

# EXECUTIVE SUMMARY TRANSLATIONS OF SOLVENCY AND FINANCIAL CONDITION REPORT 2025 OF THE GENERALI GROUP





# EXECUTIVE SUMMARY TRANSLATIONS OF SOLVENCY AND FINANCIAL CONDITION REPORT 2025 OF THE GENERALI GROUP

Starring on the covers of the 2025 Reports is **Valore Cultura**, Generali Italia's program celebrating ten years of supporting our country's cultural and artistic heritage, making it accessible to all, and enhancing communities and territories across every Italian region.

Valore Cultura represents Generali Italia's tangible commitment to social responsibility. In collaboration with museums, theaters, and iconic heritage sites, the program supports exhibitions and educational projects to promote and make them increasingly accessible, fostering encounters with art and mindful participation from diverse audiences.

Since 2016, it has reached 7.2 million people through more than 500 initiatives, involving 75,000 young people in workshops and artistic activities. Valore Cultura works to bring art closer to people, supporting its dissemination and accessibility, because culture is not just a heritage to preserve, but an experience to live. For this reason, it has engaged an ever-wider audience through free, inclusive, and high-value activities, including educational workshops, dedicated paths for families, customers and employees, as well as exhibitions and conferences designed for the youth.



Valore  
Cultura **10**





## Index

- 05. Übersicht
- 11. Synthèse
- 17. Sintese
- 23. Resumen
- 29. Резюме
- 35. Souhrn
- 41. Sažetak
- 47. Összefoglaló
- 53. Podsumowanie
- 59. Rezumat
- 65. Zhrnutie
- 71. Povzetek
- 77. Περίληψη

# Übersicht

## VORBEMERKUNG

Die Generali Gruppe, die der vorgesehenen Regelung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit (Solvency II) (im Folgenden „Solvency II-Richtlinie“) unterliegt, ist zur Erstellung des Berichts über die Solvabilität und Finanzlage (SFCR) der Gruppe verpflichtet.

Das Dokument wurde im Einklang mit der Solvency II-Richtlinie erstellt, so wie sie vom Gesetzesvertretenden Dekret 209/2005 und der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 (Delegierte Rechtsakte) und den entsprechenden Leitlinien übernommen wurde. Das Dokument enthält außerdem zusätzliche Informationen über die von der IVASS-Verordnung Nr. 33/2016 vorgeschriebene europäische Regelung.

Der spezifische Inhalt des Berichts über Solvabilität und Finanzlage (SFCR) wird durch den rechtlichen Rahmen von Solvency II sowie den zugehörigen Durchführungsmaßnahmen geregelt, die zu Solvabilitätszwecken detaillierte Informationen über die wesentlichen Aspekte ihrer Tätigkeiten liefern, wie eine Beschreibung der Geschäftstätigkeit und der Leistungen des Unternehmens, des Governance-Systems, des Risikoprofils, der Bewertung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie des Kapitalmanagements.

Der von diesem Bericht abgedeckte Zeitraum ist das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025.

Ziel des SFCR ist es, die Transparenz des Versicherungsmarktes zu erhöhen, indem die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen verpflichtet werden, mindestens einmal jährlich einen Bericht über ihre Solvabilität und ihre Finanzlage zu veröffentlichen.

Die Versicherten und Begünstigten sind die Hauptadressaten des SFCR, die von einer erhöhten Regelung des Marktes, die die „Best Practices“ fördert, und von einem stärkeren Vertrauen des Marktes profitieren, was zu einem besseren Verständnis des Geschäfts führt.

Gegenstand von Prüfungstätigkeiten gemäß Artikel 47-septies Absatz 7 und Artikel 191 Absatz 1 Buchstabe b) Punkte 2) und 3) des Gesetzesdekrets Nr. 209/2005 und der IVASS-Verordnung Nr. 42/2018 durch die Gesellschaft KPMG S.p.A. sind: Die Gruppenbilanz und die zugehörigen Bewertungen für Solvabilitätszwecke, die in der Vorlage "S.02.01.02 Bilanz" und in der Offenlegung von Abschnitt D "Bewertung für Solvabilitätszwecke" enthalten sind, die zur Deckung der Kapitalanforderungen der Gruppe anrechenbaren Eigenmittel, die in der Vorlage "S.23.01.22 Eigenmittel" und in der Offenlegung von Abschnitt E.1 "Eigenmittel" enthalten sind, sowie die Solvenzkapitalanforderung der Gruppe und die konsolidierte Mindestkapitalanforderung der Gruppe, die in der Vorlage "S.25.05.22 Solvenzkapitalanforderung für Gruppen, die ein (partielles oder komplettes) internes Modell verwenden" und in der Offenlegung des Abschnitts "E.2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung" enthalten sind.

Dieses Dokument wurde der Struktur von Anlage XX der Delegierten Rechtsakte entsprechend erstellt.

Alle Angaben dieses Berichts sind - soweit nichts anderes angegeben wurde - in Millionen Euro (Millionen €) dargestellt, was zur Folge hat, dass die Summe der gerundeten Beträge nicht immer mit dem gerundeten Gesamtbetrag übereinstimmt. Alle quantitativen „Reporting Templates“ (QRT) sind in Tausend Euro (Tausend €) dargestellt.

Die Veränderungen der Prämien, des Nettomittelzuflusses im Lebensversicherungsgeschäft und des Neugeschäfts erfolgen auf vergleichbarer Basis (d. h. bei gleichem Wechselkurs und gleichem Konsolidierungsbereich).

Im Anschluss an dieses Dokument befindet sich ein Glossar mit den verwendeten Begriffen und Akronymen.

Das Dokument wird vom Verwaltungsrat der Assicurazioni Generali S.p.A. am 22. April 2026 genehmigt.

## GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND ERGEBNISSE (ABSCHNITT A)

Assicurazioni Generali S.p.A. ist die Muttergesellschaft der Generali Gruppe, einer unabhängigen italienischen Gruppe mit starker internationaler Präsenz, die 1831 in Triest gegründet wurde. Mit mehr als 88.000 Mitarbeitern und 163.000 Vertretern, die 75 Millionen Kunden betreuen, haben wir eine führende Position in Europa und eine wachsende Präsenz in Asien und Amerika.

Die Gruppe entwickelt einfache, integrierte, maßgeschneiderte und wettbewerbsfähige Lebens- und Schaden-/Unfallversicherungslösungen, die sich sowohl an Privatkunden als auch an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und Firmenkunden richten: Das Angebot reicht von Spar-, Einzel- und Familienschutzpolice, fondsgebundenen Police zu Anlagezwecken sowie Kfz-Haftpflicht, Haushalts-, Unfall und Krankenversicherungen bis hin zu anspruchsvollen Deckungen für gewerbliche und industrielle Risiken und maßgeschneiderten Plänen für multinationale Unternehmen. Zu den angebotenen Produkten gehören auch Versicherungslösungen, die den Übergang zu einer ökologisch nachhaltigen und sozial gerechten Wirtschaft unterstützen und zur Förderung der gesellschaftlichen Resilienz beitragen; hierfür hat die Gruppe spezifische Ziele festgelegt. Generali erweitert sein Angebot um Vermögensverwaltungslösungen für institutionelle Kunden wie Pensionsfonds und Stiftungen sowie für private Drittkunden. Die aus Versicherungsverträgen vereinnahmten Prämien werden verantwortungsvoll in erstklassige Vermögenswerte investiert, wobei ihren ökologischen und sozialen Auswirkungen besondere Aufmerksamkeit gilt. Neben der Versicherungstätigkeit umfasst das Geschäftsmodell der Gruppe auch Investitionstätigkeiten, einschließlich Geschäftsbeziehungen zu den Unternehmen, in die die Prämien investiert werden. Das Segment Holding und andere Geschäftsbereiche umfasst die Tätigkeiten, die die Gruppe als unterstützend für das Kerngeschäft Versicherung ansieht, sowie die Kosten, die für Leitungs-, Koordinierungs- und Finanzierungstätigkeiten anfallen. Die Gruppe vertreibt ihre Produkte und Dienstleistungen im Rahmen einer Mehrkanalstrategie unter Nutzung neuer Technologien über ein globales Netzwerk von Agenten, Finanzberatern, Maklern, Bancassurance und direkten Kanälen, die es den Kunden ermöglichen, Informationen über alternative Produkte zu erhalten, Optionen zu vergleichen, das bevorzugte Produkt zu erwerben und sich auf eine ausgezeichnete Servicequalität und Betreuung nach dem Verkauf zu verlassen.

Was die Führungs- und Organisationsebene betrifft, ist die Struktur der Generali Gruppe in eine Konzernzentrale, die die strategische Leitung und Koordinierung wahrnimmt, und in die Hauptgeschäftsbereiche gegliedert, in denen die Gruppe tätig ist: Versicherung und Vermögensverwaltung. Die Versicherungstätigkeiten sind geografisch organisiert, um die den Länder- und Regionalmanagern der Gruppe zugewiesenen Verantwortungsbereiche widerzuspiegeln, und bestehen aus den folgenden Geschäftseinheiten und regionalen Strukturen:

- Italien;
- Frankreich und Globale Geschäftsaktivitäten;
- Deutschland;
- Österreich;
- Schweiz;
- Spanien;
- Portugal;
- Region Lateinamerika und Griechenland;
- Region Mittelosteuropa;
- Region Asien.

Generali Investments Holding überwacht und koordiniert alle operativen Einheiten im Bereich der Vermögensverwaltung.

Was die Ergebnisse der Gruppe im Jahr 2025 angeht, stiegen die gebuchten Bruttoprämien der Gruppe auf € 98,1 Milliarden (+3,6 %), getragen von der Entwicklung des Lebensversicherungsgeschäfts (+1,4 %) und des Segments Schaden-/Unfallversicherung (+7,6 %).

Die Prämien im Segment Schaden-/Unfallversicherung beliefen sich auf € 36.181 Millionen (+7,6 % auf vergleichbarer Basis), dank der insgesamt positiven Entwicklung.

Die Prämien im Lebensversicherungssegment beliefen sich auf € 61.943 Millionen (+1,4 % auf vergleichbarer Basis), dank des Beitrags aller Geschäftsbereiche. Der Bereich Sparen und Pensionen (+10,7 %) wuchs insbesondere in Asien (+46,3 %); der Bereich Risikoleben und Krankenversicherung (+5,6 %) legte in nahezu allen Ländern zu, in denen die Gruppe tätig ist. Der Rückgang im Bereich Hybrid- und fondsgebundene Produkte (-4,0 %) ist hauptsächlich auf geringere Zeichnungen in Italien (-13,5 %) zurückzuführen, die auch durch die starke Produktion infolge der im Jahr 2024 umgesetzten Vertriebsinitiative beeinflusst wurden.

Die Rentabilität des Neugeschäfts, gemessen am PVNBP, verzeichnete einen Anstieg (+1,5 %) und erreichte € 55,6 Milliarden.

Das Betriebsergebnis stieg auf € 8,0 Milliarden (+9,7 %), dank der positiven Entwicklung der Segmente Leben, Schaden-/Unfallversicherung sowie Vermögensverwaltung und Vermögensberatung.

Das nicht-operative Ergebnis belief sich auf € -1.641 Millionen (€ -1.255 Millionen zum 31. Dezember 2024).

Das Periodenergebnis der Gruppe belief sich auf € 4.172 Millionen, was einer Steigerung von +12,0 % gegenüber € 3.724 Millionen zum 31. Dezember 2024 entspricht.

Das operative Ergebnis des Segments Vermögensverwaltung und Vermögensberatung belief sich auf € 1.194 Millionen (+1,5 %).

Es gab keine Änderungen im Geschäftsmodell der Gruppe.

## GOVERNANCE-SYSTEM (ABSCHNITT B)

Das Governance-System der wichtigsten Gesellschaften der Generali Gruppe (Versicherungs-, Rückversicherungs-, Vermögensverwaltungs-, Bank- und andere bedeutende Unternehmen) wird von der obersten Muttergesellschaft in spezifischen internen Vorschriften festgelegt. Diese internen Vorschriften enthalten insbesondere Regeln über die qualitative und quantitative Zusammensetzung des Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgans (AMSB), dessen Zuständigkeiten und die entsprechenden Ausschüsse, die Rollen und Verantwortlichkeiten, die der Unternehmensleitung und den Managementausschüssen zu übertragen sind, die Schlüsselfunktionen, das interne Kontroll- und

Risikomanagementsystem, die Vergütungsgrundsätze, die Anforderungen der fachlichen Eignung und persönlichen Zuverlässigkeit sowie die im Falle eines Outsourcings geltenden Anforderungen.

Das Governance-System hat gegenüber dem vorherigen Geschäftsjahr keine wesentlichen Änderungen erfahren, mit Ausnahme der Ernennung des Generaldirektors – stellvertretenden CEO der Gruppe durch den Verwaltungsrat am 12. November 2025, die am 13. Januar 2026 wirksam wurde.

## RISIKOPROFIL (ABSCHNITT C)

Die Generali Gruppe ist überwiegend Markt- (Finanz-), Kredit-, Zeichnungs- und operationellen Risiken ausgesetzt. Die Art dieser Risiken und die allgemeine Beschreibung des Risikoprofils der Generali Gruppe sind in Abschnitt C enthalten.

Die Generali Gruppe misst die Kapitalanforderungen (Solvency Capital Requirement - SCR) mithilfe des „Partial Internal Model“ (PIM). Das SCR wird mit Hilfe des „Internal Model“ (IM) für finanzielle Risiken, Kreditrisiken sowie Zeichnungsrisiken Leben und Nicht-Leben sowie für operationelle Risiken in Bezug auf die wichtigsten Rechtsträger berechnet. Das IM liefert eine exakte Darstellung der wichtigsten Risiken, denen die Gruppe ausgesetzt ist, indem es nicht nur die Auswirkungen jedes einzelnen Risikos misst, sondern auch deren kombinierte Auswirkungen auf die Eigenmittel der Gruppe. Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, die nicht in den Anwendungsbereich des IM fallen, berechnen die Kapitalanforderung auf der Grundlage der Standardformel, während regulierte Unternehmen anderer Finanzsektoren (z. B. Banken, Pensionsfonds und Vermögensverwalter) die Kapitalanforderung auf der Grundlage ihrer spezifischen Branchenregelung berechnen. Andere Risiken werden mit quantitativen und qualitativen Techniken bewertet.

Die durchgeführten Sensitivitäts- und Szenarioanalysen bestätigen, dass die Gruppe besonders sensibel auf die Entwicklung der Finanzmärkte reagiert, insbesondere auf die Ausweitung der Kreditspreads speziell bei europäischen Staatsanleihen, auf den Rückgang der Aktienmärkte sowie auf die Verringerung oder Volatilität der Zinssätze. Die Gruppe ist auch in Stress-Situationen solide aufgestellt, vor allem aufgrund eines begrenzten Duration Gaps, einer guten Verlustabsorptionsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen und einer durchschnittlichen garantierten Mindestrendite, die dauerhaft unter der durchschnittlichen Rendite des Portfolios liegt.

Im Vergleich zum Vorjahr wird insgesamt ein Anstieg der SCR beobachtet. Dieser ist auf einen Anstieg der Kreditrisiken zurückzuführen, der hauptsächlich durch ein Volumenwachstum infolge der Verringerung der Renditespreads von Anleihen bedingt ist und nur teilweise durch den Anstieg der risikofreien Zinskurve ausgeglichen wird, sowie auf eine höhere Risikoexponierung infolge von Vermögensallokationsaktivitäten und des im Laufe des Jahres gezeichneten Neugeschäfts.

Auch die Zeichnungsrisiken Leben zeigen einen Anstieg, der hauptsächlich durch ein höheres Stornorisiko infolge des höheren Werts der erwarteten künftigen Gewinne in den Lebensportfolios sowie durch vorübergehende Änderungen im IM-Anwendungsbereich im Zusammenhang mit der Fusion zweier spanischer Gesellschaften<sup>1</sup>. Darüber hinaus stiegen die Zeichnungsrisiken Nicht-Leben aufgrund des Wachstums des Geschäfts, insbesondere innerhalb der Portfolios von dem Firmen- und Industriegeschäft von Generali sowie den Geschäftsreisepartnern von Europ Assistance, sowie aufgrund der Auswirkungen des italienischen Haushaltsgesetzes 2024 auf die Portfolios der italienischen Gesellschaften und der vorübergehenden Änderungen im IM-Anwendungsbereich im Zusammenhang mit der Fusion der vorgenannten spanischen Gesellschaften.

Darüber hinaus ist ein Rückgang der finanziellen Risiken zu verzeichnen, der in erster Linie durch den Anstieg der risikofreien Zinskurve bedingt ist, der zu einer höheren Verlustabsorptionsfähigkeit der Lebensportfolios führte. Dieser Effekt wurde nur teilweise durch die solide Entwicklung der Aktienmärkte mit einem daraus resultierenden Anstieg der Gesamtengagements ausgeglichen.

Ferner wird ein Anstieg der Vorteile aus Modelländerungen hervorgehoben, insbesondere im Zusammenhang mit der Einführung der Integrationstechnik zur Berücksichtigung von Diversifikationsvorteilen zwischen verschiedenen Modellierungsrahmen (internes Modell und Standardformel), wie in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 vorgeschrieben.

Schließlich tragen der Erwerb der Minderheitsanteile an der Generali China Insurance Co. Ltd. sowie der Gesellschaften der MGG Investment Group zum Anstieg des SCR bei.

## SOLVABILITÄTSBEURTEILUNG (ABSCHNITT D)

Abschnitt D enthält einen vollständigen Überblick über die Bewertung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten von Solvency II. Der Rechtsrahmen schreibt ein wirtschaftliches Prinzip vor, das auf Hypothesen basiert, die die anderen Marktteilnehmer zur Bewertung dieser Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten verwenden würden (Artikel 75 der Solvency II-Richtlinie).

Insbesondere werden die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die keine versicherungstechnischen Rückstellungen darstellen, im Einklang mit den IFRS und den von der Europäischen Union genehmigten Interpretationen des „IFRS Interpretations Committee“ vor dem Bilanzstichtag ausgewiesen, sofern sie Bewertungsmethoden enthalten, die mit der Zeitwertbewertung kohärent sind.

Die konsolidierten versicherungstechnischen Rückstellungen der Generali Gruppe im Rahmen von Solvency II zum 31. Dezember 2025 wurden gemäß den Bestimmungen der Solvency II-Richtlinie als Summe der besten Schätzwerte der Versicherungsverbindlichkeiten und der Risikomarge berechnet, wobei die gleichen Methoden wie zum 31. Dezember 2024 angewandt wurden.

Die nachstehende Tabelle enthält einen Vergleich zwischen dem Jahresabschluss Solvency II Ende 2025 und Ende 2024. Von Ende 2024 bis Ende 2025 stieg der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten um € 4.014 Millionen, von € 47.484 Millionen auf € 51.498 Millionen: Der Anstieg spiegelt vor allem den starken Beitrag der normalisierten Generierung von Eigenmitteln und der positiven Marktentwicklung, einschließlich des Beitrags des höheren Marktwerts von Banca Generali, wider. Diese Effekte gleichen die im Laufe des Jahres gezahlte Dividende und die negativen Auswirkungen regulatorischer Änderungen, von M&A-Transaktionen und nichtwirtschaftlicher Abweichungen mehr als aus.

<sup>1</sup> Generali España S.A. und Generali Seguros y Reaseguros S.A.. Die Einbeziehung des spanischen Geschäfts in das interne Modell ist für 2027 vorgesehen.

**SII - Jahresabschluss**

(in Millionen Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Immaterielle Vermögenswerte	0	0
Latente Steueransprüche	1.449	1.384
Immobilien und Sachanlagen für den Eigenbedarf	3.351	3.238
Anlagen (außer Vermögenswerten für indexgebundene und fondsgebundene Verträge)	328.634	322.558
Vermögenswerte für index- und fondsgebundene Verträge	131.071	119.437
Darlehen und Hypotheken	7.707	7.726
Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen	5.749	6.310
Depotforderungen	3.041	2.935
Forderungen	18.692	17.901
Eigene Aktien	1.657	1.302
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	6.221	6.401
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Vermögenswerte	2.423	2.949
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>509.995</b>	<b>492.140</b>
(in Millionen Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Versicherungstechnische Rückstellungen	405.625	394.733
Eventualverbindlichkeiten	2	19
Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen	1.630	1.673
Rentenzahlungsverpflichtungen	2.629	2.860
Depotverbindlichkeiten	1.801	1.855
Latente Steuerschulden	10.350	9.359
Derivate	1.982	2.268
Finanzielle Verbindlichkeiten außer Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	6.682	6.009
Verbindlichkeiten	15.790	14.662
Nachrangige Verbindlichkeiten	9.951	9.468
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Verbindlichkeiten	2.055	1.749
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>458.497</b>	<b>444.656</b>
(in Millionen Euro)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten</b>	<b>51.498</b>	<b>47.484</b>

Der Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen im Lebensversicherungsbereich, brutto vor Rückversicherung, vom 31.12.2024 bis zum 31.12.2025 (+2,7 %) ist hauptsächlich auf die Abwicklung und Änderungen im Konsolidierungskreis zurückzuführen, die teilweise durch das günstigere wirtschaftliche Umfeld ausgeglichen wurden.

Der Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen Nicht-Leben, brutto vor Rückversicherung, vom 31.12.2024 bis zum 31.12.2025 (+3,8 %) ist hauptsächlich durch den Beitrag der laufenden Generierung und durch Änderungen im Konsolidierungskreis bedingt, die teilweise durch den Diskontierungseffekt ausgeglichen wurden.

Im Vergleich zur Bewertung zum Vorjahresende führte die Aktualisierung der operativen Annahmen für die beste Schätzung zu einer begrenzten Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen im Lebensversicherungsgeschäft, während bei den versicherungstechnischen Rückstellungen Nicht-Leben die neuen Schadenserfahrungen berücksichtigt wurden.

Im Vergleich zum vorherigen Zeitraum sind hinsichtlich der Bewertungsmethoden keine wesentlichen Änderungen zu berichten.

**ANWENDUNG LANGFRISTIGER GARANTIEMAßNAHMEN**

Für die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen im Rahmen von Solvency II verwendet die Gruppe unter den zulässigen langfristigen Garantiemaßnahmen die Volatilitätsanpassung, um die aus den Vermögenswerten zur Deckung der Verbindlichkeiten erzielbaren zusätzlichen Rendite risikofrei zu berücksichtigen. Darüber hinaus werden auf das portugiesische Portfolio Übergangsmaßnahmen für die versicherungstechnischen Rückstellungen im Lebensversicherungsgeschäft angewandt.

Die Auswirkungen der Übergangsmaßnahmen sowie der Nullsetzung der Volatilitätsanpassung auf die versicherungstechnischen Rückstellungen, die Eigenmittel und die Solvabilitätskapitalanforderung werden nachstehend dargestellt.

### Auswirkungen der Übergangsregelung auf die versicherungstechnischen Rückstellungen und Auswirkungen der Volatilitätsanpassung zum 31.12.2025 auf Null gesetzt

(in Millionen Euro)	Betrag mit Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen und Volatilitätsanpassung	Auswirkungen von Übergangsmaßnahmen auf versicherungstechnische Rückstellungen	Auswirkungen der Nullsetzung der Volatilitätsanpassung
Versicherungstechnische Rückstellungen (abzüglich Rückversicherung)	399.876	90	842
Basiseigenmittel	50.238	-66	-532
anrechenbare Eigenmittel zur Deckung des SCRs	52.551	-66	-532
Solvenzkapitalanforderung (SCR)	24.004	7	3.631

### KAPITALMANAGEMENT (ABSCHNITT E)

Die Gruppe legt die Grundsätze des Kapitalmanagement-Rahmens fest, die von der Muttergesellschaft und den Rechtsträgern der Gruppe einzuhalten sind.

Grundprinzip ist, dass Kapital und Liquidität Ressourcen der Gruppe sind, die von der Konzernmutter zentral gesteuert werden, wobei ein angemessenes Kapitalisierungsniveau berücksichtigt wird, um sowohl auf Konzern- als auch auf lokaler Ebene die Solvabilitäts- und operativen Anforderungen zu erfüllen.

Nachstehend ist die Kapitalposition zum 31. Dezember 2025 dargestellt. Abschnitt E enthält einen detaillierten Überblick über die Struktur der Eigenmittel sowie über die Komponenten in Bezug auf die Solvenzkapitalanforderungen.

### SOLVENZQUOTE

Zum Jahresende 2025 bleibt die Solvabilitätsposition der Gruppe solide; die Solvenzquote beläuft sich auf 218,9 % (209,7 % zum 31. Dezember 2024). Der Anstieg spiegelt den soliden Beitrag der normalisierten Kapitalgenerierung und der positiven Marktentwicklungen wider (hauptsächlich zurückzuführen auf die Einengung der Spreads von Staatsanleihen, den Anstieg der börsennotierten Aktienmärkte und den Anstieg der Zinssätze). Diese Faktoren glichen die negativen regulatorischen Änderungen (hauptsächlich aufgrund der Änderungen von EIOPA zu Jahresbeginn und des vorübergehenden Wegfalls der Anwendung des internen Modells in Spanien, teilweise ausgeglichen durch die Ermöglichung der SCR-Diversifizierung zwischen dem Standardformel- und dem internen Modell-Anwendungsbereich, abzüglich anderer geringfügiger regulatorischer und modellbezogener Änderungen), nichtwirtschaftlichen Abweichungen (hauptsächlich infolge der optimierten strategischen Vermögensallokation, die zu einem höheren Gewicht von Anlagen mit höherer SCR-Absorption führte, sowie der Auswirkungen der Herabstufung der Bonität Frankreichs und der Restrukturierungskosten), M&A-Transaktionen (aus dem Erwerb der Minderheitsanteile am chinesischen Schaden-/Unfallversicherungsgeschäft und der Mehrheitsbeteiligung an der MGG Investment Group) und Kapitalbewegungen (aus den Auswirkungen der vorhersehbaren Dividende für den Zeitraum und des Aktienrückkaufprogramms, abzüglich der im Laufe des Jahres vorgenommenen Transaktionen mit nachrangigen Verbindlichkeiten) mehr als aus.

#### Solvenzquote

(in Millionen Euro)	31.12.2025	31.12.2024
Anrechenbare Eigenmittel zur Deckung des SCRs	52.551	49.066
Solvenzkapitalanforderung (SCR)	24.004	23.396
Überschuss über das SCR	28.547	25.670
<b>Solvenzquote</b>	<b>218,9 %</b>	<b>209,7 %</b>

### EIGENMITTEL DER GRUPPE

Die anrechenbaren Eigenmittel der Gruppe belaufen sich zum 31. Dezember 2025 auf € 52.551 Millionen. Gegenüber dem Ergebnis zum 31. Dezember 2024 sind die anrechenbaren Eigenmittel der Gruppe um +7,1 % angestiegen, mit einer gesamten Nettoveränderung von € 3.485 Millionen. Die anrechenbaren Eigenmittel der Gruppe bestehen überwiegend aus hochwertigen Kapitalbestandteilen, und im Vergleich zum Vorjahr ergeben sich keine wesentlichen Änderungen. Qualitätsklasse 1 macht rund 83,2 % der Gesamtsumme aus (84,2 % zum Jahresende 2024), Qualitätsklasse 2 16,2 % (15,4 % zum Jahresende 2024) und Qualitätsklasse 3 lediglich 0,6 % der Gesamtsumme (0,4 % zum Jahresende 2024).

### Gruppeneigenmittel nach Qualitätsklassen

(in Millionen Euro)	Gesamtbetrag	Qualitätsklasse1 - unbegrenzt	Qualitätsklasse 1 - begrenzt	Qualitätsklasse 2	Qualitätsklasse 3
Anrechenbare Eigenmittel zur Deckung des SCRs - 31.12.2025	52.551	42.777	919	8.517	338
Anrechenbare Eigenmittel zur Deckung des SCRs - 31.12.2024	49.066	39.905	1.425	7.533	202
Veränderung	7,1 %	7,2 %	-35,5 %	13,1 %	67,0 %

### DIE SOLVENZKAPITALANFORDERUNG

Die Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement - SCR) beträgt € 24.004 Millionen (€ 23.396 Millionen zum Jahresende 2024). Die Hauptrisiken sind das Marktrisiko und das Kreditrisiko mit jeweils 41,3 % (44,8 % zum Jahresende 2024) und 26,2 % (25,2 % zum Jahresende 2024) nach Diversifizierung mit anderen Risiken. Der Anteil der versicherungstechnischen Risiken Leben/Kranken und Nicht-Leben liegt nach Diversifizierung bei 6,5 % (5,2 % zum Jahresende 2024) bzw. 16,2 % (15,8 % zum Jahresende 2024). Das operationelle Risiko beträgt nach Diversifizierung 7,0 % (6,3 % zum Jahresende 2024).

# Synthèse

## INTRODUCTION

Le Groupe Generali, soumis au règlement prévu par la Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 en matière d'accès aux activités d'assurance et de réassurance et de leur exercice (Solvabilité II) (ci-après la Directive Solvabilité II), est tenu d'établir son propre Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (RSSF).

Ce document est établi conformément à la Directive Solvabilité II, telle qu'elle est transposée dans le Décret législatif italien 209/2005, ainsi qu'au Règlement délégué 2015/35/CE (« Actes délégués ») et aux Lignes directrices correspondantes. Outre les exigences de la réglementation européenne, le rapport contient également les informations requises par le Règlement IVASS n° 33/2016.

Le contenu spécifique du RSSF est défini par la législation primaire et par ses mesures d'exécution. Aux fins de la solvabilité, celles-ci fournissent des informations détaillées sur les aspects essentiels de ses activités, tels que la description des activités et des performances de l'entreprise, le système de gouvernance, le profil de risque, l'évaluation des actifs et des passifs ainsi que la gestion du capital.

Le présent rapport fait référence à la période allant du 1er janvier au 31 décembre 2025.

L'objectif du RSSF est d'accroître la transparence du marché de l'assurance, en imposant aux entreprises d'assurance et de réassurance de publier, au moins une fois par an, un rapport sur leur solvabilité et leur situation financière.

Les assurés et les bénéficiaires sont les principaux destinataires du RSSF, bénéficiant d'une discipline de marché accrue qui encourage les meilleures pratiques, ainsi que d'une confiance renforcée du marché conduisant à une meilleure compréhension de l'activité.

Les parties suivantes sont soumises à l'activité d'audit, conformément à l'art. 47-septies, paragraphe 7, et à l'art. 191, paragraphe 1, lettre b), points 2) et 3), du Décret législatif 209/2005 ainsi qu'au Règlement IVASS n° 42/2018, par la société KPMG S.p.A. : le bilan du Groupe et l'évaluation correspondante aux fins de la solvabilité, inclus dans le modèle « S.02.01.02 Bilan » et dans la section D « Évaluation aux fins de la solvabilité » ; les fonds propres admissibles pour couvrir les exigences en capital du Groupe, inclus dans le modèle « S.23.01.22 Fonds propres » et dans la section E.1 « Fonds propres » ; le Capital de solvabilité requis du Groupe et le Capital de solvabilité requis minimum consolidé du Groupe, inclus dans le modèle « S.25.05.22 Capital de solvabilité requis – pour les groupes utilisant un modèle interne (partiel ou complet) » et dans la section « E.2 Capital de solvabilité requis et capital de solvabilité requis minimum ».

Le présent document est conforme à la structure requise par l'annexe XX des Actes délégués.

Sauf indication contraire, tous les montants figurant dans le présent rapport sont exprimés en millions d'euros (M€). Par conséquent, la somme des montants arrondis peut, dans certains cas, différer du total arrondi. Tous les Modèles quantitatifs (QRT) sont exprimés en milliers d'euros (k€).

Les variations de primes, d'encaissement net Vie et de nouvelle production sont présentées à périmètre constant (c'est-à-dire à taux de change et périmètre de consolidation identiques).

À la fin du présent rapport, dans le Glossaire, figurent les termes et les acronymes utilisés.

Le présent rapport a été approuvé par le Conseil d'administration d'Assicurazioni Generali S.p.A. le 22 avril 2026.

## ACTIVITÉ ET RÉSULTATS (SECTION A)

Assicurazioni Generali S.p.A. est la société mère du Groupe Generali, groupe italien indépendant et fortement présent à l'international, fondé à Trieste en 1831. Avec plus de 88 000 salariés et 163 000 agents au service de 75 millions de clients, nous occupons une position de leader en Europe et une présence croissante en Asie et en Amérique.

Le Groupe développe des solutions d'assurance-vie et non-vie simples, intégrées, personnalisées et compétitives, destinées aussi bien aux particuliers qu'aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux grandes entreprises : l'offre couvre les produits d'épargne, les assurances de protection individuelle et familiale, les contrats en unités de compte à finalité d'investissement, ainsi que l'assurance responsabilité civile automobile, habitation, accidents et santé, jusqu'aux couvertures sophistiquées pour les risques commerciaux et industriels et aux plans sur mesure pour les multinationales. Parmi les produits proposés figurent également des solutions d'assurance contribuant à soutenir la transition verte et juste et à promouvoir la résilience sociétale, pour lesquelles le Groupe a défini des objectifs spécifiques. Generali élargit également son offre à des solutions de gestion d'actifs destinées aux clients institutionnels, tels que les fonds de pension et les fondations, ainsi qu'aux clients tiers de détail. Les primes perçues au titre des contrats d'assurance sont investies de manière responsable dans des actifs de haute qualité, avec une attention particulière portée à leur impact environnemental et social. Outre les activités d'assurance, le modèle d'affaires du Groupe comprend également des activités d'investissement, y compris des relations commerciales avec les sociétés dans lesquelles les primes sont investies. Le segment Holdings et autres activités comprend les activités que le Groupe considère comme accessoires à l'activité d'assurance cœur, ainsi que les coûts supportés pour les activités de direction, de coordination et de financement. Le Groupe distribue ses produits et services selon une stratégie multi réseaux, en s'appuyant sur les nouvelles technologies, via un réseau mondial d'agents, de conseillers financiers, de courtiers, de partenaires de bancassurance et de canaux directs, permettant aux clients d'obtenir des informations sur des produits alternatifs, de comparer les options, de souscrire le produit souhaité et de bénéficier d'un service de haute qualité ainsi que d'une excellente expérience après-vente.

Du point de vue de la gestion et de l'organisation, la structure du Groupe Generali s'articule autour d'un Siège de Groupe, qui exerce des activités de direction stratégique et de coordination, et des principaux secteurs d'activité dans lesquels le Groupe opère : l'Assurance et la gestion d'actifs. Les activités d'assurance sont organisées sur une base géographique afin de refléter les domaines de responsabilité attribués aux responsables pays et région du Groupe, et se composent des business units et structures régionales suivantes :

- Pays Italie ;
- Pays France & Global Business Activities ;
- Pays Allemagne ;
- Pays Autriche ;
- Pays Suisse ;
- Pays Espagne ;
- Pays Portugal ;
- Région Amérique latine et Grèce ;
- Région Europe centrale et orientale ;
- Région Asie.

Generali Investments Holding supervise et coordonne toutes les entités opérationnelles du secteur de la gestion d'actifs.

En référence aux résultats 2025 du Groupe, les primes brutes émises du Groupe ont augmenté pour atteindre 98,1 milliards d'euros (+3,6 %), portées par la croissance du segment Vie (+1,4 %) et du segment Non-vie (+7,6 %).

Les primes du segment Non-vie s'élèvent à 36 181 millions d'euros (+7,6 % à périmètre constant), grâce à la performance positive des deux branches. Les primes du segment Vie s'élèvent à 61 943 millions d'euros (+1,4 % à périmètre constant), grâce à la contribution de l'ensemble des branches d'activité. La ligne Épargne et Retraite (+10,7 %) a progressé surtout en Asie (+46,3 %) ; la ligne Protection (+5,6 %) a progressé dans presque tous les pays où le Groupe opère. La baisse de la ligne contrats d'épargne et retraite multi-support et unités de compte (-4,0 %) provient principalement d'une collecte plus faible en Italie (-13,5 %), également liée à la forte production issue de l'initiative commerciale mise en œuvre en 2024.

La rentabilité des nouvelles affaires, mesurée en termes de PVNBP (Present Value of New Business Premiums, valeur actuelle des primes des affaires nouvelles), a progressé de +1,5 %, pour atteindre 55,6 milliards d'euros.

Le résultat d'exploitation progresse à 8,0 milliards d'euros (+9,7 %), grâce à l'évolution positive des segments Vie, Non-vie et Asset & Wealth Management.

Le résultat hors exploitation s'élève à -1 641 millions d'euros (-1 255 millions d'euros au 31 décembre 2024).

Le résultat de la période attribuable au Groupe s'établit à 4 172 millions d'euros, en hausse de +12,0 % par rapport à 3 724 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le résultat d'exploitation du segment Asset & Wealth Management s'élève à 1 194 millions d'euros (+1,5 %).

Aucune variation du modèle d'affaires adopté par le Groupe n'est à signaler.

## SYSTÈME DE GOUVERNANCE (SECTION B)

Le système de gouvernance corporate des principales sociétés du Groupe Generali (assurance, réassurance, gestion d'actifs, banque et autres entités significatives) est défini par la société mère ultime au moyen de dispositions internes dédiées. En particulier, ces règles internes comprennent des dispositions relatives à la composition qualitative et quantitative de l'organe administratif, de gestion ou de surveillance (AMSB, Administrative Management or Supervisory Body), à ses compétences et à ses comités compétents, aux rôles et responsabilités à confier au senior management et aux comités de management, aux fonctions clés, au système de contrôle interne et de gestion des risques, aux principes régissant la rémunération, aux exigences d'honorabilité et de compétence ainsi qu'aux exigences applicables en cas d'externalisation.

Le système de gouvernance n'a pas connu de modifications substantielles par rapport à l'exercice précédent, à l'exception de la nomination par le Conseil du Direttore Generale – CEO adjoint du Groupe le 12 novembre 2025, devenue effective le 13 janvier 2026.

## PROFIL DE RISQUE (SECTION C)

Le Groupe Generali est principalement exposé aux risques de marché (financiers), risque de crédit, risque de souscription et risque opérationnel. La nature de ces risques et la description générale du profil de risque du Groupe Generali figurent dans la section C.

Le Groupe Generali mesure son capital de solvabilité requis (Solvency Capital Requirement - SCR) au moyen du Modèle Interne Partiel (MIP). Le SCR est calculé à l'aide du Modèle Interne (Internal Model - IM) pour les risques financiers, de crédit, de souscription Vie et Non-vie ainsi que pour les risques d'exploitation concernant les principales entités juridiques. L'IM fournit une représentation fidèle des principaux risques auxquels le Groupe est exposé, en mesurant non seulement l'impact de chaque risque pris individuellement, mais aussi leur impact combiné sur les fonds propres du Groupe. Les compagnies d'assurance et de réassurance non incluses dans le périmètre de l'IM calculent le capital requis sur la base de la formule standard, tandis que les entités réglementées d'autres secteurs financiers (par ex. banques, fonds de pension et sociétés de gestion d'actifs) calculent le capital requis sur la base du régime sectoriel qui leur est propre. Les autres risques sont évalués au moyen de techniques quantitatives et qualitatives.

Les analyses de sensibilité et de scénario réalisées confirment que le Groupe est principalement exposé aux tendances des marchés financiers, en particulier à l'élargissement des spreads de crédit, notamment sur les obligations d'État européennes, à la baisse des actions ainsi qu'à la baisse ou à la volatilité des taux d'intérêt. Le Groupe présente une position solide, même dans des scénarios de stress, grâce à un écart de durée limité, à une bonne capacité d'absorption des pertes des provisions techniques et à un taux minimum garanti moyen restant inférieur au rendement moyen du portefeuille.

Par rapport à l'année précédente, on observe une hausse globale du SCR. Celle-ci est due à une augmentation des risques de crédit, principalement liée à une croissance des volumes résultant de la réduction des spreads de rendement obligataire, seulement partiellement compensée par la hausse de la courbe des taux d'intérêt sans risque, ainsi que par une exposition accrue résultant des activités d'allocation d'actifs et des nouvelles affaires acquises au cours de l'année.

Les risques de souscription Vie augmentent également, principalement sous l'effet d'un risque de rachat plus élevé, en raison de la plus grande valeur des profits futurs attendus sur les portefeuilles Vie, ainsi que des modifications temporaires du périmètre du modèle interne liées à la fusion entre deux entités espagnoles<sup>2</sup>. En outre, les risques de souscription Non-vie augmentent en raison de la croissance de l'activité, en particulier dans les portefeuilles Generali Corporate & Commercial et Europ Assistance Business Travel, ainsi que des effets de la Loi de Finances italienne 2024 sur les portefeuilles des compagnies italiennes et des modifications temporaires du périmètre du modèle interne liées à la fusion des entités espagnoles susmentionnées.

En outre, une réduction des risques financiers est observée, principalement due à la hausse de la courbe des taux d'intérêt sans risque, qui a entraîné une capacité accrue d'absorption des pertes par les portefeuilles Vie. Cet effet n'a été que partiellement compensé par la solide performance des marchés actions, avec une augmentation corrélative des expositions globales.

Par ailleurs, une augmentation des bénéfices issus des changements de modèle est mise en évidence, notamment du fait de l'introduction de la technique d'intégration afin de tenir compte des bénéfices de diversification entre différents cadres de modélisation (Modèle interne et formule standard), conformément au Règlement délégué 2015/35.

Enfin, l'acquisition des intérêts minoritaires dans Generali China Insurance Co. Ltd. et des entités du groupe MGG Investment contribue à l'augmentation du SCR.

## ÉVALUATION AUX FINS DE LA SOLVABILITÉ (SECTION D)

La section D fournit une vue d'ensemble complète de l'évaluation des actifs et des passifs selon Solvabilité II. Le principe général de l'évaluation repose sur une approche économique cohérente avec le marché, fondée sur des hypothèses que les acteurs du marché utiliseraient pour évaluer le même actif ou le même passif (article 75 de la Directive Solvabilité II).

En particulier, les actifs et les passifs autres que les provisions techniques sont comptabilisés conformément aux normes IFRS et aux interprétations IFRS du comité compétent approuvées par l'Union européenne avant la date de clôture, à condition qu'elles incluent des méthodes d'évaluation cohérentes avec l'évaluation à la juste valeur.

Conformément à la réglementation Solvabilité II, les provisions techniques consolidées Solvabilité II du Groupe Generali au 31 décembre 2025 ont été calculées comme la somme des best estimates des engagements et de la risk margin, en appliquant les mêmes méthodologies qu'au 31 décembre 2024.

Le tableau suivant compare les comptes annuels Solvabilité II de fin 2025 et de fin 2024. Entre fin 2024 et fin 2025, l'excédent de l'actif sur le passif a augmenté de 4 014 millions d'euros, passant de 47 484 millions d'euros à 51 498 millions d'euros : cette hausse résulte principalement de la forte génération de capital normalisée et des variations de marché positives, y compris la contribution de la hausse de la valeur de marché de Banca Generali. Ces effets ont plus que compensé le dividende versé au cours de l'année ainsi que l'impact négatif des changements réglementaires, des opérations de fusions acquisitions et des variations non économiques.

<sup>2</sup> Generali España S.A. et Generali Seguros y Rehueros S.A.. L'inclusion de l'entreprise espagnole dans le Modèle Interne est prévue pour 2027.

## Comptes annuels SII

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Fonds de commerce, frais d'acquisition reportés et actifs incorporels	0	0
Actifs d'impôts différés	1 449	1 384
Immobilisations corporelles et biens d'équipement détenus pour usage propre	3 351	3 238
Investissements (autres que les actifs détenus pour les contrats indexés et les contrats en unités de compte)	328 634	322 558
Actifs en représentation de contrats en UC et indexés	131 071	119 437
Prêts et prêts hypothécaires	7 707	7 726
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	5 749	6 310
Dépôts auprès d'entreprises cédantes	3 041	2 935
Créances	18 692	17 901
Actions propres	1 657	1 302
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 221	6 401
Autres actifs	2 423	2 949
<b>Total actif</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Provisions techniques	405 625	394 733
Passifs éventuels	2	19
Provisions autres que les provisions techniques	1 630	1 673
Provisions pour retraite	2 629	2 860
Dépôts de réassureurs	1 801	1 855
Passifs d'impôts différés	10 350	9 359
Dérivés passifs	1 982	2 268
Passifs financiers	6 682	6 009
Dettes	15 790	14 662
Passifs subordonnés	9 951	9 468
Autres passifs	2 055	1 749
<b>Total passif</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Excédent d'actif sur passif</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

L'augmentation des provisions techniques Vie, brutes de réassurance, de fin 2024 à fin 2025 (+2,7 %) s'explique principalement par l'évolution des portefeuilles de contrats d'assurance et des variations de périmètre, e partiellement compensées par un environnement économique plus favorable. L'augmentation des provisions techniques Non-vie, brutes de réassurance, de fin 2024 à fin 2025 (+3,8 %) s'explique principalement par la vie du portefeuille au cours de l'année ainsi que des évolutions de périmètre partiellement compensés par l'effet d'actualisation. Par rapport à l'évaluation de fin d'année précédente, l'impact des mises à jour des hypothèses opérationnelles best estimate s'est traduit par une variation limitée des provisions techniques Vie, tandis que, pour les provisions techniques Non-vie, il tient compte de la nouvelle expérience sinistres. Aucun changement significatif concernant les méthodes d'évaluation par rapport à la période précédente n'est à signaler.

## UTILISATION DES MESURES RELATIVES AUX GARANTIES LONG TERME

Parmi les mesures de garanties de long terme autorisées dans le cadre de Solvabilité II, le Groupe Generali ajuste la courbe d'évaluation utilisée pour le calcul des provisions techniques au moyen de la correction pour volatilité, afin de prendre en compte le rendement supplémentaire pouvant être obtenu, sans risque, à partir des actifs couvrant les passifs d'assurance. En outre, des mesures transitoires sur les provisions techniques Vie sont appliquées au portefeuille portugais.

Les impacts des mesures transitoires et de l'annulation de l'ajustement de volatilité sur les provisions techniques, les fonds propres et le capital de solvabilité requis sont présentés ci-dessous.

## Impacts des mesures transitoires sur les provisions techniques et de la réduction à zéro de l'ajustement de volatilité - au 31/12/2025

(en millions d'euros)	Montant avec mesures transitoires sur les provisions techniques et ajustement de volatilité	Impact des mesures transitoires sur les réserves techniques	Impact dérivant de l'annulation de l'ajustement de volatilité
Provisions techniques (déduction faite de la réassurance)	399 876	90	842
Fonds propres de base	50 238	-66	-532
Fonds propres du Groupe éligibles pour couvrir le SCR (capital de solvabilité requis)	52 551	-66	-532
Capital de solvabilité requis (SCR)	24 004	7	3 631

**GESTION DU CAPITAL (SECTION E)**

Le Groupe définit les principes du cadre général du Capital Management auxquels la Société mère et les entités juridiques du Groupe doivent se conformer.

Le principe fondamental est que le capital et la trésorerie sont des ressources du Groupe, gérées de manière centralisée par la Société mère du Groupe, en tenant compte du niveau adéquat de capitalisation nécessaire pour satisfaire aux exigences de solvabilité et opérationnelles tant au niveau du Groupe qu'au niveau local.

La position en capital au 31 décembre 2025 est présentée ci-après. La section E fournit une vue d'ensemble détaillée de la structure des fonds propres ainsi que des composantes liées aux exigences de capital de solvabilité.

**RATIO DE SOLVABILITE**

À la fin de l'exercice 2025, la position de solvabilité du Groupe demeure solide, avec un ratio de solvabilité de 218,9 % (209,7 % au 31 décembre 2024). Cette hausse résulte principalement de forte génération de capital normalisée et des variations de marché positives (principalement attribuables au resserrement des spreads sur les obligations d'État, à la hausse des marchés actions cotés et à la hausse des taux d'intérêt). Ces facteurs ont plus que compensé les changements réglementaires défavorables (principalement liés aux modifications EIOPA en début d'année et à la perte temporaire de l'application du modèle interne en Espagne, partiellement compensés par l'activation de la diversification du SCR entre le périmètre de la formule standard et celui du modèle interne, nets d'autres changements réglementaires et de modèle de moindre ampleur), les variations non économiques (principalement liées à l'optimisation de l'allocation stratégique d'actifs, entraînant un poids accru des investissements à plus forte absorption de SCR, ainsi qu'à l'impact de l'abaissement de la note souveraine de la France et des coûts de restructuration), les opérations de M&A (résultant de l'acquisition des intérêts minoritaires de l'activité chinoise dommages et de la prise de participation majoritaire dans MGG Investment Group) et les mouvements de capitaux (liés à l'impact du dividende prévisible de la période et au programme de rachat d'actions, nets des opérations de dette subordonnée réalisées au cours de l'année).

**Ratio de solvabilité**

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR (capital de solvabilité requis)	52 551	49 066
Capital de solvabilité requis (SCR)	24 004	23 396
Excès par rapport au capital requis	28 547	25 670
<b>Ratio de solvabilité</b>	<b>218,9 %</b>	<b>209,7 %</b>

**FONDS PROPRES DU GROUPE**

Les fonds propres du Groupe s'élèvent à 52 551 millions d'euros au 31 décembre 2025. Par rapport au résultat au 31 décembre 2024, les fonds propres du Groupe progressent de +7,1 %, soit une variation nette globale de 3 485 millions d'euros.

Fonds propres du Groupe sont principalement composés d'éléments de capital de haute qualité et aucune évolution significative n'apparaît par rapport à l'année précédente. Le Tier 1 représente environ 83,2 % du total (84,2 % à fin 2024), le Tier 2 représente 16,2 % (15,4 % à fin 2024) et le Tier 3 ne pèse que 0,6 % du total (0,4 % à fin 2024).

### Fonds propres du Groupe par classe

(en millions d'euros)	Total	Classe 1 - illimité	Tier 1 - restricted	Classe 2	Classe 3
Fonds propres du Groupe éligibles pour couvrir le SCR (capital de solvabilité requis) - 31/12/2025	52 551	42 777	919	8 517	338
Fonds propres du Groupe éligibles pour couvrir le SCR (capital de solvabilité requis) - 31/12/2024	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Variation	7,1 %	7,2 %	-35,5 %	13,1 %	67,0 %

### CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS

Le capital de solvabilité requis (Solvency Capital Requirement - SCR) s'élève à 24 004 millions d'euros (23 396 millions d'euros à fin 2024). Les principaux risques sont les risques financiers et de crédit, qui représentent respectivement 41,3 % (44,8 % à fin 2024) et 26,2 % (25,2 % à fin 2024) après diversification avec les autres risques. Les risques de souscription Vie/santé et Non-vie représentent respectivement 6,5 % (5,2 % à fin 2024) et 16,2 % (15,8 % à fin 2024) après diversification. Le risque opérationnel représente 7,0 % (6,3 % à fin 2024) après diversification.

# Síntese

## INTRODUÇÃO

O Grupo Generali sujeito à Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, em matéria de acesso e exercício das atividades de seguros e resseguros (Solvência II) (doravante, Diretiva Solvência II) apresenta o próprio Relatório sobre a Solvência e a Situação Financeira (SFCR) do Grupo.

O documento foi preparado em conformidade com a Diretiva Solvência II, conforme transposta no Decreto Legislativo 209/2005, bem como com o Regulamento Delegado 2015/35/CE (“Atos Delegados”) e orientações conexas. Para além dos requisitos do Regulamento Europeu, o relatório contém também informações pertinentes para o Regulamento IVASS n.º 33/2016.

O conteúdo específico do SFCR é definido pela legislação primária e pelas respetivas medidas de aplicação, que fornecem informações pormenorizadas sobre os aspetos essenciais das suas atividades – como a descrição da atividade e do desempenho da empresa, do sistema de governança, do perfil de risco, da avaliação dos ativos e passivos, bem como da gestão do capital – para efeitos de solvência.

O período de referência do presente relatório é o exercício que vai de 1 de janeiro a 31 de dezembro de 2025.

O objetivo do SFCR é aumentar a transparência no mercado de seguros, que obriga as empresas de seguros e de resseguros a divulgar publicamente, pelo menos uma vez por ano, um relatório sobre a própria solvência e situação financeira.

Os tomadores de seguros e beneficiários são os principais destinatários do SFCR, que contribui para uma maior disciplina de mercado, incentiva a adoção das melhores práticas e aumenta a confiança do mercado, resultando numa melhor compreensão do negócio.

São objeto de atividades de revisão nos termos dos artigos 47.º, 7.º parágrafo e artigo 191.º, 1.º parágrafo, alínea b), pontos 2) e 3) do Decreto Legislativo 209/2005 e do Regulamento IVASS n.º 42/2018 por parte da sociedade KPMG S.p.A. o estado patrimonial do Grupo e as relativas avaliações para fins de solvência, incluídas no modelo “S.02.01.02 Estado Patrimonial” e na informação das secções D “Avaliação para efeitos de solvência”, os fundos próprios admissíveis para a cobertura dos requisitos patrimoniais do Grupo, incluídos no modelo “S.23.01.22 Fundos próprios” e na informação da Secção E.1 “Fundos próprios” e o Requisito de Capital de Solvência e o Requisito patrimonial mínimo consolidado do Grupo incluídos no modelo “S.25.05.22 Requisito de capital de solvência - para os grupos que utilizam um modelo interno (parcial ou integral)” e na informação da Secção “E.2 Requisito de capital de solvência e requisito patrimonial mínimo”.

O presente documento segue a estrutura do anexo XX dos Atos Delegados.

Todos os montantes do presente Relatório são apresentados em milhões de euros (milhões €), exceto quando indicado em contrário. Por conseguinte, a soma de cada montante arredondado pode, por vezes, diferir do total arredondado. Todos os modelos de relatórios quantitativos (QRT) são expressos em milhares de euros (mil €).

As variações nos prémios, as entradas líquidas do segmento Vida e o novo segmento de negócio foram apresentados em termos equivalentes (taxas de câmbio e perímetro de consolidação constantes).

Os termos e os acrónimos utilizados podem ser consultados no Glossário apresentado no fim deste documento.

Este relatório foi aprovado pelo Conselho de Administração da Assicurazioni Generali S.p.A., em 22 de abril de 2026.

## ATIVIDADE E DESEMPENHO (SECÇÃO A)

A Assicurazioni Generali S.p.A. é a entidade-mãe do Grupo Generali, um grupo italiano e independente, com forte presença internacional, fundado em Trieste em 1831. Com mais de 88 mil colaboradores e 163 mil agentes ao serviço de 75 milhões de clientes, contamos com uma posição de liderança na Europa e uma presença crescente na Ásia e na América.

O Grupo desenvolve soluções de seguros de Vida e de Danos simples, integradas, personalizadas e competitivas, dirigidas a clientes de retalho, pequenas e médias empresas (PME) e clientes empresariais: a oferta abrange apólices de poupança, proteção individual e da família, apólices unit-linked com finalidade de investimento, bem como coberturas de responsabilidade civil automóvel (MTPL), habitação, acidentes e saúde, até coberturas sofisticadas para riscos comerciais e industriais e planos à medida para multinacionais. Entre os produtos oferecidos, incluem-se também soluções de seguros que contribuem para apoiar a transição ecológica e justa e promover a resiliência social, relativamente às quais o Grupo definiu objetivos específicos. A Generali alarga ainda a sua oferta a soluções de gestão de ativos dirigidas a clientes institucionais, como fundos de pensões e fundações, bem como a clientes terceiros de retalho. Os prémios recebidos dos contratos de seguro são investidos de forma responsável em ativos de elevada qualidade, com especial atenção ao seu impacto ambiental e social. Para além das atividades de seguros, o modelo de negócio do Grupo inclui também atividades de investimento, incluindo relações comerciais com as sociedades nas quais os prémios são investidos. O segmento Holding e outras atividades inclui as atividades que o Grupo considera acessórias ao negócio segurador principal, bem como os custos incorridos com as atividades de direção, coordenação e financiamento. O Grupo distribui os seus produtos e serviços através de uma estratégia multicanal, apoiada em novas tecnologias, por meio de uma rede global de agentes, consultores financeiros, corretores, banca-seguros e canais diretos, que permitem aos clientes obter informações sobre produtos alternativos, comparar opções, adquirir o produto preferido e beneficiar de um serviço de elevada qualidade e de uma excelente experiência pós-venda.

Do ponto de vista de gestão e organizacional, a estrutura do Grupo Generali organiza-se numa sede do Grupo, que exerce atividades de direção estratégica e coordenação, e nas principais áreas de negócio em que o Grupo opera: Seguros e Gestão de ativos. As atividades de seguros são organizadas geograficamente, de modo a refletir as áreas de responsabilidade atribuídas aos responsáveis nacionais e regionais do Grupo, e consistem nas seguintes unidades de negócio e estruturas regionais:

- Itália;
- França e Global Business Activities;
- Alemanha;
- Áustria;
- Suíça;
- Espanha;
- Portugal;
- América Latina e Grécia;
- Europa Central e Oriental;
- Ásia.

A Generali Investments Holding supervisiona e coordena todas as entidades operacionais do setor de Gestão de ativos.

No que respeita ao desempenho do Grupo em 2025, os prémios brutos emitidos do Grupo aumentaram para 98,1 mil milhões € (+3,6%), impulsionados pelo crescimento do segmento Vida (+1,4%) e do segmento Danos (+7,6%).

Os prémios do segmento Danos ascenderam a 36 181 milhões € (+7,6% em termos equivalentes), graças ao desempenho positivo de ambas as linhas de negócio.

Os prémios do segmento Vida foram de 61 943 milhões € (+1,4% em termos equivalentes), graças ao contributo de todas as linhas de negócio. A linha de Poupança e Reforma (+10,7%) cresceu sobretudo na Ásia (+46,3%); a linha de Proteção (+5,6%) cresceu em quase todos os países em que o Grupo opera. A diminuição da linha híbrida e unit-linked (-4,0%) decorreu principalmente da menor recolha em Itália (-13,5%), também influenciada pela forte produção associada à iniciativa comercial implementada em 2024.

A rentabilidade do novo segmento de negócio, medida em termos de PVNBP, registou um aumento (+1,5%), alcançando 55,6 mil milhões €.

O resultado operacional aumentou para 8,0 mil milhões € (+9,7%), graças ao desenvolvimento positivo dos segmentos Vida, Danos e Gestão de ativos e património.

O resultado não operacional foi de -1641 milhões € (-1255 milhões € a 31 de dezembro de 2024).

O resultado do período atribuível ao Grupo foi de 4172 milhões €, um aumento de +12,0% relativamente aos 3724 milhões € de 31 de dezembro de 2024.

O resultado operacional do segmento Gestão de ativos e património ascende a 1194 milhões € (+1,5%).

Não se verificaram variações do modelo de negócio adotado pelo Grupo.

## SISTEMA DE GOVERNANÇA (SECÇÃO B)

O sistema de governança empresarial das principais empresas do Grupo Generali (companhias de seguro e resseguro, gestão de ativos, bancos e outras entidades significativas) é definido pela entidade-mãe, em disposições internas específicas. Em particular, tais disposições incluem regras sobre a composição qualitativa e quantitativa do órgão administrativo, de gestão ou supervisão (AMSB), as suas competências e os comités correspondentes, as funções e responsabilidades a atribuir à alta direção e aos comités administrativos, as funções-chave, o sistema de controlo interno e de gestão de riscos, os princípios que regem a remuneração, os requisitos de adequação e idoneidade, bem como os requisitos aplicáveis em caso de externalização.

O sistema de governança não sofreu alterações substanciais em relação ao exercício anterior, com exceção da nomeação, pelo Conselho de Administração, do Direttore Generale – Group Deputy CEO em 12 de novembro de 2025, com efeitos a partir de 13 de janeiro de 2026.

## PERFIL DE RISCO (SECÇÃO C)

O Grupo Generali está exposto principalmente a riscos de mercado (financeiros), de crédito, de subscrição e operacionais. A natureza destes riscos e a descrição geral do perfil de risco do Grupo Generali são apresentadas na secção C.

O Grupo Generali avalia o seu Requisito de Capital de Solvência (SCR) através do Modelo Interno Parcial (Partial Intern Model - PIM). O SCR é calculado utilizando o Modelo Interno (Intern Model - IM) para os riscos financeiros, de crédito, de subscrição de seguros de vida e não-vida, bem como para os riscos operacionais das entidades jurídicas mais relevantes. O IM fornece uma representação exata dos principais riscos a que o Grupo está exposto, medindo não só o impacto de cada risco considerado individualmente, mas também o seu impacto conjunto sobre os fundos próprios do Grupo. As entidades de seguros e resseguros não incluídas no perímetro do IM calculam o requisito de capital com base na fórmula standard, enquanto as sociedades reguladas de outros setores financeiros (por exemplo, bancos, fundos de pensões e gestores de ativos) calculam o requisito de capital com base no seu próprio regime setorial específico. Os outros riscos são avaliados com recurso a técnicas quantitativas e qualitativas.

As análises de sensibilidade e de cenário efetuadas confirmam que o Grupo é, sobretudo, vulnerável às tendências dos mercados financeiros, nomeadamente à ampliação dos spreads de crédito, em particular dos títulos de dívida pública europeus, à redução dos capitais próprios, bem como à redução ou volatilidade das taxas de juro. O Grupo apresenta uma posição sólida, mesmo em cenários de stress, graças a um intervalo de duração limitado, a uma boa capacidade de absorção de perdas das provisões técnicas e a uma garantia mínima média constantemente inferior ao rendimento médio da carteira.

Em comparação com o ano anterior, observa-se um aumento global do SCR. Tal resulta de um aumento dos riscos de crédito, impulsionado sobretudo pelo crescimento dos volumes ligado à redução dos spreads de rendimento obrigacionista, apenas parcialmente compensado pelo aumento da curva de taxas de juro sem risco, bem como por uma maior exposição decorrente das atividades de alocação de ativos e do novo negócio adquirido durante o ano.

Os riscos de subscrição Vida também registam um aumento, impulsionado principalmente por um maior risco de resgate, devido ao valor mais elevado dos lucros futuros esperados nas carteiras Vida, bem como por alterações temporárias no perímetro do IM relacionadas com a fusão entre duas entidades espanholas. Além disso, os riscos de subscrição Não-vida aumentaram em consequência do crescimento do negócio, em particular nas carteiras da Generali Corporate & Commercial e da Europ Assistance Business Travel, bem como dos efeitos da Legge di Bilancio 2024 relacionados com as carteiras das companhias italianas e das alterações temporárias no perímetro do IM associadas à fusão das referidas entidades espanholas.<sup>3</sup>

Além disso, observa-se uma redução dos riscos financeiros, impulsionada principalmente pelo aumento da curva de taxas de juro sem risco, que se traduziu numa maior capacidade de absorção de perdas das carteiras Vida. Este efeito foi apenas parcialmente compensado pelo sólido desempenho dos mercados acionistas, com o consequente aumento das exposições globais.

Adicionalmente, destaca-se um aumento dos benefícios decorrentes de alterações do modelo, com particular referência à introdução da Técnica de Integração, destinada a refletir os benefícios de diversificação entre diferentes enquadramentos de modelização (Modelo Interno e fórmula standard), tal como previsto no Regulamento Delegado 2015/35.

Por último, a aquisição das participações minoritárias na Generali China Insurance Co. Ltd. e das entidades do MGG Investment Group contribui para o aumento do SCR.

## AValiação PARA EFEITOS DE SOLVÊNCIA (SECÇÃO D)

A secção D inclui uma perspetiva completa sobre a avaliação dos ativos e passivos Solvência II. O princípio geral da avaliação é uma abordagem económica e coerente com o mercado, utilizando pressupostos que os operadores no mercado utilizariam para avaliar os mesmos ativos ou passivos (artigo 75.º da Diretiva Solvência II).

Em particular, os ativos e passivos que não sejam provisões técnicas são registados em conformidade com os princípios IFRS e as interpretações IFRS do respetivo Comité aprovadas pela União Europeia antes da data do balanço, desde que incluam métodos de avaliação coerentes com a avaliação ao valor razoável.

De acordo com a regulamentação de Solvência II, as provisões técnicas de Solvência II consolidadas do Grupo Generali a 31 de dezembro de 2025 foram calculadas como a soma da best estimate of liabilities (ou seja, a melhor estimativa dos passivos segurados) e da margem de risco (ou seja, a margem de risco perante riscos não suscetíveis de cobertura), adotando as mesmas metodologias aplicadas a 31 de dezembro de 2024.

Na tabela seguinte, é apresentada uma comparação entre o balanço Solvência II no final de 2025 e o balanço Solvência II no final de 2024. Entre o fim de 2024 e o fim de 2025, o excesso do ativo sobre o passivo aumenta 4014 milhões €, passando de 47 484 milhões € para 51 498 milhões €: o aumento reflete, principalmente, a sólida contribuição da geração normalizada de fundos próprios e as variações positivas de mercado, incluindo o contributo do maior valor de mercado da Banca Generali. Estes efeitos mais do que compensaram o dividendo pago durante o ano e o impacto negativo das alterações regulamentares, das operações de fusões e aquisições e das variações não económicas.

<sup>3</sup> Generali España S.A. e Generali Seguros y Reaseguros S.A.. A inclusão do negócio espanhol no Modelo Interno está prevista para 2027.

**Balanço SII**

(milhões €)	31/12/2025	31/12/2024
Fundo de comércio, custos de aquisição diferidos e ativos incorpóreos	0	0
Ativos por impostos diferidos	1449	1384
Imóveis, instalações e equipamentos possuídos para uso próprio	3351	3238
Investimentos (diferentes de ativos detidos por contratos ligados a índice e a quotas)	328 634	322 558
Ativos detidos por contratos ligados a índice e a quotas	131 071	119 437
Hipotecas e empréstimos	7707	7726
Montantes recuperáveis de resseguro	5749	6310
Depósitos em empresas cedentes	3041	2935
Créditos	18 692	17 901
Ações próprias	1657	1302
Numerário e equivalentes de caixa	6221	6401
Todos os outros ativos não indicados noutra parte	2423	2949
<b>Total de ativos</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(milhões €)	31/12/2025	31/12/2024
Provisões técnicas	405 625	394 733
Passivos potenciais	2	19
Provisões diferentes das provisões técnicas	1630	1673
Obrigações de prestações de reforma	2629	2860
Depósitos dos resseguradores	1801	1855
Passivos por impostos diferidos	10 350	9359
Derivados passivos	1982	2268
Passivos financeiros	6682	6009
Dívidas	15 790	14 662
Passivos subordinados	9951	9468
Todos os outros passivos não indicados noutra parte	2055	1749
<b>Total de passivos</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(milhões €)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Excedente dos ativos em relação aos passivos</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

O aumento das provisões técnicas do segmento Vida, antes do resseguro, entre o final de 2024 e o final de 2025 (+2,7%), é explicado principalmente pelo desbloqueamento e pela variação do perímetro, parcialmente compensados por um enquadramento económico mais favorável.

O aumento das provisões técnicas Não-vida, antes do resseguro, entre o final de 2024 e o final de 2025 (+3,8%), é explicado principalmente pelo contributo da geração do ano em curso e pela variação do perímetro, parcialmente compensados pelo efeito de desconto.

Em comparação com a avaliação do final do ano anterior, o impacto resultante das atualizações dos pressupostos operacionais da melhor estimativa traduziu-se numa variação limitada das provisões técnicas do segmento Vida, enquanto, no caso das provisões técnicas Não-vida, são tidas em conta as novas experiências em matéria de sinistros.

Não se observam alterações significativas a assinalar nas metodologias de avaliação em relação ao período anterior.

**UTILIZAÇÃO DE MEDIDAS DE GARANTIA A LONGO PRAZO**

Entre as possíveis medidas de garantia a longo prazo permitidas no âmbito de Solvência II, o Grupo Generali utiliza o ajustamento de volatilidade para ajustar a curva de avaliação utilizada no cálculo das provisões técnicas, de modo a considerar o rendimento adicional que se pode obter de forma isenta de risco pelos ativos que cobrem os passivos de seguros. Além disso, foram aplicadas medidas transitórias às provisões técnicas do segmento Vida da carteira portuguesa.

Segue-se a indicação do impacto das medidas transitórias e do cancelamento do ajustamento de volatilidade nas provisões técnicas, fundos próprios e requisito de capital de solvência do Grupo Generali.

**Impacto das medidas transitórias nas provisões técnicas e da supressão do ajustamento de volatilidade fixado em zero a 31/12/2025**

(milhões €)	Montante com medidas transitórias nas provisões técnicas e ajustamento de volatilidade	Impacto das medidas transitórias nas provisões técnicas	Impacto do cancelamento do ajustamento de volatilidade em zero	do ajustamento de volatilidade fixado em zero
Provisões técnicas - após o resseguro	399 876		90	842
Fundos próprios de base	50 238		-66	-532
Fundos próprios do Grupo para cobrir o SCR	52 551		-66	-532
Requisito de Capital de Solvência (SCR)	24 004		7	3631

**GESTÃO DO CAPITAL (SECÇÃO E)**

O Grupo define os princípios do quadro de gestão do capital que a Entidade-mãe e as entidades jurídicas do Grupo devem respeitar.

O princípio fundamental é que o capital e a liquidez são recursos do Grupo, geridos de forma centralizada pela Entidade-mãe do Grupo, tendo em conta o nível adequado de capitalização para satisfazer os requisitos de solvência e operacionais, tanto ao nível do Grupo como ao nível local.

Em seguida, é apresentada a posição patrimonial em 31 de dezembro de 2025. A secção E fornece uma perspetiva geral detalhada da estrutura dos fundos próprios e dos elementos relativos aos requisitos patrimoniais de solvência.

**RÁCIO DE SOLVIBILIDADE**

No final de 2025, a posição de solvência do Grupo confirma-se sólida, com o Rácio de Solvibilidade em 218,9% (209,7% em 31 de dezembro de 2024). O aumento reflete a sólida contribuição da geração normalizada de capital e as variações positivas de mercado (sobretudo atribuíveis ao estreitamento dos spreads das obrigações do Estado, ao crescimento do mercado acionista cotado e ao aumento das taxas de juro).

Estes fatores mais do que compensaram as alterações regulamentares negativas (principalmente decorrentes das alterações introduzidas pela EIOPA no início do ano e da perda temporária da aplicação do Modelo Interno em Espanha, parcialmente compensadas pela possibilidade de diversificação do SCR entre o âmbito da Fórmula Standard e o do Modelo Interno, líquidas de outras alterações regulamentares e de modelo de menor expressão), as variações não económicas (sobretudo na sequência da alocação estratégica de ativos otimizada, que implicou um maior peso de investimentos com absorção de SCR mais elevada, bem como o impacto do downgrade soberano em França e dos custos de reestruturação), as operações de fusões e aquisições (decorrentes da aquisição das participações minoritárias no negócio segurador P&C chinês e da participação maioritária no MGG Investment Group) e os movimentos de capital (resultantes do impacto do dividendo previsível do período e do programa de recompra de ações, líquidos das operações de dívida subordinada realizadas ao longo do ano).

**Rácio de solvibilidade**

(milhões €)	31/12/2025	31/12/2024
Fundos próprios do grupo (GOF) para cobrir o SCR	52 551	49 066
Requisito de Capital de Solvência (SCR)	24 004	23 396
Excedente sobre o SCR	28 547	25 670
<b>Rácio de solvibilidade</b>	<b>218,9%</b>	<b>209,7%</b>

**FUNDOS PRÓPRIOS DO GRUPO**

Os Fundos próprios do grupo ascendem a 52 551 milhões € em 31 de dezembro de 2025. Em comparação com o resultado de 31 de dezembro de 2024, os Fundos próprios do grupo aumentam +7,1%, com uma variação líquida global de 3485 milhões €.

Os fundos próprios do Grupo continuam a ser compostos, principalmente, por capitais de elevada qualidade, não se verificando alterações relevantes em comparação com o exercício anterior. O Escalão 1 representa cerca de 83,2% do total (84,2% no final de 2024), o Escalão 2 representa 16,2% (15,4% no final de 2024) e o Escalão 3 apenas 0,6% do total (0,4% no final de 2024).

**Fundos próprios do Grupo por escalão**

(milhões €)	Total	Escalão 1 – sem restrições	Escalão 1 - com restrições	Escalão 2	Escalão 3
Fundos próprios do Grupo para cobrir o SCR - 31/12/2025	52 551	42 777	919	8517	338
Fundos próprios do Grupo para cobrir o SCR - 31/12/2024	49 066	39 905	1425	7533	202
Variação	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

**REQUISITO DE CAPITAL DE SOLVÊNCIA**

O Requisito de Capital de Solvência (SCR) ascende a 24 004 milhões € (23 396 milhões € no final de 2024). Os riscos predominantes são o financeiro e o de crédito, que se situam, respetivamente, em 41,3% (44,8% no final de 2024) e 26,2% (25,2% no final de 2024) após diversificação com outros riscos. Os riscos de subscrição Vida/Saúde e Não-vida situam-se, respetivamente, em 6,5% (5,2% no final de 2024) e 16,2% (15,8% no final de 2024) após diversificação. O risco operacional situa-se em 7,0% (6,3% no final de 2024) após diversificação.

# Resumen

## INTRODUCCIÓN

El Grupo Generali, sujeto a la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2009 en materia de acceso a las actividades relacionadas con seguros y reaseguros y ejercicio de las mismas (Solvencia II) (en lo sucesivo, la Directiva de Solvencia II), debe redactar su propio Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia (en lo sucesivo, el SFCR).

El documento se redacta de conformidad con la Directiva de Solvencia II, tal como se recoge en el Decreto Legislativo 209/2005, así como con el Reglamento Delegado 2015/35/CE (los «Actos Delegados») y las Directrices correspondientes. Además de los requisitos de la normativa europea, el informe también contiene información pertinente de conformidad con el Reglamento IVASS n.º 33/2016.

El contenido específico del SFCR está definido por la legislación primaria y por sus medidas de aplicación, que proporcionan, a efectos de solvencia, información detallada sobre los aspectos esenciales de sus actividades, como una descripción de las actividades y de los resultados de la entidad, del sistema de gobernanza, del perfil de riesgo, de la valoración de activos y pasivos, así como de la gestión del capital.

El período de referencia del presente informe es el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2025.

El objetivo del SFCR es incrementar la transparencia del mercado de los seguros obligando a las entidades de seguros y reaseguros a divulgar públicamente, al menos una vez al año, un informe sobre su solvencia y su situación financiera.

Los tomadores y beneficiarios son los principales destinatarios del SFCR, beneficiándose así de una mayor disciplina de mercado que fomenta las mejores prácticas, así como de una mayor confianza del propio mercado, lo que conduce a una mejor comprensión del negocio.

Son objeto de actividades de auditoría, de conformidad con el artículo 47-septies, apartado 7, y el artículo 191, apartado 1, letra b), puntos 2) y 3), del Decreto Legislativo 209/2005 y del Reglamento IVASS n.º 42/2018 por parte de la sociedad KPMG S.p.A.: el balance del Grupo y la correspondiente valoración a efectos de solvencia, incluidos en la plantilla «S.02.01.02 Balance» y en la sección D «Valoración a efectos de solvencia»; los fondos propios admisibles para cubrir los requisitos de capital del Grupo, incluidos en la plantilla «S.23.01.22 Fondos Propios» y en la sección E.1 «Fondos propios»; el capital de solvencia obligatorio del Grupo y el capital mínimo obligatorio consolidado del Grupo, incluidos en la plantilla «S.25.05.22 capital de solvencia obligatorio - para grupos que usen modelo interno (parcial o total)» y en la sección «E.2 capital de solvencia obligatorio y capital mínimo obligatorio».

El presente documento sigue la estructura requerida por el Anexo XX de los Actos Delegados.

La información del presente informe se presenta en millones de euros (millones de €), salvo que se indique lo contrario. En consecuencia, la suma de los importes redondeados puede no coincidir en todos los casos con el total redondeado. Todas las Plantillas de Información Cuantitativa (QRT) se presentan en miles de euros (miles de €).

Las variaciones de primas, entradas netas de Vida y nueva producción se presentan en términos equivalentes (a tipos de cambio constantes y con perímetro de consolidación constante).

Los términos y acrónimos utilizados se encuentran disponibles en el Glosario al final del presente informe.

El presente informe fue aprobado por el Consejo de Administración de Assicurazioni Generali S.p.A. el 22 de abril de 2026.

## ACTIVIDADES Y RESULTADOS (SECCIÓN A)

Assicurazioni Generali S.p.A. es la sociedad matriz del Grupo Generali, un Grupo italiano e independiente, con una fuerte presencia internacional y fundado en Trieste en 1831. Con más de 88 mil empleados y 163 mil agentes al servicio de 75 millones de clientes, ostentamos una posición de liderazgo en Europa y una presencia creciente en Asia y América.

El Grupo desarrolla soluciones de seguros de Vida y No Vida simples, integradas, personalizadas y competitivas, dirigidas tanto a clientes minoristas como a pequeñas y medianas empresas y clientes corporativos: la oferta abarca desde pólizas de ahorro, de protección individual y familiar y pólizas unit-linked con fines de inversión, así como seguros de responsabilidad civil de automóviles, hogar, accidentes y salud, hasta coberturas sofisticadas para riesgos comerciales e industriales y planes a medida para multinacionales. Entre los productos ofrecidos figuran también soluciones aseguradoras que contribuyen a apoyar la transición verde y justa y a promover la resiliencia social, para las que el Grupo ha fijado objetivos específicos. Generali amplía además su oferta con soluciones de gestión de activos dirigidas a clientes institucionales, como fondos de pensiones y fundaciones, así como a clientes minoristas de terceros. Las primas percibidas de los contratos de seguro se invierten de manera responsable en activos de alta calidad, con especial atención a su impacto medioambiental y social. Además de las actividades aseguradoras, el modelo de negocio del Grupo incluye también actividades de inversión, incluidas las relaciones comerciales con las sociedades en las que se invierten las primas. El segmento Holding y otras actividades incluye aquellas actividades que el Grupo considera auxiliares del negocio asegurador principal, así como los costes incurridos por las actividades de dirección, coordinación y financiación. El Grupo distribuye sus productos y servicios mediante una estrategia multicanal, apoyándose en las nuevas tecnologías, a través de una red global de agentes, asesores financieros, brókeres, banca-seguros y canales directos, que permiten a los clientes obtener información sobre productos alternativos, comparar opciones, adquirir el producto preferido y beneficiarse de un servicio de excelente calidad y de una experiencia posventa de alto nivel.

Desde el punto de vista de la gestión y de la organización, la estructura del Grupo Generali se articula en una Oficina Central de Grupo, que desempeña actividades de dirección estratégica y coordinación, y en las principales áreas de negocio en las que opera el Grupo: Seguros y Gestión de Activos. Las actividades aseguradoras se organizan geográficamente para reflejar las áreas de responsabilidad asignadas a los responsables nacionales y regionales del Grupo, y se componen de las siguientes unidades de negocio y estructuras regionales:

- Italia;
- Francia y Global Business Activities;
- Alemania;
- Austria;
- Suiza;
- España;
- Portugal;
- Región América Latina y Grecia;
- Región Europa Central y Oriental;
- Región Asia.

Generali Investments Holding supervisa y coordina todas las entidades operativas del sector de Gestión de Activos.

En cuanto a los resultados del Grupo en 2025, las primas brutas emitidas del Grupo aumentaron hasta 98,1 mil millones de euros (+3,6 %), impulsadas por la evolución del segmento Vida (+1,4 %) y del segmento No Vida (+7,6 %).

Las primas del segmento de No Vida se situaron en 36.181 millones de euros (+7,6 % en términos equivalentes), gracias a la evolución positiva de ambas líneas de negocio.

Las primas del segmento de Vida ascendieron a 61.943 millones de euros (+1,4 % en términos equivalentes), gracias a la contribución de todas las líneas de negocio. Ahorro y pensiones (+10,7 %) creció especialmente en Asia (+46,3 %); Vida Riesgo y Decesos (+5,6 %) aumentó en casi todos los países en los que opera el Grupo. La disminución del segmento de unit-linked e híbridos (-4,0 %) se debió principalmente a una menor captación en Italia (-13,5 %), tras la elevada producción generada por la iniciativa comercial aplicada en 2024.

La rentabilidad de la nueva producción, medida en términos de PVNBP, registró un aumento (+1,5 %), hasta alcanzar 55,6 mil millones de euros.

El resultado operativo aumentó hasta 8,0 mil millones de euros (+9,7 %), gracias a la evolución positiva de los segmentos Vida, No Vida y Asset & Wealth Management.

El resultado no operativo ascendió a -1.641 millones de euros (-1.255 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

El resultado del periodo atribuible al Grupo se situó en 4.172 millones de euros, con un aumento del +12,0 % respecto de los 3.724 millones de euros a 31 de diciembre de 2024.

El resultado operativo del segmento Asset & Wealth Management se situó en 1.194 millones de euros (+1,5 %).

No se han producido cambios en el modelo de negocio adoptado por el Grupo.

## SISTEMA DE GOBERNANZA (SECCIÓN B)

El sistema de gobernanza corporativa de las entidades más relevantes del Grupo Generali (seguros, reaseguros, gestión de activos, banca y otras entidades significativas) queda definido por la sociedad matriz última en disposiciones internas específicas. En particular, estas normas internas incluyen reglas sobre la composición cualitativa y cuantitativa del órgano de administración, gestión o supervisión (AMSB), sus competencias y los comités correspondientes, las funciones y responsabilidades que deben atribuirse a la alta dirección y a los comités de gestión, las funciones clave, el sistema de control interno y gestión de riesgos, los principios en materia de remuneración, los requisitos de aptitud y honorabilidad, así como los requisitos aplicables en caso de externalización.

El sistema de gobernanza no ha sufrido cambios sustanciales con respecto al ejercicio anterior, salvo el nombramiento por parte del Consejo del Direttore Generale – Group Deputy CEO el 12 de noviembre de 2025, con efectos a partir del 13 de enero de 2026.

## PERFIL DE RIESGO (SECCIÓN C)

El Grupo Generali está expuesto principalmente a riesgos de mercado (financieros), de crédito, de suscripción y operativos. La naturaleza de estos riesgos y la descripción general del perfil de riesgo del Grupo Generali se presentan en la sección C.

El Grupo Generali mide su Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) mediante el Modelo Interno Parcial (Partial Internal Model - PIM). El CSO se calcula utilizando el Modelo Interno (Internal Model - IM) para los riesgos financieros, de crédito, de suscripción de vida y no vida, así como para los riesgos operativos en lo que respecta a las entidades jurídicas más relevantes. El IM proporciona una representación precisa de los principales riesgos a los que está expuesto el Grupo, midiendo no solo el impacto de cada riesgo de manera individual, sino también su impacto conjunto sobre los fondos propios del Grupo. Las entidades aseguradoras y reaseguradoras no incluidas en el ámbito del IM calculan el capital obligatorio sobre la base de la fórmula estándar, mientras que las entidades reguladas de otros sectores financieros (por ejemplo, bancos, fondos de pensiones y gestores de activos) calculan el capital obligatorio con arreglo a su régimen sectorial específico. Los demás riesgos se evalúan mediante técnicas cuantitativas y cualitativas.

Los análisis de sensibilidad y de escenarios realizados confirman que el Grupo es especialmente vulnerable a la evolución de los mercados financieros y, en particular, a la ampliación de los diferenciales de crédito, específicamente sobre los bonos gubernamentales europeos, a la caída de la renta variable, así como a la reducción o volatilidad de los tipos de interés. El Grupo muestra una posición sólida incluso en escenarios de tensión, gracias a un gap de duraciones muy reducido, una buena capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas y una garantía mínima media sistemáticamente inferior al rendimiento medio de la cartera.

Con respecto al ejercicio anterior, se observa un aumento global del CSO. Ello se debe a un incremento de los riesgos de crédito, impulsado principalmente por un crecimiento de los volúmenes ligado a la reducción de los diferenciales de rentabilidad de los bonos, solo parcialmente compensado por el aumento de la curva de tipos de interés libre de riesgo, así como por una mayor exposición derivada de las actividades de asignación de activos y del nuevo negocio adquirido durante el ejercicio.

Los riesgos de suscripción de Vida también muestran un incremento, impulsado principalmente por un mayor riesgo de rescate debido al mayor valor de los beneficios futuros esperados en las carteras de Vida, así como por cambios temporales en el perímetro del IM relacionados con la fusión entre dos entidades españolas<sup>4</sup>. Además, los riesgos de suscripción No Vida aumentaron debido al crecimiento del negocio, en particular dentro de las carteras de Generali Corporate & Commercial y Europ Assistance Business Travel, así como por los efectos de la Ley de Presupuestos de 2024 relacionados con las carteras de las compañías italianas y por los cambios temporales en el perímetro del IM derivados de la fusión de las citadas entidades españolas.

Además, se observa una reducción de los riesgos financieros, impulsada principalmente por el aumento de la curva de tipos de interés libre de riesgo, que se tradujo en una mayor capacidad de absorción de pérdidas de las carteras de Vida. Este efecto se vio solo parcialmente compensado por la sólida evolución de los mercados de renta variable, con el consiguiente aumento de las exposiciones globales.

Asimismo, se destaca un incremento de los beneficios derivados de cambios en el modelo, con especial referencia a la introducción de la Técnica de Integración, con el fin de tener en cuenta los beneficios de diversificación entre distintos marcos de modelización (Modelo Interno y fórmula estándar), tal como prescribe el Reglamento Delegado 2015/35.

Por último, la adquisición de las participaciones minoritarias en Generali China Insurance Co. Ltd. y de las entidades del Grupo de Inversión MGG contribuye al aumento del CSO.

## EVALUACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA (SECCIÓN D)

La sección D incluye una visión general completa de la valoración de los activos y pasivos de Solvencia II. El principio general de valoración es un enfoque económico, coherente con el mercado, basado en hipótesis que el mercado utilizaría para valorar el mismo activo o pasivo (artículo 75 de la Directiva de Solvencia II).

En particular, los activos y pasivos distintos de las provisiones técnicas se reconocen de conformidad con las normas NIIF y las interpretaciones de las NIIF emitidas por el comité correspondiente y aprobadas por la Unión Europea antes de la fecha del balance, siempre que incluyan métodos de valoración coherentes con la medición a valor razonable.

De conformidad con la normativa de Solvencia II, las provisiones técnicas consolidadas de Solvencia II del Grupo Generali a 31 de diciembre de 2025 se han calculado como la suma de la mejor estimación de las obligaciones y del margen de riesgo, adoptando las mismas metodologías utilizadas a 31 de diciembre de 2024.

En la siguiente tabla se presenta una comparación entre el balance de Solvencia II a cierre de 2025 y a cierre de 2024. Entre el cierre de 2024 y el cierre de 2025, el excedente de activos sobre pasivos aumentó en 4.014 millones de euros, pasando de 47.484 millones de euros a 51.498 millones de euros: este aumento se debe principalmente a la sólida generación normalizada de Fondos Propios y a las variaciones positivas de mercado, incluida la contribución del mayor valor de mercado de Banca Generali. Estos efectos compensaron con creces el dividendo pagado durante el ejercicio y el impacto negativo de los cambios regulatorios, las operaciones de fusiones y adquisiciones y las variaciones no económicas.

<sup>4</sup> Generali España S.A. y Generali Seguros y Reaseguros S.A.. La inclusión del negocio español en el Modelo Interno está prevista para 2027.

**Balance SII**

(millones de euros)	31/12/2025	31/12/2024
Fondo de comercio, costes de adquisición diferidos y activos intangibles	0	0
Activos por impuestos diferidos	1449	1384
Inmuebles, instalaciones y equipos para uso propio	3351	3238
Inversiones (distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y unit-linked)	328634	322558
Activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y unit-linked	131071	119437
Préstamos e hipotecas	7707	7726
Importes recuperables de reaseguro	5749	6310
Depósitos en cedentes	3041	2935
Créditos	18692	17901
Acciones propias	1657	1302
Efectivo y equivalentes al efectivo	6221	6401
Todos los demás activos no consignados en otras partidas	2423	2949
<b>Total activo</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(millones de euros)	31/12/2025	31/12/2024
Provisiones técnicas	405625	394733
Pasivos contingentes	2	19
Provisiones distintas de las provisiones técnicas	1630	1673
Obligaciones por prestaciones de pensiones	2629	2860
Depósitos de reaseguradores	1801	1855
Pasivos por impuestos diferidos	10350	9359
Derivados pasivos	1982	2268
Pasivos financieros	6682	6009
Deudas	15790	14662
Pasivos subordinados	9951	9468
Todos los demás pasivos no consignados en otras partidas	2055	1749
<b>Total pasivo</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(millones de euros)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Excedente de los activos con respecto a los pasivos</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

El aumento de las provisiones técnicas de Vida, brutas de reaseguro, desde el cierre de 2024 hasta el cierre de 2025 (+2,7 %) se explica principalmente por el unwinding y por la variación del perímetro, compensados parcialmente por un entorno económico más favorable.

El aumento de las provisiones técnicas de No Vida, brutas de reaseguro, desde el cierre de 2024 hasta el cierre de 2025 (+3,8 %) se explica principalmente por la contribución de la generación del ejercicio y por la variación del perímetro, compensadas parcialmente por el efecto de descuento.

En comparación con la valoración de cierre del ejercicio anterior, el impacto derivado de la actualización de las hipótesis operativas de best estimate se tradujo en una variación limitada de las provisiones técnicas de Vida, mientras que, en el caso de las provisiones técnicas de No Vida, se ha tenido en cuenta la nueva experiencia de siniestros.

No hay cambios significativos en lo que respecta a las metodologías de valoración con respecto al periodo anterior.

## USO DE MEDIDAS DE GARANTÍA A LARGO PLAZO

Entre las posibles medidas de garantía a largo plazo permitidas en el marco de Solvencia II, el Grupo Generali ajusta la curva de valoración utilizada en el cálculo de las provisiones técnicas mediante el ajuste por volatilidad, con el fin de considerar el rendimiento adicional que pueden generar, de manera libre de riesgo, los activos que respaldan los pasivos de seguro. Además, se han aplicado medidas transitorias sobre las provisiones técnicas de Vida a la cartera portuguesa.

A continuación se muestran el impacto de las medidas transitorias y el impacto de fijar en cero el ajuste por volatilidad sobre las provisiones técnicas, los fondos propios y el capital de solvencia obligatorio.

**Impacto de las medidas transitorias sobre las provisiones técnicas y del ajuste por volatilidad fijado en cero a 31/12/2025**

(millones de euros)	Importe con medidas transitorias sobre las provisiones técnicas y ajuste por volatilidad	Impacto de las medidas transitorias sobre las provisiones técnicas	Impacto del ajuste por volatilidad fijado en cero
Provisiones técnicas - netas de reaseguro	399 876	90	842
Fondos Propios Básicos	50 238	-66	-532
Fondos Propios del Grupo para cubrir el SCR	52 551	-66	-532
Requisito de Capital de Solvencia (SCR)	24 004	7	3 631

**GESTIÓN DEL CAPITAL (SECCIÓN E)**

El Grupo define los principios del Marco de Gestión del Capital al que deben atenerse la sociedad matriz y las entidades jurídicas del Grupo. El principio fundamental es que el capital y la liquidez son recursos del Grupo, gestionados de forma centralizada por la sociedad matriz del Grupo, teniendo en cuenta el nivel adecuado de capitalización para satisfacer los requisitos de solvencia y operativos tanto a nivel de Grupo como local. A continuación se presenta la posición de capital a 31 de diciembre de 2025. La sección E ofrece una visión detallada de la estructura de los Fondos Propios, así como de los componentes relacionados con los requisitos de capital de solvencia.

**RATIO DE SOLVENCIA**

Al cierre de 2025, se confirma la sólida posición de solvencia del Grupo, con un ratio de solvencia del 218,9 % (209,7 % a 31 de diciembre de 2024). El incremento refleja la sólida contribución de la generación normalizada de capital y de las variaciones positivas de mercado (atribuibles principalmente al estrechamiento de los diferenciales de los bonos gubernamentales, al crecimiento de los mercados bursátiles cotizados y al aumento de los tipos de interés).

Estos factores compensaron con creces los cambios regulatorios con impactos negativo (derivados principalmente de los cambios introducidos por EIOPA a principios de año y de la pérdida temporal de la aplicación del Modelo Interno en España, compensados en parte por la habilitación de la diversificación del CSO entre el ámbito de la fórmula estándar y el del Modelo Interno, neta de otros cambios regulatorios y de modelo de menor importancia), las variaciones no económicas (principalmente como consecuencia de la optimización de la asignación estratégica de activos, que conllevó un mayor peso de inversiones con mayor absorción de CSO, así como del impacto de la rebaja de la calificación soberana de Francia y de los costes de reestructuración), las operaciones de fusiones y adquisiciones (derivadas de la adquisición de las participaciones minoritarias del negocio chino de seguros de No Vida y de la participación mayoritaria en MGG Investment Group) y los movimientos de capital (derivados del impacto del dividendo previsible del periodo y del programa de recompra de acciones, netos de las operaciones de deuda subordinada realizadas a lo largo del ejercicio).

**Ratio de solvencia**

(millones de euros)	31/12/2025	31/12/2024
Fondos Propios del Grupo para cubrir el CSO	52 551	49 066
Capital de Solvencia Obligatorio (CSO)	24 004	23 396
Excedente de capital sobre el CSO	28 547	25 670
<b>Ratio de solvencia</b>	<b>218,9%</b>	<b>209,7%</b>

**FONDOS PROPIOS DEL GRUPO**

Los Fondos Propios del Grupo ascienden a 52.551 millones de euros a 31 de diciembre de 2025. En comparación con el resultado a 31 de diciembre de 2024, los Fondos Propios del Grupo aumentan un +7,1 %, con una variación neta total de 3.485 millones de euros.

Fondos Propios del Grupo

### Fondos Propios del Grupo por nivel

(millones de euros)	Total	Tier 1 - no restringido	Tier 1 - restringido	Tier 2	Tier 3
<b>Fondos Propios del Grupo para cubrir el CSO - 31/12/2025</b>	<b>52 551</b>	<b>42 777</b>	<b>919</b>	<b>8 517</b>	<b>338</b>
Fondos Propios del Grupo para cubrir el SCR - 31/12/2024	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Variación	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

### REQUISITO DE CAPITAL DE SOLVENCIA

El Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) asciende a 24.004 millones de euros (23.396 millones de euros al cierre de 2024). Los principales riesgos son el financiero y el de crédito, que representan respectivamente el 41,3 % (44,8 % al cierre de 2024) y el 26,2 % (25,2 % al cierre de 2024) tras la diversificación con otros riesgos. Los riesgos de suscripción de Vida/Salud y No Vida representan respectivamente el 6,5 % (5,2 % al cierre de 2024) y el 16,2 % (15,8 % al cierre de 2024) tras la diversificación. El riesgo operativo representa el 7,0 % (6,3 % al cierre de 2024) tras la diversificación.

# Резюме

## ВЪВЕДЕНИЕ

Групата Дженерали попада под регулацията на Директива 2009/138/ЕО от 25 ноември 2009 г. на Европейския парламент и Съвета на Европа, която налага строги изисквания за създаването и упражняването на застрахователна и презастрахователна дейност „Платежоспособност II“ (наричана по-долу Директива „Платежоспособност II“) и въвежда задължението за съставяне на собствен отчет за платежоспособността и финансовото състояние (ОПФС).

Директивата „Платежоспособност II“ се изменя от два законодателни акта: Законодателен декрет № 209/2005 и Делегиран регламент (ЕС) 2015/35 („Делегиран акт“), които дефинират нови правила за възстановяване и реструктуриране на застрахователните и презастрахователните дружества.

В допълнение към изискванията на европейския Регламент отчетът съдържа и информация, свързана с Регламент № 33 на Института за надзор на застрахователния сектор (IVASS).

Конкретното съдържание на отчета за платежоспособността и финансовото състояние (ОПФС) се определя от първичното законодателство и правилата за неговото прилагане. За целите на платежоспособността отчетът предоставя подробна информация за основните аспекти на икономическата дейност на Групата - описание и резултати, система на управление, профил на риска, оценка на активите и пасивите и управление на капитала.

Настоящият отчет обхваща периода от 1 януари до 31 декември 2025 г.

Целта на отчета за платежоспособността и финансовото състояние (ОПФС) е подобряване на прозрачността на застрахователния пазар, което налага застрахователните и презастрахователните дружества да оповестяват публично поне веднъж годишно отчет за своята платежоспособност и финансово състояние.

Титулярите на полици (застрахованите лица) и бенефициерите са във фокуса на отчета за платежоспособността и финансовото състояние (ОПФС), а затегнатата пазарна дисциплина, насърчаваща най-добрите практики, както и растящото доверие към пазара оказват благоприятно влияние върху тях и върху структурата на бизнес процесите.

Съгласно член 47, параграф 7 и член 191, параграф 1, буква б), точки 2) и 3) от Законодателен указ № 209/2005 и Правило № 42/2018 на Института за надзор на застрахователния сектор (IVASS) одиторското дружество КПМГ С.п.А (KPMG S.p.A) извършва финансов одит на следните области: счетоводният баланс на Групата и съответната оценка за целите на платежоспособността, включени в образеца „S.02.01.02 Счетоводен баланс“ и в Раздел D „Оценка за целите на платежоспособността“, собствените средства, покриващи капиталовите изисквания на Групата, включени в образец „S.23.01.22 Собствени средства“ и в Раздел E.1 „Собствени средства“ и капиталовото изискване за платежоспособност на Групата и минималното консолидирано капиталово изискване на Групата, включени в образеца „S.25.05.22 Изискване за капитал за платежоспособност - за групи, които използват вътрешен модел (частичен или пълен)“, и в раздел „E.2 Капиталово изискване за платежоспособност и минимално капиталово изискване“.

Настоящият документ следва структурата, дефинирана в Приложение XX към Делегираните актове.

Всички стойности в настоящия отчет са представени в милиони евро (млн. евро), освен ако не е посочено друго. Следователно сборът от всяка закръглена сума понякога може да се различава от закръглената обща сума. Всички образци с количествени данни (QRT) са представени в хиляди евро (хиляди €).

Промените в премиите, входящите нетни потоци от животозастраховането и новата дейност са представени на еквивалентна база (при постоянни валутни курсове и обхват на консолидация).

Речникът на използваните термини и съкращения се намира в края на настоящия отчет.

Настоящият отчет е одобрен от Борда на директорите на Assicurazioni Generali S.p.A. на 22 април 2026 г.

## ДЕЙНОСТ И РЕЗУЛТАТИ (РАЗДЕЛ А)

Асикурациони Дженерали С.п.А (Assicurazioni Generali S.p.A). - дружеството майка на Групата Дженерали – е италианска, независима Група със силно международно присъствие, създадена в Триест през 1831 г. С над 88 хиляди служители и 163 хиляди застрахователни агенти, обслужващи 75 милиона клиенти, тя заема водеща позиция в Европа и същевременно разширява своето присъствие в Азия и Америка.

Групата разработва прости, интегрирани, персонализирани и конкурентни застрахователни решения в животозастраховането и общото застраховане, насочени както към индивидуални клиенти, така и към малки и средни предприятия (МСП) и корпоративни клиенти: нашите продукти включват защита на спестяванията, застраховки за индивидуална и семейна защита, застраховки обвързани с дялове в инвестиционен фонд, както и застраховки „Гражданска отговорност на автомобилистите“ (MTPL), застраховки на домашно имущество, застраховка „Злополука“, застраховка „Заболяване“, както и сложни видове покритие за търговски и индустриални рискове и специално разработени планове за международни компании. Сред предлаганите продукти има и застрахователни решения за справедливия зелен преход и за насърчаване на обществената устойчивост съгласно съответните цели на Групата. Дженерали разширява своя портфейл и с решения за управление на активи, предназначени за институционални клиенти, като пенсионни фондове и фондации, както и за индивидуални външни клиенти. Получените премии по застрахователни договори се инвестират отговорно във висококачествени активи, като се отделя специално внимание на тяхното екологично и социално въздействие. Освен застрахователната дейност, бизнес моделът на Групата включва и инвестиционни дейности, включително търговски взаимоотношения с дружествата, в които се инвестират премиите. Сегментът „Холдинг и други бизнес сегменти“ включва дейности, считани от Групата за допълващи нейната основна застрахователна дейност, както и разходи за управленски, координационни и финансови дейности. Групата разпространява своите продукти и услуги по множество канали с помощта на новите технологии и на глобална мрежа от агенти, финансови консултанти и брокери, а стратегията ѝ включва също банково застраховане, както и пряк достъп на клиентите до информация за алтернативни продукти и възможност да сравнят опциите и да закупят предпочитания продукт при осигурено отлично качество на услугите и следпродажбено обслужване.

От гледна точка на управлението и организацията структурата на Групата Дженерали е организирана както следва: централно управление на Групата, което извършва дейности по стратегическо ръководство и координация, и основните стопански сфери, в които Групата оперира: Застраховане и Управление на активи. Застрахователните дейности са организирани на географски принцип, така че да отразяват сферите на отговорност, възложени на ръководствата в държавите и регионите от Групата, и включват следните бизнес звена и регионални структури:

- Италия;
- Франция и глобални бизнес дейности;
- Германия;
- Австрия;
- Швейцария;
- Испания;
- Португалия;
- Регион Латинска Америка и Регион Гърция;
- Регион Централна и Източна Европа;
- Регион Азия.

Холдингът Дженерали Инвестмънтс (Generali Investments Holding) осъществява надзор и координация на всички оперативни дружества в сектора за управление на активи.

Що се отнася до резултатите на Групата за 2025 г., brutните записани премии са се увеличили до 98,1 млрд. евро (+3,6%) благодарение на ръста в животозастраховането (+1,4%) и общото застраховане (P&C) (+7,6%).

Премиите по общо застраховане (P&C) възлизат на 36 181 млн. евро (+7,6% при еквивалентни условия) благодарение на положителното представяне на две линии бизнес.

Премиите по животозастраховане възлизат на 61 943 млн. евро (+1,4% при еквивалентни условия) благодарение на резултатите от всички линии бизнес. Пенсионната спестовна програма (+10,7%) се разви в най-голяма степен в Азия (+46,3%); а застраховката „Защита на доходите“ (+5,6%) отбеляза ръст в почти всички държави, в които Групата оперира. Спадът при хибридните продукти и при застраховките обвързани с дялове в инвестиционен фонд (-4,0%) се дължи основно на по-малките приходи в Италия (-13,5%), повлияни и от производствения ръст вследствие на търговската инициатива от 2024 г.

Рентабилността на новата дейност, измерена по показателя настояща стойност на всички очаквани бъдещи премии (PVNBP), отбеляза увеличение (+1,5%), достигайки 55,6 млрд. евро.

Оперативният резултат нарасна до 8,0 млрд. евро (+9,7%) благодарение на положителното развитие на сегментите животозастраховане, общо застраховане и „Управление на активи и богатство“.

Неоперативният резултат е в размер на -1 641 млн. евро (-1 255 млн. евро към 31 декември 2024 г.).

Резултатът на Групата за периода възлиза на 4 172 млн. евро, което е увеличение от +12,0% в сравнение с 3 724 млн. евро, считано към 31 декември 2024 г.

Оперативният резултат за сегмента „Управление на активи и богатство“ възлиза на 1 194 млн. евро (+1,5%).

Няма промени в бизнес модела, възприет от Групата.

## СИСТЕМА НА УПРАВЛЕНИЕ (РАЗДЕЛ Б)

Системата за корпоративно управление на най-важните компании от Групата Дженерали (застрахователни и презастрахователни компании, дружества за управление на активи, банки и други значими субекти) се регулира от крайното дружество майка чрез специални вътрешни

разпоредби. Тези вътрешни регулации в частност включват правила за качествения и количествения състав на административния, управителния или надзорния орган (AMSB), неговите компетенции и съответните комисии, ролите и отговорностите, които ще бъдат възложени на висшето ръководство и управителните комитети, ключовите функции, системата за вътрешен контрол и управление на риска, принципите, регулиращи възнагражденията, изискванията за квалификация и надеждност, както и приложимите изисквания при прехвърлянето на функция на външен доставчик.

Системата на управление не е претърпяла съществени промени спрямо предходния отчетен период, с изключение на назначението от Борда на нов генерален директор – заместник главен изпълнителен директор на Групата - на 12 ноември 2025 г., което влезе в сила на 13 януари 2026 г.

## РИСКОВ ПРОФИЛ (РАЗДЕЛ В)

Групата Дженерали е изложена най-вече на пазарни (финансови), кредитни, застрахователни и операционни рискове. Характерът на тези рискове и цялостното описание на рисковия профил на Групата Дженерали са представени в раздел В.

Групата Дженерали оценява в каква степен е спазено капиталовото изискване за платежоспособност (КИП) посредством Частичния вътрешен модел (ЧВМ). Изпълнението на КИП се изчислява чрез вътрешния модел (ВМ) за финансови, кредитни, животозастрахователни и общозастрахователни рискове, както и за операционни рискове за основните юридически лица. Вътрешният модел (ВМ) представя с точност основните рискове, на които е изложена Групата, като измерва не само въздействието на всеки отделен риск, но и комбинираното им влияние върху собствените средства на Групата. Застрахователните и презастрахователните субекти, които не са включени в обхвата на ВМ, изчисляват капиталовото изискване въз основа на Стандартна формула, докато регулираните субекти от други финансови сектори (напр. банки, пенсионни фондове и управители на активи) изчисляват капиталовото изискване по специфични за сектора мететодики. Другите рискове се оценяват посредством количествени и качествени техники.

Извършените анализи на чувствителността и на отделните сценарии потвърждават уязвимостта на Групата най-вече към тенденциите на финансовите пазари, по-точно към разширяването на кредитния спред предимно на европейските държавни облигации, към намаляването на собствения капитал, както и към намаляването или колебанията на лихвените проценти. Групата запазва стабилна позиция дори при стресови сценарии благодарение на ограничената дюрация, добрата способност на техническите резерви за усвояване на загубите и средната минимална гаранция, която остава стабилно по-ниска от средната доходност на портфейла.

В сравнение с предходната година се наблюдава общо увеличение на КИП. Това се дължи на нарастване на кредитните рискове, предизвикано главно от увеличените обеми, свързани с намаляването на спредовете по доходността на облигациите, само частично компенсирано от повишаването на безрисковата крива на лихвените проценти, както и от по-голямата експозиция в резултат на разпределението на активите и на новата дейност, придобита през годината.

Рисковете в животозастраховането също се увеличиха главно вследствие на нарасналия риск от предсрочно прекратяване поради по-голямата стойност на очакваните бъдещи печалби в животозастрахователните портфейли, както и поради временни промени в обхвата на ВМ, свързани със сливането на две испански дружества<sup>5</sup>. Освен това рисковете в общото застраховане нараснаха поради разширяването на бизнеса, най-вече в портфейлите на Generali Corporate & Commercial и Europ Assistance Business Travel, както и поради ефекта, който оказва италианският Закон за бюджета за 2024 г. (Legge di Bilancio) върху портфейлите на италианските дружества, а също и поради временните промени в обхвата на ВМ, свързани със сливането на посочените по-горе испански дружества.

Освен това се наблюдаваше намаляване на финансовите рискове, повлияно главно от покачването на безрисковата крива на лихвените проценти, което допринесе за по-големия капацитет за усвояване на загубите от животозастрахователните портфейли. Този ефект беше само частично компенсиран от доброто представяне на фондовите пазари, което доведе до увеличаване на общите експозиции.

Виден беше и благоприятният ефект от промените в модела, по-точно от въвеждането на Техниката на интегриране с цел отчитане на ползите от диверсификацията между различните рамки за моделиране (Вътрешен модел и Стандартна формула), както е предвидено в Делегиран регламент 2015/35.

И на последно място, увеличението на КИП се дължеше на придобиването на миноритарни участия в дружеството Generali China Insurance Co. Ltd. и на дружествата от MGG Investment Group.

## ОЦЕНКА ЗА ЦЕЛИТЕ НА ПЛАТЕЖОСПОСОБНОСТТА (РАЗДЕЛ Г)

Раздел Г включва цялостен преглед на оценката на активите и пасивите съгласно Директивата „Платежоспособност II“. Общият принцип за оценката е икономически, пазарно съгласуван подход, при който се използват допускания, които участниците на пазара биха използвали при оценката на същия този актив или пасив (член 75 от Директива „Платежоспособност II“).

По-конкретно, активите и пасивите, различни от техническите резерви, се признават в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО) и тяхното тълкуване от специален Комитет, одобрен от Европейския съюз, преди датата на счетоводния баланс, при условие че включват оценъчни методи, които са в съответствие с оценката на справедливата стойност.

Съгласно разпоредбите на Директивата „Платежоспособност II“ консолидираните технически резерви на Групата Дженерали по „Платежоспособност II“, считано към 31 декември 2025 г., са изчислени като сума от най-добрата прогнозна оценка на пасивите и добавката за риск, като са приложени същите методики, използвани към 31 декември 2024 г.

Следващата таблица прави сравнение между счетоводния баланс съгласно Директива „Платежоспособност II“ в края на 2025 г. и в края на 2024 г. От края на 2024 г. до края на 2025 г. превишението на активите над пасивите се увеличава с 4 014 млн. Евро: от 47 484 млн. евро на 51 498 млн. Евро; увеличението се дължи главно на стабилното нормализирано генериране на собствени средства и положителните

<sup>5</sup>Generali España S.A. и Generali Seguros y Reaseguros S.A.. Включването на испанския бизнес във Вътрешния модел е планирано за 2027 г.

пазарни колебания, включително резултатът от по-високата пазарна стойност на Банка Дженерали (Banca Generali). Тези ефекти бяха повече от достатъчни, за да компенсират изплатения през годината дивидент и отрицателното въздействие на регулаторните промени, операциите по сливания и придобивания и неикономическите колебания.

#### Счетоводен баланс съгласно „Платежоспособност II“

(млн. евро)	31.12.2025 г.	31.12.2024 г.
Положителна репутация, отложени разходи за придобиване и нематериални активи	0	0
Отложени данъчни активи	1449	1384
Имоти, машини и съоръжения, притежавани за собствена употреба	3351	3238
Инвестиции (различни от активи, притежавани за договори, обвързани с индекс и с дялове в инв. фонд)	328634	322558
Активи, притежавани за договори, обвързани с индекс и с дялове в инв. фонд	131071	119437
Кредити и ипотечи	7707	7726
Вземания по презастрахователни договори	5749	6310
Депозити на цеденти	3041	2935
Вземания	18692	17901
Собствени акции	1657	1302
Парични средства и парични еквиваленти	6221	6401
Всички други активи, които не са показани другаде	2423	2949
<b>Обща сума на активите</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(млн. евро)	31.12.2025 г.	31.12.2024 г.
Технически резерви	405625	394733
Условни пасиви	2	19
Резерви, различни от технически резерви	1630	1673
Задължения за пенсионно осигуряване	2629	2860
Депозити от презастрахователи	1801	1855
Отложени данъчни пасиви	10350	9359
Деривати на пасиви	1982	2268
Финансови пасиви	6682	6009
Задължения	15790	14662
Подчинени пасиви	9951	9468
Всички други пасиви, които не са показани другаде	2055	1749
<b>Общо пасиви</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(млн. евро)	31.12.2025 г.	31.12.2024 г.
<b>Превишение на активи над пасиви</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

Увеличението на техническите резерви по животозастраховане, брутно от презастраховане, от края на 2024 г. до края на 2025 г. (+2,7%) се обяснява основно с освобождаването и промените в периметъра, частично компенсирани от по-благоприятната икономическа среда.

Увеличението на техническите резерви по общо застраховане, брутно от презастраховане, от края на 2024 г. до края на 2025 г. (+3,8%) се обяснява главно с генерираните през текущата година приходи и промените в периметъра, частично компенсирани от дисконтовия ефект. В сравнение с оценката в края на предходната година, актуализациите на най-добрата оценка на оперативните допускания доведоха до ограничена промяна в техническите резерви по животозастраховане, докато при техническите резерви по общо застраховане бяха взети предвид данните от нови претенции.

Не са отчетени съществени промени в методологиите за оценка на активите и пасивите в сравнение с предходния период.

#### ПРИЛАГАНЕ НА ДЪЛГОСРОЧНИ ГАРАНЦИОННИ МЕРКИ

Една от възможните дългосрочни гаранционни мерки, заложи в Директивата „Платежоспособност II“, която Групата Дженерали прилага, е корекция на кривата на оценка, използвана при изчислението на техническите резерви, с корекцията за волатилността, за да се отрази

допълнителната възвръщаемост, която може да бъде постигната безрисково чрез активите, обезпечаващи застрахователните пасиви. Освен това към португалския портфейл са приложени преходни мерки върху техническите резерви по животозастраховане. Ефектът от преходните мерки и въздействието на корекцията на волатилността до нулева стойност (0) върху техническите резерви, собствения капитал и капиталовото изискване за платежоспособност са отчетени по-долу.

**Ефект от преходните мерки върху техническите резерви и въздействието на корекцията на волатилността, зададена на нулева стойност към 31.12.2025 г.**

(млн. евро)	Сума с преходни мерки за технически резерви и корекция на волатилността	Въздействие на преходните мерки върху техническите резерви	Въздействие на корекцията на волатилността, зададена на нулева стойност (0)
Технически резерви – нетна стойност за презастраховане	399 876	90	842
Основни собствени средства	50 238	-66	-532
Собствени средства на Групата за изпълнение на КИП	52 551	-66	-532
Капиталово изискване за платежоспособност (КИП)	24 004	7	3 631

## УПРАВЛЕНИЕ НА КАПИТАЛА (РАЗДЕЛ Д)

Групата определя принципите на Рамката за управление на капитала, които дружеството майка и юридическите лица от Групата трябва да спазват.

Основният принцип е следният: капиталът и паричните средства са ресурси на Групата, които се управляват централизирано от дружеството майка, като се отчита необходимото равнище на капитализация за изпълнение на изискванията за платежоспособност и оперативните изисквания както на ниво Група, така и на местно ниво.

По-долу е представена капиталовата позиция към 31 декември 2025 г. Раздел Д представлява подробен преглед на структурата на собствените средства и компонентите, свързани с капиталовите изисквания за платежоспособност.

## КОЕФИЦИЕНТ НА ПЛАТЕЖОСПОСОБНОСТ

В края на 2025 г. платежоспособността на Групата остава стабилна, като коефициентът на платежоспособност възлиза на 218,9% (209,7% към 31 декември 2024 г.). Увеличението отразява стабилните постъпления от нормализираното генериране на капитал и положителните пазарни отклонения (основно обусловени от свиването на спредовете на държавните облигации, ръста на борсовия пазар на котираните акции и повишаването на лихвените проценти).

Тези фактори допълнително компенсират негативните регулаторни промени (основно промените в ЕОЗППО (ЕЮРА) в началото на годината и временната загуба след прилагането на Вътрешния модел в Испания, частично компенсирани от възможността за диверсифициране на КИП в обхвата на Стандартната формула и на Вътрешния модел, нетно от други незначителни промени в регулаторните изисквания и модели), неикономическите отклонения (главно вследствие на оптимизираното стратегическо разпределение на активите, водещо до по-голяма относителна тежест на инвестициите с по-висока степен на усвояване на КИП, както и въздействието от понижаването на суверенния рейтинг на Франция и от разходите за реструктуриране), операциите по сливания и придобивания (произтичащи от придобиването на миноритарни участия в китайския бизнес по общо застраховане и на мажоритарния дял в MGG Investment Group и движенията на капитала (произтичащи от предстоящото изплащане на дивидент за периода и програмата за обратно изкупуване на акции, нетно от операциите с подчинен дълг през годината).

### Коефициент на платежоспособност

(млн. евро)	31.12.2025 г.	31.12.2024 г.
Собствени средства на Групата за изпълнение на КИП	52,551	49,066
Капиталово изискване за платежоспособност (КИП)	24,004	23,396
Превишение на капитала над КИП	28,547	25,670
<b>Коефициент на платежоспособност</b>	<b>218.9%</b>	<b>209.7%</b>

## СОБСТВЕНИ СРЕДСТВА НА ГРУПАТА

Към 31 декември 2025 г. собствените средства на Групата възлизат на 52 551 млн. евро. В сравнение с резултата към 31 декември 2024 г. собствените средства на Групата са се увеличили с +7,1%, като общата нетна промяна е 3 485 млн. евро.

Собствените средства на Групата включват главно висококачествени капиталови инструменти и при тях не се наблюдават съществени промени в сравнение с предходната година. Ред 1 представлява около 83,2% от общата стойност (84,2% в края на 2024 г.), ред 2 представлява 16,2% (15,4% в края на 2024 г.), а ред 3 – едва 0,6% от общия брой (0,4% в края на 2024 г.).

### Собствените средства на Групата по редове

(млн. евро)	Обща сума	Ред 1 – неогр.	Ред 1 – ограничено	Ред 2	Ред 3
Собствени средства на Групата за изпълнение на КИП - 31.12.2025 г.	52 551	42 777	919	8 517	338
Собствени средства на Групата за изпълнение на КИП - 31.12.2024 г.	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Промяна	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

## КАПИТАЛОВО ИЗИСКВАНЕ ЗА ПЛАТЕЖОСПОСОБНОСТ

Размерът на капиталовото изискване за платежоспособност (КИП) възлиза на 24 004 млн. евро (23 396 млн. евро в края на 2024 г.). Основните рискове представляват финансови и кредитни рискове, които са съответно 41,3% (44,8% в края на 2024 г.) и 26,2% (25,2% в края на 2024 г.) след диверсификация с други рискове. Рисковете по животозастраховане/здравно застраховане и общо застраховане съответно са 6,5% (5,2% към края на 2024 г.) и 16,2% (15,8% в края на 2024 г.) след диверсификация. Оперативният риск е 7,0% (6,3% в края на 2024 г.) след диверсификация.

# Souhrn

## ÚVOD

Skupina Generali – spadající pod Směrnici 2009/138/ES Evropského parlamentu a Rady ze dne 25. listopadu 2009 o zahájení a provozování podnikání v oblasti pojištění a zajištění (Solventnost II) (dále jen Směrnice Solventnost II) – je povinna připravit vlastní Zprávu o solventnosti a finanční situaci (dále jen SFCR nebo Zpráva).

Tento požadavek je v souladu se směrnicí Solventnost II, která byla implementována nařízením 209/2005, a s nařízením v přenesené pravomoci 2015/35/ES („akt v přenesené pravomoci“) a souvisejícími pravidly. Kromě požadavků evropské regulace obsahuje Zpráva také informace související s nařízením IVASS č. 33/2016.

Konkrétní obsah SFCR je definován primárními právními předpisy a souvisejícími prováděcími opatřeními. Pro účely solventnosti obsahuje Zpráva podrobné informace o klíčových aspektech podnikání, jako je popis obchodní činnosti a hospodářských výsledků, řídicího a kontrolního systému, rizikového profilu, ocenění aktiv, závazků a řízení kapitálu.

Tato Zpráva popisuje období od 1. ledna do 31. prosince 2025.

Cílem SFCR je zvýšit transparentnost na pojistném trhu tím, že společnostem podnikajícím v oblasti pojištění a zajištění ukládá povinnost alespoň jednou za rok zveřejnit zprávu o solventnosti a finanční situaci.

Hlavními příjemci SFCR jsou pojistníci a jiné oprávněné osoby. SFCR zajišťuje vyšší transparentnost trhu podporováním používání nejlepších osvědčených postupů a dále podporuje vyšší důvěru trhu, která vede k lepšímu porozumění pojišťovnictví.

Následující části podléhají auditu podle čl. 47-septies, odst. 7 a 191, odst. 1, písm. b), bodů 2) a 3) nařízení 209/2005 a nařízení IVASS č. 42/2018, který provedla společnost KPMG S.p.A.: Rozvaha skupiny a související ocenění pro účely solventnosti, které jsou součástí výkazu „S.02.01.02 Rozvaha“ a oddílu D „Oceňování pro účely solventnosti“, vlastní zdroje na krytí kapitálových požadavků skupiny, které jsou součástí výkazu „S.23.01.22 Vlastní zdroje“ a oddílu E.1 „Vlastní zdroje“, a solventnostní kapitálový požadavek skupiny a minimální konsolidovaný kapitálový požadavek skupiny, které jsou součástí výkazu „S.25.05.22 Solventnostní kapitálový požadavek – pro skupiny využívající interní model (částečný nebo úplný)“ a oddílu E.2 „Solventnostní kapitálový požadavek a minimální kapitálový požadavek“.

Tento dokument dodržuje strukturu požadovanou přílohou XX zákonů v přenesené pravomoci.

Všechny částky v této Zprávě jsou vyjádřeny v milionech eur (milion EUR), pokud není uvedeno jinak. Součet jednotlivých zaokrouhlených částek se tedy může někdy lišit od zaokrouhleného součtu. Všechny šablony kvantitativních výkazů (QRT) jsou uvedeny v tisících eur (tis. EUR).

Změny v pojistném, čistém příjmu z životního pojištění a nově uzavřených pojistek byly prezentovány v ekvivalentním vyjádření (při konstantních směnných kurzech a rozsahu konsolidace).

Výrazy a zkratky jsou uvedeny v glosáři na konci této Zprávy.

Tato Zpráva byla schválena představenstvem společnosti Assicurazioni Generali S.p.A. dne 22. dubna 2026.

## ČINNOST A VÝSLEDKY (ODDÍL A)

Společnost Assicurazioni Generali S.p.A. je mateřskou společností skupiny Generali (dále jen Skupina nebo Generali), italské nezávislé skupiny se silným mezinárodním zastoupením, která byla založena v Terstu v roce 1831. S více než 88 tisíci zaměstnanci a 163 tisíci obchodními zástupci, kteří poskytují služby 75 milionům zákazníků, má vedoucí postavení v Evropě a rostoucí zastoupení v Asii a Americe.

Skupina vyvíjí jednoduchá, integrovaná, na míru šitá a konkurenceschopná řešení v oblasti životního pojištění a pojištění majetku a odpovědnosti za škodu, určená jak retailovým zákazníkům, tak malým a středním podnikům (MSP) a korporátním klientům: nabídka sahá od spořicíh produktů, pojištění na ochranu jednotlivce a rodiny, investičních pojištění s plněním vázaným na hodnotu investičního fondu až po povinné ručení z provozu motorových vozidel (MTPL), pojištění domácnosti, úrazové a zdravotní pojištění, sofistikovaná krytí komerčních a průmyslových rizik a plány šité na míru nadnárodním společností. Mezi nabízenými produkty jsou také pojišťovací řešení, která přispívají k podpoře zelené a spravedlivé transformace a posilování odolnosti společnosti pro něž si Skupina stanovila konkrétní cíle. Generali dále rozšiřuje svou nabídku o řešení v oblasti správy aktiv určená institucionálním klientům, jako jsou penzijní fondy a nadace, jakožto i externím retailovým klientům. Pojistné přijaté z pojistných smluv je odpovědně investováno do vysoce kvalitních aktiv se zvláštním důrazem na jejich environmentální a sociální dopad. Kromě pojišťovacích činností zahrnuje obchodní model Skupiny také investiční činnosti, včetně obchodních vztahů se společnostmi, do nichž je pojistné investováno. Segment holdingových a ostatních činností zahrnuje aktivity, které Skupina považuje za podpůrné ve vztahu k hlavní pojišťovací činnosti, jakož i náklady vynaložené na řízení, koordinaci a financování. Skupina distribuuje své produkty a služby prostřednictvím vícekanálové strategie s využitím nových technologií, a to prostřednictvím globální sítě agentů, finančních poradců, makléřů, spolupráce s bankami a přímých kanálů, které zákazníkům umožňují získat informace o alternativních produktech, porovnat možnosti, pořídit si preferovaný produkt a spolehnout se na vynikající kvalitu služeb a poprodejní zkušenost.

Z hlediska řízení a organizace je struktura skupiny Generali organizována do centrály Skupiny, která vykonává činnosti strategického řízení a koordinace, a do hlavních oblastí podnikání, v nichž Skupina působí: pojištění a správa aktiv. Pojišťovací činnosti jsou geograficky uspořádány tak, aby odrážely oblasti odpovědnosti svěřené manažerům Skupiny pro jednotlivé země a regiony, a sestávají se z následujících obchodních jednotek a regionálních struktur:

- Itálie;
- Francie a globální obchodní aktivity;
- Německo;
- Rakousko;
- Švýcarsko;
- Španělsko;
- Portugalsko;
- Latinská Amerika a Řecko;
- Střední a východní Evropa (SVE);
- Asie.

Společnost Generali Investments Holding dohlíží na všechny provozní subjekty v sektoru správy aktiv a koordinuje je.

Pokud jde o výsledky Skupiny za rok 2025, výnos z hrubého předepsaného pojistného Skupiny se zvýšil na 98,1 miliardy EUR (+3,6 %), a to díky růstu v segmentu životního pojištění (+1,4 %) a pojištění majetku a odpovědnosti (+7,6 %).

Výnos z pojistného v segmentu pojištění majetku a odpovědnosti dosáhl 36 181 milionů EUR (+7,6 % v ekvivalentním vyjádření) díky pozitivní výkonnosti obou linií podnikání.

Pojistné v životním pojištění dosáhlo 61 943 milionů EUR (+1,4 % v ekvivalentním vyjádření) díky příspěvku všech oblastí podnikání. Oblast spoření a penzijního připojištění (+10,7 %) rostla zejména v Asii (+46,3 %); oblast pojištění ochrany (+5,6 %) rostla téměř ve všech zemích, kde Skupina působí. Pokles oblasti hybridních a investičních pojištění s plněním vázaným na hodnotu investičního fondu (–4,0 %) byl způsoben především nižším předepsaným pojistným v Itálii (–13,5 %), a to také v důsledku vysoké produkce související s obchodní iniciativou realizovanou v roce 2024.

Ziskovost nově uzavřeného pojištění měřená ukazatelem PVNBP zaznamenala nárůst (+1,5 %) a dosáhla 55,6 miliardy EUR.

Provozní výsledek vzrostl na 8,0 miliard EUR (+9,7 %) díky pozitivnímu vývoji v segmentech životního pojištění, pojištění majetku a odpovědnosti a řízení aktiv a majetku.

Neprovozní výsledek činil –1 641 milionů EUR (–1 255 milionů EUR k 31. prosinci 2024).

Výsledek za období připadající na Skupinu činil 4 172 milionů EUR, což představuje nárůst o +12,0 % oproti 3 724 milionům EUR k 31. prosinci 2024.

Provozní výsledek segmentu řízení aktiv a majetku činil 1 194 milionů EUR (+1,5 %).

V obchodním modelu přijatém Skupinou nedošlo k žádným změnám.

## ŘÍDICÍ A KONTROLNÍ SYSTÉM (ODDÍL B)

Systém správy a řízení nejvýznamnějších společností skupiny Generali (pojišťovny, zajišťovny, správa aktiv, bankovníctví a další významné subjekty) je definován nejvyšší mateřskou společností ve zvláštních interních předpisech. Mezi tato interní pravidla patří konkrétně pravidla týkající se kvalitativního a kvantitativního složení administrativního, řídicího nebo kontrolního orgánu (AMSB) jeho kompetencí a příslušných komisí, úkolů a povinností přidělovaných nejvyššímu managementu a řídicím výborům, klíčových funkcí, interního systému řízení a systému řízení rizik, hlavních principů pro odměňování, správných a vhodných požadavků vzhledem k outsourcingu.

Systém řízení nedoznal od předchozího účetního období žádných podstatných změn, s výjimkou jmenování Direttore Generale – Group Deputy CEO představenstvem dne 12. listopadu 2025, které nabylo účinnosti dne 13. ledna 2026.

## RIZIKOVÝ PROFIL (ODDÍL C)

Skupina Generali je vystavena zejména tržním, úvěrovým, pojistným a provozním rizikům. Povaha těchto rizik a celkový popis profilu rizik společnosti Generali je uveden v oddílu C.

Skupina Generali měří svůj solventnostní kapitálový požadavek (SCR) pomocí částečného interního modelu (PIM). SCR se vypočítává pomocí interního modelu (IM) pro finanční, úvěrová, životní a neživotní úpisovací rizika a také pro provozní rizika, pokud jde o nejvýznamnější právní subjekty. Interní model (IM) přesně charakterizuje hlavní rizika, kterým je Skupina vystavena, neboť měří nejen dopad jednotlivých rizik posuzovaných jednotlivě, ale také jejich kombinovaný dopad na vlastní finanční prostředky společnosti. Pojišťovny a zajišťovny nezahrnuté do IM vypočítávají kapitálový požadavek standardním vzorcem a regulované subjekty ostatních finančních sektorů (např. banky, penzijní fondy a správci aktiv) vypočítávají kapitálový požadavek na základě vlastního specifického sektorového režimu. Ostatní rizika se posuzují pomocí kvantitativních a kvalitativních technik.

Provedené citlivostní analýzy a analýzy scénářů potvrzují, že Skupina je zranitelná především vůči trendům finančního trhu, zejména vůči rozšiřování úvěrových spreadů, konkrétně u evropských státních dluhopisů, poklesu akciových trhů a rovněž poklesu či volatilitě úrokových sazeb. Skupina má dokonce i v náročných scénářích silnou pozici, a to díky omezené době trvání, dobré absorpční kapacitě technických rezerv a průměrné minimální zaručené návratnosti, která je dlouhodobě nižší než průměrná návratnost z portfolia.

Ve srovnání s předchozím rokem je patrný celkový nárůst SCR. Ten je způsoben zvýšením úvěrových rizik, zejména v důsledku růstu objemů souvisejícího se zúžením spreadů dluhopisových výnosů, které je pouze částečně kompenzováno růstem bezrizikové úrokové křivky, a rovněž vyšší expozicí vyplývající z činností v oblasti alokace aktiv a z nové produkce získané v průběhu roku.

Úpisovací rizika v oblasti životního pojištění rovněž zaznamenala nárůst, který je způsoben zejména zvýšením rizika storen vyplývajícím z vyšší hodnoty očekávaných budoucích zisků v životních portfoliích, jakož i dočasnými změnami v oblasti interního modelu (IM) souvisejícími s fúzí dvou španělských pojišťovacích subjektů. Současně došlo k nárůstu úpisovacích rizik v oblasti neživotního pojištění, a to v důsledku růstu pojistné činnosti, zejména v portfoliích Generali Corporate & Commercial a Europ Assistance Business Travel, dále v důsledku dopadů zákona o státním rozpočtu z roku 2024 (Legge di Bilancio) na portfolia italských společností a rovněž v důsledku dočasných změn v oblasti interního modelu souvisejících s výše uvedenou fúzí španělských subjektů.

Kromě toho je patrné snížení tržních rizik, které je primárně způsobeno růstem bezrizikové úrokové křivky, jenž vedlo ke zvýšení kapacity životních portfolií absorbovat ztráty. Tento efekt byl pouze částečně kompenzován solidní výkonností akciových trhů, s následným zvýšením celkové expozice. Dále je patrné zvýšení přínosů vyplývajících ze změn modelu, zejména v souvislosti se zavedením integrační techniky za účelem zohlednění diverzifikačních přínosů mezi různými modelovacími rámci (interní model a standardní vzorec), jak předepisuje nařízení v přenesené pravomoci 2015/35.

K nárůstu SCR navíc přispěly i akvizice minoritních podílů ve společnosti Generali China Insurance Co. Ltd. a subjektů skupiny MGG Investment Group.

## OCEŇOVÁNÍ PRO ÚČELY SOLVENTNOSTI (ODDÍL D)

Oddíl D obsahuje úplný přehled oceňování aktiv a závazků směrnice Solventnost II. Základním principem oceňování je ekonomický, tržně konzistentní přístup za využití předpokladů, které by použili účastníci trhu při oceňování stejného aktiva nebo závazku (článek 75 směrnice Solventnost II).

Konkrétně aktiva a závazky jiné než technické rezervy jsou posuzovány v souladu se standardy IFRS a výklady IFRS schválených příslušnou komisí Evropské unie před rozvahovým dnem za předpokladu, že použité oceňovací metody jsou v souladu s principy ocenění reálnou hodnotou.

V souladu se směrnicí Solventnost II byly konsolidované technické rezervy skupiny Generali podle této směrnice k 31. prosinci 2025 vypočítány jako součet nejlepších odhadů závazků a rozpětí rizika při použití stejné metodiky jako k 31. prosinci 2024.

V následující tabulce je uvedeno srovnání účetní rozvahy Solventnosti II mezi koncem roku 2025 a koncem roku 2024. Od konce roku 2024 do konce roku 2025 se přebytek aktiv nad závazky zvyšuje o 4 014 milionů EUR, a to ze 47 484 milionů EUR na 51 498 milionů EUR: toto zvýšení vyplývá především ze silné normované tvorby vlastních zdrojů a pozitivních tržních odchylek, včetně příspěvku vyšší tržní hodnoty společnosti Banca Generali. Tyto efekty převážily vyplacenou dividendu v průběhu roku a negativní dopad regulačních změn, fúzí a akvizic a neekonomických odchylek.

## Účetní rozvaha SII

(v milionech EUR)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Goodwill, odložené náklady na akvizice a nehmotná aktiva	0	0
Odložené daňové pohledávky	1 449	1 384
Pozemky, stavby a zařízení pro vlastní využití	3 351	3 238
Investice (jiné než UL aktiva)	328 634	322 558
Aktiva držaná u pojištění s plněním vázaným na index nebo hodnotu investičního fondu (UL aktiva)	131 071	119 437
Úvěry a hypotéky	7 707	7 726
Pohledávky ze zajištění	5 749	6 310
Vklady u zajišťitelů	3 041	2 935
Pohledávky	18 692	17 901
Vlastní akcie	1 657	1 302
Peníze a ekvivalenty v hotovosti	6 221	6 401
Všechna ostatní aktiva, jinde neuvedená	2 423	2 949
<b>Aktiva celkem</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(v milionech EUR)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Technické rezervy	405 625	394 733
Podmíněné závazky	2	19
Rezervy jiné než technické rezervy	1 630	1 673
Závazky výplat důchodů	2 629	2 860
Vklady od zajišťitelů	1 801	1 855
Odložené daňové závazky	10 350	9 359
Deriváty	1 982	2 268
Finanční závazky	6 682	6 009
Závazky z obchodního styku	15 790	14 662
Podřízené závazky	9 951	9 468
Všechny ostatní závazky, jinde neuvedené	2 055	1 749
<b>Závazky celkem</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(v milionech EUR)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
<b>Převis aktiv nad závazky</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

Nárůst technických rezerv v životním pojištění v brutto hodnotě (tj. před zajištěním) od konce roku 2024 do konce roku 2025 (+2,7 %) je vysvětlen zejména rozpouštěním diskontu a změnou perimetru, které byly částečně kompenzovány příznivějším ekonomickým prostředím.

Nárůst technických rezerv v neživotním pojištění v brutto hodnotě (tj. před zajištěním) od konce roku 2024 do konce roku 2025 (+3,8 %) je vysvětlen zejména příspěvkem produkce běžného roku a změnou perimetru, které byly částečně kompenzovány diskontním efektem.

Ve srovnání s oceněním na konci předchozího roku vedly aktualizace provozních předpokladů v rámci nejlepšího odhadu pouze k omezené změně technických rezerv v životním pojištění, zatímco u technických rezerv v neživotním pojištění jsou zohledněny nové zkušenosti s pojistnými událostmi. Oproti předchozímu období nebyly v oblasti oceňovacích metodik zaznamenány žádné významné změny.

## POUŽITÍ OPATŘENÍ DLOUHODOBÝCH ZÁRUK

Z dostupných opatření dlouhodobých záruk povolených v rámci směrnice Solventnost II skupina Generali upravuje výnosovou křivku používanou při výpočtu technických rezerv prostřednictvím adjustmentu volatility, aby zohlednila dodatečný výnos, kterého lze dosáhnout bezrizikovým způsobem z aktiv kryjících pojistné závazky. Dále byla na portugalské portfolio uplatněna přechodná opatření na technické rezervy v životním pojištění. Níže jsou uvedeny dopady přechodných opatření a dopady neuplatnění adjustmentu volatility na technické rezervy, vlastní zdroje a kapitálový požadavek solventnosti.

## Dopady přechodných opatření na technické rezervy a dopad nulového adjustment volatility k 31. 12. 2025

(v milionech EUR)	Částka přechodných opatření u technických rezerv a změny volatility	Dopad přechodných opatření na technické rezervy	Dopad nulového adjustment volatility
Technické rezervy – bez zajištění	399 876	90	842
Základní vlastní zdroje	50 238	-66	-532
Vlastní zdroje Skupiny, které splňují SCR	52 551	-66	-532
Solventnostní kapitálový požadavek (SCR)	24 004	7	3 631

## ŘÍZENÍ KAPITÁLU (ODDÍL E)

Skupina vymezuje zásady rámce řízení kapitálu, jimiž se řídí mateřská společnost a právnické osoby Skupiny. Hlavním principem je centralizované řízení kapitálu a hotovosti jako zdrojů Skupiny mateřskou společností, s cílem zajistit přiměřenou úroveň kapitalizace pro splnění požadavků na solventnost a provozní požadavky na úrovni Skupiny i jednotlivých lokálních subjektů. Kapitálová pozice k datu 31. prosince 2025 je prezentována níže. Oddíl E poskytuje podrobný přehled struktury vlastních zdrojů a složek týkajících se solventnostního kapitálového požadavku.

## POMĚR SOLVENTNOSTI

Ke konci roku 2025 je potvrzena silná solventnostní pozice Skupiny, přičemž poměr solventnosti dosahuje 218,9 % (209,7 % k 31. prosinci 2024). Nárůst odráží solidní přínos normované tvorby kapitálu a pozitivní tržní odchylky (převážně v důsledku zúžení spreadů státních dluhopisů, růstu trhu kótovaných akcií a zvýšení úrokových sazeb).

Tyto faktory více než kompenzovaly negativní regulatorní změny (zejména změny EIOPA na začátku roku a dočasnou ztrátu uplatnění interního modelu ve Španělsku, částečně kompenzované umožněním diverzifikace SCR mezi rozsahem standardního vzorce a interního modelu, po zohlednění dalších méně významných regulatorních změn a změn modelu), neekonomické odchylky (zejména v návaznosti na optimalizovanou strategickou alokaci aktiv, která vedla k vyššímu podílu investic s vyšší absorpcí SCR, a dále vliv zhoršení ratingu Francie a nákladů na restrukturalizaci), fúze a akvizice (vyplývající z akvizice minoritních podílů v čínském neživotním pojištění a majoritního podílu ve skupině MGG Investment Group) a pohyby kapitálu (vyplývající z dopadu předpokládané dividendy za dané období a programu zpětného odkupu akcií, po odečtení operací s podřízeným dluhem v průběhu roku).

## Poměr solventnosti

(v milionech EUR)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Vlastní zdroje Skupiny, které splňují SCR	52 551	49 066
Solventnostní kapitálový požadavek (SCR)	24 004	23 396
Převis nad SCR	28 547	25 670
<b>Poměr solventnosti</b>	<b>218,9 %</b>	<b>209,7 %</b>

## VLASTNÍ ZDROJE SKUPINY

Vlastní zdroje Skupiny činily k 31. prosinci 2025 celkem 52 551 milionů EUR. Ve srovnání s výsledkem k 31. prosinci 2024 se vlastní zdroje Skupiny zvýšily o +7,1 %, což představuje celkovou netto změnu o 3 485 milionů EUR.

Vlastní zdroje Skupiny jsou tvořeny převážně vysoce kvalitními kapitálovými položkami a ve srovnání s předchozím rokem nedošlo k žádným významným změnám. Kapitál Tier 1 tvoří přibližně 83,2 % celku (84,2 % na konci roku 2024), Tier 2 představuje 16,2 % (15,4 % na konci roku 2024) a Tier 3 pouze 0,6 % celku (0,4 % na konci roku 2024).

**Vlastní zdroje Skupiny podle úrovní**

(v milionech EUR)	Celkem	Tier 1 – bez omezení	Tier 1 – s omezením	Tier 2	Tier 3
<b>Vlastní zdroje Skupiny, které splňují SCR – 31. 12. 2025</b>	<b>52 551</b>	<b>42 777</b>	<b>919</b>	<b>8 517</b>	<b>338</b>
Vlastní zdroje Skupiny, které splňují SCR – 31. 12. 2024	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Změna	7,1 %	7,2 %	-35,5 %	13,1 %	67,0 %

**SOLVENTNOSTNÍ KAPITÁLOVÝ POŽADAVEK**

Solventnostní kapitálový požadavek (SCR) činí 24 004 milionů EUR (23 396 milionů EUR na konci roku 2024). Hlavní rizika jsou tvořena tržními a úvěrovými riziky, která po diverzifikaci s ostatními riziky představují 41,3 % (44,8 % na konci roku 2024), respektive 26,2 % (25,2 % na konci roku 2024). Upisovací rizika v životním/zdravotním a neživotním pojištění představují po diverzifikaci 6,5 % (5,2 % na konci roku 2024), respektive 16,2 % (15,8 % na konci roku 2024). Provozní riziko představuje po diverzifikaci 7,0 % (6,3 % na konci roku 2024).

# Sažetak

## UVOD

Generali Grupa – obuhvaćena područjem primjene Direktive 2009/138/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 25. studenoga 2009. o osnivanju i obavljanju djelatnosti osiguranja i reosiguranja (Solventnost II) (u daljnjem tekstu Direktiva Solventnost II) – mora pripremiti vlastito Izvješće o solventnosti i financijskom stanju (SFCR).

To je sukladno Direktivi Solventnost II kako je provedena Zakonomodavnom uredbom 209/2005, kao i Delegiranom uredbom 2015/35/EZ („Delegirani akt“) te povezanim Smjernicama. Osim ispunjenja zahtjeva iz europskih propisa, izvješće sadržava i podatke koji se odnose na Uredbu IVASS-a br. 33/2016.

Točno određeni sadržaj SFCR-a utvrđen je primarnim zakonodavstvom i provedbenim mjerama. U svrhu solventnosti, u potonjima se navode detaljne informacije o bitnim aspektima poslovanja, kao što su opisi poslovanja i rezultata društva, sustavi upravljanja, profili rizičnosti, vrednovanje imovine i obveza, kao i upravljanje kapitalom.

Ovo se izvješće odnosi na razdoblje od 1. siječnja do 31. prosinca 2025.

Cilj je SFCR-a poboljšati transparentnost na osigurateljnem tržištu jer od osigurateljnih i reosigurateljnih društava zahtijeva da javno objave, barem svake godine, izvješće o svojoj solventnosti i financijskom stanju.

SFCR je prvenstveno namijenjen ugovarateljima i korisnicima osiguranja koji imaju koristi od pojačane discipline na tržištu kojom se potiču najbolje prakse te od većeg povjerenja u tržište koje vodi boljem razumijevanju poslovanja.

Sljedeći dijelovi podložni su revizijskim aktivnostima u skladu s člankom 47-septies stavkom 7. i 191. stavkom 1. točkom (b), točkama 2. i 3. zakonodavne uredbe 209/2005 i uredbe IVASS br. 42/2018 tvrtke KPMG S.p.A.: bilanca stanja Grupe i s tim povezana procjena solventnosti, uključena u obrazac „S.02.01.02 Bilanca stanja“ i u odjeljak D „Procjena vrijednosti solventnosti“; vlastita sredstva prihvatljiva za pokrivanje kapitalnih zahtjeva Grupe, uključena u predložak „S.23.01.22 Vlastita sredstva“ i u odjeljak E.1 „Vlastita sredstva“; zahtjev za solventnošću kapitala Grupe i minimalni konsolidirani kapitalni zahtjev grupe uključeni u obrazac „S.25.05.22 Zahtjev solventnosti kapitala – za grupe koje koriste unutarnji model (djelomično ili u cijelosti)“ i u odjeljak „E.2 Zahtjev za solventnošću i minimalni kapital“.

Ovaj dokument slijedi strukturu koja se zahtijeva Dodatkom XX Delegiranih akata.

Svi iznosi u ovom izvješću prikazani su u milijunima eura (milijun EUR), osim kad je drukčije navedeno. Stoga se zbroj svakog zaokruženog iznosa ponekad može razlikovati od zaokruženog zbroja. Svi predlošci kvantitativnog izvješćivanja (QRT) predstavljeni su u tisućama eura (tisuće EUR).

Promjene u premijama, neto priljevima životnih osiguranja i novim poslovima prikazane su pod ekvivalentnim uvjetima (po stalnim tečajevima i opsegu konsolidacije).

Korišteni pojmovi i akronimi dostupni su u rječniku na kraju ovog izvješća.

Ovo je izvješće odobrio Upravni odbor tvrtke Assicurazioni Generali S.p.A. 22. travnja 2026.

## POSLOVANJE I REZULTATI (POGLAVLJE A)

Assicurazioni Generali S.p.A. matično je društvo Generali Grupe, talijanske neovisne Grupe sa snažnom međunarodnom prisutnošću, osnovane u Trstu 1831. S više od 88 tisuća zaposlenika i 163 tisuće zastupnika koji uslužuju 75 milijuna kupaca zauzimamo vodeće mjesto u Europi, a sve smo prisutniji u Aziji i Americi.

Grupa razvija jednostavna, integrirana, prilagođena i konkurentna rješenja životnih osiguranja i osiguranja imovine i odgovornosti, namijenjena maloprodajnim kupcima, malim i srednjim poduzećima (MSP) te korporativnim klijentima: ponuda obuhvaća štednju, police individualne i obiteljske zaštite, police povezane s investicijskim fondovima u svrhu ulaganja, kao i police automobilske odgovornosti, osiguranja doma, nezgode i zdravlja te sofisticirana pokrića za komercijalne i industrijske rizike i prilagođene planove za multinacionalna društva. Među ponuđenim proizvodima nalaze se i osigurateljna rješenja koja pridonose zelenoj i pravednoj tranziciji te promicanju otpornosti društva, za koja je Grupa postavila posebne ciljeve. Generali dodatno proširuje svoju ponudu i na rješenja upravljanja imovinom namijenjena institucionalnim klijentima, kao što su mirovinski fondovi i zaklade, kao i maloprodajnim trećim stranama. Premije ostvarene iz ugovora o osiguranju odgovorno se ulažu u visokokvalitetnu imovinu, uz posebnu pozornost posvećenu njihovu okolišnom i društvenom učinku. Osim osigurateljnih aktivnosti, poslovni model Grupe uključuje i investicijske aktivnosti, uključujući poslovne odnose s društvima u koja se ulažu premije. Segment holdinga i drugih poslovnih aktivnosti uključuje aktivnosti koje Grupa smatra pomoćnima osnovnom osigurateljnom poslovanju, kao i troškove nastale zbog aktivnosti usmjeravanja, koordinacije i financiranja. Grupa distribuira svoje proizvode i usluge putem višekanalne strategije, oslanjajući se na nove tehnologije i globalnu mrežu agenata, financijskih savjetnika, brokera, bankarskog osiguranja i izravnih kanala, koji kupcima omogućuju dobivanje informacija o alternativnim proizvodima, usporedbu opcija, nabavu željenog proizvoda te oslanjanje na izvrsnu kvalitetu usluge i postprodajnog iskustva.

Iz upravljačke i organizacijske perspektive, struktura Generali Grupe organizirana je u Glavni ured Grupe, koji obavlja aktivnosti strateškog usmjeravanja i koordinacije, te glavna poslovna područja u kojima Grupa posluje: osiguranje i upravljanje imovinom. Aktivnosti osiguranja organizirane su zemljopisno kako bi odražavale područja odgovornosti dodijeljena upraviteljima država i regija Grupe, a sastoje se od sljedećih poslovnih jedinica i regionalnih struktura:

- Italija
- Francuska i globalne poslovne aktivnosti
- Njemačka
- Austrija
- Švicarska
- Španjolska
- Portugal
- Regija Latinska Amerika i Grčka
- Regija Srednjoistočna Europa
- Regija Azija.

Generali Investments Holding nadzire i koordinira sve operativne subjekte u sektoru upravljanja imovinom.

U odnosu na rezultate Grupe za 2025., zaračunata bruto premija Grupe povećala se na 98,1 milijardi eura (+3,6 %), potaknuta rastom životnih osiguranja (+1,4 %) i segmenta osiguranja imovine i odgovornosti (+7,6 %).

Premije osiguranja imovine i odgovornosti iznosile su 36.181 milijun eura (+7,6 % pod ekvivalentnim uvjetima) zahvaljujući pozitivnom rezultatu obiju poslovnih linija.

Premije životnih osiguranja iznosile su 61.943 milijuna eura (+1,4 % pod ekvivalentnim uvjetima) zahvaljujući doprinosu svih poslovnih linija. Linija štednje i mirovina (+10,7 %) rasla je osobito u Aziji (+46,3 %); linija zaštitnih osiguranja (+5,6 %) rasla je u gotovo svim zemljama u kojima Grupa posluje. Smanjenje hibridne linije i linije povezane s investicijskim fondovima (-4,0 %) uglavnom je posljedica manje prikupljene premije u Italiji (-13,5 %), djelomično uzrokovane snažnom produkcijom zbog komercijalne inicijative provedene 2024.

Profitabilnost novog poslovanja izmjerena u pogledu PVNBP-a zabilježila je porast (+1,5 %), dosegnuvši 55,6 milijardi eura.

Operativni rezultat povećao se na 8,0 milijardi eura (+9,7 %), zahvaljujući pozitivnom razvoju segmenata životnih osiguranja, osiguranja imovine i odgovornosti te upravljanja imovinom i bogatstvom.

Neoperativni rezultat iznosio je -1.641 milijun eura (-1.255 milijuna eura na dan 31. prosinca 2024.).

Rezultat razdoblja koji se može pripisati Grupi iznosio je 4.172 milijuna eura, što predstavlja povećanje od +12,0 % u usporedbi s 3.724 milijuna eura na dan 31. prosinca 2024.

Operativni rezultat segmenta upravljanja imovinom i bogatstvom iznosio je 1.194 milijuna eura (+1,5 %).

Nema promjena u poslovnom modelu koji je usvojila Grupa.

## SUSTAV UPRAVLJANJA (POGLAVLJE B)

Sustav korporativnog upravljanja najrelevantnijim društvima Generali Grupe (osigurateljna, reosigurateljna, društva za upravljanje imovinom, banke i ostali značajni subjekti) utvrđen je posebnim unutarnjim propisima krajnjeg matičnog društva. Ti unutarnji propisi posebice uključuju pravila koja se odnose na kvalitativni i kvantitativni sastav upravnog, upravljačkog ili nadzornog tijela (AMSB), njegove nadležnosti i relevantne odbore, uloge i odgovornosti koje se dodjeljuju višem rukovodstvu i upravljačkim odborima, ključne funkcije, unutarnju kontrolu i sustav upravljanja rizicima, načela koja uređuju primitke, zahtjeve u vezi s primjerenošću i pouzdanošću te zahtjeve primjenjive u slučaju izdvajanja poslova.

Sustav upravljanja nije pretrpio nikakve bitne promjene u odnosu na prethodnu poslovnu godinu, osim imenovanja Direttore Generale – Group Deputy CEO-a od strane Upravnog odbora 12. studenoga 2025., koje je stupilo na snagu 13. siječnja 2026.

## PROFIL RIZIČNOSTI (POGLAVLJE C)

Generali Grupa pretežno je izložena tržišnim (financijskim), kreditnim, preuzetim rizicima osiguranja i operativnim rizicima. Priroda tih rizika i općeniti opis profila rizičnosti Generali Grupe prikazani su u poglavlju C.

Generali Grupa mjeri svoj potrebni solventni kapital (SCR) pomoću djelomičnog unutarnjeg modela (PIM). SCR se izračunava unutarnjim modelom (IM) za financijske, kreditne, životne i neživotne preuzete rizike osiguranja, kao i za operativne rizike za najvažnije pravne subjekte. IM pruža točan prikaz glavnih rizika kojima je Grupa izložena, mjereći ne samo utjecaj svakog pojedinog rizika zasebno nego i njihov kombinirani utjecaj na vlastita sredstva Grupe. Subjekti osiguranja i reosiguranja koji nisu uključeni u područje primjene IM-a izračunavaju kapitalni zahtjev na temelju standardne formule, dok regulirani subjekti drugih financijskih sektora (npr. banke, mirovinski fondovi i upravitelji imovine) izračunavaju kapitalni zahtjev na temelju vlastitog posebnog sektorskog režima. Ostali rizici procjenjuju se kvantitativnim i kvalitativnim tehnikama.

Provedene analize osjetljivosti i scenarija potvrđuju da je Grupa pretežno osjetljiva na kretanja na financijskim tržištima, osobito na širenje kreditnih raspona, posebno na europske državne obveznice, smanjenje kapitala, kao i smanjenje ili volatilnost kamatnih stopa. Položaj Grupe stabilan je čak i u stresnim scenarijima, zahvaljujući ograničenoj neusklađenosti trajanja (duration gap), dobroj sposobnosti tehničkih pričuva da pokriju gubitke i prosječnom minimalnom jamstvu postojano nižem od prosječnog povrata po portfelju.

U odnosu na prethodnu godinu uočava se ukupno povećanje SCR-a. To je posljedica povećanja kreditnih rizika, uglavnom potaknutog rastom volumena povezanog sa smanjenjem raspona prinosa na obveznice, što je samo djelomično nadoknađeno povećanjem nerizične krivulje kamatnih stopa, kao i većom izloženosti koja proizlazi iz aktivnosti alokacije imovine i novog poslovanja ostvarenog tijekom godine.

Rizici životnog osiguranja također su povećani, uglavnom zbog većeg rizika otkupa uslijed veće vrijednosti očekivanih budućih dobiti u portfeljima životnog osiguranja, kao i zbog privremenih promjena u opsegu IM-a povezanih sa spajanjem dvaju španjolskih subjekata<sup>[1]</sup>. Osim toga, rizici neživotnog osiguranja povećali su se zbog rasta poslovanja, osobito unutar portfelja Generali Corporate & Commercial i Europ Assistance Business Travel, kao i zbog učinaka talijanske Legge di Bilancio za 2024. povezane s portfeljima talijanskih društava te zbog privremenih promjena u opsegu IM-a povezanih sa spajanjem prethodno navedenih španjolskih subjekata.

Nadalje, opaža se smanjenje financijskih rizika, prvenstveno potaknuto povećanjem nerizične krivulje kamatnih stopa, što je rezultiralo većom sposobnošću životnih portfelja da apsorbiraju gubitke. Taj je učinak samo djelomično nadoknađen snažnim rezultatima tržišta dionica, uz posljedično povećanje ukupnih izloženosti.

Nadalje, ističe se povećanje koristi koje proizlaze iz promjena modela, osobito u odnosu na uvođenje tehnike integracije radi uzimanja u obzir koristi diverzifikacije između različitih okvira modeliranja (unutarnji model i standardna formula), kako je propisano Delegiranom uredbom 2015/35.

Naposljetku, akvizicija manjinskih udjela u društvu Generali China Insurance Co. Ltd. i subjekata grupe MGG Investment također pridonosi povećanju SCR-a.

## VREDNOVANJE U SVRHU SOLVENTNOSTI (POGLAVLJE D)

U poglavlju D nalazi se potpuni pregled vrednovanja imovine i obveza u skladu s Direktivom Solventnost II. Opće je načelo vrednovanja gospodarski i tržišno dosljedan pristup u kojem se koriste pretpostavke koje bi sudionici na tržištu koristili za vrednovanje iste imovine ili obveze (članak 75. Direktive Solventnost II).

Posebice se imovina i obveze osim tehničkih pričuva priznaju sukladno standardima MSFI-ja i tumačenjima MSFI-ja koje izdaje povezani Odbor i odobrava Europska unija prije datuma objave bilance, uz uvjet da uključuju metode vrednovanja dosljedne mjerenju fer vrijednosti.

U skladu s uredbom Solventnost II, konsolidirane tehničke pričuve Solventnost II Generali Grupe na dan 31. prosinca 2025. izračunate su kao zbroj najbolje procjene obveza i dodatka za rizik, uz primjenu istih metodologija korištenih na dan 31. prosinca 2024.

U sljedećoj tablici prikazana je usporedba bilance Solventnost II na kraju 2025. i na kraju 2024. godine. Od kraja 2024. do kraja 2025. višak imovine nad obvezama povećao se za 4.014 milijuna eura, sa 47.484 milijuna eura na 51.498 milijuna eura: porast je ponajprije rezultat snažnog normaliziranog generiranja vlastitih sredstava i pozitivnih tržišnih odstupanja, uključujući doprinos više tržišne vrijednosti društva Banca Generali. Ti su učinci više nego nadoknadili dividendu isplaćenu tijekom godine i negativan utjecaj regulatornih promjena, operacija spajanja i preuzimanja te negospodarskih odstupanja.

**Bilanca SII**

(u milijunima EUR)	31. 12. 2025.	31. 12. 2024.
Goodwill, razgraničeni troškovi pribave i nematerijalna imovina	0	0
Odgodena porezna imovina	1.449	1.384
Nekretnine, postrojenja i oprema za vlastitu upotrebu	3.351	3.238
Ulaganja (osim imovine koja se drži za ugovore povezane s indeksom i udjelima u investicijskim fondovima)	328.634	322.558
Imovina koja se drži za ugovore povezane s indeksom i udjelima u investicijskim fondovima	131.071	119.437
Kredit i hipoteke	7.707	7.726
Iznosi koji se mogu naplatiti na temelju ugovora o reosiguranju	5.749	6.310
Depoziti kod cedenata	3.041	2.935
Potraživanja	18.692	17.901
Vlastite dionice	1.657	1.302
Novac i novčani ekvivalenti	6.221	6.401
Sva ostala imovina, koja nije prikazana drugdje	2.423	2.949
<b>Ukupna imovina</b>	<b>509.995</b>	<b>492.140</b>
(u milijunima EUR)	31. 12. 2025.	31. 12. 2024.
Tehničke pričuve	405.625	394.733
Nepredviđene obveze	2	19
Pričuve pored tehničkih pričuva	1.630	1.673
Obveze za mirovine	2.629	2.860
Depoziti reosiguratelja	1.801	1.855
Odgodene porezne obveze	10.350	9.359
Izvedene obveze	1.982	2.268
Financijske obveze	6.682	6.009
Obveze plaćanja	15.790	14.662
Podređene obveze	9.951	9.468
Sve ostale obveze koje nisu prikazane drugdje	2.055	1.749
<b>Ukupne obveze</b>	<b>458.497</b>	<b>444.656</b>
(u milijunima EUR)	31. 12. 2025.	31. 12. 2024.
<b>Višak imovine nad obvezama</b>	<b>51.498</b>	<b>47.484</b>

Povećanje tehničkih pričuva za životno osiguranje, bruto od reosiguranja, od YE2024 do YE2025 (+ 2,7 %), ponajprije se objašnjava učinkom proteka vremena i promjenom opsega, djelomično nadoknađenima povoljnijim gospodarskim okruženjem.202202

Povećanje tehničkih pričuva za neživotno osiguranje, bruto od reosiguranja, od YE2024 do YE2025 (+ 3,8 %) uglavnom se objašnjava doprinosom generiranja tekuće godine i promjenom opsega, djelomično nadoknađenima učinkom diskontiranja.

U usporedbi s vrednovanjem na kraju prethodne godine, učinak nakon ažuriranja najboljih procjena operativnih pretpostavki rezultirao je ograničenom promjenom tehničkih pričuva za životno osiguranje, dok se kod tehničkih pričuva za neživotno osiguranje uzima u obzir novo iskustvo s oštetnim zahtjevima.

S obzirom na metodologije vrednovanja, u usporedbi s prethodnim razdobljem nema značajnih promjena o kojima je potrebno izvijestiti.

**UPOTREBA MJERA DUGOROČNIH JAMSTAVA**

Od mogućih mjera dugoročnih jamstava dopuštenih u okviru Direktive Solventnost II, Generali Grupa prilagođava krivulju vrednovanja koja se koristi pri izračunu tehničkih pričuva pomoću prilagodbe zbog volatilitosti kako bi uzela u obzir dodatni povrat koji se može postići na nerizičan način tako da imovina pokriva obveze iz osiguranja. Štoviše, prijelazne mjere za tehničke pričuve životnih osiguranja primijenjene su na portugalski portfelj.

Učinak prijelaznih mjera i promjene nulte prilagodbe za volatilitost na tehničke pričuve, vlastita sredstva i zahtjev solventnog kapitala pojašnjeni su u nastavku.

Učinci prijelaznih promjena na tehničke pričuve i učinak prilagodbe za volatilitnost postavljeni su na nulu 31. prosinca 2025.

(u milijunima EUR)	Iznos s prijelazom na tehničke pričuve i prilagodbu volatilitnosti	Učinak prijelaza na tehničke pričuve	Učinak promjene prilagodbe zbog volatilitnosti na nulu
Tehnička pričuva – neto od reosiguranja	399.876	90	842
Osnovna vlastita sredstva	50.238	-66	-532
Vlastita sredstva Grupe za ispunjavanje SCR-a	52.551	-66	-532
Potrebni solventni kapital (SCR)	24.004	7	3.631

## UPRAVLJANJE KAPITALOM (POGLAVLJE E)

Grupa utvrđuje načela okvira za upravljanje kapitalom kojih se moraju pridržavati matično društvo i pravni subjekti Grupe.

Glavno je načelo da su kapital i gotovina resursi Grupe kojima matično društvo Grupe upravlja na centraliziranoj osnovi, uzimajući u obzir primjerenu razinu kapitalizacije radi ispunjavanja zahtjeva solventnosti i operativnih zahtjeva kako na razini Grupe tako i na lokalnoj razini.

Kapitalna pozicija na dan 31. prosinca 2025. prikazana je u nastavku. U poglavlju E prikazan je detaljan pregled strukture vlastitih sredstava kao i sastavnih dijelova povezanih sa zahtjevima solventnog kapitala.

## OMJER SOLVENTNOSTI

Na kraju 2025. potvrđena je solidna kapitalna pozicija Grupe, s omjerom solventnosti od 218,9 % (209,7 % na kraju 2024.). Povećanje odražava snažan doprinos normaliziranog generiranja kapitala i pozitivnih tržišnih odstupanja (uglavnom zbog suženja raspona državnih obveznica, rasta uvrštenog tržišta dionica i povećanja kamatnih stopa).

Ti su čimbenici više nego nadoknadili negativne regulatorne promjene (uglavnom one koje proizlaze iz promjena EIOPA-e početkom godine i privremenog gubitka primjene unutarnjeg modela u Španjolskoj, djelomično nadoknadene omogućavanjem diverzifikacije SCR-a između područja standardne formule i unutarnjeg modela, neto od ostalih manjih regulatornih promjena i promjena modela), negospodarska odstupanja (uglavnom nakon optimizirane strateške alokacije imovine, koja podrazumijeva veći udio ulaganja s većom apsorpcijom SCR-a, kao i utjecaj sniženja državnog rejtinga Francuske i troškova restrukturiranja), operacije spajanja i preuzimanja (koje proizlaze iz stjecanja manjinskih udjela u kineskom poslovanju neživotnog osiguranja i većinskog udjela u grupi MGG Investment) te kretanja kapitala (koja proizlaze iz utjecaja predvidive dividende za razdoblje i programa otkupa dionica, neto od operacija s podređenim dugom tijekom godine).

### Omjer solventnosti

(u milijunima EUR)	31. 12. 2025.	31. 12. 2024.
Vlastita sredstva Grupe (GOF) za ispunjavanje SCR-a	52.551	49.066
Potrebni solventni kapital (SCR)	24.004	23.396
Višak u odnosu na SCR	28.547	25.670
<b>Omjer solventnosti</b>	<b>218,9 %</b>	<b>209,7 %</b>

## VLASTITA SREDSTVA GRUPE

Vlastita sredstva Grupe na dan 31. prosinca 2025. iznosila su 52.551 milijun eura. U usporedbi s rezultatom na dan 31. prosinca 2024. vlastita sredstva Grupe porasla su za +7,1 %, uz ukupnu neto promjenu od 3.485 milijuna eura.

Vlastita sredstva Grupe

**Vlastita sredstva Grupe po kategorijama**

(u milijunima EUR)	Ukupno	Kategorija 1 – neograničena	Kategorija 1 – ograničena	Kategorija 2	Kategorija 3
Vlastita sredstva Grupe za ispunjavanje SCR-a - 31. 12. 2025.	52.551	42.777	919	8.517	338
Vlastita sredstva Grupe za ispunjavanje SCR-a - 31. 12. 2024.	49.066	39.905	1.425	7.533	202
Promjena	7,1 %	7,2 %	-35,5 %	13,1 %	67,0 %

**POTREBNI SOLVENTNI KAPITAL**

Potrebni solventni kapital (SCR) iznosi 24.004 milijuna eura (23.396 milijuna eura na kraju 2024.). Glavni rizici predstavljeni su financijskim i kreditnim rizicima, koji nakon diverzifikacije s ostalim rizicima čine 41,3 % (44,8 % na kraju 2024.), odnosno 26,2 % (25,2 % na kraju 2024.). Rizici životnih/zdravstvenih i neživotnih osiguranja nakon diverzifikacije iznose 6,5 % (5,2 % na kraju 2024.), odnosno 16,2 % (15,8 % na kraju 2024.). Operativni rizik nakon diverzifikacije iznosi 7,0 % (6,3 % na kraju 2024.).

# Összefoglaló

## BEVEZETÉS

A Generali Csoport – az Európai Parlament és a Tanács biztosítási és viszontbiztosítási üzleti tevékenység megkezdéséről és gyakorlásáról szóló, 2009. november 25-i 2009/138/EK irányelve (Solvencia II) (a továbbiakban Solvencia II irányelv) értelmében – köteles elkészíteni a fizetőképességéről és pénzügyi helyzetéről szóló jelentését (Solvency and Financial Condition Report, SFCR).

Ez a 209/2005. számú törvényerejű rendelet által végrehajtott Solvencia II irányelvnek, valamint a Bizottság felhatalmazáson alapuló (EU) 2015/35 rendeletének („felhatalmazáson alapuló jogi aktus”) és az ahhoz kapcsolódó iránymutatásoknak megfelelően történik. A jelentés az európai szabályozásokban foglalt követelmények mellett a 33/2016. számú IVASS-rendelettel kapcsolódó információkat is tartalmaz.

Az SFCR-specifikus tartalmat az elsődleges jogszabály és annak végrehajtási intézkedései határozzák meg. A tőkemegfelelés szempontjából ez utóbbi részletes tájékoztatást nyújt a tevékenységek lényeges vonatkozásairól, így ismerteti a vállalkozás tevékenységét és teljesítményét, az irányítási rendszert, a kockázati profilt, az eszközök és források értékelését, valamint a tőkekezelést.

Ez a jelentés a 2025. január 1. és december 31. közötti időszakra vonatkozik.

Az SFCR célja az átláthatóság növelése a biztosítási piacon, megkövetelve, hogy a biztosító és viszontbiztosító vállalkozások legalább éves gyakorisággal nyilvánosan közzétegyék a fizetőképességükről és pénzügyi helyzetükről szóló jelentést.

Az SFCR fő címzettjei a szerződők és a kedvezményezettek, akik a nagyobb piaci feyelemből, a bevált gyakorlatokat ösztönző működésből, valamint a piac iránti erősebb bizalomból profitálnak, ami hozzájárul az üzletág jobb megértéséhez.

A 209/2005. sz. törvényerejű rendelet 47. cikk (7) bekezdése és 191. cikk (1) bekezdés b) pont 2) és 3) alpontja, valamint a 42/2018. számú IVASS-rendelet alapján a KPMG S.p.A. könyvvizsgálói tevékenysége alá tartoznak az alábbi részek: a csoportszintű mérleg és a tőkemegfelelés szempontjából végzett kapcsolódó értékelés, amelyek az „S.02.01.02 Mérleg” sablonban és a D. szakasz „A tőkemegfelelés megállapítása céljából végzett értékelés” című részében szerepelnek; a csoportszintű tőkekövetelmények fedezetére figyelembe vehető szavatolótőke, amely az „S.23.01.22 Szavatolótőke” sablonban és az E.1 „Szavatolótőke” szakaszban szerepel; továbbá a csoportszintű szavatolótőke-szükséglet és a minimális konszolidált csoportszintű tőkeszükséglet, amelyek az „S.25.05.22 Szavatolótőke-szükséglet – a (részleges vagy teljes) belső modellt alkalmazó csoportok számára” sablonban és az „E.2 Szavatolótőke-szükséglet és minimális tőkeszükséglet” szakaszban szerepelnek.

E dokumentum a felhatalmazáson alapuló jogi aktusok XX. mellékletében előírt szerkezetet követi.

A jelentésben foglalt valamennyi összeg millió euróban (millió EUR) értendő, kivéve, ha a jelentés ettől eltérően rendelkezik. Ezért az egyes kerekített összegek összege esetenként eltérhet a kerekített végösszegtől. Valamennyi mennyiségi jelentési sablon (QRT) ezer euróban (ezer EUR) kerül bemutatásra.

A díjbevétel változása, az életbiztosítási nettó beáramlások és az új üzleti tevékenység változásait összehasonlítható alapon mutatjuk be (állandó devizaárfolyamok és konszolidációs kör alkalmazásával).

A jelentésben használt kifejezések és rövidítések a jelentés végén található Szószedetben érhetők el.

Ezt a jelentést az Assicurazioni Generali S.p.A. igazgatótanácsa 2026. április 22-én hagyta jóvá.

## ÜZLETI TEVÉKENYSÉG ÉS TELJESÍTMÉNY (A. SZAKASZ)

Az Assicurazioni Generali S.p.A. a Generali Csoport anyavállalata, egy független olasz csoporté, amely erős nemzetközi jelenléttel rendelkezik, és amelyet 1831-ben Triesztben alapítottak. Több mint 88 ezer munkavállalónkkal és 163 ezer ügynökünkkel 75 millió ügyfelet szolgálunk ki, vezető pozíciót töltünk be Európában, és növekvő jelenléttel bírunk Ázsiában és Amerikában.

A Csoport egyszerű, integrált, testre szabott és versenyképes élet- és vagyon-, illetve balesetbiztosítási megoldásokat fejleszt lakossági ügyfelek, kis- és középvállalkozások (KKV-k), valamint vállalati ügyfelek számára: a kínálat a megtakarítási, az egyéni és családi védelmi biztosításoktól, a befektetési célú, befektetési egységhez kötött biztosításoktól, valamint a gépjármű-felelősségbiztosítástól, a lakás-, baleset- és egészségbiztosításoktól a kereskedelmi és ipari kockázatok kifinomult fedezeti megoldásaiig és a multinacionális vállalatokra szabott konstrukciókig terjed. A kínált termékek között olyan biztosítási megoldások is szerepelnek, amelyek hozzájárulnak a zöld és igazságos átmenet támogatásához, valamint a társadalmi reziliencia előmozdításához, és amelyekre a Csoport konkrét célokat tűzött ki. A Generali kínálatát intézményi ügyfelek – például nyugdíjalapok és alapítványok – valamint lakossági külső ügyfelek számára nyújtott eszközeivel is bővíti. A biztosítási szerződésekből származó díjbevételeket felelősségteljes módon, magas minőségű eszközökbe fektetjük be, különös figyelmet fordítva azok környezeti és társadalmi hatásaira. A biztosítási tevékenységeken túl a Csoport üzleti modellje befektetési tevékenységeket is magában foglal, beleértve azokkal a vállalatokkal fennálló üzleti kapcsolatokat, amelyekbe a díjbevételeket befektetjük. A Holding és egyéb üzletágak szegmens magában foglalja mindazon tevékenységeket, amelyeket a Csoport a biztosítási alaptervekenyességhez kapcsolódó kiegészítő tevékenységnek tekint, valamint az irányítási, koordinációs és finanszírozási tevékenységek során felmerülő költségeket. A Csoport termékeit és szolgáltatásait többcsatornás stratégiával, új technológiákra támaszkodva, globális ügynökhálózaton, pénzügyi tanácsadókon, brókereken, bankbiztosítási és közvetlen csatornákon keresztül értékesíti, amelyek lehetővé teszik az ügyfelek számára, hogy alternatív termékekről tájékozódjanak, összehasonlítsák a lehetőségeket, megszerezzék a számukra megfelelő terméket, és magas színvonalú szolgáltatásra, valamint kiváló értékesítés utáni élményre támaszkodhassanak.

Vezetési és szervezeti szempontból a Generali Csoport struktúrája egy Csoportközpontból áll, amely stratégiai irányítási és koordinációs tevékenységeket lát el, valamint azokból a fő üzleti területekből, amelyekben a Csoport működik: Biztosítás és Vagyonkezelés. A biztosítási tevékenységek földrajzi alapon szerveződnek, tükrözve a Csoport országos és regionális vezetőinek felelősségi területeit, és az alábbi üzleti egységekből, illetve regionális struktúrákból állnak:

- Olaszország;
- Franciaország és globális üzleti tevékenységek;
- Németország;
- Ausztria;
- Svájc;
- Spanyolország;
- Portugália;
- Latin-Amerika és Görögország régió;
- Közép-Kelet-Európa régió;
- Ázsia régió.

A Generali Investments Holding felügyeli és koordinálja az vagyonkezelési szektor valamennyi operatív egységét.

A Csoport 2025. évi teljesítményét illetően a Csoport bruttó díjbevétele 98,1 milliárd euróra nőtt (+3,6%), amit az életbiztosítási üzletág növekedése (+1,4%) és a vagyon- és balesetbiztosítási szegmens teljesítménye (+7,6%) hajtott.

A vagyon- és balesetbiztosítási díjbevételek 36 181 millió eurót tett ki (+7,6% összehasonlítható alapon), köszönhetően mindkét üzletág pozitív teljesítményének.

Az életbiztosítási díjbevételek 61 943 millió euró volt (+1,4% összehasonlítható alapon), ami valamennyi üzletág hozzájárulásának köszönhető. A megtakarítási és nyugdíjbiztosítási üzletág (+10,7%) különösen Ázsiában nőtt (+46,3%); a védelmi üzletág (+5,6%) szinte valamennyi országban bővült, ahol a Csoport jelen van. A hibrid és befektetési egységhez kötött üzletág csökkenése (-4,0%) elsősorban az olaszországi alacsonyabb értékesítésből (-13,5%) adódott, amit részben a 2024-ben megvalósított kereskedelmi kezdeményezés nyomán jelentkező erős termelés is magyaráz.

Az új üzleti tevékenység jövedelmezősége PVNBP alapon növekedett (+1,5%), és elérte az 55,6 milliárd eurót.

A működési eredmény 8,0 milliárd euróra emelkedett (+9,7%), köszönhetően az életbiztosítási, a vagyon- és balesetbiztosítási, valamint az eszköz- és vagyonkezelési szegmensek pozitív alakulásának.

A nem működési eredmény -1 641 millió euró volt (2024. december 31-én: -1 255 millió euró).

A Csoporthoz köthető időszaki eredmény 4 172 millió euró volt, ami +12,0%-os növekedést jelent a 2024. december 31-i 3 724 millió euróhoz képest.

Az eszköz- és vagyonkezelési szegmens működési eredménye 1 194 millió euró volt (+1,5%).

A Csoport által alkalmazott üzleti modellben nincs változás.

## IRÁNYÍTÁSI RENDSZER (B. SZAKASZ)

A Generali Csoport legjelentősebb vállalatának (biztosítási, viszontbiztosítási, vagyonkezelési, banki és egyéb jelentős egységek) vállalatirányítási rendszerét a végső anyavállalat külön belső szabályzatokban határozza meg. Ezek a belső előírások különösen a következőkre terjednek ki: az igazgatási, irányítási vagy felügyeleti testület (AMSB) minőségi és mennyiségi összetétele, hatáskörei és kapcsolódó bizottságai, a felső vezetésre és a vezetői bizottságokra ruházandó szerepek és felelősségi körök, a kulcsfontosságú funkciók, a belső kontroll- és kockázatkezelési rendszer, a javadalmazást szabályozó elvek, a szakmai alkalmassági és üzleti megbízhatósági követelmények, valamint a kiszervezés esetén alkalmazandó követelmények.

Az irányítási rendszerben az előző üzleti évhez képest nem történt lényeges változás, kivéve, hogy az Igazgatótanács 2025. november 12-én kinevezte a Direttore Generale – Group Deputy CEO tisztségviselőt, amely kinevezés 2026. január 13-án lépett hatályba.

### **KOCKÁZATI PROFIL (C. SZAKASZ)**

A Generali Csoportot elsősorban piaci (pénzügyi), hitel-, biztosítási és működési kockázatok érintik. E kockázatok jellege és a Generali Csoport átfogó kockázati profiljának leírása a C. szakaszban található.

A Generali Csoport a szavatolótőke-szükségletét (SCR, Solvency Capital Requirement) a részleges belső modell (PIM) segítségével méri. Az SCR kiszámítása a belső modellel (IM) történik a pénzügyi, hitel-, élet- és nem-életbiztosítási kockázatok, valamint a működési kockázatok tekintetében a legjelentősebb jogi személyek esetében. Az IM pontos képet ad a Csoport fő kockázatairól, és nemcsak az egyes kockázatok külön-külön vett hatását, hanem azok együttes hatását is méri a Csoport szavatolótőkéjére. Az IM hatálya alá nem tartozó biztosító és viszontbiztosító jogalanyok a tőkekövetelményt a standard formula alapján számítják ki, míg más pénzügyi szektorok szabályozott szervezetei (pl. bankok, nyugdíjalapok és eszközkezelők) a tőkekövetelményt a saját ágazatspecifikus szabályrendszerük szerint számítják ki. Az egyéb kockázatok értékelése mennyiségi és minőségi technikák alkalmazásával történik.

Az elvégzett érzékenység- és szenárióelemzések megerősítik, hogy a Csoport leginkább a pénzügyi piacok alakulására érzékeny, különösen az európai államkötvények hitelkockázati felárainak emelkedésére, a részvénytőke értékek csökkenésére, valamint a kamatlábak csökkenésére vagy volatilitására. A Csoport tőkehelyzete még a stresszhelyzetekben is szilárd marad, köszönhetően a korlátozott átlagos futamidő-eltérésnek, a biztosítástechnikai tartalékok jó veszteségelnyelő képességének és annak, hogy az átlagos minimális garancia tartósan a portfólió átlagos hozama alatt marad.

Az előző évhez képest összességében emelkedett az SCR. Ez a hitelkockázatok növekedésének tudható be, amelyet főként a kötvényhozamfelárak csökkenéséhez kapcsolódó volumenbővülés hajtott. Ezt csak részben ellensúlyozta a kockázatmentes hozamgörbe emelkedése, továbbá a magasabb kitétség az eszközallokációs tevékenységek és az év során megszerzett új üzleti állomány következtében.

Az életbiztosítási kockázatok szintén növekedést mutattak, elsősorban a magasabb törlési kockázat miatt, ami az életbiztosítási portfóliókban várható jövőbeli nyereségek magasabb értékéhez kapcsolódik, valamint a két spanyol társaság összeolvadásához kapcsolódó, az IM hatókörét érintő átmeneti változások következtében<sup>[\*1]</sup>. Emellett a nem-életbiztosítási kockázatok is emelkedtek az üzleti volumen növekedése miatt, különösen a Generali Corporate & Commercial és az Europ Assistance Business Travel portfóliókban, továbbá a 2024. évi olasz költségvetési törvénynek az olasz vállalatok portfólióira gyakorolt hatásai, valamint a fent említett spanyol társaságok összeolvadásához kapcsolódó, az IM hatókörét érintő átmeneti változások következtében.

Ezzel párhuzamosan a pénzügyi kockázatok csökkenése figyelhető meg, amelyet elsősorban a kockázatmentes hozamgörbe emelkedése hajtott, és amely az életbiztosítási portfóliók nagyobb veszteségelnyelő képességét eredményezte. Ezt a hatást csak részben ellensúlyozta a részvénytőke erős teljesítménye, amely az összesített kitétségek növekedéséhez vezetett.

Emellett nőtt a modellváltozásokból származó előnyök mértéke is, különös tekintettel az Integration Technique bevezetésére, amelynek célja a különböző modellezési keretrendszerek (belső modell és standard formula) közötti diverzifikációs előnyök figyelembevétele a 2015/35 felhatalmazáson alapuló rendelet előírásainak megfelelően.

Végül az SCR növekedéséhez hozzájárult a Generali China Insurance Co. Ltd. kisebbségi részesedéseinek, valamint az MGG Investment Group társaságainak felvásárlása is.

### **A TŐKEMEGFELELÉS MEGÁLLAPÍTÁSA CÉLJÁBÓL VÉGZETT ÉRTÉKELÉS (D.SZAKASZ)**

A D. szakasz a Szolvencia II szerinti eszközök és források értékelésének teljes áttekintését tartalmazza. Az értékelés általános alapelve egy gazdasági, a piaccal összeegyeztethető megközelítés, amely olyan feltételezéseket alkalmaz, amelyeket a piaci szereplők használnának ugyanazon eszköz vagy kötelezettség értékelése során (a Szolvencia II irányelv 75. cikke).

Különösen a biztosítástechnikai tartalékokon kívüli eszközöket és kötelezettségeket az IFRS-standardokkal és az azokhoz kapcsolódó, az Európai Unió által a mérlegfordulónap előtt jóváhagyott IFRS-értelmezésekkel összhangban számoljuk el, feltéve, hogy azok a valós értékeléssel összhangban álló értékelési módszereket tartalmaznak.

A Szolvencia II szabályozásnak megfelelően a Generali Csoport 2025. december 31-i konszolidált Szolvencia II szerinti biztosítástechnikai tartalékait a kötelezettségek legjobb becslésének és a kockázati ráhagyásnak az összegeként számítottuk ki, a 2024. december 31-én alkalmazott módszerekkel azonos módon.

Az alábbi táblázat a 2025. év végi és a 2024. év végi Szolvencia II mérleg összehasonlítását mutatja be. 2024. év végétől 2025. év végéig az eszközök kötelezettségeket meghaladó többlete 4 014 millió euróval nőtt, 47 484 millió euróról 51 498 millió euróra: a növekedés elsődlegesen a szilárd normalizált szavatolótőke-termelésnek és a kedvező piaci eltéréseknek tudható be, beleértve a Banca Generali magasabb piaci értékének hozzájárulását is. Ezek a hatások több mint ellensúlyozták az év során kifizetett osztalékot, valamint a szabályozási változások, az M&A műveletek és a nem gazdasági eltérések negatív hatását.

**Szll mérleg**

(millió EUR)	2025. 12. 31.	2024. 12. 31.
Üzleti vagy cégérték, halasztott szerzési költségek és immateriális javak	0	0
Halasztott adókövetelések	1 449	1 384
Saját használatú ingatlanok, gépek és berendezések	3 351	3 238
Befektetések (az indexhez vagy befektetéshez kötött szerződésekhez tartott eszközök kivételével)	328 634	322 558
Indexhez vagy befektetéshez kötött szerződésekhez tartott eszközök	131 071	119 437
Kölcsönök és jelzálogok	7 707	7 726
Vizontbiztosítási szerződésekből megtérülő összegek	5 749	6 310
Vizontbiztosításba adók letétei	3 041	2 935
Követelések	18 692	17 901
Saját részvénnyek	1 657	1 302
Pénzeszközök és pénzeszköz-egyenértékesek	6 221	6 401
Máshol nem szereplő egyéb eszközök	2 423	2 949
<b>Összes eszköz</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(millió EUR)	2025. 12. 31.	2024. 12. 31.
Biztosítástechnikai tartalékok	405 625	394 733
Függő kötelezettségek	2	19
Nem biztosítástechnikai tartalékok	1 630	1 673
Nyugdíjszolgáltatási kötelezettségek	2 629	2 860
Vizontbiztosítóktól kapott letétek	1 801	1 855
Halasztott adókötelezettségek	10 350	9 359
Kötelezettségek – derivatívák	1 982	2 268
Pénzügyi kötelezettségek	6 682	6 009
Kötelezettségek	15 790	14 662
Alárendelt kötelezettségek	9 951	9 468
Máshol nem szereplő egyéb kötelezettségek	2 055	1 749
<b>Összes kötelezettség</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(millió EUR)	2025. 12. 31.	2024. 12. 31.
<b>Az eszközök kötelezettségeket meghaladó többlete</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

Az életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékok vizontbiztosítás előtti növekedése 2024. év végétől 2025. év végéig (+2,7%) elsősorban az idő múlásából eredő hatással (unwinding) és a konszolidációs kör változásával magyarázható, amit részben ellensúlyozott a kedvezőbb gazdasági környezet.

A nem-életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékok vizontbiztosítás előtti növekedése 2024. év végétől 2025. év végéig (+3,8%) főként az aktuális évi tőkeképzés hozzájárulásával és a konszolidációs kör változásával magyarázható, amit részben ellensúlyozott a diszkontálási hatás.

Az a legjobb becslésű működési feltételezések frissítése előző év végi értékeléshez képest az életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékok esetében korlátozott változást eredményezett, míg a nem-életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékoknál figyelembe veszi az új kár-tapasztalatokat.

Az értékelési módszertanok tekintetében az előző időszakhoz képest nincs jelentős változás, amelyről be kellene számolni.

**HOSSZÚ TÁVÚ GARANCIÁLIS INTÉZKEDÉSEK ALKALMAZÁSA**

A Szolvencia II keretrendszerében megengedett lehetséges hosszú távú garanciális intézkedések közül a Generali Csoport a biztosítástechnikai tartalékok számításához használt értékelési görbét volatilitási kiigazítással módosítja annak érdekében, hogy figyelembe vegye a biztosítási kötelezettségeket fedező eszközökből kockázatmentes módon elérhető többlethozamot. Emellett a portugál portfólióra átmeneti intézkedéseket alkalmaztak az életbiztosítási biztosítástechnikai tartalékokra vonatkozóan.

Az alábbiakban az átmeneti intézkedések hatását, valamint a volatilitási kiigazítás nullára állításának a biztosítástechnikai tartalékokra, a szavatolótőkére és a szavatolótőke-szükségletre gyakorolt hatását mutatjuk be.

### Az átmeneti rendelkezések hatása a biztosítástechnikai tartalékokra és a nullára beállított volatilitási kiigazítás hatása 2025. december 31-én

(millió EUR)	A biztosítástechnikai tartalékokra vonatkozó átmeneti volatilitási kiigazítással számított összeg	Az átmeneti rendelkezések hatása a biztosítástechnikai tartalékokra	A nullára beállított volatilitási kiigazítás hatása
Biztosítástechnikai tartalékok – viszontbiztosítás után	399 876	90	842
Alapvető szavatolótőke	50 238	-66	-532
A Csoport szavatolótőke-szükségletének fedezésére szolgáló szavatolótőke	52 551	-66	-532
Szavatolótőke-szükséglet (SCR)	24 004	7	3 631

## TŐKEKEZELÉS (E. SZAKASZ)

A Csoport meghatározza azokat a tőkekezelési keretrendszerre vonatkozó alapelveket, amelyeket az anyavállalatnak és a Csoport vállaltainak követniük kell.

Az alapelv az, hogy a tőke és a készpénz a Csoport erőforrásai, amelyeket a Csoport anyavállalata központilag kezel, figyelembe véve a megfelelő tőkésítési szintet a fizetőképességi és működési követelmények teljesítéséhez mind csoportszinten, mind helyi szinten.

A 2025. december 31-i tőkehelyzetet az alábbiakban mutatjuk be. Az E. szakasz részletes áttekintést nyújt a szavatolótőke szerkezetéről, valamint a szavatolótőke-szükséglethez kapcsolódó elemekről.

## TŐKEMEGFELELÉSI MUTATÓ

2025. év végén a Csoport tőkehelyzete továbbra is szilárd, a tőkemegfelelési mutató 218,9% volt (2024. december 31-én 209,7%). A növekedés a normalizált tőkeképzés erős hozzájárulását és a pozitív piaci eltéréseket tükrözi (főként az államkötvény-felárak szűkülésének, a tőzsdén jegyzett részvénytőke növekedésének és a kamatlábak emelkedésének köszönhetően).

E tényezők több mint ellensúlyozták a kedvezőtlen szabályozási változásokat (főként az EIOPA által az év elején bevezetett változásokból és a belső modell spanyolországi alkalmazásának ideiglenes elvesztéséből eredően, amelyet részben ellensúlyozott az SCR diverzifikáció lehetővé tétele a standard formula és a belső modell hatóköre között, az egyéb kisebb szabályozási és modellváltozások nettó hatásával együtt), a nem gazdasági eltéréseket (főként az optimalizált stratégiai eszközallokáció nyomán, amely növelte a magasabb SCR-igényű befektetések súlyát, továbbá a francia államadós-besorolás leminősítésének és az átszervezési költségeknek a hatása miatt), az M&A műveleteket (a kínai vagyoni- és balesetbiztosítási üzletág kisebbségi részesedéseinek, valamint az MGG Investment Group többségi részesedésének megszerzéséből eredően) és a tőkemozgásokat (az időszakra várható osztalék és a részvény-visszavásárlási program hatásából fakadóan, az év során végrehajtott alárendelt kötelezettség-műveletek nettó hatásával).

### Tőkemegfelelési mutató

(millió EUR)	2025. 12. 31.	2024. 12. 31.
A Csoport szavatolótőke-szükségletének (SCR) fedezetére szolgáló szavatolótőkéje (GOF)	52 551	49 066
Szavatolótőke-szükséglet (SCR)	24 004	23 396
A szavatolótőke-szükséglet feletti többlet	28 547	25 670
<b>Tőkemegfelelési mutató</b>	<b>218,9%</b>	<b>209,7%</b>

## A CSOPORT SZAVATOLÓTŐKÉJE

A Csoport szavatolótőkéje 2025. december 31-én 52 551 millió eurót tett ki. A 2024. december 31-i értékhez képest a Csoport szavatolótőkéje +7,1%-kal nőtt, ami összesen 3 485 millió euró nettó változást jelent.

A Csoport szavatolótőkéje továbbra is döntően magas minőségű tőkeelemekből áll, és az előző évhez képest nem történt jelentős változás. Az 1. szint az összes tőke mintegy 83,2%-át teszi ki (2024. év végén 84,2%), a 2. szint 16,2%-ot (2024. év végén 15,4%), míg a 3. szint az összes tőke mindössze 0,6%-át teszi ki (2024. év végén 0,4%).

### A Csoport szintek szerint felosztott szavatolótőkéje

(millió EUR)	Összesen	1. szint – korlátlan	1. szint – korlátozott	2. szint	3. szint
A Csoport szavatolótőke-szükségletének fedezetére szolgáló szavatolótőkéje – 2025. 12. 31.	52 551	42 777	919	8 517	338
A Csoport szavatolótőke-szükségletének fedezetére szolgáló szavatolótőkéje – 2024. 12. 31.	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Változás	7,1%	7,2%	–35,5%	13,1%	67,0%

### SZAVATOLÓTŐKE-SZÜKSÉGLET

A szavatolótőke-szükséglet (SCR) összege 24 004 millió euró (2024. év végén 23 396 millió euró). A fő kockázatokat a pénzügyi és a hitelkockázatok jelentik, amelyek a többi kockázattal való diverzifikációt követően rendre 41,3%-ot (2024. év végén 44,8%), illetve 26,2%-ot (2024. év végén 25,2%) tesznek ki. Az élet-/egészségbiztosítási és a nem-életbiztosítási kockázatok a diverzifikációt követően rendre 6,5%-ot (2024. év végén 5,2%), illetve 16,2%-ot (2024. év végén 15,8%) képviselnek. A működési kockázat a diverzifikációt követően 7,0% (2024. év végén 6,3%).

# Podsumowanie

## WPROWADZENIE

Grupa Generali objęta jest zakresem Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplacalność II, dalej „Dyrektywa Wyplacalność II”) w następstwie czego jest zobowiązana do sporządzania własnego sprawozdania na temat wypłacalności i kondycji finansowej (Solvency and Financial Condition Report, SFCR).

Sprawozdanie to zostało przygotowane zgodnie z Dyrektywą Wyplacalność II, wdrożoną do prawa krajowego na mocy Dekretu Legislacyjnego nr 209/2005, jak również zgodnie z Rozporządzeniem Delegowanym Komisji (UE) 2015/35 („Akt Delegowany”) oraz powiązаныmi wytycznymi. Oprócz wymogów wynikających z regulacji europejskich, raport zawiera również informacje wymagane na podstawie Rozporządzenia IVASS nr 33/2016.

Szczegółowy zakres treści SFCR określają przepisy prawa pierwotnego oraz akty wykonawcze. Na potrzeby oceny wypłacalności regulacje te wymagają przedstawienia szczegółowych informacji dotyczących kluczowych aspektów działalności Grupy, w tym opisu działalności i wyników finansowych, systemu zarządzania, profilu ryzyka, wyceny aktywów i zobowiązań oraz zarządzania kapitałem.

Niniejszy raport obejmuje okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 r.

Celem sprawozdania SFCR jest zwiększenie przejrzystości rynku ubezpieczeniowego poprzez nałożenie na zakłady ubezpieczeń i reasekuracji obowiązku publicznego ujawniania – co najmniej raz w roku – informacji dotyczących ich wypłacalności oraz kondycji finansowej.

Głównymi adresatami raportu SFCR są ubezpieczeni oraz beneficjenci produktów ubezpieczeniowych czerpiący korzyści ze zwiększonej dyscypliny rynkowej, która sprzyja stosowaniu najlepszych praktyk, jak również z wyższego poziomu zaufania rynkowego, prowadzącego do lepszego zrozumienia działalności przedsiębiorstwa.

Zgodnie z art. 47 ust. 7 oraz art. 191 ust. 1 lit. b) pkt 2) i 3) Dekretu Legislacyjnego nr 209/2005, oraz Rozporządzeniem IVASS nr 42/2018 następujące części sprawozdania podlegają badaniu przez spółkę KPMG S.p.A.: Bilans Grupy wraz z wyceną na potrzeby wypłacalności ujęty w formularzu „S.02.01.02 Bilans” oraz w Sekcji D „Wycena dla celów wypłacalności”; Środki własne kwalifikujące się do pokrycia kapitałowych wymogów Grupy, zawarte w formularzu „S.23.01.22 Środki Własne” oraz w Sekcji E.1 „Środki własne”; Grupowy wymóg kapitałowy (SCR) oraz skonsolidowany minimalny wymóg kapitałowy grupy (MCR) zostały zaprezentowane w formularzu „S.25.05.22 Wymóg kapitałowy SCR – dla grup stosujących model wewnętrzny (częściowy lub pełny)” oraz w sekcji „E.2 Kapitałowy Wymóg Wypłacalności oraz Minimalny Wymóg Kapitałowy”. Niniejszy dokument został sporządzony zgodnie ze strukturą określoną w Załączniku XX do Aktów Delegowanych.

O ile nie wskazano inaczej, wszystkie kwoty zaprezentowane w niniejszym sprawozdaniu wyrażone zostały w milionach euro (mln EUR). W związku z zaokrągleniami suma poszczególnych pozycji może różnić się od zaokrąglonej wartości łącznej. Wszystkie ilościowe szablony sprawozdawcze (QRT) przedstawiono w tysiącach euro (tys. EUR).

Zmiany składek, przepływów netto z polis ubezpieczeniowych na życie oraz nowa sprzedaż zostały zaprezentowane w ujęciu porównywalnym (przy stałych kursach wymiany i zakresie konsolidacji).

Stosowane pojęcia i skróty zostały zdefiniowane w Słowniku pojęć zamieszczonym na końcu niniejszego sprawozdania.

Niniejsze sprawozdanie zatwierdzono przez Zarząd Assicurazioni Generali S.p.A. 22 kwietnia 2026

## DZIAŁALNOŚĆ I WYNIKI OPERACYJNE (SEKCJA A)

Assicurazioni Generali S.p.A. jest jednostką dominującą Grupy Generali, niezależnej grupy kapitałowej z siedzibą we Włoszech, o silnej pozycji międzynarodowej, założoną w Trieście w 1831 r. Zatrudniając ponad 88 tysięcy pracowników oraz współpracując ze 163 tysiącami agentów obsługujących 75 milionów klientów Grupa zajmuje wiodącą pozycję w Europie oraz wykazuje rosnącą obecność w Azji i obu Amerykach.

Grupa oferuje proste, zintegrowane, dostosowane do potrzeb i konkurencyjne rozwiązania ubezpieczeniowe w zakresie ubezpieczeń na życie oraz ubezpieczeń majątkowych i osobowych, skierowane zarówno do klientów detalicznych, małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP), jak i klientów korporacyjnych. Oferta obejmuje polisy oszczędnościowe, indywidualne i rodzinne polisy ochronne, polisy związane z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, a także ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych (OC komunikacyjne), ubezpieczenia mieszkaniowe, wypadkowe i zdrowotne, jak również zaawansowane ochrony ryzyk handlowych i przemysłowych oraz rozwiązania dedykowane dla przedsiębiorstw wielonarodowych. Wśród oferowanych produktów znajdują się także rozwiązania ubezpieczeniowe wspierające zieloną i zrównoważoną transformację oraz wzmacniające odporność społeczną, dla których Grupa wyznaczyła określone cele strategiczne.

Generali rozszerza swoją ofertę o rozwiązania z zakresu zarządzania aktywami, skierowane zarówno do klientów instytucjonalnych, takich jak fundusze emerytalne i fundacje, a także do detalicznych klientów zewnętrznych. Składki uzyskiwane z umów ubezpieczenia są inwestowane w sposób odpowiedzialny w wysokiej jakości aktywa, ze szczególnym uwzględnieniem ich wpływu na środowisko i społeczeństwo.

Poza działalnością ubezpieczeniową model biznesowy Grupy obejmuje również działalność inwestycyjną, w tym relacje handlowe ze spółkami, w których lokowane są środki pochodzące ze składek. Segment „Holding i pozostała działalność” obejmuje działalności uznawane przez Grupę za pomocnicze wobec podstawowej działalności ubezpieczeniowej, a także koszty ponoszone w związku z działalnością w zakresie kierowania, koordynacji oraz finansowania.

Produkty i usługi Grupy są dystrybuowane w oparciu o strategię wielokanałową, z wykorzystaniem nowoczesnych technologii, poprzez globalną sieć agentów, doradców finansowych, brokerów, kanały bancassurance oraz kanały bezpośrednie, co umożliwia klientom dostęp do informacji o alternatywnych produktach, porównywanie ofert, wybór preferowanego rozwiązania oraz korzystanie z usług o wysokiej jakości i profesjonalnej obsługi posprzedażowej.

Z perspektywy zarządczej i organizacyjnej struktura Grupy Generali obejmuje Centralę Grupy, odpowiedzialną za wyznaczanie kierunków strategicznych oraz koordynację działalności, a także główne obszary biznesowe, w których Grupa prowadzi działalność, tj. ubezpieczenia oraz zarządzanie aktywami.

W ujęciu geograficznym działalność ubezpieczeniowa jest zorganizowana, w sposób odzwierciedlający zakres odpowiedzialności przypisany menedżerom krajowym i regionalnym Grupy, i obejmuje następujące jednostki biznesowe oraz struktury regionalne:

- Włochy,
- Francja oraz Globalna Działalność Biznesowa,
- Niemcy,
- Austria,
- Szwajcaria,
- Hiszpania,
- Portugalia,
- Region Ameryki Łacińskiej i Grecji,
- Region Europy Środkowo-Wschodniej,
- Region Azji.

Holding Generali Investments nadzoruje i koordynuje działalność wszystkich podmiotów operacyjnych w sektorze zarządzania aktywami.

W odniesieniu do wyników Grupy za 2025 r. składka przypisana brutto wzrosła do 98,1 mld EUR (+3,6%) przede wszystkim dzięki wzrostowi w segmencie ubezpieczeń na życie (+1,4%) oraz w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych (+7,6%).

Składki z tytułu ubezpieczeń majątkowych i osobowych wyniosły 36 181 mln EUR (+7,6% po uwzględnieniu porównywalnych danych) dzięki dodatnim wynikom w obu liniach biznesowych.

Składki z tytułu ubezpieczeń na życie wyniosły 61 943 mln EUR (+1,4% po uwzględnieniu porównywalnych danych) dzięki wkładowi wszystkich linii biznesowych. Linia produktów oszczędnościowych i emerytalnych (+10,7%) wzrosła szczególnie w Azji (+46,3%); linia ubezpieczeń ochronnych (+5,6%) wzrosła w prawie wszystkich krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Spadek w linii produktów hybrydowych i powiązanych z funduszami inwestycyjnymi (-4,0%) wynikał głównie z niższej sprzedaży we Włoszech (-13,5%), co było częściowo konsekwencją bardzo wysokiej produkcji osiągniętej w 2024 roku w ramach realizowanej wówczas inicjatywy handlowej.

Rentowność nowej sprzedaży mierzona wartością bieżącą składek z nowej sprzedaży wzrosła o 1,5%, osiągając poziom 55,6 mld EUR.

Wynik operacyjny wzrósł do 8,0 mld EUR (+9,7%) dzięki rozwojowi segmentów: ubezpieczeń na życie, ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz dzięki zarządzaniu aktywami i majątkiem.

Wynik pozaoperacyjny wyniósł -1 641 mln EUR (-1 255 mln EUR na 31 grudnia 2024 r.).

Wynik okresu przypadający na Grupę wyniósł 4 172 mln EUR, co oznacza wzrost o +12,0% w porównaniu z 3 724 mln EUR na 31 grudnia 2024 r.

Wynik operacyjny segmentu Zarządzanie Aktywami i Majątkiem ukształtował się na poziomie 1 194 mln EUR (+1,5%).

W analizowanym okresie nie nastąpiły zmiany w modelu biznesowym stosowanym przez Grupę.

## SYSTEM ZARZĄDZANIA (SEKCJA B)

System ładu korporacyjnego najważniejszych spółek Grupy Generali (działających w obszarach ubezpieczeń, reasekuracji, zarządzania aktywami, bankowości oraz innych istotnych podmiotów) jest określany przez jednostkę dominującą najwyższego szczebla w dedykowanych regulacjach wewnętrznych. Regulacje te w szczególności obejmują zasady dotyczące: jakościowego i ilościowego składu organu administracyjnego,

zarządzającego lub nadzorczego (AMSB), jego kompetencji oraz właściwych komitetów, ról i odpowiedzialności przypisywanych najwyższemu kierownictwu oraz komitetom zarządczym, kluczowych funkcji, systemu kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem, zasad wynagradzania, wymogów „fit and proper”, jak również wymogów mających zastosowanie w przypadku outsourcingu.

System ładu korporacyjnego nie uległ istotnym zmianom w porównaniu z poprzednim okresem sprawozdawczym, z wyjątkiem powołania przez Radę Dyrektorów Dyrektora Generalnego – Zastępcy CEO Grupy w dniu 12 listopada 2025 r., którego nominacja weszła w życie 13 stycznia 2026 r..

## PROFIL RYZYKA (SEKCJA C)

Grupa Generali jest w największym stopniu narażona na ryzyka rynkowe (finansowe), kredytowe, aktuarialne (ubezpieczeniowe) oraz operacyjne. Charakter tych ryzyk oraz opis ogólnego profilu ryzyka Grupy Generali zostały przedstawione w Sekcji C.

Grupa Generali oblicza Kapitałowy Wymóg Wyplacalności (SCR) przy zastosowaniu Częściowego Modelu Wewnętrznego (PIM). SCR jest wyznaczany w oparciu o Model Wewnętrzny (IM) w odniesieniu do ryzyk finansowych, kredytowych, aktuarialnych w ubezpieczeniach na życie i w ubezpieczeniach majątkowych, a także ryzyk operacyjnych – w zakresie najbardziej istotnych jednostek prawnych. Model Wewnętrzny zapewnia rzetelne odzwierciedlenie głównych ryzyk, na które narażona jest Grupa, mierząc nie tylko wpływ poszczególnych ryzyk rozpatrywanych indywidualnie, lecz także ich łączny wpływ na środki własne Grupy.

Zakłady ubezpieczeń i reasekuracji nieobjęte zakresem Modelu Wewnętrznego obliczają wymogi kapitałowe według formuły standardowej, natomiast regulowane podmioty z innych sektorów finansowych (np. banki, fundusze emerytalne czy podmioty zarządzające aktywami) obliczają wymogi kapitałowe zgodnie z właściwym dla danego sektora reżimem regulacyjnym. Pozostałe ryzyka oceniane są przy zastosowaniu metod ilościowych oraz jakościowych.

Przeprowadzone analizy wrażliwości oraz analizy scenariuszowe potwierdzają, że Grupa jest najbardziej narażona na zmiany sytuacji na rynkach finansowych, w szczególności na rozszerzenie spreadów kredytowych, zwłaszcza w odniesieniu do europejskich obligacji rządowych, spadek wartości instrumentów kapitałowych, a także spadek lub zmienność stóp procentowych. Jednocześnie Grupa wykazuje solidną pozycję nawet w scenariuszach warunków skrajnych, dzięki ograniczonej luce duracyjnej, dobrej zdolności rezerw technicznych do absorpcji strat oraz średniemu minimalnemu poziomowi gwarancji, który pozostaje trwale niższy niż średnia stopa zwrotu portfela.

W porównaniu z rokiem poprzednim odnotowano ogólny wzrost SCR. Wynika on ze wzrostu ryzyka kredytowego, będącego przede wszystkim efektem zwiększenia wolumenów, związanego ze spadkiem spreadów rentowności obligacji, jedynie częściowo skompensowanego wzrostem krzywej stóp wolnych od ryzyka, a także ze zwiększonej ekspozycji wynikającej z działań w zakresie alokacji aktywów oraz nowej sprzedaży pozyskanej w trakcie roku.

Ryzyka aktuarialne w ubezpieczeniach na życie również wzrosły, głównie na skutek zwiększenia ryzyka rezygnacji z polis, wynikającego z wyższej wartości oczekiwanych przyszłych zysków w portfelach życiowych, a także z przejściowych zmian zakresu Modelu Wewnętrznego związanych z połączeniem dwóch podmiotów w Hiszpanii. Ponadto wzrosły ryzyka aktuarialne w ubezpieczeniach majątkowych, co było spowodowane rozwojem działalności, w szczególności w ramach portfeli Generali Corporate & Commercial oraz Europ Assistance Business Travel, jak również skutkami włoskiej ustawy budżetowej z 2024 r. (Legge di Bilancio) odnoszącymi się do portfeli włoskich spółek, a także tymczasowymi zmianami zakresu Modelu Wewnętrznego związanymi z wyżej wspomnianą fuzją hiszpańskich podmiotów.

Jednocześnie zaobserwowano spadek ryzyk finansowych, wynikający przede wszystkim ze wzrostu krzywej stóp wolnych od ryzyka, który przełożył się na zwiększenie zdolności portfeli życiowych do absorpcji strat. Efekt ten został jedynie częściowo zniwelowany przez dobrą koniunkturę na rynkach kapitałowych, skutkującą wzrostem łącznych ekspozycji.

Ponadto odnotowano wzrost korzyści wynikających ze zmian modelowych, w szczególności w związku z wdrożeniem Techniki Integracji, umożliwiającej uwzględnienie efektów dywersyfikacji pomiędzy różnymi ramami modelowania (Model Wewnętrzny oraz formuła standardowa), zgodnie z wymogami Rozporządzenia Delegowanego (UE) 2015/35.

Wzrost SCR był również związany z przejściem udziałów mniejszościowych w Generali China Insurance Co. Ltd. oraz podmiotów należących do MGG Investment Group.

## WYCENA DO CELÓW WYPLACALNOŚCI (SEKCJA D)

Sekcja D zawiera kompleksowy przegląd zasad wyceny aktywów i zobowiązań zgodnie z reżimem Wyplacalność II. Ogólną zasadą wyceny jest podejście ekonomiczne, spójne z rynkiem, oparte na założeniach, jakie uczestnicy rynku przyjęliby przy wycenie danego składnika aktywów lub zobowiązań (art. 75 dyrektywy Wyplacalność II).

W szczególności aktywa i zobowiązania inne niż rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe są ujmowane zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF/IFRS) oraz ich interpretacjami wydanymi przez właściwy Komitet i zatwierdzonymi przez Unię Europejską przed dniem bilansowym, o ile przewidują one metody wyceny zgodne z koncepcją wartości godziwej.

Zgodnie z regulacjami Wyplacalność II, skonsolidowane rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe Grupy Generali według stanu na 31 grudnia 2025 r. zostały obliczone jako suma najlepszego oszacowania zobowiązań (best estimate) oraz marginesu ryzyka, przy zastosowaniu tych samych metodologii, które były stosowane na dzień 31 grudnia 2024 r.

W poniższej tabeli zaprezentowano porównanie bilansu Wyplacalność II Grupy na koniec 2025 roku oraz na koniec 2024 roku. W okresie od końca 2024 r. do końca 2025 r. nadwyżka aktywów nad zobowiązaniami wzrosła o 4 014 mln EUR, z poziomu 47 484 mln EUR do 51 498 mln EUR. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z solidnego, znormalizowanego generowania środków własnych oraz pozytywnych zmian rynkowych, w tym z wkładu wynikającego z wyższej wartości rynkowej Banca Generali. Czynniki te z nadwyżką zrekomensowały wypłatę dywidendy w trakcie roku, a także negatywny wpływ zmian regulacyjnych, transakcji M&A oraz odchyleń o charakterze nieekonomicznym.

**Bilans Wypłacalność II**

(mln EUR)	31.12.2025	31.12.2024
Wartość firmy, DAC oraz wartości niematerialne i prawne	0	0
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 449	1 384
Nieruchomości, maszyny i urządzenia do użytku własnego	3 351	3 238
Lokaty (inne niż aktywa dla ubezpieczeń związanych z wartością indeksu i ubezpieczeń związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym)	328 634	322 558
Aktywa dla ubezpieczeń związanych z wartością indeksu i ubezpieczeń związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym	131 071	119 437
Pożyczki i hipoteki	7 707	7 726
Należności z tytułu reasekuracji	5 749	6 310
Depozyty złożone u cedentów	3 041	2 935
Należności	18 692	17 901
Akcje własne	1 657	1 302
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	6 221	6 401
Pozostałe aktywa, niewykazane w innych pozycjach	2 423	2 949
<b>Aktywa ogółem</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(mln EUR)	31.12.2025	31.12.2024
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	405 625	394 733
Zobowiązania warunkowe	2	19
Rezerwy inne niż rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	1 630	1 673
Zobowiązania z tytułu świadczeń emerytalnych	2 629	2 860
Należności depozytowe od reasekuratorów	1 801	1 855
Zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 350	9 359
Instrumenty pochodne	1 982	2 268
Zobowiązania finansowe	6 682	6 009
Zobowiązania	15 790	14 662
Zobowiązania podporządkowane	9 951	9 468
Pozostałe zobowiązania, niewykazane gdzie indziej	2 055	1 749
<b>Zobowiązania ogółem</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(mln EUR)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Nadwyżka aktywów nad zobowiązaniami</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

Wzrost rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto z tytułu reasekuracji w segmencie ubezpieczeń na życie, w okresie od końca 2024 r. do końca 2025 r. (+2,7%) wynikał przede wszystkim z efektu dyskontowania w czasie (unwinding) oraz zmian zakresu konsolidacji, częściowo skompensowanych przez bardziej sprzyjające otoczenie ekonomiczne.

Wzrost rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto z tytułu reasekuracji w segmencie pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych w tym samym okresie (+3,8%) jest głównie efektem nowej produkcji bieżącego roku oraz zmiany zakresu konsolidacji, częściowo zniwelowanych przez efekt dyskontowania.

W porównaniu z wyceną na koniec poprzedniego roku, aktualizacja założeń operacyjnych stosowanych przy kalkulacji najlepszego oszacowania skutkowałą jedynie nieznaczną zmianą rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w segmencie ubezpieczeń na życie. W przypadku rezerw w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych aktualizacja ta uwzględniała nowe doświadczenia w zakresie szkodowości.

W porównaniu z poprzednim okresem sprawozdawczym nie odnotowano istotnych zmian w metodologiach wyceny.

**STOSOWANIE DŁUGOTERMINOWYCH ŚRODKÓW ZABEZPIEZAJĄCYCH**

Wśród dostępnych długoterminowych środków zabezpieczających dopuszczonych w ramach reżimu Wypłacalność II, Grupa Generali stosuje korektę zmienności poprzez odpowiednie dostosowanie krzywej dyskontowej wykorzystywanej przy kalkulacji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Celem tej korekty jest uwzględnienie dodatkowego zwrotu, jaki może zostać osiągnięty w sposób wolny od ryzyka z aktywów stanowiących pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych. Ponadto do portfela ubezpieczeń na życie w Portugalii zastosowano środki przejściowe dotyczące rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Wpływ zastosowania środków przejściowych oraz wpływ hipotetycznego zniesienia korekty zmienności (ustawienia jej na poziomie zerowym) na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, środki własne oraz kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR) został zaprezentowany poniżej.

### Wpływ środków przejściowych oraz zniesienia korekty zmienności na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe na dzień 31.12.2025 r.

(mln EUR)	Kwota z zastosowaniem przepisów przejściowych w zakresie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz korekty zmienności	Wpływ kwoty z korekty zmienności na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	Wpływ zerowej korekty z tytułu zmienności
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – po uwzględnieniu reasekuracji	399 876	90	842
Podstawowe środki własne	50 238	-66	-532
Środki własne Grupy do spełnienia wymogów SCR	52 551	-66	-532
Kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR)	24 004	7	3 631

## ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM (SEKCJA E)

Grupa określa zasady zarządzania kapitałem, do których przestrzegania zobowiązana jest zarówno jednostka dominująca, jak i wszystkie podmioty prawne należące do Grupy.

Podstawową zasadą jest traktowanie kapitału oraz środków pieniężnych jako zasobów Grupy, zarządzanych w sposób scentralizowany przez jednostkę dominującą Grupy, z uwzględnieniem potrzeby utrzymania odpowiedniego poziomu kapitalizacji, umożliwiającego spełnienie wymogów wypłacalnościowych oraz operacyjnych zarówno na poziomie Grupy, jak i na poziomie lokalnym.

Pozycja kapitałowa Grupy na dzień 31 grudnia 2025 r. została przedstawiona poniżej. Sekcja E zawiera szczegółowy przegląd struktury środków własnych, jak również elementów związanych z kapitałowymi wymogami wypłacalności.

## WSPÓŁCZYNNIK WYPŁACALNOŚCI

Na koniec 2025 roku pozycja wypłacalnościowa Grupy pozostaje solidna, a wskaźnik wypłacalności wyniósł 218,9% (wobec 209,7% na dzień 31 grudnia 2024 r.). Wzrost ten odzwierciedla znaczący wkład znormalizowanego generowania kapitału oraz pozytywnych zmian rynkowych, wynikających głównie z zawężenia spreadów obligacji skarbowych, wzrostu notowań na rynkach akcji oraz podwyżek stóp procentowych.

Czynniki te z nadwyżką zrekompensowały negatywne zmiany regulacyjne (wynikające przede wszystkim ze zmian wprowadzonych przez EIOPA na początku roku oraz z czasowej utraty możliwości stosowania Modelu Wewnętrznego w Hiszpanii – częściowo skompensowanej przez umożliwienie dywersyfikacji SCR pomiędzy zakresem Formuły Standardowej i Modelu Wewnętrznego, po uwzględnieniu pozostałych, mniej istotnych zmian regulacyjnych i modelowych, odchylenia o charakterze nieekonomicznym (związane głównie z optymalizacją strategicznej alokacji aktywów, skutkującą zwiększeniem udziału inwestycji o wyższej absorpcji SCR, a także z wpływem obniżenia ratingu kredytowego Francji oraz kosztów restrukturyzacji), transakcje M&A (wynikające z nabycia udziałów mniejszościowych w chińskim biznesie ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz pakietu większościowego w MGG Investment Group), a także przepływy kapitałowe obejmujące wpływ przewidywanej dywidendy za okres sprawozdawczy oraz programu skupu akcji własnych, po skompensowaniu z operacjami dotyczącymi długu podporządkowanego realizowanymi w trakcie roku.

### Współczynnik wypłacalności

(mln EUR)	31.12.2025	31.12.2024
Fundusze własne Grupy na spełnienie wymogów SCR	52 551	49 066
Kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR)	24 004	23 396
Nadwyżka nad SCR	28 547	25 670
<b>Współczynnik wypłacalności</b>	<b>218,9%</b>	<b>209,7%</b>

## FUNDUSZE WŁASNE GRUPY

Na dzień 31 grudnia 2025 r. środki własne Grupy wyniosły 52 551 mln EUR. W porównaniu z poziomem na dzień 31 grudnia 2024 r., środki własne Grupy wzrosły o 7,1%, co odpowiada łącznemu przyrostowi netto w wysokości 3 485 mln EUR.

Struktura środków własnych Grupy opiera się przede wszystkim na wysokiej jakości pozycjach kapitałowych i pozostaje zasadniczo niezmienną w porównaniu z poprzednim rokiem. Kapitał Kategorii 1 stanowi około 83,2% całości (wobec 84,2% na koniec 2024 r.), Kategorii 2 odpowiada za 16,2% (wobec 15,4% na koniec 2024 r.), natomiast Kategorii 3 ma marginalny udział na poziomie 0,6% ogółu środków własnych (wobec 0,4% na koniec 2024 r.).

### Fundusze własne Grupy według podziału na kategoria

(mln EUR)	Łącznie	Kategoria 1 – nieograniczona	Kategoria 1 – ograniczona	Kategoria 2	Kategoria 3
Fundusze własne Grupy na spełnienie wymogów SCR – 31.12.2025	52 551	42 777	919	8 517	338
Fundusze własne Grupy na spełnienie wymogów SCR – 31.12.2024	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Zmiana	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

### KAPITAŁOWY WYMÓG WYPŁACALNOŚCI

Kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR) Grupy wynosi 24 004 mln EUR (wobec 23 396 mln EUR na koniec 2024 r.). Najistotniejsze kategorie ryzyka stanowią ryzyka finansowe oraz ryzyka kredytowe, które po uwzględnieniu dywersyfikacji z innymi ryzykami odpowiadają odpowiednio za 41,3% (44,8% na koniec 2024 r.) oraz 26,2% SCR (25,2% na koniec 2024 r.).

Ryzyka ubezpieczeniowe w segmencie ubezpieczeń na życie / zdrowotnych oraz ryzyka ubezpieczeniowe w segmencie pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych stanowią odpowiednio 6,5% (5,2% na koniec 2024 r.) oraz 16,2% SCR (15,8% na koniec 2024 r.) po uwzględnieniu efektów dywersyfikacji.

Ryzyko operacyjne odpowiada za 7,0% SCR po dywersyfikacji (wobec 6,3% na koniec 2024 r.).

# Rezumat

## INTRODUCERE

Grupul Generali – care intră sub incidența Directivei 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind inițierea și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (în continuare, Directiva Solvabilitate II) – este obligat să întocmească propriul Raport privind solvabilitatea și situația financiară (RSSF).

Acesta se întocmește în conformitate cu Directiva Solvabilitate II, astfel cum a fost implementată prin Decretul legislativ 209/2005, precum și cu Regulamentul delegat 2015/35/CE („Actul delegat”) și Ghidurile aferente. Pe lângă cerințele Regulamentului european, raportul conține și informații relevante conform Regulamentului IVASS nr. 33/2016.

Conținutul specific al RSSF este definit de legislația primară și de măsurile de implementare a acesteia. În scopuri de solvabilitate, acestea oferă informații detaliate cu privire la aspectele esențiale ale activităților Grupului, cum ar fi descrierea activităților și a performanței societății, sistemul de guvernare, profilul de risc, evaluarea activelor și a obligațiilor, precum și gestionarea capitalului.

Prezentul raport se referă la perioada 1 ianuarie - 31 decembrie 2025.

Obiectivul RSSF îl reprezintă creșterea transparenței pe piața asigurărilor, prin obligarea societăților de asigurare și reasigurare să facă public, cel puțin anual, un raport cu privire la solvabilitatea și situația financiară propriei.

Principali adresanți ai RSSF sunt titularii de polițe și beneficiarii, care beneficiază de o disciplină sporită a pieței ce încurajează cele mai bune practici, precum și de o încredere mai mare a pieței, care conduce la o mai bună înțelegere a afacerii.

Următoarele părți sunt supuse activităților de audit, conform Articolului 47-septies, alineatul 7 și 191, alineatul 1, litera b), punctele 2) și 3) din Decretul legislativ 209/2005 și Regulamentul IVASS nr. 42/2018, de către compania KPMG S.p.A.: bilanțul contabil al Grupului și evaluarea aferentă în scopuri de solvabilitate, incluse în modelul „Bilanț contabil S.02.01.02” și în Secțiunea D „Evaluarea în scopuri de solvabilitate”; fondurile proprii eligibile pentru a acoperi cerințele de capital ale Grupului, incluse în modelul „Fonduri proprii S.23.01.22” și în Secțiunea E.1 „Fonduri proprii”; Cerința de capital de solvabilitate a Grupului și Cerința minimă consolidată de capital a Grupului, incluse în modelul „Cerința de capital de solvabilitate S.25.05.22 – pentru grupurile care utilizează un model intern (parțial sau complet)” și în Secțiunea „E.2 Cerința de capital de solvabilitate și Cerința minimă de capital”.

Prezentul document respectă structura prevăzută de Anexa XX a Actelor delegate.

Toate sumele incluse în acest raport sunt prezentate în milioane de euro (milioane €), excepție fiind cele raportate diferit. Prin urmare, totalul fiecărei sume rotunjite poate diferi uneori de totalul rotunjit. Toate Modelele de raportare cantitativă (QRT) sunt prezentate în mii de euro (mii €).

Modificările primelor, ale fluxurilor nete de asigurări de viață și noile afaceri au fost prezentate în termeni echivalenți (la cursuri de schimb constante și la nivelul consolidării).

Termenii și acronimele utilizate sunt disponibile în Glosarul de la sfârșitul acestui raport.

Acest raport a fost aprobat de Consiliul de Administrație al Assicurazioni Generali S.p.A. la data de 22 aprilie 2026.

## ACTIVITATE ȘI PERFORMANȚĂ (SECȚIUNEA A)

Assicurazioni Generali S.p.A. este societatea-mamă a Grupului Generali, un Grup italian independent, cu o prezență internațională puternică, înființat la Trieste în 1831. Cu peste 88 de mii de angajați și 163 de mii de agenți care deservește 75 de milioane de clienți, deținem o poziție de vârf în Europa și o prezență în creștere în Asia și America.

Grupul dezvoltă soluții de asigurări de viață și P&C simple, integrate, personalizate și competitive, adresate atât clienților de retail, cât și întreprinderilor mici și mijlocii (IMM-uri) și clienților corporate: oferta include polițe de economii, de protecție individuală și familială, polițe unit-linked pentru investiții, precum și polițe de răspundere civilă auto (MTPL), pentru locuință, accidente și sănătate, până la acoperiri sofisticate pentru riscuri comerciale și industriale și planuri personalizate pentru companii multinaționale. Printre produsele oferite se numără și soluții de asigurare care contribuie la susținerea tranziției verzi și echitabile și la promovarea rezilienței societale, pentru care Grupul și-a stabilit ținte specifice. Generali își extinde oferta și către soluții de administrare a activelor adresate clienților instituționali, precum fonduri de pensii și fundații, precum și clienților retail terți. Primele încasate din contractele de asigurare sunt investite în mod responsabil în active de înaltă calitate, cu o atenție deosebită acordată impactului lor asupra mediului și societății. Pe lângă activitățile de asigurare, modelul de afaceri al Grupului include și activități de investiții, inclusiv relații comerciale cu societățile în care sunt investite primele. Segmentul Holding și alte activități include activitățile pe care Grupul le consideră auxiliare activității de bază de asigurare, precum și costurile suportate pentru activitățile de direcție, coordonare și finanțare. Grupul își distribuie produsele și serviciile printr-o strategie multicanal, bazată pe tehnologii noi, printr-o rețea globală de agenți, consultanți financiari, brokeri, canale bancassurance și canale directe, care permit clienților să obțină informații despre produse alternative, să compare opțiuni, să achiziționeze produsul preferat și să beneficieze de servicii de calitate excelentă și de o experiență post-vânzare foarte bună.

Din punct de vedere al managementului și al organizării, structura Grupului Generali este organizată în jurul unui sediu central de Grup, care desfășoară activități de direcție strategică și coordonare, și al principalelor arii de activitate în care Grupul operează: Asigurări și Gestionarea Activelor. Activitățile de asigurare sunt organizate geografic pentru a reflecta ariile de responsabilitate atribuite managerilor de țară și regionali ai Grupului și constau în următoarele Unități de Afaceri și structuri regionale:

- Italia;
- Franța și Activități Globale de Business;
- Germania;
- Austria;
- Elveția;
- Spania;
- Portugalia;
- Regiunea America Latină și Grecia;
- Regiunea Europa Centrală și de Est;
- Regiunea Asia.

Generali Investments Holding supraveghează și coordonează toate entitățile operaționale din sectorul Gestionării Activelor.

Cu referire la performanța Grupului în 2025, primele brute subscrise ale Grupului au crescut la 98,1 miliarde € (+3,6%), determinate de creșterea asigurărilor de viață (+1,4%) și a segmentului P&C (+7,6%).

Primele P&C s-au ridicat la 36.181 milioane € (+7,6% în termeni echivalenți), datorită performanței pozitive a ambelor linii de activitate.

Primele de asigurări de viață s-au ridicat la 61.943 milioane € (+1,4% în termeni echivalenți), datorită contribuției tuturor liniilor de activitate. Linia economii și pensii (+10,7%) a crescut în special în Asia (+46,3%); linia de protecție (+5,6%) a crescut în aproape toate țările în care Grupul își desfășoară activitatea. Scăderea liniei hibride și unit-linked (-4,0%) a provenit în principal din colectarea mai redusă din Italia (-13,5%), determinată și de producția puternică generată de inițiativa comercială implementată în 2024.

Rentabilitatea noii producții, măsurată în termeni PVNBP, a înregistrat o creștere (+1,5%), ajungând la 55,6 miliarde €.

Rezultatul operațional a crescut la 8,0 miliarde € (+9,7%), datorită evoluției pozitive a segmentelor Asigurări de viață, P&C și Gestionarea Activelor și Averii.

Rezultatul non-operațional a însumat -1.641 milioane € (-1.255 milioane € la 31 decembrie 2024).

Rezultatul perioadei atribuit Grupului a fost de 4.172 milioane €, în creștere cu +12,0% față de 3.724 milioane € la 31 decembrie 2024.

Rezultatul operațional al segmentului Gestionarea Activelor și Averii s-a ridicat la 1.194 milioane € (+1,5%).

Nu există modificări la nivelul modelului de afaceri adoptat de Grup.

## SISTEMUL DE GUVERNANȚĂ (SECȚIUNEA B)

Sistemul de guvernare corporativă al celor mai relevante societăți din cadrul Grupului Generali (societățile de asigurare, reasigurare, management al activelor, băncile și alte entități semnificative) este definit în prevederile interne specifice ale societății-mamă finale. Aceste reglementări interne includ în special reguli cu privire la: structura cantitativă și calitativă a organului administrativ, de conducere sau de supraveghere (AMSB), competențele acestuia și comitetele relevante, rolurile și responsabilitățile care urmează a fi atribuite conducerii superioare și comitetelor de management, funcțiile-cheie, sistemul de control intern și de management al riscurilor, principiile care reglementează remunerarea, cerințele privind competența și onorabilitatea, precum și cerințele aplicabile în cazul externalizării.

Sistemul de guvernare nu a suferit modificări substanțiale față de exercițiul anterior, cu excepția numirii de către Directorat – Group Deputy CEO la data de 12 noiembrie 2025, cu efect de la 13 ianuarie 2026.

## PROFILUL DE RISC (SECȚIUNEA C)

Grupul Generali este expus în principal riscurilor de piață (financiare), de credit, de subscriere și operaționale. Natura acestor riscuri și descrierea generală a profilului de risc al Grupului Generali sunt prezentate în secțiunea C.

Grupul Generali își măsoară Cerința de capital de solvabilitate (SCR) cu ajutorul Modelului Intern Parțial (MIP). SCR este calculat cu Modelul Intern (MI) pentru riscurile financiare, de credit, de subscriere pentru asigurările de viață și non-viață, precum și pentru riscurile operaționale, în ceea ce privește cele mai relevante entități juridice. MI oferă o reprezentare exactă a principalelor riscuri la care este expus Grupul, măsurând nu doar impactul fiecărui risc luat individual, ci și impactul lor combinat asupra fondurilor proprii ale Grupului. Societățile de asigurare și de reasigurare care nu sunt incluse în domeniul de aplicare al MI calculează cerința de capital pe baza formulei standard, în timp ce entitățile reglementate din alte sectoare financiare (de exemplu, bănci, fonduri de pensii și administratori de active) calculează cerința de capital pe baza propriului regim sectorial specific. Alte riscuri sunt evaluate prin intermediul tehnicilor cantitative și calitative.

Analizele de sensibilitate și de scenariu efectuate confirmă faptul că Grupul este, în principal, vulnerabil la tendințele pieței financiare, în special la lărgirea spread-urilor de credit, în mod specific pe obligațiunile guvernamentale europene, la reducerea capitalurilor proprii, precum și la reducerea sau volatilitatea ratelor dobânzilor. Grupul prezintă o poziție solidă chiar și în scenarii de stres, datorită unui gap de durată limitat, unei bune capacități de absorbție a pierderilor de către rezervele tehnice și unei garanții minime medii constant mai mici decât randamentul mediu al portofoliului.

Comparativ cu anul precedent, se observă o creștere generală a SCR. Aceasta se datorează unei creșteri a riscurilor de credit, determinată în principal de creșterea volumelor legate de reducerea spread-urilor randamentelor obligațiunilor, compensată doar parțial de majorarea curbei ratelor dobânzii fără risc, precum și de o expunere mai mare rezultată din activitățile de alocare a activelor și din noile afaceri subscribe în cursul anului.

Riscurile de subscriere aferente asigurărilor de viață înregistrează, de asemenea, o creștere, determinată în principal de riscul mai mare de răscumpărare, ca urmare a valorii mai ridicate a profiturilor viitoare așteptate în portofoliile de viață, precum și de modificările temporare ale perimetrului MI legate de fuziunea dintre două entități spaniole<sup>6</sup>. În plus, riscurile de subscriere non-viață au crescut ca urmare a dezvoltării activității, în special în portofoliile Generali Corporate & Commercial și Europ Assistance Business Travel, precum și a efectelor Legii bugetului 2024 asupra portofoliilor companiilor italiene și a modificărilor temporare ale perimetrului MI legate de fuziunea entităților spaniole menționate anterior.

În plus, se observă o reducere a riscurilor financiare, determinată în principal de creșterea curbei ratelor dobânzii fără risc, care a condus la o capacitate mai mare de absorbție a pierderilor de către portofoliile de viață. Acest efect a fost compensat doar parțial de performanța solidă a piețelor de acțiuni, cu o creștere consecventă a expunerilor totale.

De asemenea, este evidențiată o creștere a beneficiilor rezultate din modificările modelului, cu referire în special la introducerea Tehnicii de Integrare, pentru a lua în considerare beneficiile de diversificare dintre diferite cadre de modelare (Modelul Intern și formula standard), astfel cum este prevăzut de Regulamentul delegat 2015/35.

În cele din urmă, achiziția participațiilor minoritare în Generali China Insurance Co. Ltd. și a entităților din cadrul MGG Investment Group contribuie la creșterea SCR.

## EVALUAREA ÎN SCOPURI DE SOLVABILITATE (SECȚIUNEA D)

Secțiunea D include o prezentare generală completă a evaluării activelor și pasivelor Solvabilitate II. Principiul general al evaluării îl reprezintă o abordare economică, consecventă cu piața, bazată pe ipotezele pe care participanții la piață le-ar utiliza în evaluarea aceluiași activ sau datorie (articolul 75 din Directiva Solvabilitate II).

În special, activele și pasivele, altele decât rezervele tehnice, sunt recunoscute în conformitate cu standardele IFRS și interpretările IFRS ale comitetului relevant, aprobate de Uniunea Europeană înainte de data bilanțului, cu condiția ca acestea să includă metode de evaluare compatibile cu măsurarea valorii juste.

În conformitate cu reglementările Solvabilitate II, rezervele tehnice consolidate Solvabilitate II ale Grupului Generali la data de 31 decembrie 2025 au fost calculate ca sumă a celei mai bune estimări a pasivelor și a marjei de risc, adoptând aceleași metodologii utilizate la 31 decembrie 2024.

În tabelul de mai jos este prezentată o comparație între bilanțul contabil Solvabilitate II de la sfârșitul anului 2025 și cel de la sfârșitul anului 2024. De la sfârșitul anului 2024 până la sfârșitul anului 2025, excesul de active față de pasive crește cu 4.014 milioane €, ajungând de la 47.484 milioane € la 51.498 milioane €: creșterea rezultă în principal din generarea solidă normalizată de fonduri proprii și din variațiile pozitive ale pieței, inclusiv contribuția valorii de piață mai ridicate a Banca Generali. Aceste efecte au compensat mai mult decât dividendul plătit în cursul anului și impactul negativ al modificărilor de reglementare, al operațiunilor de fuziuni și achiziții și al variațiilor non-economice.

<sup>6</sup> Generali España S.A. și Generali Seguros y Reaseguros S.A.. Includerea companiilor spaniole în Modelul Intern este planuită pentru 2027.

**Bilanț SII**

(milioane €)	31.12.2025	31.12.2024
Fond comercial, cheltuieli de achiziție amânate și active necorporale	0	0
Creanțe din taxe amânate	1.449	1.384
Proprietăți imobiliare, instalații și echipamente deținute pentru uz propriu	3.351	3.238
Investiții (altele decât activele deținute pentru contractele index-linked și unit-linked)	328.634	322.558
Active deținute pentru contractele index-linked și unit-linked	131.071	119.437
Împrumuturi și credite ipotecare	7.707	7.726
Sume recuperabile din contracte de reasigurare	5.749	6.310
Depozite către societăți cedente	3.041	2.935
Creanțe	18.692	17.901
Acțiuni proprii	1.657	1.302
Numerar și echivalente de numerar	6.221	6.401
Alte active care nu figurează în altă parte	2.423	2.949
<b>Total active</b>	<b>509.995</b>	<b>492.140</b>
(milioane €)	31.12.2025	31.12.2024
Rezerve tehnice	405.625	394.733
Obligații contingente	2	19
Rezerve, în afara rezervelor tehnice	1.630	1.673
Obligații pentru beneficii aferente pensiilor	2.629	2.860
Obligații de plată din reasigurare	1.801	1.855
Obligații privind impozitele amânate	10.350	9.359
Instrumente derivate	1.982	2.268
Obligații financiare	6.682	6.009
Obligații de plată (comerciale, nelegate de asigurări)	15.790	14.662
Datorii subordonate	9.951	9.468
Alte obligații care nu figurează în altă parte	2.055	1.749
<b>Total obligații</b>	<b>458.497</b>	<b>444.656</b>
(milioane €)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Excedentul de active față de obligații</b>	<b>51.498</b>	<b>47.484</b>

Creșterea rezervelor tehnice de viață, brute de reasigurare, de la sfârșitul anului 2024 până la sfârșitul anului 2025 (+2,7%) este explicată în principal prin efectul de unwinding al discountului și variația perimetrului, compensate parțial de contextul economic mai favorabil.

Creșterea rezervelor tehnice non-viață, brute de reasigurare, de la sfârșitul anului 2024 până la sfârșitul anului 2025 (+3,8%) este explicată în principal prin contribuția generării din anul curent și prin variația perimetrului, compensate parțial de efectul actualizării la valoarea actuală.

Comparativ cu evaluarea de la sfârșitul anului precedent, impactul actualizării ipotezelor operaționale aferente celei mai bune estimări a determinat o variație limitată a rezervelor tehnice de viață, în timp ce pentru rezervele tehnice non-viață au fost luate în considerare noile experiențe privind daunele.

Nu există modificări semnificative de raportat cu privire la metodologiile de evaluare, comparativ cu perioada anterioară.

**UTILIZAREA MĂSURILOR AFERENTE GARANȚIILOR PE TERMEN LUNG**

Printre posibilele măsuri de garantare pe termen lung permise în cadrul Solvabilitate II, Grupul Generali ajustează curba de evaluare utilizată la calculul rezervelor tehnice prin ajustarea volatilității, pentru a lua în considerare randamentul suplimentar care poate fi obținut fără risc de activele care acoperă obligațiile de asigurare. În plus, măsurile tranzitorii privind rezervele tehnice de viață au fost aplicate portofoliului din Portugalia.

Impactul măsurilor tranzitorii și impactul setării la zero a ajustării volatilității asupra rezervelor tehnice, a fondurilor proprii și a cerinței de capital de solvabilitate sunt prezentate mai jos.

**Impacturile măsurilor tranzitorii asupra provizioanelor tehnice și impactul setării la zero a ajustării volatilității, la data de 31.12.2025**

(milioane €)	Sumă cu măsuri tranzitorii asupra rezervelor tehnice și ajustarea volatilității	Impactul măsurilor tranzitorii asupra rezervelor tehnice	Impactul setării la zero a ajustării volatilității
Rezerve tehnice – valoare netă după deducerea reasigurărilor	399.876	90	842
Fonduri proprii de bază	50.238	-66	-532
Fonduri proprii ale Grupului pentru îndeplinirea SCR	52.551	-66	-532
Cerință de capital de solvabilitate (SCR)	24.004	7	3.631

**GESTIONAREA CAPITALULUI (SECȚIUNEA E)**

Grupul definește principiile cadrului de gestionare a capitalului pe care societatea-mamă și entitățile juridice din Grup trebuie să le respecte. Principiul de bază este că capitalul și lichiditățile reprezintă resurse ale Grupului, gestionate în mod centralizat de către societatea-mamă a Grupului, ținând cont de nivelul adecvat de capitalizare pentru a satisface cerințele de solvabilitate și operaționale atât la nivel de Grup, cât și la nivel local. Poziția capitalului la data de 31 decembrie 2025 este prezentată mai jos. Secțiunea E oferă o imagine detaliată asupra structurii fondurilor proprii, precum și asupra componentelor legate de cerințele de capital de solvabilitate.

**RATA DE SOLVABILITATE**

La sfârșitul anului 2025, poziția de solvabilitate a Grupului este confirmată ca fiind solidă, cu o rată de solvabilitate de 218,9% (209,7% la 31 decembrie 2024). Creșterea reflectă contribuția solidă a generării normalizate de capital și variațiile pozitive ale pieței (atribuite în principal restrângerii spread-urilor obligațiunilor guvernamentale, creșterii pieței de acțiuni cotate și majorării ratelor dobânzilor).

Acești factori au compensat mai mult decât modificările negative de reglementare (în principal cele introduse de EIOPA la începutul anului și pierderea temporară a aplicării Modelului Intern în Spania, compensate parțial de activarea diversificării SCR între formula standard și perimetrul Modelului Intern, net de alte modificări minore de reglementare și de model), variațiile non-economice (în principal ca urmare a alocării strategice optimizate a activelor, care a implicat o pondere mai mare a investițiilor cu absorbție mai ridicată a SCR, precum și impactul retrogradării suverane din Franța și al costurilor de restructurare), operațiunile de fuziuni și achiziții (rezultate din achiziția participațiilor minoritare în activitatea chineză P&C și a participației majoritare în MGG Investment Group) și mișcările de capital (generate de impactul dividendului previzibil pentru perioadă și al programului de răscumpărare de acțiuni, net de operațiunile cu datorie subordonată derulate pe parcursul anului).

**Rata de solvabilitate**

(milioane €)	31.12.2025	31.12.2024
Fonduri proprii ale Grupului (GOF) pentru îndeplinirea SCR	52.551	49.066
Cerință de capital de solvabilitate (SCR)	24.004	23.396
Fonduri în exces	28.547	25.670
<b>Rata de solvabilitate</b>	<b>218,9%</b>	<b>209,7%</b>

**FONDURILE PROPRII ALE GRUPULUI**

Fondurile proprii ale Grupului se ridică la 52.551 milioane € la data de 31 decembrie 2025. Comparativ cu rezultatul de la 31 decembrie 2024, fondurile proprii ale Grupului cresc cu +7,1%, cu o variație netă totală de 3.485 milioane €.

Fondurile proprii ale Grupului sunt compuse în principal din elemente de capital de înaltă calitate și nu se înregistrează modificări relevante comparativ cu anul precedent. Nivelul 1 reprezintă aproximativ 83,2% din total (84,2% la sfârșitul anului 2024), Nivelul 2 reprezintă 16,2% (15,4% la sfârșitul anului 2024), iar Nivelul 3 reprezintă doar 0,6% din total (0,4% la sfârșitul anului 2024).

## Fondurile proprii ale Grupului în funcție de nivel

(milioane €)	Total	Nivelul 1 - nerestricționat	Nivelul 1 - restricționat	Nivelul 2	Nivelul 3
Fondurile proprii ale Grupului în vederea îndeplinirii SCR - 31.12.2025	52.551	42.777	919	8.517	338
Fondurile proprii ale Grupului în vederea îndeplinirii SCR - 31.12.2024	49.066	39.905	1.425	7.533	202
Modificare	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

## CERINȚA DE CAPITAL DE SOLVABILITATE

Cerința de capital de solvabilitate (SCR) se ridică la 24.004 milioane € (23.396 milioane € la sfârșitul anului 2024). Principalele riscuri sunt reprezentate de riscurile financiare și de credit, care reprezintă, după diversificarea cu alte riscuri, 41,3% (44,8% la sfârșitul anului 2024) și, respectiv, 26,2% (25,2% la sfârșitul anului 2024). Riscurile de subscriere viață/sănătate și non-viață reprezintă, după diversificare, 6,5% (5,2% la sfârșitul anului 2024) și, respectiv, 16,2% (15,8% la sfârșitul anului 2024). Riscul operațional reprezintă 7,0% (6,3% la sfârșitul anului 2024) după diversificare.

# Zhrnutie

## ÚVOD

V zmysle pôsobnosti smernice Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES z 25. novembra 2009 o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (ďalej len smernica Solventnosť II) je skupina Generali povinná vypracovať vlastnú správu o solventnosti a finančnej situácii (SFCR). Toto nariadenie je v súlade so smernicou Solventnosť II implementovanou legislatívnym dekrétom 209/2005, ako aj s delegovaným nariadením 2015/35/ES („delegované nariadenie“) a súvisiacimi smernicami. Popri požiadavkách európskeho nariadenia správa obsahuje aj informácie týkajúce sa nariadenia Talianskeho úradu pre reguláciu poistenia (IVASS) č. 33/2016.

Konkrétny obsah správy o solventnosti a finančnej situácii (SFCR) je definovaný primárnymi právnymi predpismi a ich vykonávacími opatreniami. Na účely solventnosti uvádzajú tieto opatrenia podrobné informácie o základných aspektoch činností, ako sú opis aktivít a výsledky podnikania, systém riadenia, rizikový profil, oceňovanie aktív a pasív a riadenie kapitálu.

Táto správa sa vzťahuje na obdobie od 1. januára do 31. decembra 2025.

Cieľom SFCR je zvýšiť transparentnosť na poisťnom trhu tak, že poisťovne a zaisťovne minimálne raz za rok zverejnia správu o svojej solventnosti a finančnej situácii.

Hlavnými adresátmi SFCR sú poisťenci a príjemcovia, ktorí využívajú zvýšenú trhovú disciplínu podporujúcu osvedčené postupy, ako aj vyššiu dôveru trhu, ktorá vedie k lepšiemu pochopeniu podnikania.

Podľa článku 47 ods. 7 a článku 191 ods. 1 písm. b) bodov 2) a 3) legislatívneho dekrétu č. 209/2005 a nariadenia IVASS č. 42/2018 sú predmetom audítorskej činnosti spoločnosti KPMG S.p.A. tieto časti: súvaha skupiny a súvisiace ocenenie na účely solventnosti, zahrnuté vo výkaze „S.02.01.02 Súvaha“ a v časti D „Ocenenie na účely solventnosti“; vlastné zdroje použiteľné na krytie kapitálových požiadaviek skupiny, zahrnuté vo výkaze „S.23.01.22 Vlastné zdroje“ a v oddiele E.1 „Vlastné zdroje“; kapitálová požiadavka na solventnosť skupiny a minimálna konsolidovaná kapitálová požiadavka skupiny zahrnuté vo výkaze „S.25.05.22 Kapitálová požiadavka na solventnosť – pre skupiny používajúce interný model (čiastočný alebo úplný)“ a v oddiele „E.2 Kapitálová požiadavka na solventnosť a minimálna kapitálová požiadavka“.

Tento dokument sa riadi štruktúrou, ktorú požaduje Príloha XX delegovaných nariadení.

Všetky sumy v tejto správe sú uvedené v miliónoch eur (mil. eur), pokiaľ nie je uvedené inak. Preto sa súčet jednotlivých zaokrúhlených súm niekedy môže líšiť od celej zaokrúhlenej sumy. Všetky údaje v kvantitatívnych výkazoch (QRT) sa uvádzajú v tisícoch eur (tis. eur).

Zmeny v poisťnom, čisté príjmy z oblasti životného poistenia a nová obchodná činnosť boli prezentované na porovnateľnom základe (pri konštantných výmenných kurzoch a rozsahu konsolidácie).

Použité termíny a skratky sú k dispozícii v slovníku na konci správy.

Túto správu schválilo predstavenstvo spoločnosti Assicurazioni Generali S.p.A. dňa 22. apríla 2026.

## ČINNOSŤ A VÝSLEDKY (ČASŤ A)

Assicurazioni Generali S.p.A. je materskou spoločnosťou skupiny Generali, talianskej nezávislej skupiny so silným medzinárodným zastúpením, založenej v Terste v roku 1831. S viac ako 88 tisíc zamestnancami a 163 tisíc agentmi, ktorí obsluhujú 75 miliónov zákazníkov, držíme vedúce postavenie v Európe a rastúcu prítomnosť v Ázii a Amerike.

Skupina vyvíja jednoduché, integrované, prispôsobené a konkurencieschopné riešenia v oblasti životného poistenia a poistenia majetku a zodpovednosti za škodu určené pre retailových zákazníkov, pre malé a stredné podniky (MSP) ako aj pre korporátnych klientov: ponuka zahŕňa produkty sporenia, rizikové životné poistenie na ochranu jednotlivcov a rodín, investičné životné poistenie viazané na podielové listy, ako aj zákonné poistenie motorových vozidiel (MTPL), poistenie domácnosti, úrazové a zdravotné poistenie až po sofistikované krytie komerčných a priemyselných rizík a individuálne riešenia pre nadnárodné spoločnosti. Medzi ponúkanými produktmi sú aj poistné riešenia, ktoré prispievajú k podpore zelenej a spravodlivej transformácii a k posilňovaniu odolnosti spoločnosti, pričom pre tieto riešenia Skupina stanovila konkrétne ciele. Generali rozširuje svoju ponuku aj o riešenia v oblasti správy aktív určené inštitucionálnym klientom, ako sú dôchodkové fondy a nadácie, ako aj retailovým klientom tretích strán. Poistné prijaté z poistných zmlúv sa zodpovedne investuje do kvalitných aktív s osobitným dôrazom na ich environmentálny a sociálny vplyv. Okrem poistnej činnosti zahŕňa obchodný model Skupiny aj investičné činnosti vrátane obchodných vzťahov so spoločnosťami, do ktorých je investované prijaté poistné. Segment Holding a ostatné činnosti zahŕňa aktivity, ktoré Skupina považuje za podporné vo vzťahu k jadrú poistného podnikania, ako aj náklady vynaložené na riadenie, koordináciu a financovanie. Skupina distribuuje svoje produkty a služby prostredníctvom viackanálovej stratégie, opierajúc sa o nové technológie a o globálnu sieť agentov, finančných poradcov, maklérov, bankopoistenia a priamych kanálov, ktoré zákazníkom umožňujú získať informácie o alternatívnych produktoch, porovnať možnosti, získať preferovaný produkt a spoľahnúť sa na vynikajúcu kvalitu služieb a aj na následnú starostlivosť.

Z hľadiska riadenia a organizácie je štruktúra skupiny Generali usporiadaná do centrálného sídla Skupiny, ktoré vykonáva činnosti strategického riadenia a koordinácie, a do hlavných obchodných oblastí, v ktorých Skupina pôsobí: Poistenie a Riadenie aktív. Poistné činnosti sú organizované geograficky tak, aby odrážali oblasti zodpovednosti pridelené riaditeľom krajín a regiónov Skupiny, a pozostávajú z nasledujúcich obchodných jednotiek a regionálnych štruktúr:

- Krajina Taliansko;
- Krajina Francúzsko a globálne obchodné aktivity;
- Krajina Nemecko;
- Krajina Rakúsko;
- Krajina Švajčiarsko;
- Krajina Španielsko;
- Krajina Portugalsko;
- Región Latinská Amerika a Grécko;
- Región Stredná a východná Európa;
- Región Ázia.

Spoločnosť Generali Investments Holding dohliada na všetky prevádzkové subjekty v sektore riadenia aktív a koordinuje ich.

S odkazom na hospodárske výsledky Skupiny za rok 2025 sa hrubé predpísané poistné Skupiny zvýšilo na 98,1 miliardy € (+3,6 %), čo bolo podporené rastom segmentu životného poistenia (+1,4 %) a segmentu P&C (+7,6 %).

Poistné segmentu P&C dosiahlo 36 181 mil. € (+7,6 % pri porovnateľných podmienkach) vďaka pozitívnemu vývoju oboch obchodných línií.

Poistné v životnom poistení predstavovalo 61 943 mil. € (+1,4 % pri porovnateľných podmienkach) vďaka príspevku všetkých obchodných línií. Línia sporenia a dôchodkov (+10,7 %) rástla najmä v Ázii (+46,3 %); línia ochrany (+5,6 %) rástla takmer vo všetkých krajinách, v ktorých Skupina pôsobí. Pokles hybridnej línie a unit-linked produktov (-4,0 %) bol spôsobený najmä nižším objemom produkcie v Taliansku (-13,5 %), a to aj v dôsledku silnej produkcie vyvolanej komerčnou iniciatívou realizovanou v roku 2024.

Ziskovosť nového obchodu meraná podľa ukazovateľa PVNBP zaznamenala nárast (+1,5 %), pričom dosiahla 55,6 miliardy €.

Prevádzkový výsledok vzrástol na 8,0 miliardy € (+9,7 %), a to vďaka pozitívnemu vývoju segmentov životného poistenia, neživotného poistenia a správy aktív a majetku.

Neprevádzkový výsledok dosiahol hodnotu -1 641 miliónov € (-1 255 miliónov € k 31. decembru 2024).

Výsledok obdobia priraditeľný skupine dosiahol 4 172 miliónov €, čo predstavuje nárast o +12,0 % v porovnaní s 3 724 miliónmi € k 31. decembru 2024

Hospodársky výsledok segmentu Riadenie aktív a majetku predstavoval 1 194 miliónov € (+1,5 %).

V obchodnom modeli zavedenom Skupinou nenastali žiadne zmeny.

## SYSTÉM RIADENIA (ČASŤ B)

Podnikový systém riadenia najdôležitejších spoločností skupiny Generali (poistenie, zaistenie, riadenie aktív, bankovníctvo a iné významné subjekty) vymedzuje hlavná materská spoločnosť vo vyhradených interných predpisoch. Tieto interné predpisy obsahujú najmä pravidlá týkajúce sa: kvalitatívneho a kvantitatívneho zloženia správneho, riadiaceho alebo dozorného orgánu (AMSB, z angl. „Administrative, Management or Supervisory Body“), jeho právomocí a právomocí príslušných výborov, úloh a zodpovedností, ktoré majú byť pridelené členom vrcholového manažmentu a riadiacim výborom, kľúčových funkcií, systému internej kontroly a riadenia rizík, hlavných zásad odmeňovania, vhodných a riadnych požiadaviek, ako aj požiadaviek platných pre outsourcing.

Systém riadenia neprešiel od predchádzajúceho obdobia žiadnymi podstatnými zmenami, s výnimkou vymenovania zástupcu generálneho riaditeľa skupiny predstavenstvom spoločnosti dňa 12. novembra 2025, ktoré nadobudlo účinnosť 13. januára 2026.

## RIZIKOVÝ PROFIL (ČASŤ C)

Skupina Generali je vystavená prevažne trhovým (finančným), úverovým, upisovacím a operačným rizikám. Povaha týchto rizík a celkový opis rizikového profilu skupiny sú uvedené v časti C.

Skupina Generali vykazuje svoju kapitálovú požiadavku na solventnosť (SCR) pomocou čiastkového interného modelu (PIM). Kapitálová požiadavka na solventnosť (SCR) sa určuje podľa interného modelu (IM) za finančné a úverové riziko a upisovacie riziká životného a neživotného poistenia, ako aj pre operačné riziká, pokiaľ ide o najvýznamnejšie právnické subjekty. Model IM poskytuje presnú reprezentáciu hlavných rizík, ktorým je Skupina vystavená, pričom meria nielen dopad každého jednotlivého rizika, ale aj ich kombinovaný vplyv na vlastné zdroje Skupiny. Subjekty vykonávajúce poisťovaciu a zaisťovaciu činnosť, ktoré nie sú začlenené do IM, vykonávajú výpočet kapitálovej požiadavky podľa štandardného vzorca, kým regulované subjekty iných finančných sektorov (napr. banky, dôchodkové správcovske spoločnosti a správcovia majetku) určujú kapitálovú požiadavku podľa svojho sektorového režimu. Ostatné riziká sa hodnotia s použitím kvantitatívnych a kvalitatívnych techník.

Vykonané analýzy citlivosti a scenárov potvrdzujú, že Skupina je najviac ohrozená výkyvom na finančných trhoch, najmä voči rozšíreniu kreditného rozpätia predovšetkým pri európskych štátnych dlhopisoch, poklese akciových trhov, ako aj poklesu alebo volatilitu úrokových sadzieb. Skupina vykazuje solídnu pozíciu aj v stresových scenároch, a to vďaka nízkemu nesúladu durácii, dobrej absorpčnej schopnosti technických rezerv a priemernej minimálnej záruke, ktorá je stabilne nižšia ako priemerná návratnosť portfólia.

V porovnaní s predchádzajúcim rokom možno pozorovať celkový nárast SCR. Je to spôsobené zvýšením úverových rizík, ovplyvnené najmä rastom objemov investícií súvisiacim so znížením kreditného rozpätia dlhopisov, ktoré bolo len čiastočne kompenzované nárastom bezrizikovej úrokovej krivky, ako aj vyššou expozíciou vyplývajúcou z aktivít alokácie aktív a z nového obchodu nadobudnutého počas roka.

Upisovacie riziká životného poistenia takisto vykázali nárast, a to najmä v dôsledku vyššieho rizika zániku poistenia v súvislosti s vyššou hodnotou očakávaných budúcich ziskov v portfóliách životného poistenia, ako aj dočasných zmien v perimetri interného modelu súvisiacich so zlúčením dvoch španielskych subjektov<sup>17</sup>. Okrem toho vzrástli aj upisovacie riziká neživotného poistenia v dôsledku rastu biznisu, najmä v portfóliách Generali Corporate & Commercial a Europ Assistance Business Travel, ako aj vplyvom talianskeho zákona o rozpočte na rok 2024 vo vzťahu k portfóliám talianskych spoločností a vplyvom dočasných zmien v perimetri interného modelu súvisiacich so zlúčením uvedených španielskych subjektov.

Zároveň došlo k zníženiu finančných rizík, spôsobené predovšetkým nárastom bezrizikovej úrokovej krivky, ktorá viedla k vyššej schopnosti životných portfólií absorbovať straty. Tento efekt bol len čiastočne kompenzovaný silným výkonom akciových trhov, čo malo za následok zvýšenie celkovej expozície.

Okrem toho je potrebné zdôrazniť nárast prínosov vyplývajúcich zo zmien modelu, najmä v súvislosti so zavedením integračnej techniky, ktorej cieľom je zohľadnenie diverzifikačných prínosov medzi rôznymi modelovacími rámcami (interný model a štandardný vzorec), v súlade s požiadavkami delegovaného nariadenia 2015/35.

K zvýšeniu SCR zároveň prispelo aj nadobudnutie menšinových podielov v spoločnosti Generali China Insurance Co. Ltd. a subjektov skupiny MGG Investment Group.

## OCEŇOVANIE NA ÚČELY SOLVENTNOSTI (ČASŤ D)

V časti D sa uvádza úplný prehľad ocenenia aktív a pasív podľa smernice Solventnosť II. Všeobecným princípom oceňovania je ekonomický, trhovo konzistentný prístup využívajúci predpoklady, ktoré by účastníci trhu použili pri oceňovaní toho istého aktíva alebo pasíva (článok 75 smernice Solventnosť II).

Najmä aktíva a pasíva iné ako technické rezervy sa oceňujú v súlade s medzinárodnými štandardmi IFRS a s interpretáciami týchto štandardov schválenými Európskou úniou pred dátumom súvahy, za predpokladu, že zahŕňajú metódy oceňovania konzistentné s oceňovaním v reálnej hodnote. Technické rezervy skupiny Generali konsolidované v súlade s nariadením Solventnosť II k 31. decembru 2025 boli vypočítané ako súčet najlepšieho odhadu pasív a rizikovej prirážky, pričom boli použité rovnaké metodiky ako k 31. decembru 2024.

V nasledujúcej tabuľke je uvedené porovnanie súvahy podľa smernice Solventnosť II z konca roka 2025 a z konca roka 2024. Od konca roka 2024 do konca roka 2025 vzrástol prebytok aktív nad záväzkami o 4 014 miliónov €, čo znamená zmenu zo 47 484 miliónov € na 51 498 miliónov €: toto zvýšenie je primárne výsledkom silnej normalizovanej tvorby vlastných zdrojov a pozitívnym trhovým výkyvom, vrátane príspevku vyššej trhovej hodnoty spoločnosti Banca Generali. Tieto efekty viac než kompenzovali dividendy vyplatené počas roka a negatívny vplyv regulačných zmien, M&A operácií a neekonomických odchýlok.

7 Generali España S.A. a Generali Seguros y Reaseguros S.A. Zahnutie španielskeho biznisu do interného modelu je plánované na rok 2027.

**Súvaha podľa smernice SII**

(v miliónoch €)	31.12.2025	31.12.2024
Goodwill, časovo rozlíšené obstarávacie náklady a nehmotný majetok	0	0
Odložené daňové pohľadávky	1 449	1 384
Nehnutelnosti, stroje a zariadenia držané na vlastné použitie	3 351	3 238
Investície (iné ako aktíva držané na zmluvy viazané na index a zmluvy viazané na podielové listy)	328 634	322 558
Aktíva držané na zmluvy viazané na index a zmluvy viazané na podielové listy	131 071	119 437
Úvery a hypotéky	7 707	7 726
Pohľadávky zo zaistenia	5 749	6 310
Vklady pri aktívnom zaistení	3 041	2 935
Pohľadávky	18 692	17 901
Vlastné akcie	1 657	1 302
Peňažné prostriedky a peňažné ekvivalenty	6 221	6 401
Všetky ostatné aktíva, inde neuvedené	2 423	2 949
<b>Aktíva celkom</b>	<b>509 995</b>	<b>492 140</b>
(v miliónoch €)	31.12.2025	31.12.2024
Technické rezervy	405 625	394 733
Podmienené záväzky	2	19
Rezervy iné ako technické rezervy	1 630	1 673
Záväzky z dôchodkových dávok	2 629	2 860
Vklady od zaisťovateľov	1 801	1 855
Odložené daňové záväzky	10 350	9 359
Záväzky z derivátov	1 982	2 268
Finančné záväzky	6 682	6 009
Záväzky	15 790	14 662
Podriadené záväzky	9 951	9 468
Všetky ostatné záväzky, inde neuvedené	2 055	1 749
<b>Záväzky celkom</b>	<b>458 497</b>	<b>444 656</b>
(v miliónoch €)	31.12.2025	31.12.2024
<b>Prebytok aktív nad záväzkami</b>	<b>51 498</b>	<b>47 484</b>

Nárast technických rezerv v životnom poistení pred zohľadnením zaistenia od konca roka 2024 do konca roka 2025 (+2,7 %) je vysvetlený najmä rozvíjaním diskontu a zmenou perimetra, čiastočne kompenzovaný priaznivejším ekonomickým prostredím.

Nárast technických rezerv v neživotnom poistení pred zohľadnením zaistenia od konca roka 2024 do konca roka 2025 (+3,8 %) je vysvetlený najmä príspevkom tvorby rezerv v bežnom roku a zmenou perimetra, čiastočne kompenzovaný efektom diskontovania.

V porovnaní s ocenením na konci predchádzajúceho roka mal vplyv aktualizácie prevádzkových predpokladov najlepšieho odhadu za následok len malú zmenu technických rezerv v životnom poistení, zatiaľ čo pri technických rezervách v neživotnom poistení sa zohľadňujú nové skúsenosti so škodových udalostí.

V metodike oceňovania neboli v porovnaní s predchádzajúcim obdobím zaznamenané žiadne významné zmeny.

**VYUŽITIE DLHODOBÝCH ZÁRUČNÝCH OPATRENÍ**

Spomedzi možných dlhodobých záručných opatrení, ktoré sú povolené v rámci smernice Solventnosť II, skupina Generali upravuje oceňovaciu krivku použitú pri výpočte technických rezerv s úpravou volatility, aby zohľadnila dodatočný výnos, ktorý môžu aktíva kryjúce záväzky z poistných zmlúv dosiahnuť bezrizikovým spôsobom. Na portugalské portfólio boli taktiež uplatnené prechodné opatrenia na technické rezervy v životnom poistení.

Vplyv prechodných opatrení a vplyv prechodu na nulovú korekciu volatility na technické rezervy, vlastné zdroje a kapitálovú požiadavku na solventnosť je uvedený nižšie.

### Vplyv prechodných opatrení a vplyv nulovej korekcie volatility na technické rezervy k 31.12.2025

(v miliónoch €)	Suma po uplatnení prechodných opatrení a korekcie volatility	Vplyv prechodných opatrení na technické rezervy	Vplyv prechodu na nulovú volatility korekciu
Technické rezervy – bez zaistenia	399 876	90	842
Základné vlastné zdroje	50 238	-66	-532
Vlastné zdroje Skupiny na krytie SCR	52 551	-66	-532
Kapitálová požiadavka na solventnosť (SCR)	24 004	7	3 631

### RIADENIE KAPITÁLU (ČASŤ E)

Skupina definuje zásady riadenia kapitálových činností, ktoré musia dodržiavať materská spoločnosť a právnické subjekty Skupiny.

Hlavnou zásadou je, že kapitál a peňažné prostriedky sú zdrojmi Skupiny a materská spoločnosť ich riadi centrálné, pričom zohľadňuje primeranú úroveň kapitalizácie potrebnú na splnenie požiadaviek na solventnosť a prevádzku na úrovni Skupiny ako aj na lokálnej úrovni.

Kapitálová pozícia k 31. decembru 2025 je uvedená nižšie. V časti E je uvedený podrobný prehľad štruktúry vlastných zdrojov a zložiek súvisiacich s kapitálovými požiadavkami na solventnosť.

### UKAZOVATEĽ PLATOBNEJ SCHOPNOSTI

Na konci roka 2025 bola kapitálová pozícia skupiny potvrdená ako solídna s ukazovateľom platobnej schopnosti na úrovni 218,9 % (209,7 % k 31. decembru 2024). Toto zvýšenie odráža výrazný príspevok normalizovanej tvorby kapitálu a pozitívnych trhových odchýlok (predovšetkým v dôsledku zúženia úverového rozpätia štátnych dlhopisov, rastu kótovaných akciových trhov a nárastu úrokových sadzieb).

Tieto faktory viac než vykompenzovali negatívne regulačné zmeny (najmä zmeny EIOPA na začiatku roka a dočasnú stratu uplatňovania interného modelu v Španielsku, čiastočne kompenzované umožnením diverzifikácie SCR medzi rozsahom štandardného vzorca a interného modelu, po zohľadnení ďalších menších regulačných a modelových zmien), neekonomické odchýlky (predovšetkým v nadväznosti na optimalizovanú strategickú alokáciu aktív, ktorá viedla k vyššiemu podielu investícií s vyššou absorpciou SCR, ako aj vplyv zníženia ratingu Francúzskeho štátu a reštrukturalizačných nákladov), M&A operácie (vyplývajúce z akvizície menšinových podielov v čínskom neživotnom poisťovacom biznise a väčšinového podielu v skupine MGG Investment Group) a kapitálové pohyby (vyplývajúce z vplyvu očakávanej dividendy za obdobie a programu spätného odkupu akcií, po zohľadnení operácií s podriadeným dlhom počas roka).

#### Ukazovateľ platobnej schopnosti

(v miliónoch €)	31.12.2025	31.12.2024
Vlastné zdroje Skupiny (GOF) na krytie SCR	52 551	49 066
Kapitálová požiadavka na solventnosť (SCR)	24 004	23 396
Prebytok nad SCR	28 547	25 670
<b>Ukazovateľ platobnej schopnosti</b>	<b>218,9 %</b>	<b>209,7 %</b>

### VLASTNÉ ZDROJE SKUPINY

Vlastné zdroje skupiny k 31. decembru 2025 predstavujú 52 551 mil. €. V porovnaní s výsledkom k 31. decembru 2024 sa vlastné zdroje skupiny zvýšili o +7,1 % s celkovým čistým rozdielom vo výške 3 485 miliónov eur.

Vlastné zdroje skupiny aj naďalej tvoria najmä vysokokvalitné kapitálové položky a v porovnaní s predchádzajúcim rokom nedošlo k žiadnym významným zmenám. Trieda 1 predstavuje približne 83,2 % z celkovej výšky (84,2 % ku koncu roka 2024), Trieda 2 tvorí 16,2 % (15,4 % ku koncu roka 2024) a Trieda 3 len 0,6 % z celkovej výšky (0,4 % ku koncu roka 2024).

### Vlastné zdroje Skupiny podľa tried

(v miliónoch €)	Celkom	Trieda 1 – neobmedzené	Trieda 1 – obmedzené	Trieda 2	Trieda 3
Vlastné zdroje skupiny na krytie SCR – 31.12.2025	52 551	42 777	919	8 517	338
Vlastné zdroje skupiny na krytie SCR – 31.12.2024	49 066	39 905	1 425	7 533	202
Zmena	7,1 %	7,2 %	-35,5 %	13,1 %	67,0 %

### KAPITÁLOVÁ POŽIADAVKA NA SOLVENTNOSŤ

Kapitálová požiadavka na solventnosť (SCR) predstavuje 24 004 mil. € (23 396 mil. € ku koncu roka 2024). Hlavnými rizikami sú finančné a úverové riziká, ktoré po diverzifikácii s inými rizikami predstavujú 41,3 % (44,8 % ku koncu roka 2024), resp. 26,2 % (25,2 % ku koncu roka 2024). Upisovacie riziká životného/zdravotného poistenia a neživotného poistenia po diverzifikácii predstavujú 6,5 % (5,2 % ku koncu roka 2024), resp. 16,2 % (15,8 % ku koncu roka 2024). Operačné riziko po diverzifikácii predstavuje 7,0 % (6,3 % ku koncu roka 2024).

# Povzetek

## UVOD

Skupina Generali – sodi v okvir Direktive 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) (v nadaljnjem besedilu direktiva Solventnost II) – mora sama pripraviti Poročilo o solventnosti in finančnem položaju (SFCR).

To je v skladu z direktivo Solventnost II, kot se izvaja z zakonodajnim odlokom 209/2005 in delegirano uredbo 2015/35/ES (»delegirani akt«) ter sorodnimi smernicami. Poleg zahtev evropskih predpisov poročilo vsebuje tudi informacije v zvezi z Uredbo IVASS št. 33/2016.

Vsebina SFCR je določena s primarno zakonodajo in njenimi izvedbenimi ukrepi. Za namene solventnosti ti ukrepi zagotavljajo podrobne informacije o bistvenih vidikih družb, kot so opis dejavnosti in uspešnosti družbe, sistem upravljanja, profil tveganj, ocena sredstev in obveznosti ter upravljanje kapitala.

To poročilo se nanaša na obdobje med 1. januarjem in 31. decembrom 2025.

Cilj SFCR, ki od zavarovalnic in pozavarovalnic zahteva, da vsaj enkrat letno javno razkrijejo svoje poročilo o solventnosti in finančnem položaju, je povečati transparentnost zavarovalniškega trga.

Glavni naslovniki SFCR so zavarovalci in upravičenci, ki pridobijo z boljšo disciplino na trgu, ki spodbuja dobro prakso, ter z večjim zaupanjem v trg, kar vodi k boljšemu razumevanju poslovanja.

Naslednji deli so predmet revizije skladno s 47. členom, odstavka 7 in 191, odstavek 1, črka b), točki 2) in 3), zakonodajnega odloka 209/2005 in Uredbe IVASS št. 42/2018, ki jo izvaja družba KPMG S.p.A.: Bilanca stanja Skupine in povezano vrednotenje za namene solventnosti, vključeni v predlogo »S.02.01.02 Bilanca stanja« in v poglavje D »Vrednotenje za namene solventnosti«; lastna sredstva, ki izpolnjujejo pogoje za kritje zahtevanega kapitala Skupine, vključena v predlogo »S.23.01.22 Lastna sredstva« in v poglavje E.1 »Lastna sredstva«; ter zahtevani solventnostni kapital Skupine in zahtevani minimalni konsolidirani kapital Skupine, vključena v predlogo »S.25.05.22 Zahtevani solventnostni kapital za skupine z uporabo internega modela (delno ali v celoti)« in v poglavje »E.2 Zahtevani solventnostni kapital in zahtevani minimalni kapital«.

Pričujoči dokument sledi strukturi, ki jo določa Priloga XX Delegiranih aktov.

Vsi zneski v tem poročilu so predstavljeni v milijonih evrov (milijon evrov), razen če je navedeno drugače. Zato lahko vsota vseh zaokroženih zneskov včasih odstopa od zaokrožene skupne vsote. Vse predloge za kvantitativno poročanje so predstavljene v tisočih evrov (tisoč evrov).

Spremembe premij, neto prilivi za življenjska zavarovanja in novi posli so bili predstavljeni pod enakovrednimi pogoji (v okviru konstantnih menjalnih tečajev in obsega konsolidacije).

Uporabljeni strokovni izrazi in akronimi so pojasnjeni v slovarčku na koncu tega poročila.

To poročilo je odobril upravni odbor družbe Assicurazioni Generali S.p.A. 22. aprila 2026.

## POSLOVANJE IN REZULTATI (POGLAVJE A)

Družba Assicurazioni Generali S.p.A. je matična družba Skupine Generali, italijanske neodvisne skupine z močno mednarodno prisotnostjo, ustanovljene v Trstu leta 1831. Z več kot 88 tisoč zaposlenimi in 163 tisoč zastopniki, ki oskrbujejo 75 milijonov strank, imamo vodilni položaj v Evropi ter vse večjo prisotnost v Aziji in Ameriki.

Skupina razvija preproste, integrirane, prilagojene in konkurenčne rešitve življenjskih ter premoženjskih in nezgodnih zavarovanj, namenjene tako fizičnim osebam kot malim in srednje velikim podjetjem (MSP) ter korporativnim strankam: ponudba obsega varčevalne produkte, police za individualno in družinsko zaščito, police, vezane na enote investicijskega sklada, za naložbene namene ter zavarovanja avtomobilske odgovornosti (MTPL), doma, nezgode in zdravja, pa tudi zahtevna kritja za komercialna in industrijska tveganja ter prilagojene načrte za multinacionalna podjetja. Med ponujenimi produkti so tudi zavarovalne rešitve, ki prispevajo k podpori zelenemu in pravičnemu prehodu ter krepitvi družbene odpornosti in za katere je Skupina določila posebne cilje. Generali svojo ponudbo širi tudi na rešitve upravljanja sredstev, namenjene institucionalnim strankam, kot so pokojninski skladi in fundacije, ter malim vlagateljem tretjih oseb. Premije, prejete iz zavarovalnih pogodb, se odgovorno investirajo v visokokakovostna sredstva, pri čemer se posebna pozornost namenja njihovemu okoljskemu in družbenemu vplivu. Poleg zavarovalniških dejavnosti poslovni model Skupine vključuje tudi naložbene dejavnosti, vključno s poslovnimi razmerji z družbami, v katere se vlagajo premije. Segment krovne družbe in drugih dejavnosti vključuje dejavnosti, ki jih Skupina šteje za pomožne osnovni zavarovalniški dejavnosti, ter stroške, nastale zaradi usmerjanja, koordinacije in financiranja. Skupina svoje produkte in storitve distribuira z večkanalno strategijo, pri čemer se opira na nove tehnologije, prek globalne mreže agentov, finančnih svetovalcev, posrednikov, bančnega zavarovalništva in neposrednih kanalov, ki strankam omogočajo pridobitev informacij o alternativnih produktih, primerjavo možnosti, nakup izbranega produkta ter zanašanje na odlično kakovost storitev in poprodajne izkušnje.

Z vidika upravljanja in organizacije je struktura Skupine Generali organizirana v krovno družbo Skupine, ki opravlja dejavnosti strateškega usmerjanja in koordinacije, ter v glavni poslovni področji, na katerih Skupina posluje: zavarovalništvo in upravljanje sredstev. Zavarovalniške dejavnosti so geografsko organizirane tako, da odražajo področja odgovornosti, dodeljena vodjem držav in regij Skupine, ter jih sestavljajo naslednje poslovne enote in regionalne strukture:

- Italija;
- Francija in globalne poslovne dejavnosti;
- Nemčija;
- Avstrija;
- Švica;
- Španija;
- Portugalska;
- Regija Latinska Amerika in Grčija;
- Regija srednje in vzhodne Evrope;
- Regija Azija.

Generali Investments Holding nadzoruje in usklajuje vse poslovne subjekte v sektorju upravljanja sredstev.

S sklicevanjem na rezultate Skupine za leto 2025 so se obračunane bruto zavarovalne premije Skupine zvišale na 98,1 milijarde evrov (+3,6 %), in sicer na podlagi rasti življenjskih zavarovanj (+1,4 %) in segmenta P&C (+7,6 %).

Premije segmenta P&C so znašale 36.181 milijonov evrov (+7,6 % pod enakovrednimi pogoji) zahvaljujoč pozitivnim rezultatom obeh področij poslovanja.

Premije življenjskih zavarovanj so znašale 61.943 milijonov evrov (+1,4 % pod enakovrednimi pogoji) zahvaljujoč prispevku vseh poslovnih področij. Področje varčevanja in pokojnin (+10,7 %) se je povečalo zlasti v Aziji (+46,3 %); področje zaščite (+5,6 %) se je povečalo v skoraj vseh državah, kjer Skupina posluje. Zmanjšanje področja hibridnih zavarovanj in zavarovanj, vezanih na enote investicijskega sklada (-4,0 %), je bilo predvsem posledica nižje proizvodnje v Italiji (-13,5 %), deloma tudi zaradi zelo močne komercialne pobude, izvedene v letu 2024.

Dobičkonosnost novih poslov, merjena pod pogoji PVNBP, je zabeležila povečanje (+1,5 %) in dosegla 55,6 milijarde evrov.

Poslovni izid se je zvišal na 8,0 milijarde evrov (+9,7 %) zahvaljujoč pozitivnemu razvoju segmentov za življenjsko zavarovanje, P&C ter upravljanje sredstev in premoženja.

Neposlovni izid je znašal -1.641 milijonov evrov (-1.255 milijonov evrov na dan 31. decembra 2024).

Rezultat obdobja, ki ga pripišemo Skupini, je znašal 4.172 milijonov evrov, kar pomeni povečanje za +12,0 % v primerjavi s 3.724 milijoni evrov na dan 31. decembra 2024.

Poslovni izid segmenta za upravljanje sredstev in premoženja je znašal 1.194 milijonov evrov (+1,5 %).

Skupina ni spreminjala uporabljanega poslovnega modela.

## SISTEM UPRAVLJANJA (POGLAVJE B)

Sistem upravljanja najpomembnejših družb Skupine Generali (zavarovalnice, pozavarovalnice, subjekti, ki delujejo na področju upravljanja sredstev, bančništva in drugi pomembni subjekti) določi končna matična družba v namenskih internih določbah. Ti interni predpisi vključujejo pravila glede: kvalitativne in kvantitativne sestave upravnega, poslovnega ali nadzornega organa (AMSB), njegovih kompetenc in relevantnih odborov, vlog in odgovornosti, ki se dodelijo višjemu vodstvu in upravljalnim odborom, ključnih funkcij, sistema notranjega nadzora in upravljanja tveganj, načel glede prejemkov, zahtev glede sposobnosti in primernosti ter zahtev, ki se uporabljajo v primeru zunanega izvajanja dejavnosti.

Sistem upravljanja od prejšnjega poslovnega leta ni doživel nobenih bistvenih sprememb, razen imenovanja Direttore Generale – Group Deputy CEO s strani upravnega odbora dne 12. novembra 2025, ki je začelo učinkovati 13. januarja 2026.

## PROFIL TVEGANJA (POGLAVJE C)

Skupina Generali je izpostavljena zlasti tržnim (finančnim), kreditnim, zavarovalnim in operativnim tveganjem. Narava teh tveganj in splošen opis profila tveganja Skupine Generali sta podana v poglavju C.

Skupina Generali meri zahtevani solventnostni kapital (ZSK) z delnim notranjim modelom (PIM). ZSK se izračuna z notranjim modelom (IM) za finančna in kreditna tveganja ter tveganja življenjskega in neživljenjskega zavarovanja in za najpomembnejše pravne osebe tudi za operativna tveganja. IM zagotavlja natančen prikaz glavnih tveganj, ki jim je Skupina izpostavljena, pri čemer meri ne le vpliv posameznega tveganja, temveč tudi njihov skupni vpliv na lastna sredstva Skupine. Zavarovalnice in pozavarovalnice, ki niso vključene v obseg IM, izračunajo kapitalsko zahtevo na podlagi standardne formule, regulirani subjekti iz drugih finančnih sektorjev (npr. banke, pokojninski skladi in upravljavci sredstev) pa kapitalsko zahtevo izračunajo na podlagi svojih specifičnih sektorskih ureditev. Druga tveganja so ocenjena s kvantitativnimi in kvalitativnimi tehnikami.

Izvedeni analizi občutljivosti in scenarijev potrjujeta, da je Skupina izpostavljena predvsem trendom finančnega trga, še posebej širjenju kreditnih razmikov predvsem pri evropskih državnih obveznicah, zmanjšanju kapitala ter znižanju oziroma nestanovitnosti obrestnih mer. Skupina tudi v stresnih scenarijih kaže stabilen položaj, kar lahko pripišemo omejeni vrzeli v dospelosti, dobri sposobnosti pokrivanja izgub zavarovalno-tehničnih rezervacij in povprečno minimalnemu jamstvu donosa, ki je stalno nižje od povprečnega donosa portfelja.

V primerjavi s preteklim letom je opaziti splošno povečanje ZSK. To je posledica povečanja kreditnih tveganj, ki ga v glavnem poganja rast obsega, povezana z znižanjem razmikov donosnosti obveznic, kar je le delno izravnalo povečanje krivulje netvegane obrestne mere, pa tudi večja izpostavljenost zaradi dejavnosti razporeditve sredstev in novih poslov, pridobljenih med letom.

Tudi tveganja življenjskih zavarovanj kažejo povečanje, predvsem zaradi večjega tveganja odkupov zaradi višje vrednosti pričakovanih prihodnjih dobičkov v življenjskih portfeljih, pa tudi zaradi začasnih sprememb obsega IM, povezanih z združitvijo dveh španskih subjektov. Poleg tega so se povečala tveganja neživljenjskih zavarovanj zaradi rasti poslovanja, zlasti v portfeljih Generali Corporate & Commercial in Europ Assistance Business Travel, pa tudi zaradi učinkov italijanskega zakona Legge di Bilancio 2024 v zvezi s portfelji italijanskih družb ter zaradi začasnih sprememb obsega IM, povezanih z združitvijo navedenih španskih subjektov.<sup>8</sup>

Poleg tega je opaziti zmanjšanje finančnih tveganj, predvsem zaradi povečanja krivulje netvegane obrestne mere, kar je povzročilo večjo sposobnost pokrivanja izgub življenjskih portfeljev. Ta učinek je bil le delno izravnal z močnim razvojem delniških trgov, zaradi česar se je skupna izpostavljenost povečala.

Poleg tega je poudarjeno povečanje koristi, ki izhajajo iz sprememb modela, zlasti zaradi uvedbe tehnike integracije za upoštevanje koristi diverzifikacije med različnimi modelskimi okviri (notranji model in standardna formula), kot to predpisuje Delegirana uredba 2015/35.

Nazadnje k povečanju ZSK prispevata tudi pridobitev manjšinskih deležev v družbi Generali China Insurance Co. Ltd. in prevzem subjektov skupine MGG Investment Group.

## VREDNOTENJE ZA NAMENE SOLVENTNOSTI (POGLAVJE D)

Poglavje D vsebuje celovit pregled vrednotenja sredstev in obveznosti skladno z direktivo Solventnost II. Splošno načelo za vrednotenje je ekonomski pristop, ki je skladen s trgom in ki uporablja predpostavke, ki bi jih udeleženci na trgu uporabljali za vrednotenje istega sredstva ali obveznosti (75. člen direktive Solventnost II).

To zlasti pomeni, da so sredstva in obveznosti, ki niso zavarovalno-tehnične rezervacije, priznane v skladu s standardi MSRP in pojasnili glede MSRP, ki jih poda ustrezen odbor in ki jih odobri Evropska unija pred datumom bilance stanja, če vključujejo metode vrednotenja, ki so skladne z merjenjem poštene vrednosti.

V skladu z direktivo Solventnost II so bile konsolidirane zavarovalno-tehnične rezervacije Skupine Generali v skladu s Solventnostjo II z dne 31. decembra 2025 izračunane kot vsota najboljše ocene obveznosti in marže za tveganje, pri čemer so bile uporabljene enake metodologije kot 31. decembra 2024.

V naslednji razpredelnici je prikazana primerjava med bilanco stanja v skladu s Solventnostjo II konec leta 2025 in konec leta 2024. Od konca leta 2024 do konca leta 2025 se je presežek sredstev nad obveznostmi povečal za 4.014 milijonov evrov, s 47.484 milijonov evrov na 51.498 milijonov evrov: zvišanje je predvsem posledica stabilnega prispevka normaliziranega ustvarjanja lastnih sredstev in pozitivnih tržnih odstopanj, vključno s prispevkom višje tržne vrednosti družbe Banca Generali. Ti učinki so več kot izravnali dividendo, izplačano med letom, ter negativni vpliv regulativnih sprememb, dejavnosti združitve in prevzemov ter neekonomskih odstopanj.

<sup>8</sup>Generali España S.A. in Generali Seguros y Reaseguros S.A. Vključitev španskega poslovanja v notranji model je načrtovana za leto 2027.

**Bilanca stanja v skladu s Solventnostjo II**

(milijon evrov)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Dobro ime, DAC in neopredmetena sredstva	0	0
Odložene terjatve za davek	1.449	1.384
Nepremičnine, obrati in oprema za lastno uporabo	3.351	3.238
Naložbe (razen sredstev v posesti v zvezi s pogodbami, vezanimi na indeks ali enoto premoženja)	328.634	322.558
Sredstva v posesti v zvezi s pogodbami, vezanimi na indeks ali enoto premoženja	131.071	119.437
Kreditni in hipoteke	7.707	7.726
Izterljivi zneski iz pozavarovanj	5.749	6.310
Depoziti pri cedentih	3.041	2.935
Terjatve	18.692	17.901
Lastne delnice	1.657	1.302
Denar in denarni ustrezniki	6.221	6.401
Vsa druga sredstva, ki niso prikazana drugje	2.423	2.949
<b>Sredstva skupaj</b>	<b>509.995</b>	<b>492.140</b>
(milijon evrov)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Zavarovalno-tehnične rezervacije	405.625	394.733
Pogojne obveznosti	2	19
Rezervacije, razen zavarovalno-tehničnih rezervacij	1.630	1.673
Obveznosti iz naslova pokojninskih shem	2.629	2.860
Depoziti pozavarovateljev	1.801	1.855
Odložene obveznosti za davek	10.350	9.359
Izvedene obveznosti	1.982	2.268
Finančne obveznosti	6.682	6.009
Obveznosti	15.790	14.662
Podrejene obveznosti	9.951	9.468
Vse druge obveznosti, ki niso prikazane drugje	2.055	1.749
<b>Obveznosti skupaj</b>	<b>458.497</b>	<b>444.656</b>
(milijon evrov)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
<b>Presežek sredstev nad obveznostmi</b>	<b>51.498</b>	<b>47.484</b>

Povečanje zavarovalno-tehničnih rezervacij za življenjska zavarovanja, bruto pozavarovanja, od konca leta 2024 do konca leta 2025 (+2,7 %) je predvsem posledica sprostitvev in sprememb oboda, kar je delno izravnalo ugodnejše gospodarsko okolje.

Povečanje zavarovalno-tehničnih rezervacij za neživljenjska zavarovanja, bruto pozavarovanja, od konca leta 2024 do konca leta 2025 (+3,8 %) je predvsem posledica prispevka ustvarjanja v tekočem letu in sprememb oboda, kar je delno izravnal učinek diskontiranja.202202

V primerjavi z vrednotenjem ob koncu prejšnjega leta je vpliv po posodobitvah operativnih predpostavk najboljše ocene povzročil omejeno spremembo življenjskih zavarovalno-tehničnih rezervacij, medtem ko so bile pri neživljenjskih zavarovalno-tehničnih rezervacijah upoštevane nove izkušnje s škodami.

V zvezi z metodologijami vrednotenja ne poročamo o velikih spremembah v primerjavi s prejšnjim obdobjem.

**UPORABA DOLGOROČNIH JAMSTVENIH UKREPOV**

Med možnimi dolgoročnimi jamstvenimi ukrepi, ki jih dovoljuje Solventnost II, je Skupina Generali prilagodila krivuljo vrednotenja, ki se uporablja pri izračunu zavarovalno-tehničnih rezervacij s prilagoditvijo za nestanovitnost, da bi tako upoštevala dodaten donos, ki ga je mogoče doseči na način brez tveganja s sredstvi, ki podpirajo zavarovalne obveznosti. Poleg tega so bili za portugalski portfelj uveljavljeni prehodni ukrepi glede zavarovalno-tehničnih rezervacij za življenjska zavarovanja.

Podatki o učinku prehodnih ukrepov in učinku spremembe prilagoditve za nestanovitnost na nič za zavarovalno-tehnične rezervacije, lastna sredstva in zahtevan solventnostni kapital so navedeni spodaj.

## Učinki prehodnih ukrepov na zavarovalno-tehnične rezervacije in učinek spremembe prilagoditve za nestanovitnost na nič na dan 31. 12. 2025

(milijon evrov)	Znesek s prehodnimi ukrepi za zavarovalno-tehnične rezervacije in prilagoditvijo za nestanovitnost	Učinek prehodnih ukrepov na zavarovalno-tehnične rezervacije	Učinek spremembe prilagoditve za nestanovitnost na nič
Zavarovalno-tehnične rezervacije brez pozavarovanja	399.876	90	842
Osnovna lastna sredstva	50.238	-66	-532
Lastna sredstva Skupine za izpolnjevanje ZSK	52.551	-66	-532
Zahtevani solventnosti kapital (ZSK)	24.004	7	3.631

## UPRAVLJANJE KAPITALA (POGLAVJE E)

Skupina opredeljuje načela okvira upravljanja kapitala, ki jih morata upoštevati matična družba in pravni subjekti Skupine.

Glavno načelo je, da sta kapital in denarna sredstva viri Skupine, ki jih matična družba Skupine upravlja centralizirano ob upoštevanju ustrezne ravni kapitalizacije za izpolnjevanje solventnostnih in operativnih zahtev tako na ravni Skupine kot na lokalni ravni.

Kapitalski položaj na dan 31. decembra 2025 je predstavljen spodaj. V poglavju E je podrobno predstavljena struktura lastnih sredstev in komponent, povezanih z zahtevanim solventnostnim kapitalom.

### STOPNJA SOLVENTNOSTI

Ob koncu leta 2025 je kapitalski položaj Skupine potrjeno trden, s stopnjo solventnosti 218,9 % (209,7 % ob koncu leta 2024). Povečanje odraža močan prispevek normaliziranega ustvarjanja kapitala in pozitivna tržna odstopanja (predvsem zaradi zmanjšanja razmikov državnih obveznic, rasti delniških trgov ter zvišanja obrestnih mer).

Ti dejavniki so več kot izravnali negativne regulativne spremembe (predvsem zaradi sprememb agencije EIOPA na začetku leta in začasne izgube uporabe notranjega modela v Španiji, ki jo je delno izravnala omogočena diverzifikacija ZSK med standardno formulo in obsegom notranjega modela, zmanjšana za druge manjše regulativne spremembe in spremembe modela), neekonomski odstopanja (predvsem zaradi optimizirane strateške razporeditve sredstev, ki je povečala težo naložb z višjo absorpcijo ZSK, pa tudi zaradi vpliva znižanja bonitetne ocene Francije in stroškov prestrukturiranja), dejavnosti združitve in prevzemov (ki izhajajo iz pridobitve manjšinskih deležev v kitajskem poslu P&C ter večinskega deleža v skupini MGG Investment Group) in gibanja kapitala (ki izhajajo iz vpliva predvidene dividende za obdobje ter programa odkupa delnic, zmanjšano za operacije s podrejenim dolgom med letom).

#### Stopnja solventnosti

(milijon evrov)	31. 12. 2025	31. 12. 2024
Lastna sredstva Skupine (LSS) za izpolnjevanje ZSK	52.551	49.066
Zahtevani solventnosti kapital (ZSK)	24.004	23.396
Presežek nad ZSK	28.547	25.670
<b>Stopnja solventnosti</b>	<b>218,9 %</b>	<b>209,7 %</b>

### LASTNA SREDSTVA SKUPINE

Lastna sredstva Skupine so na dan 31. decembra 2025 znašala 52.551 milijonov evrov. V primerjavi z rezultati z dne 31. decembra 2024 so se lastna sredstva Skupine povečala za +7,1 %, s splošno neto razliko v višini 3.485 milijonov evrov.

Lastna sredstva Skupine so v glavnem sestavljena iz visokokakovostnih kapitalskih postavk, pri čemer v primerjavi s preteklim letom ni pomembnih sprememb. Stopnja 1 predstavlja približno 83,2 % celotnega zneska (84,2 % ob koncu leta 2024), stopnja 2 predstavlja 16,2 % (15,4 % ob koncu leta 2024), stopnja 3 pa le 0,6 % celotnega zneska (0,4 % ob koncu leta 2024).

### Lastna sredstva Skupine po stopnjah

(milijon evrov)	Skupaj	Stopnja 1 - neomejene postavke	Tier 1 - restricted	Stopnja 2	Stopnja 3
Lastna sredstva Skupine za izpolnjevanje ZSK - 31. 12. 2025	52.551	42.777	919	8.517	338
Lastna sredstva Skupine za izpolnjevanje ZSK - 31. 12. 2024	49.066	39.905	1.425	7.533	202
Sprememba	7,1 %	7,2 %	-35,5 %	13,1 %	67,0 %

### ZAHTEVANI SOLVENTNOSTI KAPITAL

Zahtevani solventnosti kapital (ZSK) znaša 24.004 milijonov evrov (23.396 milijonov evrov konec leta 2024). Glavna tveganja predstavljajo finančna in kreditna tveganja, ki znašajo 41,3 % (44,8 % ob koncu leta 2024) oziroma 26,2 % (25,2 % ob koncu leta 2024) po diverzifikaciji z drugimi tveganji. Tveganja življenjskih/zdravstvenih in neživljenjskih zavarovanj znašajo 6,5 % (5,2 % ob koncu leta 2024) in 16,2 % (15,8 % ob koncu leta 2024) po diverzifikaciji. Operativno tveganje znaša 7,0 % (6,3 % ob koncu leta 2024) po diverzifikaciji.

# Περίληψη

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο Όμιλος Generali - που εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2009/138/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 25ης Νοεμβρίου 2009 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και ανασφάλισης (Φερεγγυότητα II) (εφεξής οδηγία «Φερεγγυότητα II») - υποχρεούται να καταρτίζει τη δική του έκθεση για τη φερεγγυότητα και τη χρηματοοικονομική κατάσταση (SFCR).

Αυτό προβλέπεται από την οδηγία «Φερεγγυότητα II», όπως τέθηκε σε εφαρμογή από το Νομοθετικό Διάταγμα 209/2005, καθώς και από τον κατ' εξουσιοδότηση κανονισμό 2015/35/EK («Πράξη κατ' εξουσιοδότηση») και τις σχετικές Κατευθυντήριες Γραμμές. Πέραν των απαιτήσεων της ευρωπαϊκής κανονιστικής νομοθεσίας, η έκθεση περιλαμβάνει επίσης πληροφορίες σχετικές με τον Κανονισμό IVASS αρ. 33/2016.

Το ειδικό περιεχόμενο της έκθεσης SFCR ορίζεται από την πρωτογενή νομοθεσία και τα μέτρα εφαρμογής της. Για σκοπούς φερεγγυότητας, τα τελευταία παρέχουν λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με τις βασικές πτυχές των δραστηριοτήτων του Ομίλου, όπως η περιγραφή των δραστηριοτήτων και των επιδόσεων της επιχείρησης, το σύστημα διακυβέρνησης, το προφίλ κινδύνου, η αποτίμηση στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, καθώς και η διαχείριση κεφαλαίων.

Η παρούσα έκθεση καλύπτει την περίοδο από την 1η Ιανουαρίου έως τις 31 Δεκεμβρίου 2025.

Σκοπός της έκθεσης SFCR είναι η αύξηση της διαφάνειας στην ασφαλιστική αγορά, απαιτώντας από τις ασφαλιστικές και ανασφαλιστικές επιχειρήσεις να δημοσιοποιούν, τουλάχιστον σε ετήσια βάση, μια έκθεση σχετικά με τη φερεγγυότητα και τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση.

Οι αντισυμβαλλόμενοι και οι δικαιούχοι αποτελούν τους κύριους αποδέκτες της έκθεσης SFCR, επωφελούμενοι από την αυξημένη πειθαρχία της αγοράς που ενθαρρύνει τις βέλτιστες πρακτικές, καθώς και από την υψηλότερη εμπιστοσύνη στην αγορά που οδηγεί σε καλύτερη κατανόηση της δραστηριότητας.

Τα ακόλουθα μέρη υπόκεινται σε δραστηριότητες ελέγχου, σύμφωνα με το άρθρο 47-septies, παράγραφος 7, και το άρθρο 191, παράγραφος 1, στοιχείο β), σημεία 2) και 3), του Νομοθετικού Διατάγματος 209/2005 και του Κανονισμού IVASS αρ. 42/2018, από την εταιρεία KPMG S.p.A.: ο ισολογισμός του Ομίλου και η σχετική αποτίμηση για σκοπούς φερεγγυότητας, όπως περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα «S.02.01.02 Ισολογισμός» και στην ενότητα Δ «Αποτίμηση για σκοπούς φερεγγυότητας»· τα επιλέξιμα ίδια κεφάλαια για την κάλυψη των κεφαλαιακών απαιτήσεων του Ομίλου, όπως περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα «S.23.01.22 Ίδια κεφάλαια» και στην ενότητα E.1 «Ίδια κεφάλαια»· η Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας του Ομίλου και η Ελάχιστη Ενοποιημένη Κεφαλαιακή Απαίτηση του Ομίλου, όπως περιλαμβάνονται στο υπόδειγμα «S.25.05.22 Κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας - για ομίλους που χρησιμοποιούν εσωτερικό υπόδειγμα (μερικό ή πλήρες)» και στην ενότητα «E.2 Κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας και ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση».

Το παρόν έγγραφο ακολουθεί τη δομή που απαιτείται από το Παράρτημα XX των Πράξεων κατ' εξουσιοδότηση.

Όλα τα ποσά που περιέχονται στην παρούσα έκθεση παρουσιάζονται σε εκατομμύρια ευρώ (εκατομμύρια €), εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά. Συνεπώς, το άθροισμα κάθε στρογγυλοποιημένου ποσού ενδέχεται ορισμένες φορές να διαφέρει από το στρογγυλοποιημένο σύνολο. Όλα τα Υποδείγματα Υποβολής Ποσοτικών Στοιχείων (QRT) παρουσιάζονται σε χιλιάδες ευρώ (χιλιάδες €).

Οι μεταβολές στα ασφάλιστρα, οι καθαρές εισροές του κλάδου Ζωής και οι νέες εργασίες παρουσιάστηκαν σε ισοδύναμους όρους (με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και σταθερό πεδίο ενοποίησης).

Οι όροι και τα ακρωνύμια που χρησιμοποιούνται διατίθενται στο Γλωσσάρι στο τέλος της παρούσας έκθεσης.

Η παρούσα έκθεση εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Assicurazioni Generali S.p.A. στις 22 Απριλίου 2026.

## ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ (ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α)

Η Assicurazioni Generali S.p.A. είναι η μητρική εταιρεία του Ομίλου Generali, ενός ανεξάρτητου Ιταλικού Ομίλου με ισχυρή διεθνή παρουσία, που ιδρύθηκε στην Τεργέστη το 1831. Με περισσότερους από 88 χιλιάδες εργαζομένους και 163 χιλιάδες εκπροσώπους που εξυπηρετούν 75 εκατομμύρια πελάτες, κατέχουμε ηγετική θέση στην Ευρώπη και αυξανόμενη παρουσία στην Ασία και την Αμερική.

Ο Όμιλος αναπτύσσει απλές, ολοκληρωμένες, εξατομικευμένες και ανταγωνιστικές ασφαλιστικές λύσεις στους κλάδους Ζωής και Γενικών Ασφαλίσεων, που απευθύνονται τόσο σε πελάτες λιανικής όσο και σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (MME) και εταιρικούς πελάτες: η προσφορά καλύπτει από αποταμιευτικά προϊόντα, συμβόλαια ατομικής και οικογενειακής προστασίας και συμβόλαια συνδεδεμένα με επενδύσεις, έως ασφάλιση αστικής ευθύνης οχημάτων (MTPL), κατοικίας, ατυχημάτων και υγείας, καθώς και σύνθετες καλύψεις για εμπορικούς και βιομηχανικούς κινδύνους και ειδικά σχεδιασμένα προγράμματα για πολυεθνικές εταιρείες. Μεταξύ των προϊόντων που προσφέρονται περιλαμβάνονται επίσης ασφαλιστικές λύσεις που συμβάλλουν στη στήριξη της πράσινης και δίκαιης μετάβασης και στην προώθηση της κοινωνικής ανθεκτικότητας, για τις οποίες ο Όμιλος έχει θέσει συγκεκριμένους στόχους. Η Generali επεκτείνει επίσης την προσφορά της σε λύσεις διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού που απευθύνονται σε θεσμικούς πελάτες, όπως συνταξιοδοτικά ταμεία και ιδρύματα, καθώς και σε πελάτες λιανικής τρίτων. Τα ασφάλιστρα που προέρχονται από ασφαλιστικές συμβάσεις επενδύονται με υπευθυνότητα σε περιουσιακά στοιχεία υψηλής ποιότητας, με ιδιαίτερη προσοχή στον περιβαλλοντικό και κοινωνικό τους αντίκτυπο. Πέραν των ασφαλιστικών δραστηριοτήτων, το επιχειρηματικό μοντέλο του Ομίλου περιλαμβάνει και επενδυτικές δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένων εμπορικών σχέσεων με τις εταιρείες στις οποίες επενδύονται τα ασφάλιστρα. Ο τομέας Συμμετοχών και λοιπών δραστηριοτήτων περιλαμβάνει τις δραστηριότητες που ο Όμιλος θεωρεί υποστηρικτικές της κύριας ασφαλιστικής δραστηριότητας, καθώς και το κόστος που προκύπτει από τις δραστηριότητες διεύθυνσης, συντονισμού και χρηματοδότησης. Ο Όμιλος διανέμει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες του χρησιμοποιώντας πολυκαναλική στρατηγική, βασιζόμενος σε νέες τεχνολογίες, μέσω ενός παγκόσμιου δικτύου πρακτόρων, χρηματοοικονομικών συμβούλων, μεσιτών, τραπεζασφαλιστικών συνεργασιών και άμεσων καναλιών, που επιτρέπουν στους πελάτες να λαμβάνουν πληροφορίες για εναλλακτικά προϊόντα, να συγκρίνουν επιλογές, να αποκτούν το προϊόν που προτιμούν και να βασίζονται σε εξαιρετική ποιότητα εξυπηρέτησης και εμπειρία μετά την πώληση.

Από διοικητική και οργανωτική άποψη, η δομή του Ομίλου Generali οργανώνεται σε μια Κεντρική Διοίκηση Ομίλου, η οποία ασκεί δραστηριότητες στρατηγικής κατεύθυνσης και συντονισμού, και στους κύριους επιχειρηματικούς τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται ο Όμιλος: Ασφάλιση και Διαχείριση Στοιχείων Ενεργητικού. Οι ασφαλιστικές δραστηριότητες οργανώνονται γεωγραφικά ώστε να αντικατοπτρίζουν τους τομείς ευθύνης που έχουν ανατεθεί στους διευθυντές χωρών και περιφερειών του Ομίλου και αποτελούνται από τις ακόλουθες Επιχειρηματικές Μονάδες και περιφερειακές δομές:

- Ιταλία;
- Γαλλία και Παγκόσμιες Επιχειρηματικές Δραστηριότητες;
- Γερμανία;
- Αυστρία;
- Ελβετία;
- Ισπανία;
- Πορτογαλία;
- Περιφέρεια Λατινικής Αμερικής και Ελλάδας;
- Περιφέρεια Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης;
- Περιφέρεια Ασίας.

Η Generali Investments Holding εποπτεύει και συντονίζει όλες τις λειτουργικές οντότητες του τομέα Διαχείρισης Στοιχείων Ενεργητικού.

Όσον αφορά τις επιδόσεις του Ομίλου για το 2025, τα εγγεγραμμένα μεικτά ασφάλιστρα του Ομίλου αυξήθηκαν στα 98,1 δισεκατομμύρια ευρώ (+3,6%), λόγω της ανάπτυξης του κλάδου Ζωής (+1,4%) και του κλάδου Γενικών Ασφαλίσεων (+7,6%).

Τα ασφάλιστρα των Γενικών Ασφαλίσεων ανήλθαν σε 36.181 εκατομμύρια ευρώ (+7,6% σε αντίστοιχους όρους), χάρη στη θετική επίδοση και των δύο επιχειρηματικών γραμμών.

Τα ασφάλιστρα του κλάδου Ζωής ανήλθαν σε 61.943 εκατομμύρια ευρώ (+1,4% σε αντίστοιχους όρους), χάρη στη συμβολή όλων των επιχειρηματικών γραμμών. Ο κλάδος αποταμιεύσεων και συντάξεων (+10,7%) αναπτύχθηκε ιδιαίτερα στην Ασία (+46,3%), ενώ ο κλάδος προστασίας (+5,6%) αναπτύχθηκε σχεδόν σε όλες τις χώρες στις οποίες δραστηριοποιείται ο Όμιλος. Η μείωση της γραμμής υβριδικών και συνδεδεμένων με επενδύσεις προϊόντων (-4,0%) προήλθε κυρίως από χαμηλότερη παραγωγή στην Ιταλία (-13,5%), επηρεασμένη επίσης από την ιδιαίτερα ισχυρή παραγωγή λόγω της εμπορικής πρωτοβουλίας που εφαρμόστηκε το 2024.

Η κερδοφορία των νέων εργασιών, μετρούμενη με όρους PVNBP, σημείωσε αύξηση (+1,5%), φθάνοντας στα 55,6 δισεκατομμύρια ευρώ.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα αυξήθηκε στα 8,0 δισεκατομμύρια ευρώ (+9,7%), χάρη στη θετική εξέλιξη των τομέων Ζωής, Γενικών Ασφαλίσεων και Ενεργητικού & Διαχείρισης Πλούτου.

Το μη λειτουργικό αποτέλεσμα ανήλθε σε -1.641 εκατομμύρια ευρώ (-1.255 εκατομμύρια ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2024).

Το αποτέλεσμα της περιόδου που αναλογεί στον Όμιλο διαμορφώθηκε σε 4.172 εκατομμύρια ευρώ, αυξημένο κατά +12,0% σε σύγκριση με τα 3.724 εκατομμύρια ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2024.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα του τομέα Ενεργητικού & Διαχείρισης Πλούτου ανήλθε σε 1.194 εκατομμύρια ευρώ (+1,5%).

Δεν υπάρχουν μεταβολές στο επιχειρηματικό μοντέλο που υιοθετεί ο Όμιλος.

## ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ (ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β)

Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης των σημαντικότερων εταιρειών του Ομίλου Generali (ασφαλιστικές, ανασφαλιστικές, διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού, τραπεζικές και άλλες σημαντικές οντότητες) ορίζεται από την τελική μητρική εταιρεία σε ειδικές εσωτερικές διατάξεις. Ειδικότερα, οι εν λόγω εσωτερικοί κανονισμοί περιλαμβάνουν κανόνες σχετικά με: την ποιοτική και ποσοτική σύνθεση του Διοικητικού, Διαχειριστικού ή Εποπτικού

Οργάνου (AMSB), τις αρμοδιότητές του και τις σχετικές επιτροπές, τους ρόλους και τις ευθύνες που ανατίθενται στην ανώτατη διοίκηση και στις διοικητικές επιτροπές, τις βασικές λειτουργίες, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων, τις αρχές που διέπουν τις αποδοχές, τις απαιτήσεις ικανότητας και ήθους, καθώς και τις εφαρμοστέες απαιτήσεις στην περίπτωση εξωτερικής ανάθεσης.

Το σύστημα διακυβέρνησης δεν υπέστη ουσιώδεις μεταβολές σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση, με εξαίρεση τον διορισμό από το Διοικητικό Συμβούλιο του Direttore Generale – Group Deputy CEO στις 12 Νοεμβρίου 2025, ο οποίος τέθηκε σε ισχύ στις 13 Ιανουαρίου 2026.

## ΠΡΟΦΙΛ ΚΙΝΔΥΝΟΥ (ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ)

Ο Όμιλος Generali είναι κυρίως εκτεθειμένος σε κινδύνους αγοράς (χρηματοοικονομικούς), πιστωτικούς, ασφαλιστικούς και λειτουργικούς κινδύνους. Η φύση αυτών των κινδύνων και η συνολική περιγραφή του προφίλ κινδύνου του Ομίλου Generali παρέχονται στο κεφάλαιο Γ.

Ο Όμιλος Generali μετρά την Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας (SCR) μέσω του Μερικού Εσωτερικού Υποδείγματος (PIM). Η SCR υπολογίζεται με το Εσωτερικό Υπόδειγμα (IM) για τους χρηματοοικονομικούς, πιστωτικούς, ασφαλιστικούς κινδύνους ζωής και ζημιών, καθώς και για τους λειτουργικούς κινδύνους, όσον αφορά τις σημαντικότερες νομικές οντότητες. Το IM παρέχει ακριβή απεικόνιση των κύριων κινδύνων στους οποίους είναι εκτεθειμένος ο Όμιλος, αποτυπώνοντας όχι μόνο τον αντίκτυπο κάθε κινδύνου μεμονωμένα αλλά και τον συνδυαστικό αντίκτυπό τους στα ίδια κεφάλαια του Ομίλου. Οι ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές οντότητες που δεν περιλαμβάνονται στο πεδίο εφαρμογής του IM υπολογίζουν την κεφαλαιακή απαίτηση βάσει της τυποποιημένης μεθόδου, ενώ οι ρυθμιζόμενες οντότητες άλλων χρηματοοικονομικών τομέων (π.χ. τράπεζες, συνταξοδοτικά ταμεία και διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων) υπολογίζουν την κεφαλαιακή απαίτηση βάσει του δικού τους ειδικού κλαδικού καθεστώτος. Οι λοιποί κίνδυνοι αξιολογούνται με ποσοτικές και ποιοτικές τεχνικές.

Οι αναλύσεις ευαισθησίας και σεναρίων που διενεργήθηκαν επιβεβαιώνουν ότι ο Όμιλος είναι κυρίως ευάλωτος στις τάσεις των χρηματοοικονομικών αγορών, ιδίως στη διεύρυνση των πιστωτικών περιθωρίων, ειδικά στα ευρωπαϊκά κρατικά ομόλογα, στη μείωση των μετοχών, καθώς και στη μείωση ή στη μεταβλητότητα των επιτοκίων. Ο Όμιλος εμφανίζει ισχυρή θέση, ακόμη και σε δυσμενή σενάρια, χάρη σε ένα περιορισμένο χάσμα διάρκειας, στην καλή ικανότητα απορρόφησης ζημιών των τεχνικών προβλέψεων και σε μια μέση ελάχιστη εγγύηση σταθερά χαμηλότερη από τη μέση απόδοση του χαρτοφυλακίου.

Σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, παρατηρείται συνολική αύξηση της SCR. Αυτό οφείλεται σε αύξηση των πιστωτικών κινδύνων, που προκλήθηκε κυρίως από την αύξηση των όγκων που συνδέεται με τη μείωση των περιθωρίων αποδόσεων των ομολόγων, η οποία αντισταθμίστηκε μόνο εν μέρει από την αύξηση της καμπύλης επιτοκίων χωρίς κίνδυνο, καθώς και από την υψηλότερη έκθεση που προέκυψε από τις δραστηριότητες κατανομής στοιχείων ενεργητικού και τις νέες εργασίες που αποκτήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους.

Οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι ζωής εμφανίζουν επίσης αύξηση, κυρίως λόγω του υψηλότερου κινδύνου παραιτήσεων, εξαιτίας της μεγαλύτερης αξίας των αναμενόμενων μελλοντικών κερδών στα χαρτοφυλάκια ζωής, καθώς και των προσωρινών αλλαγών στο πεδίο εφαρμογής του Εσωτερικού Υποδείγματος που συνδέονται με τη συγχώνευση δύο ισπανικών οντοτήτων. Επιπλέον, οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι ζημιών αυξήθηκαν λόγω της ανάπτυξης των εργασιών, ιδίως στα χαρτοφυλάκια Generali Corporate & Commercial και Europ Assistance Business Travel, καθώς και λόγω των επιπτώσεων της Legge di Bilancio 2024 που σχετίζονται με τα χαρτοφυλάκια των ιταλικών εταιρειών, και των προσωρινών αλλαγών στο πεδίο εφαρμογής του Εσωτερικού Υποδείγματος που συνδέονται με τη συγχώνευση των προαναφερθεισών ισπανικών οντοτήτων.

Επιπλέον, παρατηρείται μείωση των χρηματοοικονομικών κινδύνων, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση της καμπύλης επιτοκίων χωρίς κίνδυνο, που οδήγησε σε μεγαλύτερη ικανότητα απορρόφησης ζημιών των χαρτοφυλακίων ζωής. Το αποτέλεσμα αυτό αντισταθμίστηκε μόνο εν μέρει από τη σταθερή επίδοση των αγορών μετοχών, με επακόλουθη αύξηση των συνολικών εκθέσεων.

Επιπροσθέτως, επισημαίνεται αύξηση των ωφελειών που προκύπτουν από αλλαγές στο μοντέλο, με ιδιαίτερη αναφορά στην εισαγωγή της Τεχνικής Ενοποίησης, προκειμένου να ληφθούν υπόψη τα οφέλη διαφοροποίησης μεταξύ διαφορετικών πλαισίων μοντελοποίησης (Εσωτερικό Υπόδειγμα και τυποποιημένη μέθοδος), όπως προβλέπεται από τον κατ' εξουσιοδότηση κανονισμό 2015/35.

Τέλος, η εξαγορά των δικαιωμάτων μειοψηφίας στη Generali China Insurance Co. Ltd. και των οντοτήτων του Ομίλου Επενδύσεων MGG συμβάλλει στην αύξηση της SCR.

## ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ ΣΚΟΠΟΥΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ (ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ)

Το κεφάλαιο Δ περιλαμβάνει μια πλήρη επισκόπηση της αποτίμησης των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της «Φερεγγυότητας II». Η γενική αρχή για την αποτίμηση είναι μια οικονομική, συνεπής με την αγορά προσέγγιση, με χρήση παραδοχών που θα χρησιμοποιούσαν οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά την αποτίμηση του ίδιου στοιχείου ενεργητικού ή παθητικού (άρθρο 75 της οδηγίας «Φερεγγυότητα II»).

Ειδικότερα, τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού εκτός των τεχνικών προβλέψεων αναγνωρίζονται σύμφωνα με τα πρότυπα IFRS και τις ερμηνείες IFRS της σχετικής Επιτροπής που έχουν εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση πριν από την ημερομηνία του ισολογισμού, υπό την προϋπόθεση ότι περιλαμβάνουν μεθόδους αποτίμησης σύμφωνες με την επιμέτρηση της εύλογης αξίας.

Σύμφωνα με τον κανονισμό Φερεγγυότητα II, οι ενοποιημένες τεχνικές προβλέψεις Φερεγγυότητας II του Ομίλου Generali στις 31 Δεκεμβρίου 2025 υπολογίστηκαν ως το άθροισμα της βέλτιστης εκτίμησης των υποχρεώσεων και του περιθωρίου κινδύνου, με την υιοθέτηση των ίδιων μεθοδολογιών που χρησιμοποιήθηκαν στις 31 Δεκεμβρίου 2024.

Ο ακόλουθος πίνακας περιλαμβάνει σύγκριση μεταξύ του ισολογισμού Φερεγγυότητας II στο τέλος του 2025 και εκείνου στο τέλος του 2024. Από το τέλος του 2024 έως το τέλος του 2025, η θετική διαφορά μεταξύ ενεργητικού και παθητικού αυξήθηκε κατά 4.014 εκατομμύρια ευρώ, από 47.484 εκατομμύρια ευρώ σε 51.498 εκατομμύρια ευρώ: η αύξηση αντανάκλα κυρίως την ισχυρή κανονικοποιημένη δημιουργία ιδίων κεφαλαίων και τις θετικές διακυμάνσεις της αγοράς, συμπεριλαμβανομένης της συνεισφοράς από την υψηλότερη αγοραία αξία της Banca Generali. Οι επιδράσεις αυτές υπεραντισταθμίσαν το μείρισμα που καταβλήθηκε κατά τη διάρκεια του έτους και τον αρνητικό αντίκτυπο των κανονιστικών αλλαγών, των πράξεων συγχωνεύσεων και εξαγορών και των μη οικονομικών διακυμάνσεων.

**Ισολογισμός για σκοπούς της «Φερεγγυότητας II»**

(εκατομμύρια €)	31/12/2025	31/12/2024
Υπεραξία, Μεταφερόμενα έξοδα πρόσκτησης και άυλα στοιχεία ενεργητικού	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.449	1.384
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός για ιδιοχρησ	3.351	3.238
Επενδύσεις (εκτός από τα στοιχεία του ενεργητικού που διακρατούνται έναντι συμβάσεων ασφάλισης που συνδέονται με δείκτες ή συνδυάζουν ασφάλεια ζωής με επενδύσεις)	328.634	322.558
Στοιχεία του ενεργητικού που διακρατούνται έναντι συμβάσεων ασφάλισης που συνδέονται με δείκτες ή συνδυάζουν ασφάλεια ζωής με επενδύσεις	131.071	119.437
Ενυπόθηκα και λοιπά δάνεια	7.707	7.726
Ανακτήσιμα ποσά από αντασφαλίσεις	5.749	6.310
Καταθέσεις σε αντασφαλιζομένους	3.041	2.935
Απαιτήσεις	18.692	17.901
Ίδιες μετοχές	1.657	1.302
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.221	6.401
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού, τα οποία δεν εμφανίζονται σε άλλο στοιχείο	2.423	2.949
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>509.995</b>	<b>492.140</b>
(εκατομμύρια €)	31/12/2025	31/12/2024
Τεχνικές προβλέψεις	405.625	394.733
Ενδεχόμενες υποχρεώσεις	2	19
Προβλέψεις εκτός των τεχνικών προβλέψεων	1.630	1.673
Υποχρεώσεις από συνταξιοδοτικές παροχές	2.629	2.860
Καταθέσεις από αντασφαλιστές	1.801	1.855
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	10.350	9.359
Παράγωγα παθητικού	1.982	2.268
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	6.682	6.009
Οφειλές	15.790	14.662
Υποχρεώσεις μειωμένης εξασφάλισης	9.951	9.468
Λοιπές υποχρεώσεις, οι οποίες δεν εμφανίζονται αλλού	2.055	1.749
<b>Σύνολο παθητικού</b>	<b>458.497</b>	<b>444.656</b>
(εκατομμύρια €)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Θετική διαφορά μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού</b>	<b>51.498</b>	<b>47.484</b>

Η αύξηση των τεχνικών προβλέψεων του κλάδου Ζωής, αφαιρουμένης της αντασφάλισης, από το τέλος του 2024 έως το τέλος του 2025 (+2,7%), εξηγείται κυρίως από την εκκαθάριση και τη μεταβολή της περιμέτρου, που αντισταθμίστηκαν εν μέρει από το ευνοϊκότερο οικονομικό περιβάλλον. Η αύξηση των τεχνικών προβλέψεων του κλάδου Ζημιών, αφαιρουμένης της αντασφάλισης, από το τέλος του 2024 έως το τέλος του 2025 (+3,8%) εξηγείται κυρίως από τη συμβολή της παραγωγής του τρέχοντος έτους και από τη μεταβολή της περιμέτρου, που αντισταθμίστηκαν εν μέρει από το αποτέλεσμα της προεξόφλησης.

Σε σύγκριση με την αποτίμηση στο τέλος του προηγούμενου έτους, ο αντίκτυπος που προέκυψε από τις επικαιροποιήσεις των λειτουργικών παραδοχών βέλτιστης εκτίμησης οδήγησε σε περιορισμένη μεταβολή των τεχνικών προβλέψεων του κλάδου Ζωής, ενώ για τις τεχνικές προβλέψεις του κλάδου Ζημιών λήφθηκε υπόψη η νέα εμπειρία ζημιών.

Δεν υπάρχουν σημαντικές μεταβολές προς αναφορά όσον αφορά τις μεθοδολογίες αποτίμησης σε σύγκριση με την προηγούμενη περίοδο.

**ΧΡΗΣΗ ΠΙΘΑΝΩΝ ΜΕΤΡΩΝ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΗΣ**

Μεταξύ των πιθανών μέτρων μακροπρόθεσμης διασφάλισης που επιτρέπονται στο πλαίσιο της «Φερεγγυότητας II», ο Όμιλος Generali προσαρμόζει την καμπύλη αποτίμησης που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των τεχνικών προβλέψεων με την προσαρμογή λόγω μεταβλητότητας, ώστε να λαμβάνεται υπόψη η πρόσθετη απόδοση που μπορεί να επιτευχθεί χωρίς κίνδυνο από τα περιουσιακά στοιχεία που καλύπτουν τις ασφαλιστικές υποχρεώσεις. Επιπλέον, στο πορτογαλικό χαρτοφυλάκιο εφαρμόζονται μεταβατικά μέτρα στις τεχνικές προβλέψεις ζωής.

Ο αντίκτυπος των μεταβατικών μέτρων και ο αντίκτυπος της μεταβολής της προσαρμογής λόγω μεταβλητότητας σε μηδέν στις τεχνικές προβλέψεις, στα ίδια κεφάλαια και στην Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας παρουσιάζονται παρακάτω.

## Αντίκτυπος των μεταβατικών μέτρων στις τεχνικές προβλέψεις και αντίκτυπος της μηδενικής προσαρμογής της μεταβλητότητας στις 31/12/2025

(εκατομμύρια €)	Ποσό με μεταβατικά μέτρα στις τεχνικές προβλέψεις και προσαρμογή μεταβλητότητας	Αντίκτυπος των μεταβατικών μέτρων στις τεχνικές προβλέψεις	Αντίκτυπος της μηδενικής προσαρμογής της μεταβλητότητας
Τεχνικές προβλέψεις - αφαιρούμενης της ανασφάλισης	399.876	90	842
Κύρια ίδια κεφάλαια	50.238	-66	-532
Ίδια κεφάλαια του Ομίλου για την κάλυψη της SCR	52.551	-66	-532
Κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας (SCR)	24.004	7	3.631

### ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε)

Ο Όμιλος καθορίζει τις αρχές του Πλαισίου Διαχείρισης Κεφαλαίων, στις οποίες οφείλουν να συμμορφώνονται η Μητρική Εταιρεία και οι νομικές οντότητες του Ομίλου.

Η βασική αρχή είναι ότι το κεφάλαιο και τα ταμειακά διαθέσιμα αποτελούν πόρους του Ομίλου, οι οποίοι διαχειρίζονται σε κεντρική βάση από τη Μητρική Εταιρεία του Ομίλου, λαμβάνοντας υπόψη το κατάλληλο επίπεδο κεφαλαιοποίησης για την κάλυψη των απαιτήσεων φερεγγυότητας και των λειτουργικών απαιτήσεων τόσο σε επίπεδο Ομίλου όσο και σε τοπικό επίπεδο.

Η κεφαλαιακή θέση στις 31 Δεκεμβρίου 2025 παρουσιάζεται παρακάτω. Το κεφάλαιο Ε παρέχει μια λεπτομερή επισκόπηση της δομής των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και των συνιστώσων που σχετίζονται με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας.

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

Στο τέλος του 2025, η κεφαλαιακή θέση του Ομίλου παραμένει ισχυρή, με τον Δείκτη Φερεγγυότητας να διαμορφώνεται στο 218,9% (209,7% στις 31 Δεκεμβρίου 2024). Η αύξηση αντανάκλα τη σημαντική συνεισφορά της κανονικοποιημένης δημιουργίας κεφαλαίου και τις θετικές διακυμάνσεις της αγοράς (κυρίως λόγω της συρρίκνωσης των περιθωρίων των κρατικών ομολόγων, της ανόδου της εισηγμένης αγοράς μετοχών και της αύξησης των επιτοκίων).

Οι παράγοντες αυτοί υπεραντιστάθμισαν τις αρνητικές κανονιστικές μεταβολές (κυρίως από τις αλλαγές της EIOPA στην αρχή του έτους και την προσωρινή απώλεια εφαρμογής του Εσωτερικού Υποδείγματος στην Ισπανία, που αντισταθμίστηκε εν μέρει από την ενεργοποίηση της διαφοροποίησης της SCR μεταξύ της τυποποιημένης μεθόδου και του πεδίου εφαρμογής του Εσωτερικού Υποδείγματος, καθαρές από άλλες ήσσονος σημασίας κανονιστικές και μοντελοποιητικές αλλαγές), τις μη οικονομικές διακυμάνσεις (κυρίως λόγω της βελτιστοποιημένης στρατηγικής κατανομής στοιχείων ενεργητικού, που συνεπάγεται αυξημένο βάρος επενδύσεων με υψηλότερη απορρόφηση SCR, καθώς και λόγω της υποβάθμισης του κρατικού αξιόχρεου της Γαλλίας και του κόστους αναδιάρθρωσης), τις πράξεις συγχωνεύσεων και εξαγορών (που προκύπτουν από την απόκτηση των δικαιωμάτων μειοψηφίας της κινεζικής δραστηριότητας ασφαλίσεων ζημιών και του πλειοψηφικού πακέτου της MGG Investment Group) και τις κινήσεις κεφαλαίου (που απορρέουν από τον αντίκτυπο του προβλεπόμενου μερίσματος της περιόδου και του προγράμματος επαναγοράς μετοχών, καθαρά από τις πράξεις μειωμένης εξασφάλισης κατά τη διάρκεια του έτους).

#### Δείκτης φερεγγυότητας

(εκατομμύρια €)	31/12/2025	31/12/2024
Ίδια κεφάλαια του Ομίλου (GOF) για την κάλυψη της SCR	52.551	49.066
Κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας (SCR)	24.004	23.396
Πλεονάζον κεφάλαιο έναντι της SCR	28.547	25.670
<b>Δείκτης φερεγγυότητας</b>	<b>218,9%</b>	<b>209,7%</b>

### ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

Τα ίδια κεφάλαια του Ομίλου ανέρχονται σε 52.551 εκατομμύρια ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 2025. Σε σύγκριση με το αποτέλεσμα της 31ης Δεκεμβρίου 2024, τα ίδια κεφάλαια του Ομίλου αυξήθηκαν κατά +7,1%, με συνολική καθαρή μεταβολή 3.485 εκατομμυρίων ευρώ.

Τα ίδια κεφάλαια του Ομίλου αποτελούνται κυρίως από κεφαλαιακά στοιχεία υψηλής ποιότητας και δεν προκύπτουν ουσιώδεις μεταβολές σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Η Κατηγορία 1 αντιπροσωπεύει περίπου το 83,2% του συνόλου (84,2% στο τέλος του 2024), η Κατηγορία 2 αντιπροσωπεύει το 16,2% (15,4% στο τέλος του 2024) και η Κατηγορία 3 αντιστοιχεί μόλις στο 0,6% του συνόλου (0,4% στο τέλος του 2024).

### Ίδια κεφάλαια του Ομίλου ανά κατηγορία

(εκατομμύρια €)	Σύνολο	Κατηγορία 1 - χωρίς περιορισμούς	Κατηγορία 1 - με περιορισμούς	Κατηγορία 2	Κατηγορία 3
Ίδια κεφάλαια του Ομίλου για την κάλυψη της SCR - 31/12/2025	52.551	42.777	919	8.517	338
Ίδια κεφάλαια του Ομίλου για την κάλυψη της SCR - 31/12/2024	49.066	39.905	1.425	7.533	202
Μεταβολή	7,1%	7,2%	-35,5%	13,1%	67,0%

### ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΑΠΑΙΤΗΣΗ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

Η Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR) ανέρχεται σε 24.004 εκατομμύρια ευρώ (23.396 εκατομμύρια ευρώ στο τέλος του 2024). Οι κύριοι κίνδυνοι προέρχονται από χρηματοοικονομικούς και πιστωτικούς κινδύνους, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν αντίστοιχα το 41,3% (44,8% στο τέλος του 2024) και στο 26,2% (25,2% στο τέλος του 2024) μετά τη διαφοροποίηση με τους λοιπούς κινδύνους. Οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι ζωής/υγείας και ζημιών αντιπροσωπεύουν αντίστοιχα το 6,5% (5,2% στο τέλος του 2024) και στο 16,2% (15,8% στο τέλος του 2024) μετά τη διαφοροποίηση. Ο λειτουργικός κίνδυνος αντιστοιχεί στο 7,0% (6,3% στο τέλος του 2024) μετά τη διαφοροποίηση.