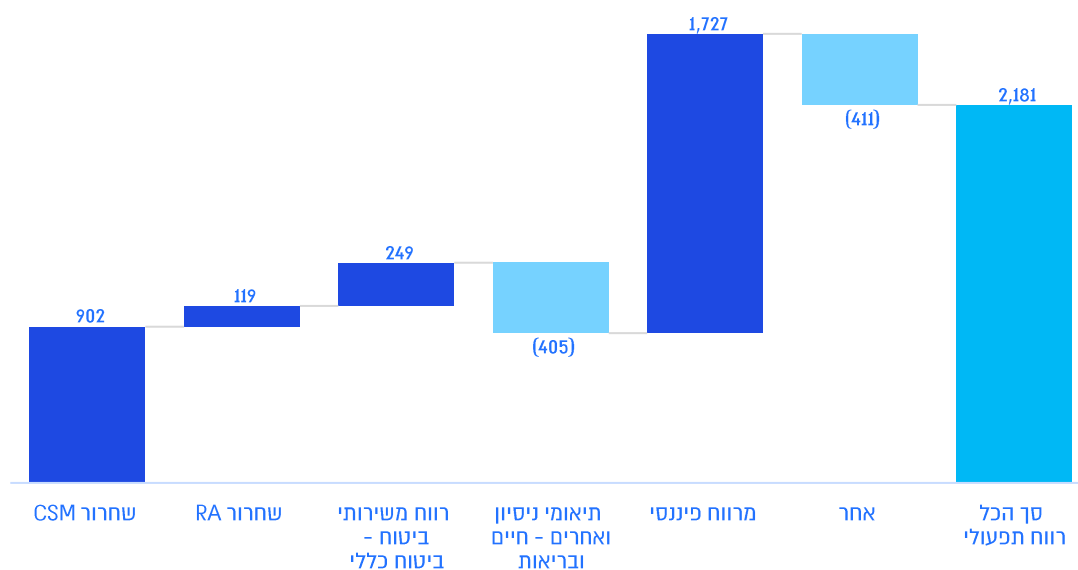


מקורות הרווח התפעולי לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), לפי חברה

הראל חברה לביטוח בע"מ

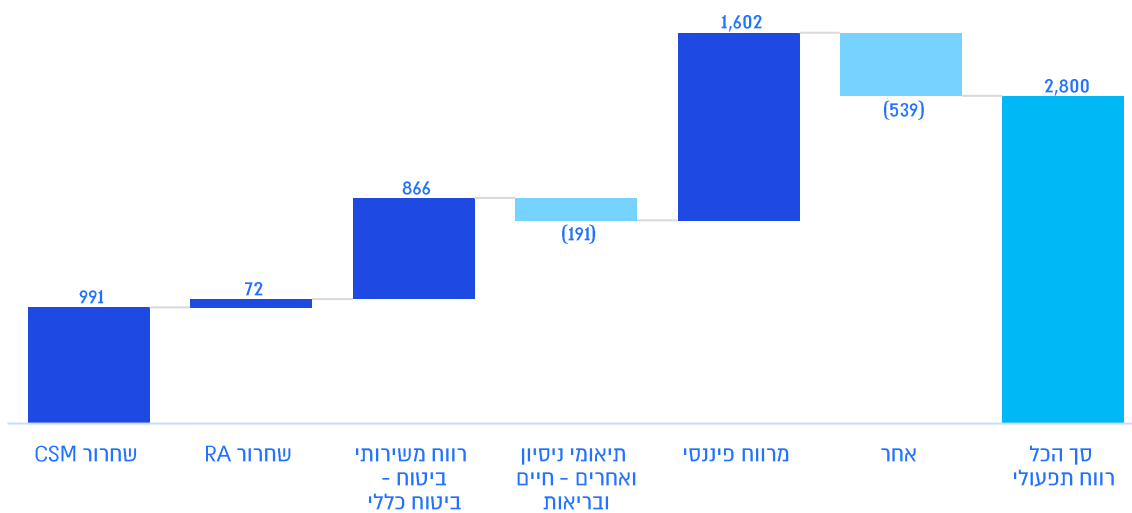


מגדל חברה לביטוח בע"מ

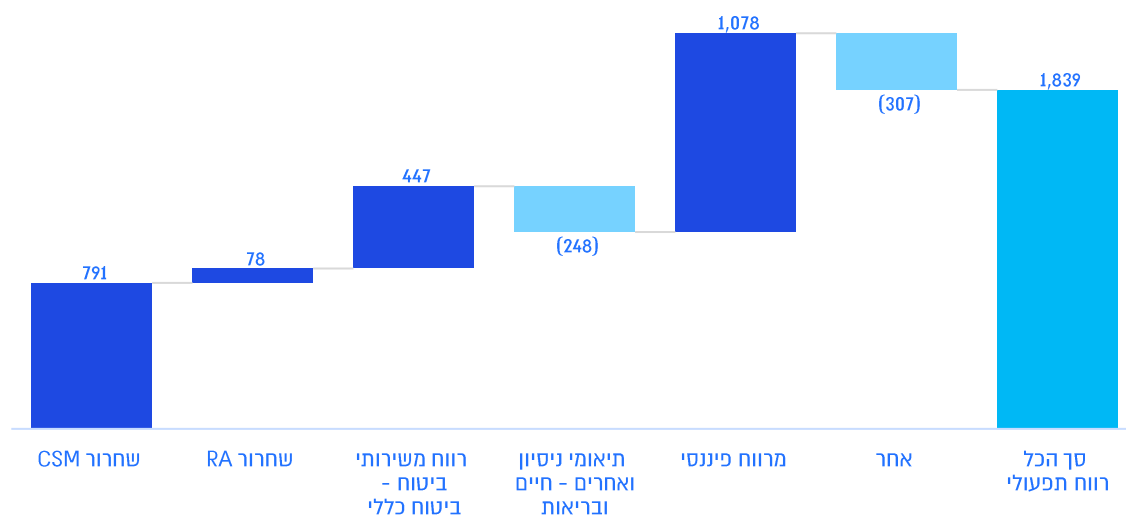


מקורות הרווח התפעולי לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), לפי חברה

הפניקס חברה לביטוח בע"מ

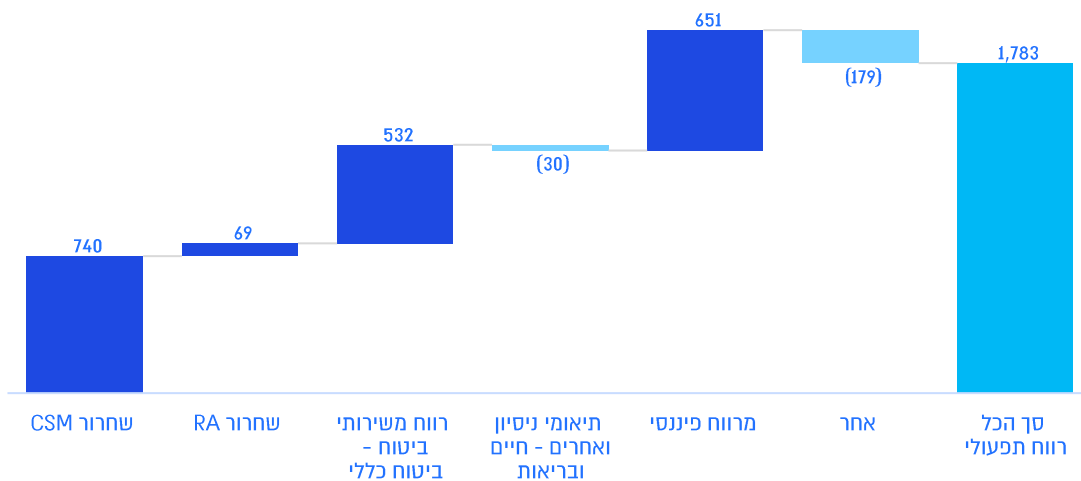


כלל חברה לביטוח בע"מ



מקורות הרווח התפעולי לשנת 2024 של חמש חברות הביטוח הגדולות (במיליוני ש"ח), לפי חברה

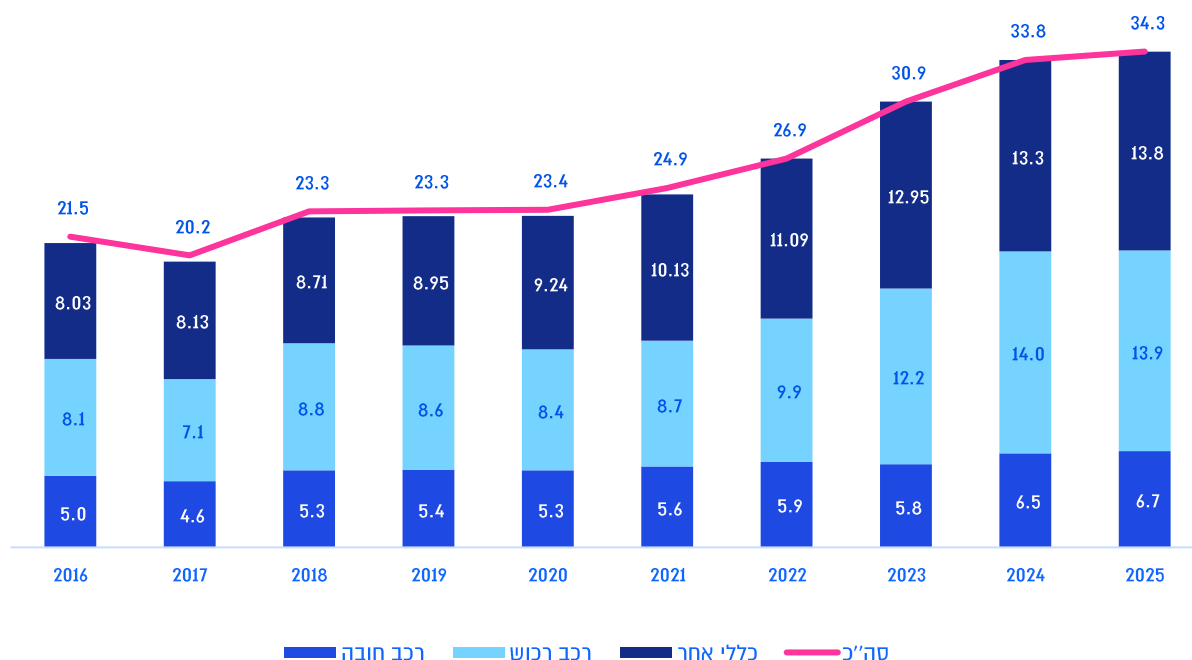
מנורה חברה לביטוח בע"מ



4.ביטוח כללי

4.1 פרמיות ביטוח כללי

פרמיות ברוטו בביטוח כללי (במיליארדי ש"ח)

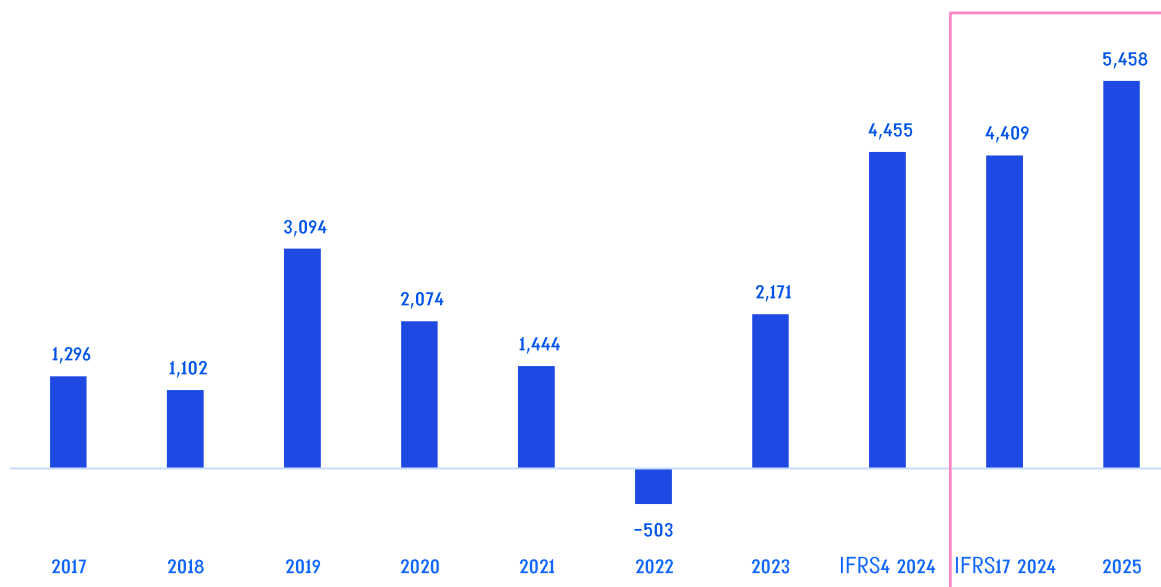


שנת 2024 המשיכה את מגמת הצמיחה בסך הפרמיות ברוטו בביטוח כללי בכל הענפים. בלטה במיוחד, העלייה בסך הפרמיות ברוטו בענף רכב רכוש כתוצאה מעלייה בפרמיה הממוצעת, זאת לאחר עליית תעריפים משמעותית בענף זה בשנת 2023, אחרי ההחמרה המשמעותית בתביעות הרכוש בשנים שקדמו וההפסד שנרשם בשנת 2022. בשנת 2024, סך הפרמיות ברוטו בענף רכב רכוש מהווה עלייה של כ-14.4% בהשוואה לשנת 2023. גם בענף רכב חובה נרשמה עלייה של כ-12.9% בסך הפרמיות ברוטו בתקופה זו, בעיקר בעקבות עלייה בפרמיה הממוצעת.

בשנת 2025 חלה עלייה של כ-1.5% בלבד בפרמיות ברוטו בביטוח כללי לעומת שנת 2024. יצוין, כי בחלק מהחברות קיימת ירידה מסוימת בפרמיה ברוטו, בין היתר בענפי רכב (רכוש), וניתן אף להבחין בירידה הקלה בסכום הפרמיות המצרפי בביטוח רכב רכוש לעומת שנת 2024.

4.2 ביטוח כללי – הרווח המצרפי

רווח (הפסד) כולל לפני מס בביטוח כללי (במיליוני ש"ח) (בשנים 2017-2025)



השפעת IFRS17 על התוצאות של מגזר הביטוח הכללי היתה פחותה משמעותית מהשפעתו על מגזרי החיים והבריאות.

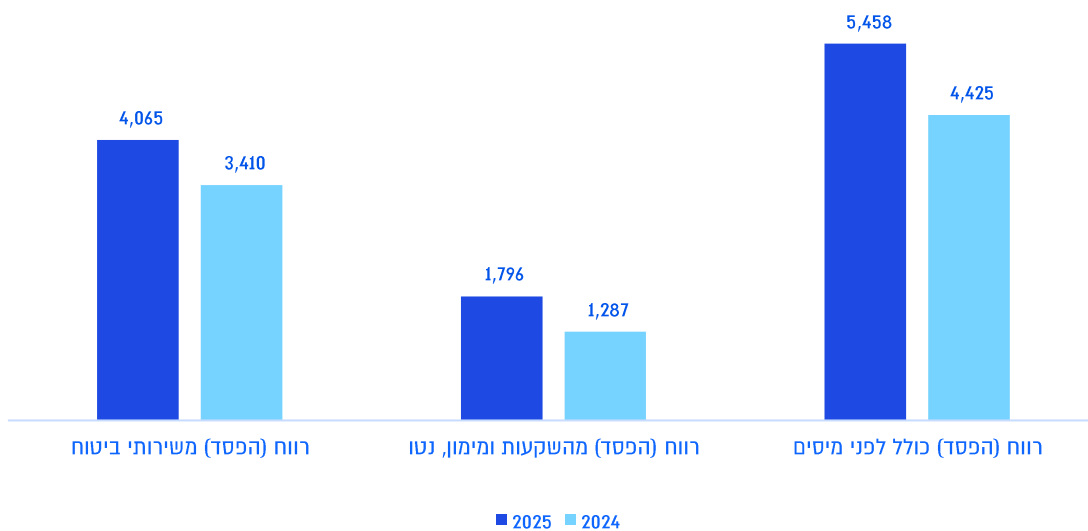
בשנת 2024, דיווחו חברות הביטוח על רווח כולל של כ-4.4 מיליארד ש"ח בענף הביטוח הכללי (כולל רווחי השקעות) על פי התקן החדש (בהשוואה לכ-4.5 מיליארד ש"ח על פי הנתונים לפי התקינה הקודמת). השיפור ברווח בשנת 2024 לעומת שנת 2023 נבע בעיקר מענף רכב רכוש כתוצאה מעלייה משמעותית בפרמיה הממוצעת ומירידה בעלות התביעה הממוצעת. יחס ה-LR המדווח לפי IFRS4, השתפר באופן משמעותי וירד מרמה ממוצעת של כ-80% בשנת 2023 לרמה ממוצעת של כ-69% בשנת 2024.

בשנת 2025 ניתן להבחין בהמשך מגמת העליה בריווחיות מגזר הביטוח הכללי עם עליה ברווח הכולל לפני מס בשיעור של כ-24% לעומת זה שדווח בשנת 2024. בהתאם לדיווחי רוב חברות הביטוח הגדולות, ה-Combined Loss Ratio (CR) בענף רכב רכוש השתפר במידה מסוימת במהלך שנת 2025 לעומת שנת 2024.

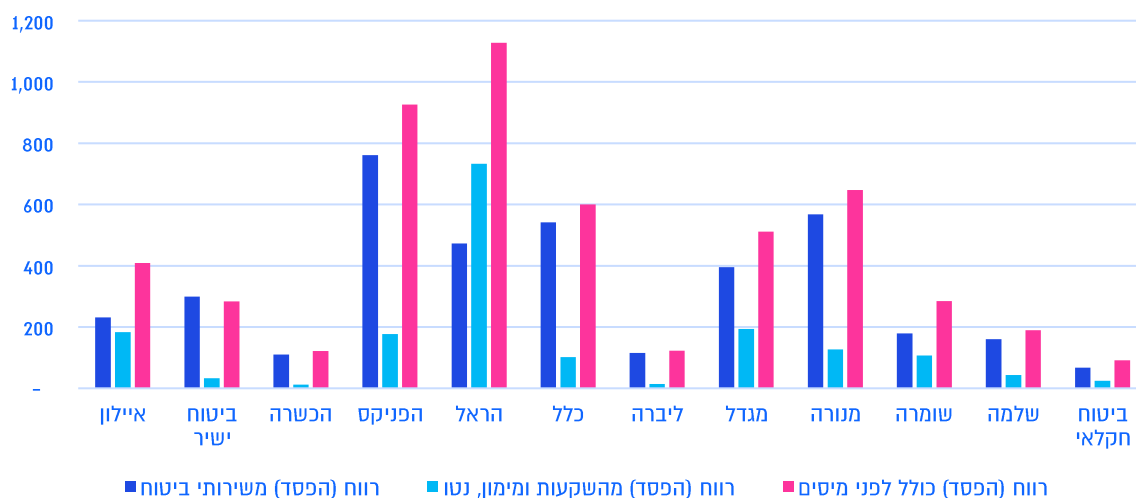
הסיבות לשיפור ה-CR בענף רכב רכוש שצויינו בדיווחי חלק מהחברות כללו: קיטון בעלות התביעות (ירידה בשכוחות שקוזזה בחלקה בעליה בעלות התביעה הממוצעת), ירידה בעלות התביעות שנבעה בין היתר בהשפעת מבצע "עם כלביא", והתפתחות חיובית בניסיון התביעות בענף.

באשר לפניית הממונה על שוק ההון לחברות הביטוח הגדולות בנוגע לתעריפי ביטוח רכב רכוש – ראה סעיף 1.2 לעיל.

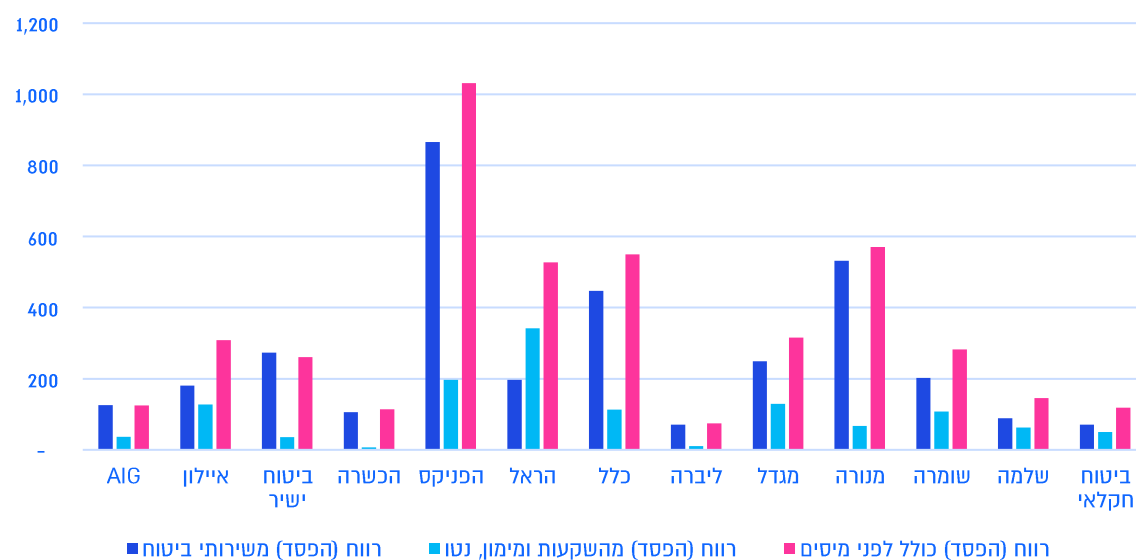
רווחים לפני מס בביטוח כללי בשנים 2024-2025 (במיליוני ש"ח), מצרפי



רווחים בביטוח כללי בשנת 2025 (במיליוני ש"ח), לפי חברה

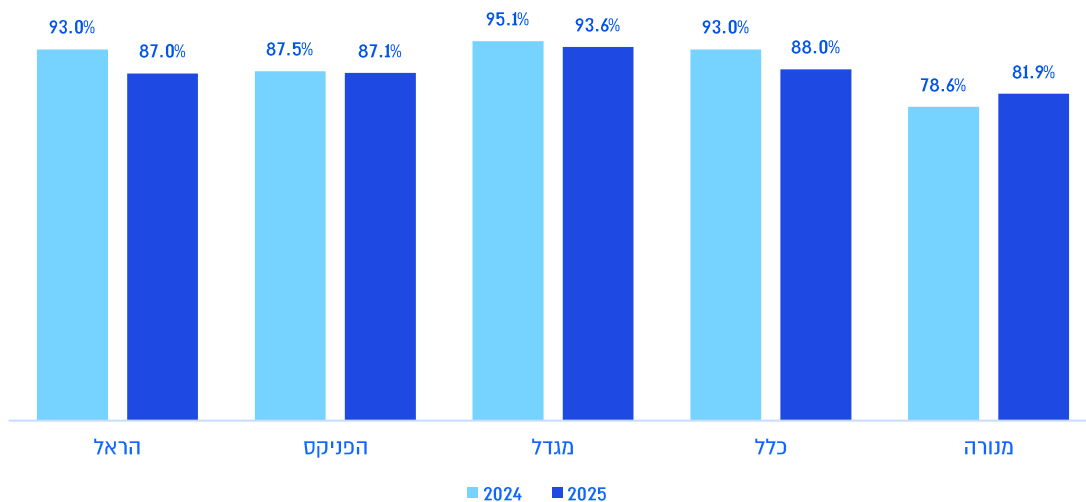


רווחים בביטוח כללי בשנת 2024 (במיליוני ש"ח), לפי חברה



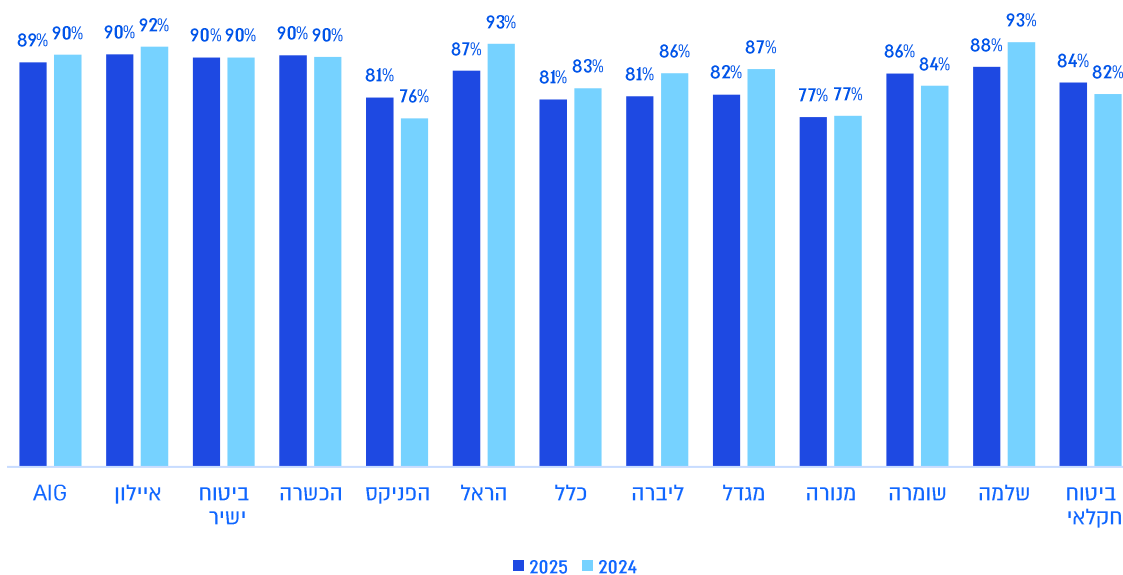
CR .4.3

ביטוח רכב רכוש CR בשייר* (%)



* CR – השיעורים המוצגים הינם אלו שדווחו על ידי החברות במסגרת דוחות הדירקטוריון שלהן. יובהר כי ישנם הבדלים באופן החישוב בין החברות השונות.

ביטוח כללי Combined Loss Ratio מגזרי כולל, (CR) בשייר* (%)



* התרשים שלעיל מתבסס על חישוב אחיד עבור כל החברות, בהסתמך על הנוסחה הבאה:

$$CR \text{ בשייר בביטוח כללי} = \frac{\text{הוצאות משירותי ביטוח בניכוי הכנסות מביטוח משנה}}{\text{הכנסות משירותי ביטוח בניכוי הוצאות מביטוח משנה}}$$

** בהראל – היחס אינו כולל את נתוני חברות הביטוח הכללי בחו"ל המאוחדת בחברת ההחזקות.

לניתוחים נוספים על ביטוח כללי:

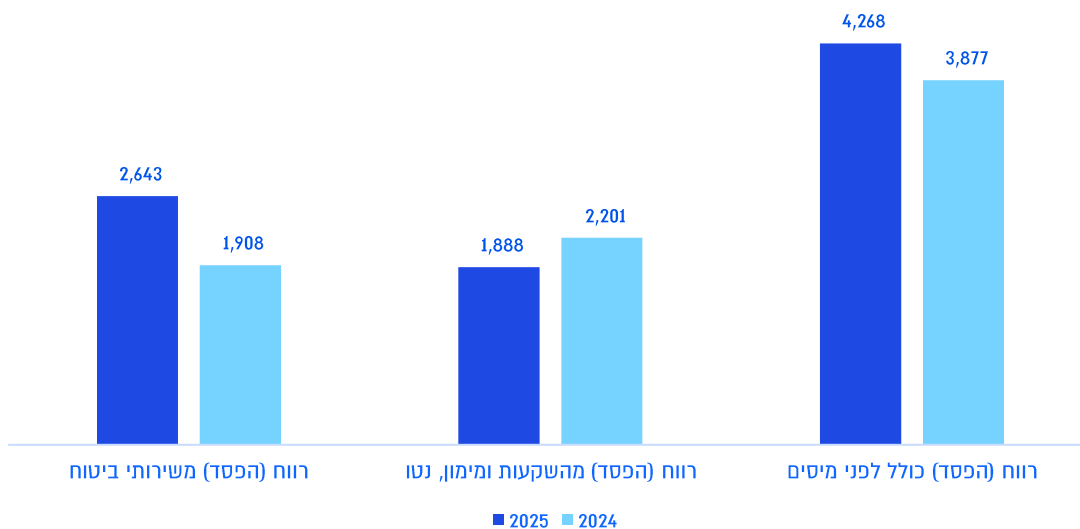
Insurance360°
by KPMG IL
עדכון אחרון: אפריל 2026

[להתחיל <<](#)

5.ביטוח חיים

5.1 ביטוח חיים – הרווח המצרפי

רווחים בביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח בשנים 2024-2025 (במיליוני ש"ח), מצרפי

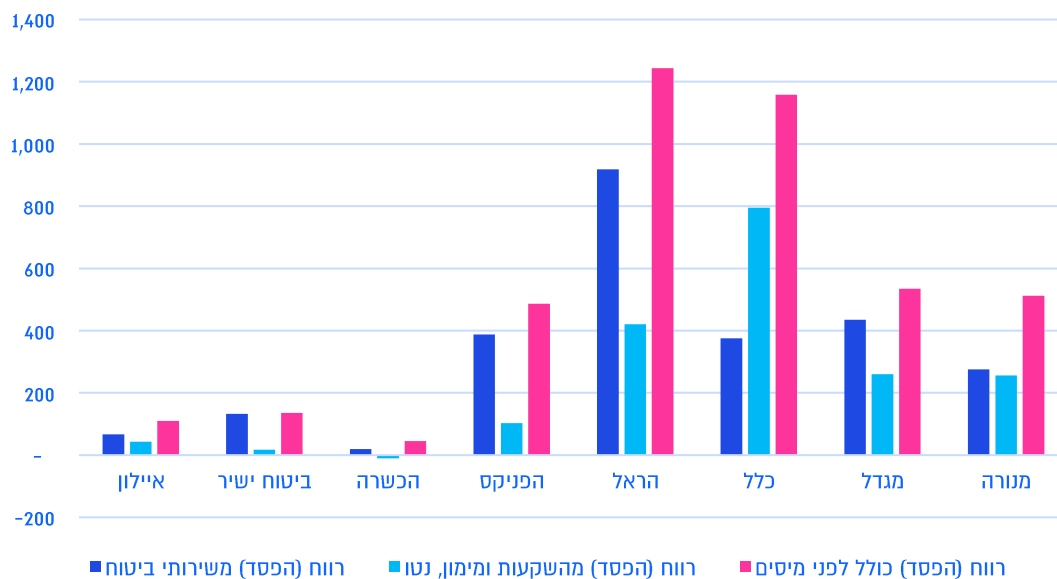


הרווח הכולל המצרפי לפני מס בשנת 2025 ובשנת 2024, במגזר ביטוח החיים והחיסכון ארוך טווח הסתכם בכ- 4.3 מיליארד ש"ח, ובכ-3.9 מיליארד ש"ח, בהתאמה. מתוך הרווח כאמור, סך של כ-1.9 מיליארד ש"ח וכ-2.2 מיליארד ש"ח, בשנת 2025 ובשנת 2024, בהתאמה, נבע ממרווח פיננסי.

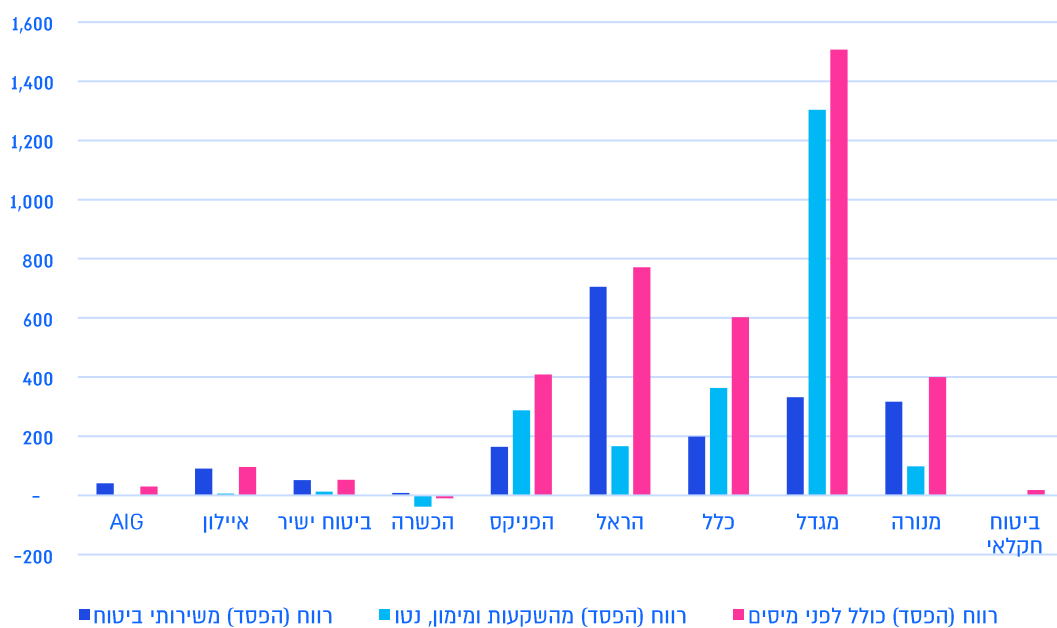
כעולה מהפירוט אשר נכלל במסגרת דיווחי החברות, השפעות חיוביות שדווחו על ידי חלקן על הרווחים החיתומיים בענף בשנת 2025 כללו: שיפור במוצרי החיסכון, שיפור בתביעות בענפי אובדן כושר עבודה, נכויות וריסק, גידול בפעילות במוצרי סיכונים, גידול במרווח בשל התשואות שהושגו על ידי החברה בתיק המשתתף הישן, השפעת הריבית אשר הקטינה את ההתחייבויות הביטוחיות וכן עדכוני הנחות אקטואריות בעיקר עקב יישום מודל סטוכסטי ועקב מחקרים שהביאו לגידול בהפשרת ה-CSM. גידול בהפשרת ה-CSM הוסבר גם עקב גידול בתיק.

מאידך, חלקן דיווחו על השפעות שליליות שהיו במהלך התקופה המדווחת על הרווחים בענף, כגון: השפעות שליליות של מוצרי ריסק (מוות) והשפעות מיוחדות הנובעות מעדכון הפרשות לתובענות ייצוגיות.

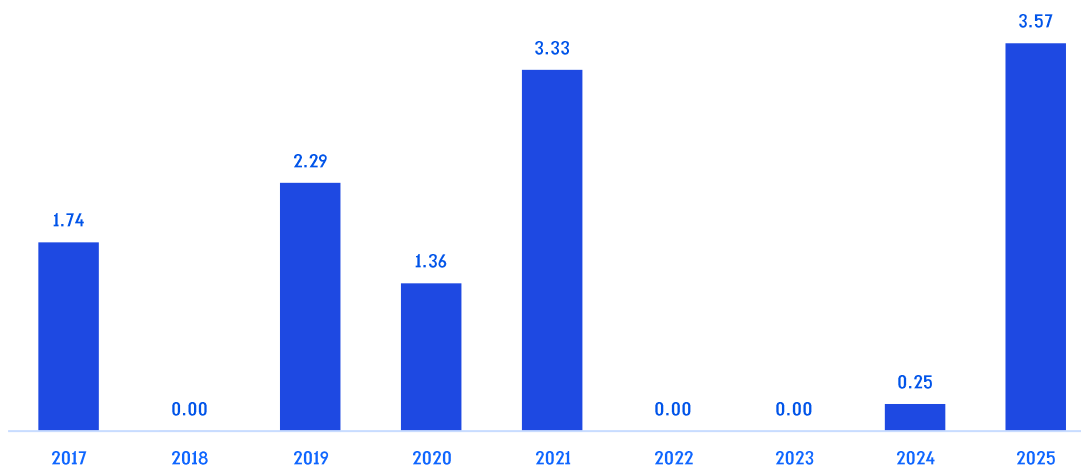
רווחים (הפסדים) בביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח בשנת 2025 (במיליוני ש"ח), לפי חברה



רווחים (הפסדים) בביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח בשנת 2024 (במיליוני ש"ח), לפי חברה



דמי ניהול משתנים בביטוח חיים (במיליארדי ₪) (בשנים 2017-2025)

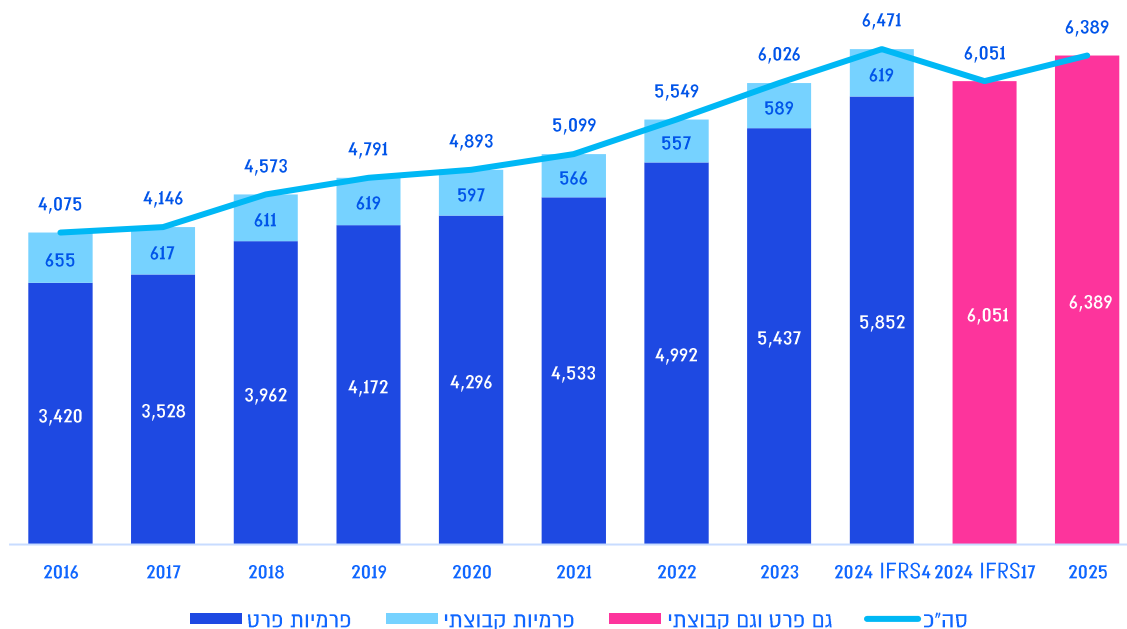


הירידות שחלו בשווקי ההון בשנת 2022 מרמת השיא, לצד עליית האינפלציה, הביאו להיווצרותו של "בור" בדמי הניהול. בשנת 2024 תיקי המשתתף השיגו תשואה ריאלית משמעותית חיובית של כ-8.7%. במרביתן המוחלטת של החברות, תשואה זו תרמה לאיפוס ה"בור" שנוצר בדמי הניהול המשתנים, אשר עמד על כ-2.7 מיליארד ₪ בסוף שנת 2023 ואף לגביית דמי ניהול משתנים בהיקף של כ-250 מ' ₪ במהלך 2024.

בשנת 2025, עקב תשואות גבוהות בתיק המשתתף (תשואה נומינלית מצרפית של כ-12.8% ותשואה ריאלית מצרפית של כ-9.9%) נגבו דמי ניהול משתנים מצרפיים בביטוח חיים בסך של כ-3.57 מיליארד ₪. יש לציין, כי ההשפעה המיידית של תשואה עודפת או תשואת חסר ריאלית, ביחס לריבית ההיוון, משפיעה על יתרת מרווח השירות החוזי. במילים אחרות, דמי הניהול שצוינו לעיל אינם נרשמים כהכנסות אלא 'נספגים' במרווח השירות החוזי, ורק חלק יחסי מהם, ביחס לתקופת הכיסוי המלאה של החוזים, מוכר בהכנסות משירותי ביטוח.

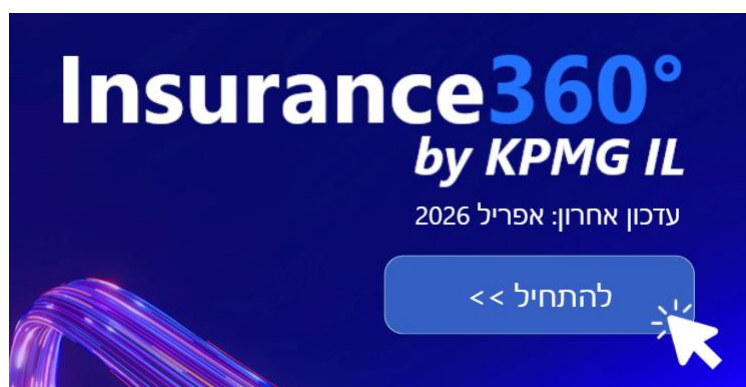
5.2. מוצרי ריסק ואכ"ע ללא רכיב חיטון

פרמיות ברוטו, חיים ללא רכיב חיטון (במיליוני ₪) (*)



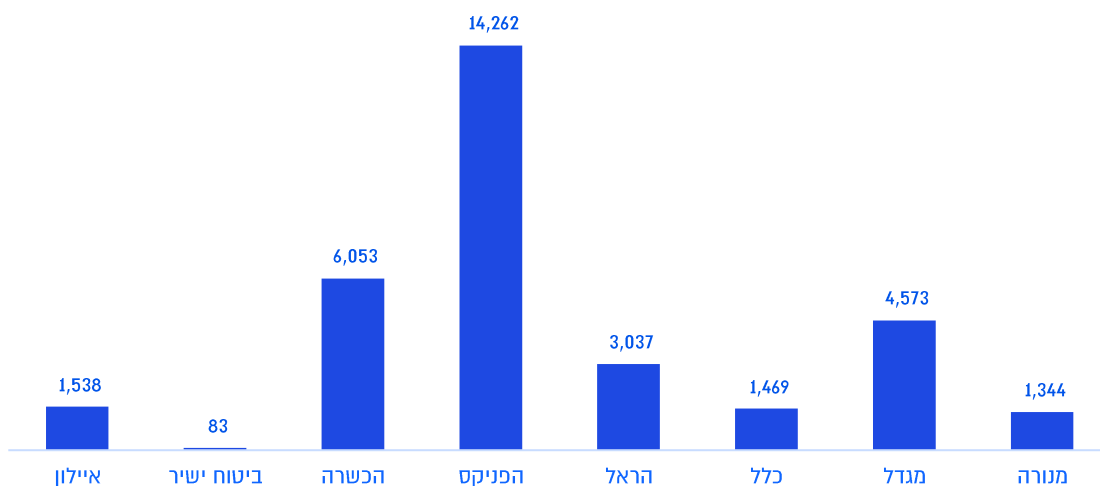
* הפערים בשנת 2024 בין הפרמיות המוצגות לפי IFRS 4 לאלו המוצגות לפי IFRS 17, נובעים מסיווג של פרמיות בגין פוליסות אשר טופלו לפני כן כפוליסות סיכון במגזר החיים ותחת IFRS 17 עברו להיות מסווגות במסגרת מגזר הבריאות.

לניתוחים נוספים על ביטוח חיים:

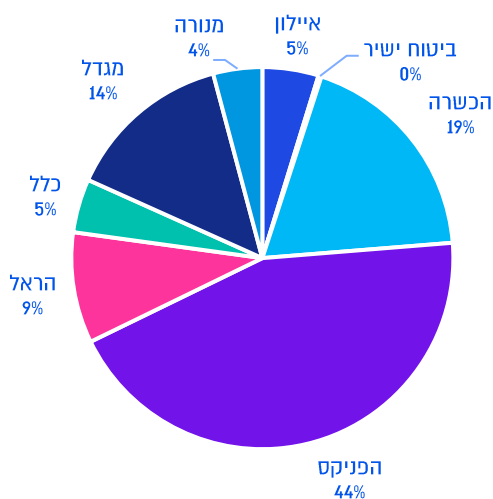


5.3 פוליסות השקעה

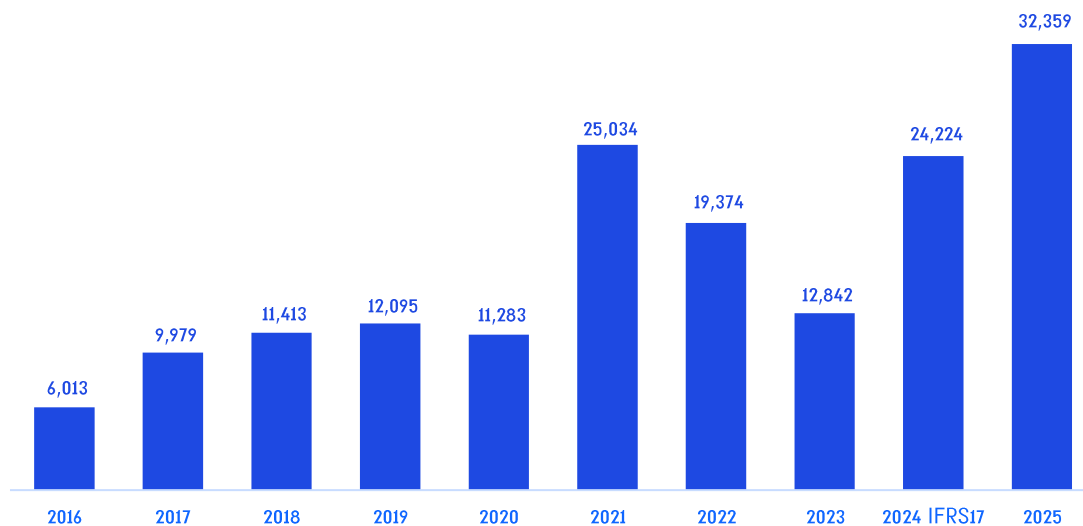
תקבולים חד פעמיים מחוזי השקעה בשנת 2025 (במיליוני ₪)



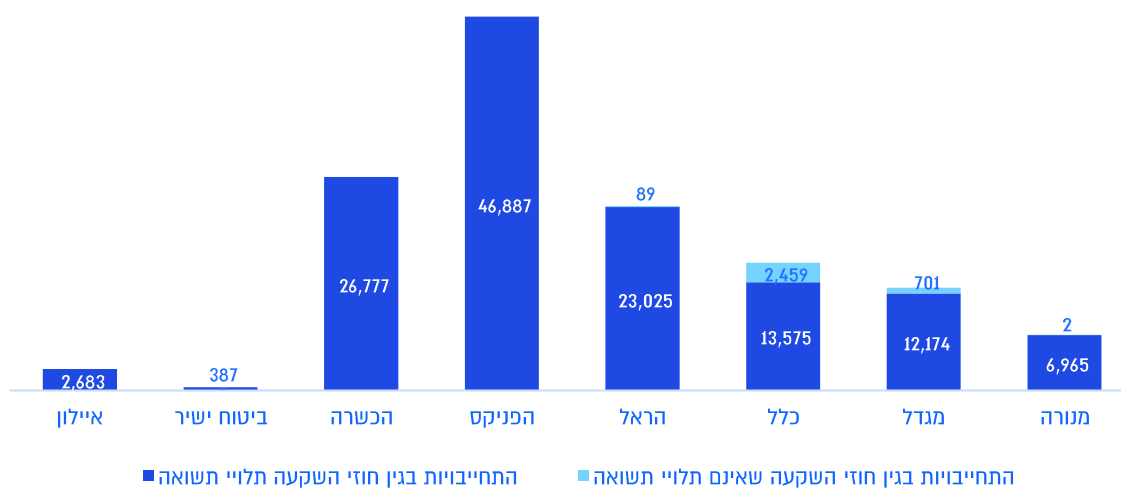
נתח שוק תקבולים חד פעמיים מחוזי השקעה בשנת 2025 (%)



התפתחות הסכום המצרפי של תקבולים חד פעמיים מחוזי השקעה (במיליוני ₪)



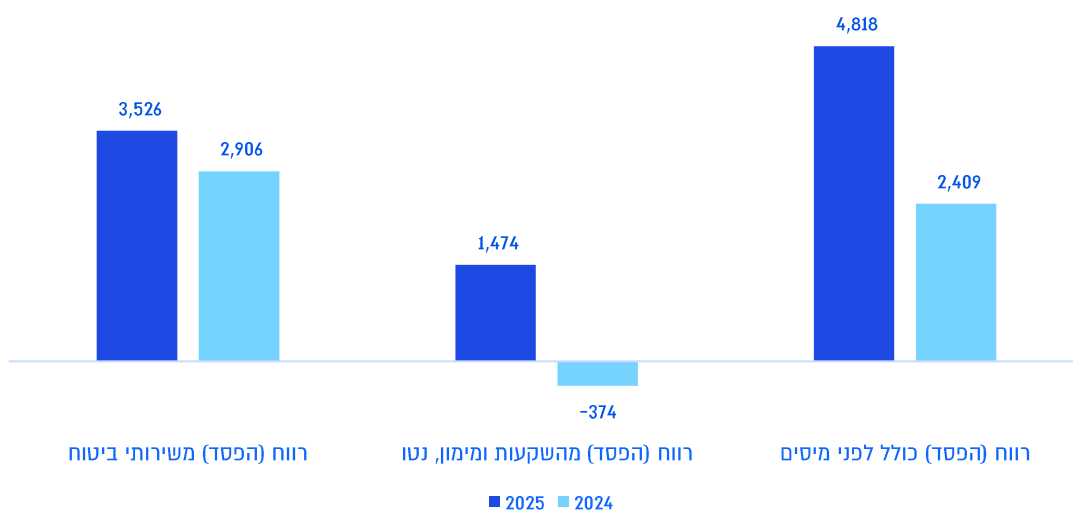
סה"כ התחייבויות מצרפית בגין חוזי השקעה נכון לסוף 2025 (במיליוני ₪)



6. ביטוח בריאות

6.1 ביטוח בריאות – רווחים

רווחים (הפסדים) בביטוח בריאות בשנים 2024-2025 (במיליוני ₪), מצרפי

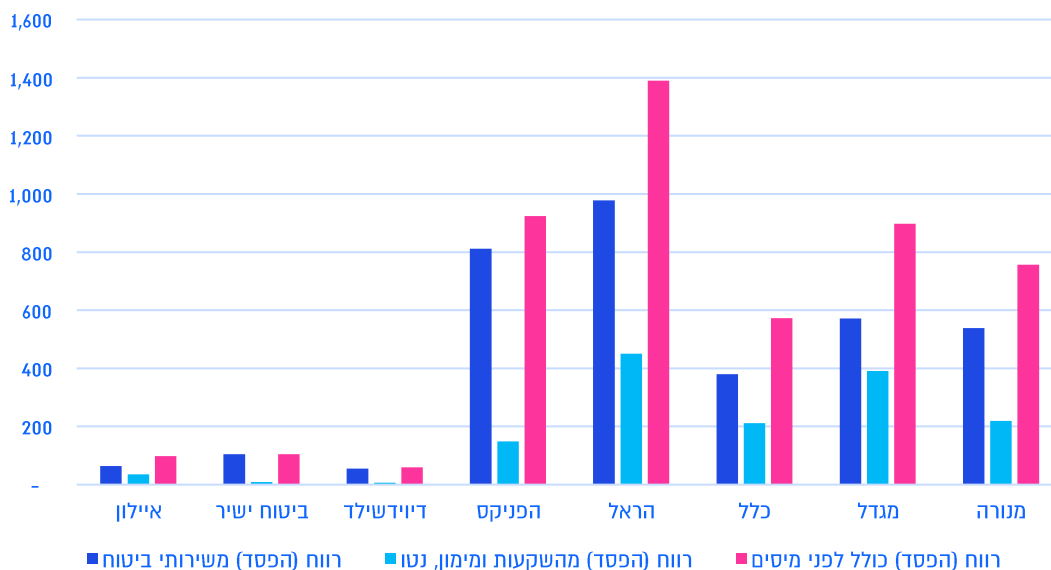


שנת 2025 הסתכמה במגזר הבריאות בעלייה מהותית ברווח החיתומי ביחס לשנת 2024.

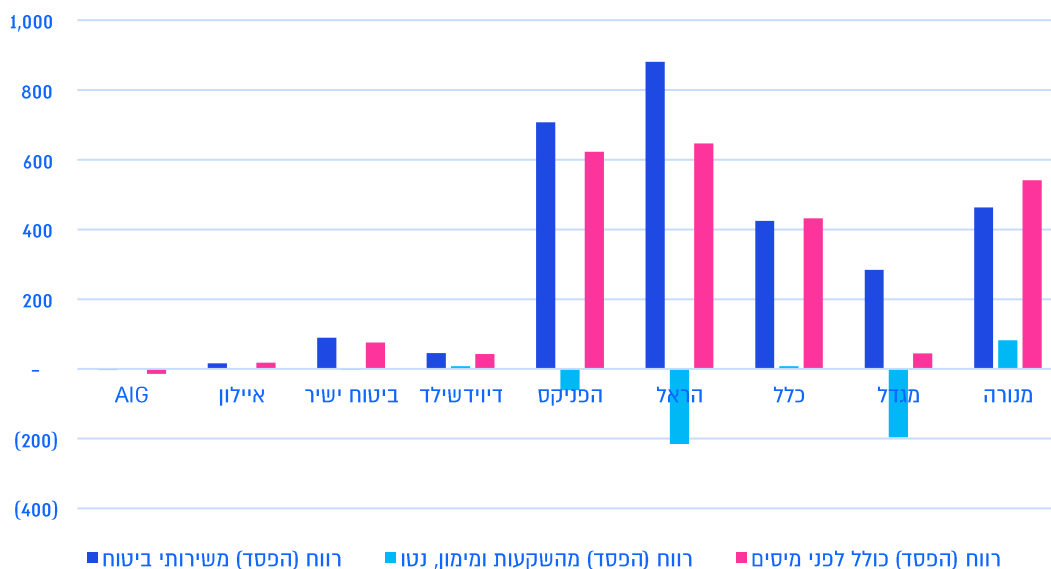
הסיבות לשינוי בריווחיות החיתומית במגזר הבריאות שצינו על ידי חלק מהחברות כללו: שיפור חיתומי בכיסוי ניתוחים לאור ירידה בכמות התביעות אשר קוזז בעליה בכמות ובסכומי תביעות בכיסוי תרופות, ירידה בכמות התביעות החדשות בסיעוד פרט בשילוב עם עלייה בסכום השתתפות מבטח המשנה ומנגד – הרעה בסיעודי קבוצתי (run off של זנב הפעילות במתכונת הקודמת) עקב ירידה בכמות הנפטרים, שיפור ריווחיות בביטוח סיעוד והוצאות רפואיות, שיפור בענפי הקולקטיבים, קיטון ברווח במגזר הבריאות עקב קיטון בהפשרת CSM לאור השפעה מצטברת של שינויי אומדן והשפעת תביעות ייצוגיות והוצאות, שיפור בתוצאות סיעודי קבוצתי עקב המעבר של קופות חולים מפעילות ביטוח סיעוד קבוצתי לפעילות תפעולית ללא נשיאה בסיכון ביטוחי, שיפור בהוצאות רפואיות עקב גידול בפעילות וניסיון תביעות חיובי ביחס לצפי וגידול בסכום שיחזור ה-CSM, וכן, שיפור בניסיון התביעות ביחס לצפי בענף מחלות קשות שקוזז כנגד קיטון בסכום שיחזור ה-CSM.

המרווח הפיננסי במגזר הפך השנה לחיובי, אחרי שהיה שלילי בשנת 2024. יש לציין, כי המרווח הפיננסי בענף הבריאות מושפע במיוחד מתמהיל המוצרים הספציפי של כל חברה, מתמהיל ההשקעות הפרטני, מהיקף ההשקעות המיוחסות למגזר ומהתנועה הפרטנית בעקומי הריבית. כך, בעוד שמוצרים מסוימים, כדוגמת ביטוח סיעוד פרט שאינו משתתף, מאופיינים בחשיפה מוגברת לשינויים בריבית ההיוון לטווח ארוך, לרבות שינויים בפרמיית אי הנזילות בטווחים הארוכים, מוצרי ביטוח אחרים כדוגמת ביטוח מחלות קשות עשויים להתאפיין בחשיפת ריבית הפוכה, אך במח"מ קצר יותר.

רווחים (הפסדים) בביטוח בריאות בשנת 2025 (במיליוני ש"ח), לפי חברה

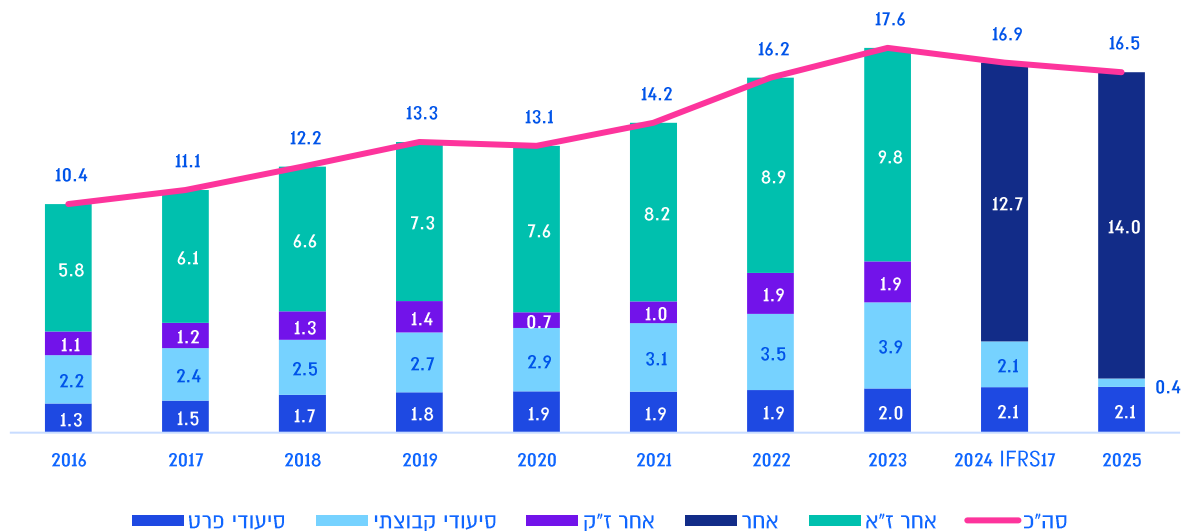


רווחים (הפסדים) בביטוח בריאות בשנת 2024 (במיליוני ש"ח), לפי חברה



6.2. ביטוח בריאות – פרמיות

סכום מצרפי של פרמיות ברוטו בביטוח בריאות (בשנים 2016-2025) (במיליארדי ש"ח)



*השונות בענפים בין שנת 2024 (על פי IFRS17) לבין שנת 2023, נובעת משינוי בסיווג הענפים במגזר.

יצוין כי נראה שהירידה שחלה ב-2024 וממשיכה גם ב-2025 בסך הפרמיות בענף הסיעוד הקבוצתי, נובעת בעיקרה כתוצאה מהסדר תחיקתי שפורסם בחודש דצמבר 2023 ע"י רשות שוק ההון בנושא ביטוח סיעודי קבוצתי לחברי קופות החולים. בהתאם להסדר, בשנת 2024, החברות עוברות למודל שבו חלוקת הסיכון בין קרנות המבוטחים של קופות החולים לבין חברות הביטוח שונתה ל-100% (מלוא הסיכון על הקרנות) לעומת 20-80% לפני השינוי. כפועל יוצא, הפרמיות מחברי הקולקטיב אינן מהוות פרמיות של חברת הביטוח.

ב-2024 חלה גם ירידה בפרמיות בתחום נסיעות לחו"ל לאור מלחמת "חרבות ברזל".

במהלך שנת 2024, נכנסו לתוקף ההוראות לעניין מעבר מבוטחים בפוליסות ביטוח ניתוחים "השקל הראשון" לפוליסות ביטוח ניתוחים "משלים שב", החל מיום 1 ליוני 2024. כתוצאה מכך, דיווחו חלק מהחברות על גידול ניכר בפוליסות ביטוח ניתוחים "משלים שב", אשר השפיע על תמהיל תיקי הניתוחים. כחלק מכך, ובשים לב למחקרים אקטואריים, חלה עלייה משמעותית בהיקף מרווח השירות החוזי (CSM) במגזר לאורך שנת 2024.

7. נספח מתודולוגי

מקורות והערות (חלק מהמונחים אינם רלוונטיים לסקירות ביניים)	נתונים
<p>המדגם כולל את חברות הביטוח הבאות – ב-AIG 2023/2024/2025, איילון, ישיר, בססח, דיווידשילד, הכשרה, הפניקס, הראל, ווישור, כלל ביטוח, ליברה, מגדל, שומרה, שלמה, ביטוח חקלאי; בשנים קודמות נכללו גם חברות ביטוח שחדלו להתקיים. יודגש כי חברות ההחזקות של חברות הביטוח וחברות אחיות לא נכללו בנתונים למעט במקומות בהן ההתייחסות הינה לקבוצה הפיננסית.</p> <p>לא נכללו במסגרת המדגם – קרנית, ה-”פול” (נכלל במסגרת נתוני החברות לפי חלק יחסי), אשרא, קנ”ט, ענבל, סקוריטס, אנקור ו-EMI.</p> <p>מאחר שווישור הינה מאוחדת על ידי איילון – במקומות בהם מוצגים סכומים מצרפיים נטרלו הסכומים המתייחסים לווישור על מנת למנוע ספירה כפולה.</p> <p>במקומות בהם מוצג חלקן של חברות הביטוח בהון וברווחי הקבוצה הפיננסית – בקבוצת מנורה נכללו גם נתוני שומרה. מאידך, בקבוצת הראל לא נכללה EMI מאחר שמסווגת על ידי הקבוצה במסגרת מגזר האשראי.</p>	<p>כללי</p>
<p>נתוני הלמ”ס ופרסום בנק ישראל בדבר “ציפיות האינפלציה”.</p>	<p>ציפיות האינפלציה</p>
<p>עקום חסר סיכון – נתוני מרווח הוגן; אי נזילות – נתוני ספקים חיצוניים.</p>	<p>ריבית ואי נזילות</p>
<p>נכסי הנוסטרו כוללים את כל ההשקעות (לרבות – מזומנים, נדל”ן להשקעה והשקעות פיננסיות) המוחזקות על ידי החברות (“השקעות אחרות”), למעט ההשקעות בתיק המשתתף. היקף תיק הנוסטרו מתבסס על המאזנים ועל ביאור השקעות פיננסיות בדוחות. רווחי התיק מתבססים על ביאור רווחי ההשקעות בדוח (תשואת השקעות) והרווח הכולל האחר המיוחס. חישוב התשואה נעשה ביחס ליתרה הממוצעת של הנכסים (בין יתרת פתיחה וסגירה) בכל תקופה.</p>	<p>נכסי נוסטרו</p>
<p>ביאור מגזרי פעילות של חברות הביטוח, וכן נתוני ביאור מגזר חיים – לגבי תקבולים מחוזי השקעה.</p>	<p>פרמיות ותקבולים מחוזי השקעה</p>
<p>ביאור נתונים לפי סוג פוליסה במגזר החיים – תקבולים חד פעמיים בגין חוזי השקעה.</p>	<p>הפקדות חד פעמיות לפוליסות השקעה</p>
<p>נתוני ההון המוצגים כוללים את חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה בהון, אשר לרוב הינו בעל השפעה זניחה על התוצאות בפועל.</p>	<p>הון</p>
<p>דוחות על השינויים בהון העצמי של חברות הביטוח. התשואה על ההון מחושבת על סמך הון עצמי ממוצע (יתרת פתיחה ויתרת סגירה), ללא נטרול דיבידנדים במהלך התקופה.</p>	<p>תשואה על הון</p>

מילון מונחים

ראשי תיבות	מונח באנגלית	מונח בעברית	משמעות תמציתית
CSM	Contractual Service Margin	מרווח שירות חוזי	יתרת הרווחיות החשבונאית הטמונה בחוזה. יתרה זו מחושבת במועד ההכרה בחוזה ומתבצע לגביה מעקב ברמת הקבוצה, לרבות הפחתה לרווח או הפסד לאורך תקופת אספקת הכיסוי הביטוחי
RA	Risk Adjustment for non-financial risk	תיאום סיכון עבור סיכון לא פיננסי	הפיצוי הנדרש על ידי המבטח בגין הסיכון הלא פיננסי הטמון בחוזי הביטוח
BECF	Best Estimate Cash Flows	אומדן תזרימי מזומנים העתידיים	תוחלת תזרים המזומנים הנדרשים לשירות חוזי הביטוח, לרבות פרמיות, תביעות והוצאות
FCF	Fulfilment Cash Flows (BE+RA)	תזרימי מזומנים לקיום חוזה	תוחלת תזרים המזומנים, כשהיא מותאמת לסיכון לא פיננסי
LRC	Liability for Remaining Coverage	התחייבות בגין יתרת כיסוי	אילו חלק מן ההתחייבות בגין חוזי הביטוח, המתייחס לכיסוי עתידי. חלק זה כולל את תזרימי המזומנים לכיסוי עתידי - הפרמיות העתידיות, התביעות המתייחסות לאירועים עתידיים, הוצאות תפעול, תיאום סיכון, וכן את יתרת ה-CSM
LC	Loss Component	רכיב ההפסד	רכיב ההפסד נוצר כתוצאה מהפיכתה של קבוצה למכבידה – והוא משקף את סכום ההפסד החשבונאי המוכר מיידית. התקן דורש ניהול ממוריאלי אחר רכיב ההפסד, אשר יוצר נפקות בין היתר לצורך ההכרה ברווחים עתידיים במקרה שבו חל שיפור בתחזיות ליתרת הכיסוי
LIC	Liability for Incurred Claims	התחייבות עבור תביעות שהתהוו	אילו חלק מן ההתחייבות המיוחס לתביעות שהתהוו, לרבות בגין אירועים שהתרחשו וטרם דווחו – IBNR. חלק זה כולל את תזרימי המזומנים המהוונים לתשלום התביעות, לרבות תיאום סיכון לא פיננסי בגינם, ולרבות עלויות נלוות ליישוב ולטיפול בתביעות

ראשי תיבות	מונח באנגלית	מונח בעברית	משמעות תמציתית
ARC	Asset for Remaining Coverage	נכס בגין יתרת כיסוי	דומה ל-LRC, רק שבפוזיציה נכס. עשוי להתקיים כאשר יתרת תזרים המזומנים היא בפוזיציה נכס והיא גבוהה יותר מיתרת ה-CSM, וכן בחוזי ביטוח משנה
AIC	Asset for Incurred Claims	נכס עבור תביעות שהתהוו	נכס המשקף יתרות לקבל בגין תביעות שהתהוו, רלוונטי בעיקר כלפי מבטחי משנה
IACF	Insurance Acquisition Cash Flows	תזרימי מזומנים לרכישת ביטוח	תזרימי מזומנים לרכישת ביטוח כוללים, בין היתר, עמלות היקף לסוכנים, עלויות פרסום ממוקדות מסוימות, בונוסים ועלויות מוקדי מכירה, עלויות חיתום ועוד. בתמצית, עלויות אלו מוקצות ומקוזזות מיתרת ה-CSM במודל המדידה הכללי כך שהן מובאות בחשבון בקביעת הרווחיות. יש לציין כי קיימת זקיפה רעיונית/הצגתית שלהן לרווח או הפסד לאורך תקופת הכיסוי, אך היא אינה משפיעה על הרווח או ההפסד (לא נדון במסגרת חוברת זו)
FVUI	Fair Value of Underlying Items	שווי הוגן של נכסי הבסיס	מונח זה רלוונטי בעת יישום מודל ה-VFA, והוא מתייחס לשינוי בנכסים בהם קיימת השתתפות ברווח. סכום השינוי בהתחייבויות הנובע מהשינוי בנכסי הבסיס מוצר ברווח או הפסד, במסגרת הוצאות מימון מביטוח, במקביל לרווחי ההשקעות הנוצרים מנכסים אלו
GMM	General Measurement Model	מודל המדידה הכללי של תקן IFRS17	
VFA	Variable Fee Approach	גישת העמלות המשנתות	
PAA	Premium Allocation Approach	גישת הקצאת הפרמיה	
FVA	Fair Value Approach	גישת השווי ההוגן	

נשמח לעמוד לרשותכם



אורי שנער

Principal
ראש תחום אסטרטגיה
oshinar@kpmg.com



טל זהרני

שותף
תחום ביטוח, פנסיה וקופות גמל
tzaharani@kpmg.com



יבגני אוסטרובסקי

שותף, המחלקה המקצועית
ותחום ביטוח, פנסיה וקופות גמל
yostrovsky@kpmg.com



אילנית אדסמן

שותפה
ראש תחום ביטוח ופינטק
iadesman@kpmg.com



ינקי בר אליהו

שותף
תחום ביטוח, פנסיה וקופות גמל
ybarellyahu@kpmg.com



טלי ביסקר-אבישר

שותפה
תחום ביטוח, פנסיה וקופות גמל
tbisker@kpmg.com



שירה ליכטנשטט

שותפה
תחום ביטוח, פנסיה וקופות גמל
slichtenstadt@kpmg.com



המידע המוצג כאן הינו בעל אופי כללי ואינו מיועד לענות על הנסיבות הייחודיות של כל יחיד או ישות. אף על פי שאנו משתדלים לספק מידע מדויק וזמין, אין באפשרותנו להבטיח את דיוקו של המידע ביום בו הוא מתקבל וכן כי המידע ימשיך להיות מדויק גם בעתיד. אין לפעול לפי המידע המוצג ללא ייעוץ מקצועי מתאים לאחר בדיקה מקיפה ויסודית של המצב הספציפי.

© KPMG 2026 סומך חייקין, שותפות רשומה בישראל ופירמה חברה בארגון הגלובלי של KPMG המורכב מפירמות חברות עצמאיות המסונפות ל-KPMG International Limited, חברה אנגלית פרטית מוגבלת באחריות. כל הזכויות שמורות. מודפס בישראל. כל הזכויות שמורות.

השם והלוגו של KPMG הינם סימנים מסחריים אשר השימוש בהם נעשה תחת רישיון של הפירמות החברות העצמאיות בארגון KPMG העולמי.