

## 8 Poslovanje Zavarovalne skupine Sava in Save Re<sup>38</sup>

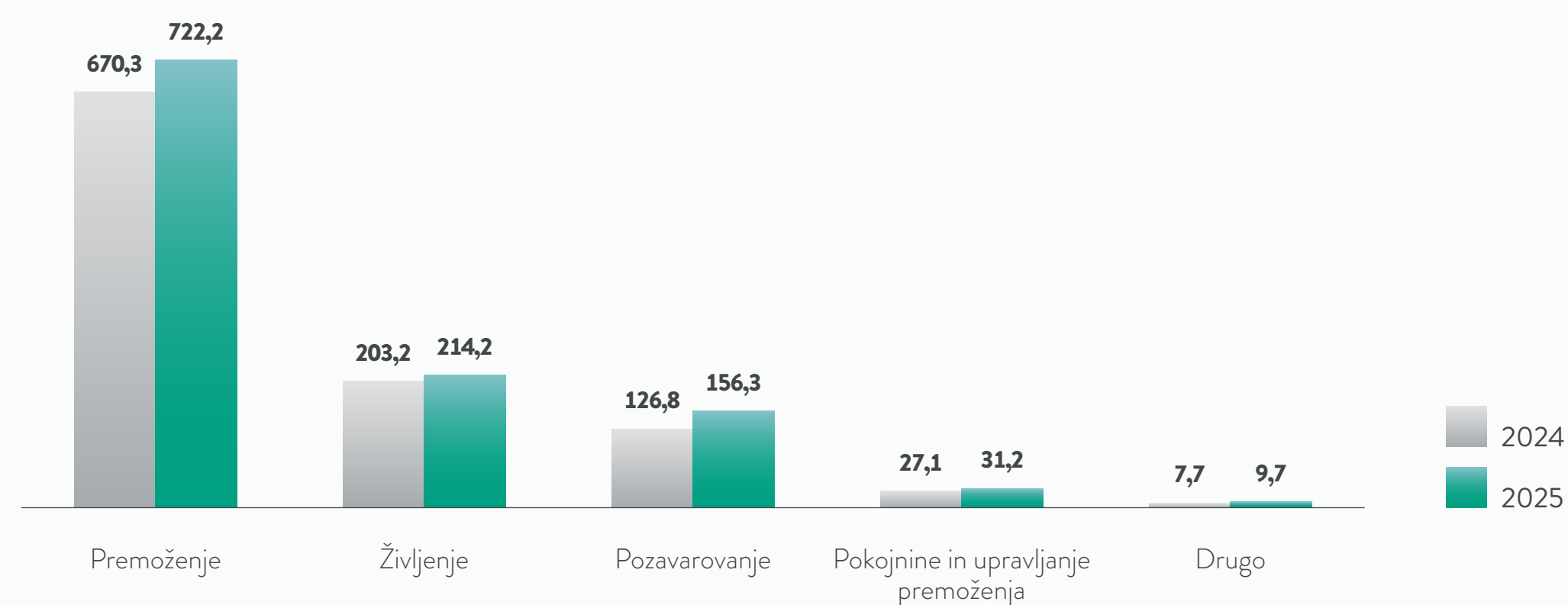
### 8.1 Zavarovalna skupina Sava

#### 8.1.1 Obseg poslovanja

Obseg poslovanja je znašal 1.133,6 milijona EUR in se je v letu 2025 povečal za 9,5 %, k čemur je največ prispevala rast kosmatih premij pri premoženjskih zavarovanjih in pozavarovanju. Rast je bila dosežena z večanjem števila zavarovalnih in pozavarovalnih pogodb, pri premoženju delno tudi zaradi višje povprečne premije, pri pozavarovanju pa zaradi sledenja novim priložnostim na posameznih trgih.

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Obseg poslovanja	1.133.637.585	1.035.134.973	98.502.612	109,5

#### ► Obseg poslovanja po odsekih (v mio EUR)



Kosmate premije so znašale 1.096,4 milijona EUR in so se v letu 2025 povečale za 9,2 %.

#### ► Kosmate premije po zavarovalnih vrstah

v EUR	2025		2024	
	EUR	Strukturni delež	EUR	Strukturni delež
Ožje premoženjsko zavarovanje	267.344.368	24,4 %	224.062.435	22,3 %
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	243.574.235	22,2 %	227.720.163	22,7 %
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	202.222.765	18,4 %	192.515.726	19,2 %
Nezgodna, zdravstvena in asistenčna zavarovanja	109.911.501	10,0 %	101.806.249	10,1 %
Splošno zavarovanje odgovornosti	30.181.166	2,8 %	29.976.344	3,0 %
Pomorsko, kavcijsko in zavarovanje prevoza blaga	17.684.101	1,6 %	19.476.289	1,9 %
Druga zavarovanja	7.417.321	0,7 %	1.324.099	0,1 %
<b>Skupaj premoženjska zavarovanja</b>	<b>878.335.456</b>	<b>80,1 %</b>	<b>796.881.307</b>	<b>79,4 %</b>
Naložbeno življenjsko zavarovanje	145.597.830	13,3 %	135.877.673	13,5 %
Klasično življenjsko zavarovanje	72.423.537	6,6 %	71.016.062	7,1 %
<b>Skupaj življenjska zavarovanja</b>	<b>218.021.367</b>	<b>19,9 %</b>	<b>206.893.735</b>	<b>20,6 %</b>
<b>Skupaj</b>	<b>1.096.356.823</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1.003.775.042</b>	<b>100,0 %</b>



## 8.1.2 Rezultati poslovanja

### ► Povzetek konsolidiranega izkaza poslovnega izida

▼ EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Zavarovalni prihodki	893.614.261	801.213.638	92.400.623	111,5
Zavarovalni odhodki	-737.013.426	-690.671.227	-46.342.199	106,7
Odhodki za škode	-463.526.422	-448.607.197	-14.919.226	103,3
Stroški poslovanja, vključno z nepripisljivimi stroški	-271.977.739	-243.258.481	-28.719.258	111,8
Nedobičkonosne pogodbe	-1.509.265	1.194.450	-2.703.715	-
<b>Rezultat pred pozavarovanjem</b>	<b>156.600.834</b>	<b>110.542.410</b>	<b>46.058.424</b>	<b>141,7</b>
Rezultat iz pozavarovanja	-38.056.178	-30.254.180	-7.801.998	125,8
<b>Zavarovalni rezultat</b>	<b>118.544.656</b>	<b>80.288.230</b>	<b>38.256.426</b>	<b>147,6</b>
Naložbeni rezultat	36.750.700	38.469.381	-1.718.681	95,5
Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov	-15.347.622	-13.581.379	-1.766.243	113,0
Odhodki od finančnih obveznosti	-6.019.488	-3.969.473	-2.050.015	151,6
<b>Čisti odhodki iz tečajnih razlik</b>	<b>-881.879</b>	<b>-611.940</b>	<b>-269.939</b>	<b>144,1</b>
Finančni rezultat	14.501.711	20.306.589	-5.804.878	71,4
Prihodki iz nezavarovalnih dejavnosti	36.859.582	31.359.931	5.499.651	117,5
Drugi stroški	-32.797.183	-28.601.873	-4.195.310	114,7
Drugi čisti prihodki	6.858.970	6.449.524	409.446	106,3
<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>143.967.736</b>	<b>109.802.399</b>	<b>34.165.336</b>	<b>131,1</b>
Odhodek za davek	-29.915.137	-21.955.857	-7.959.279	136,3
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>114.052.599</b>	<b>87.846.542</b>	<b>26.206.057</b>	<b>129,8</b>

	2025	2024	Sprememba
Kombinirani količnik	87,4 %	91,3 %	-3,9 o. t.
Škodni količnik	59,5 %	63,2 %	-3,7 o. t.
Stroškovni količnik	27,9 %	28,1 %	-0,2 o. t.
Donosnost naložbenega portfelja	2,1 %	2,5 %	-0,4 o. t.
Donosnost lastniškega kapitala	15,9 %	13,6 %	+2,3 o. t.

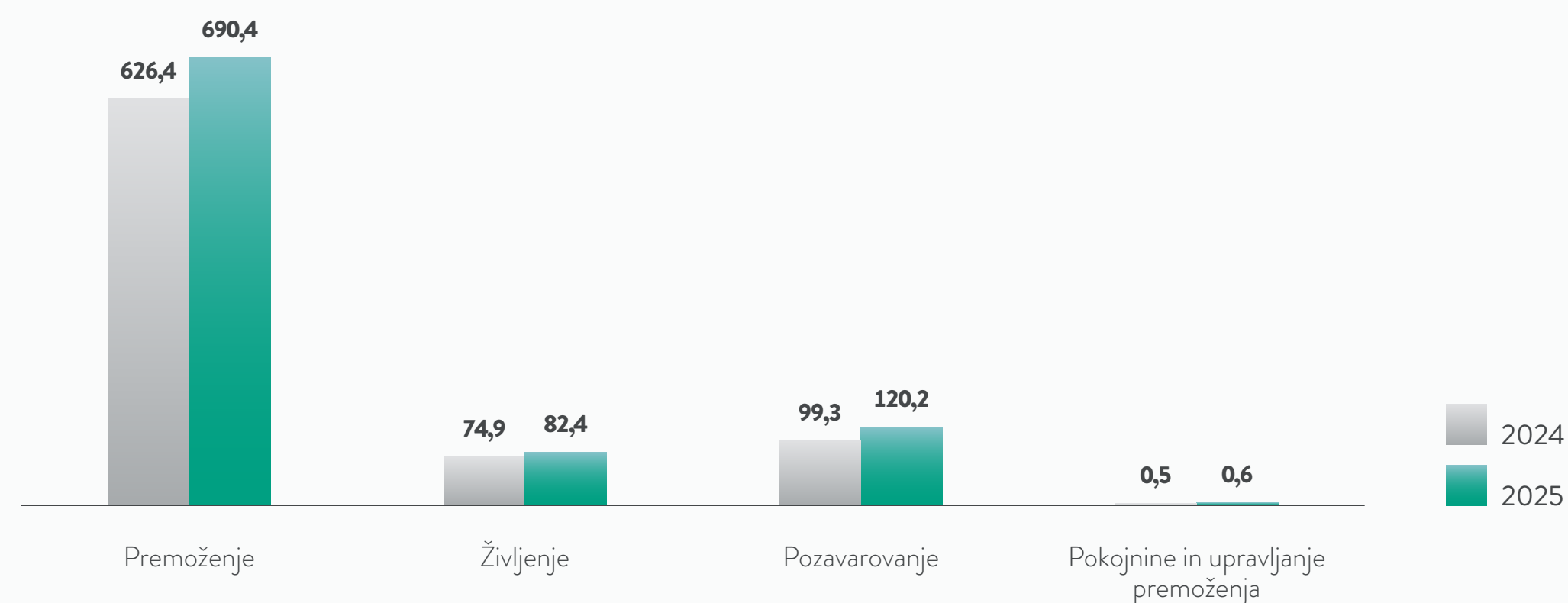
### Zavarovalni rezultat

**Zavarovalni rezultat** je znašal 118,5 milijona EUR in je zrasel za 47,6 % tako zaradi rasti prihodkov kot posledice povečanja obsega poslovanja kot tudi zaradi zelo ugodnega škodnega dogajanja. Leto 2025 je bilo na trgih Zavarovalne skupine Sava prizanesljivo z ujmami, ki so imele za 26,6 milijona EUR manjši vpliv na rezultat skupine

kot v letu 2024. Prav tako je skupina zabeležila manj drugih velikih škod. Tako se je **rezultat pred pozavarovanjem** povečal za kar 41,7 %. Se je pa znižal **rezultat iz pozavarovanja** zaradi povečanja odhodkov pozavarovalne zaščite zaradi rasti portfelja, razširitve kritij in dvigov premijskih stopenj.

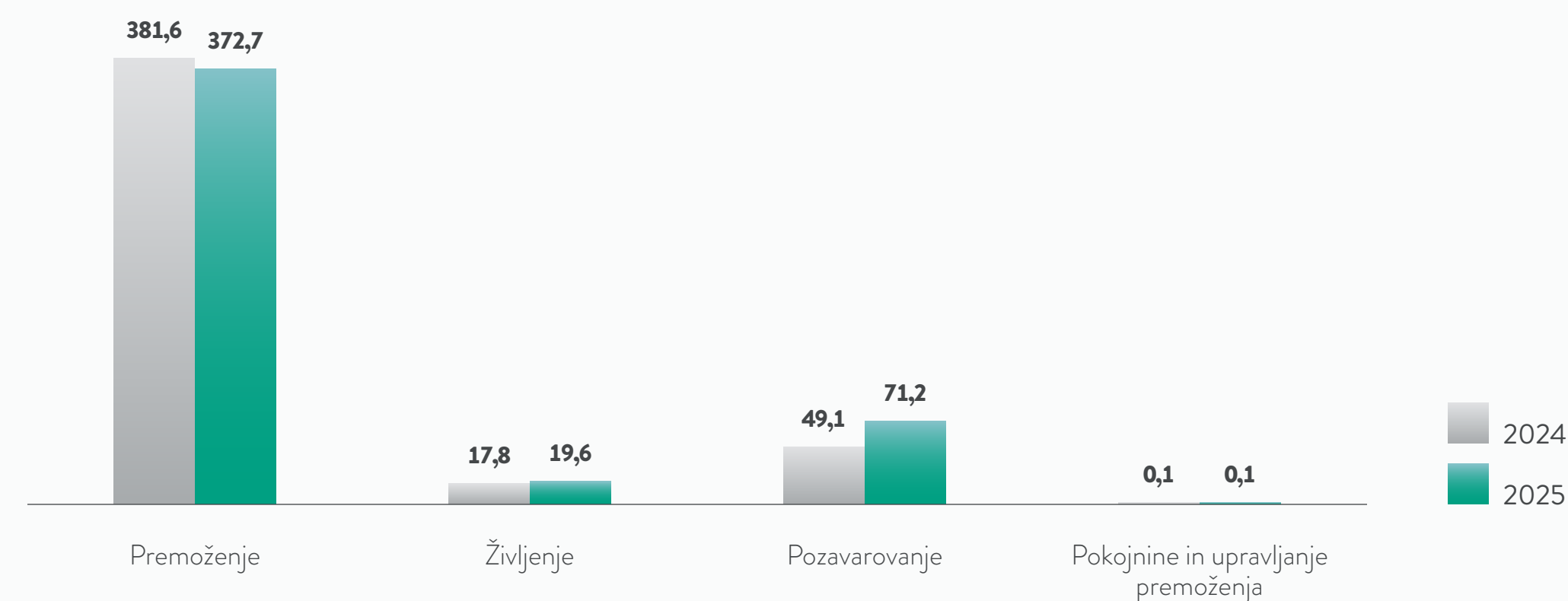
**Zavarovalni prihodki** so znašali 893,6 milijona EUR in so zrasli za 11,5 % zaradi rasti premij. Največji vpliv na rast je imelo povečanje pri premoženjskih zavarovanjih in pozavarovanju. Zrasli so zavarovalni prihodki vseh odsekov.

► **Zavarovalni prihodki po odsekih (v mio EUR)**



**Odhodki za škode** so znašali 463,5 milijona EUR in so se le malenkost povečali glede na lansko leto. V odseku premoženje so se odhodki za škode zmanjšali zaradi ugodnejšega škodnega dogajanja, predvsem na področju ujm in velikih škod.

► **Odhodki za škode po odsekih (v mio EUR)**

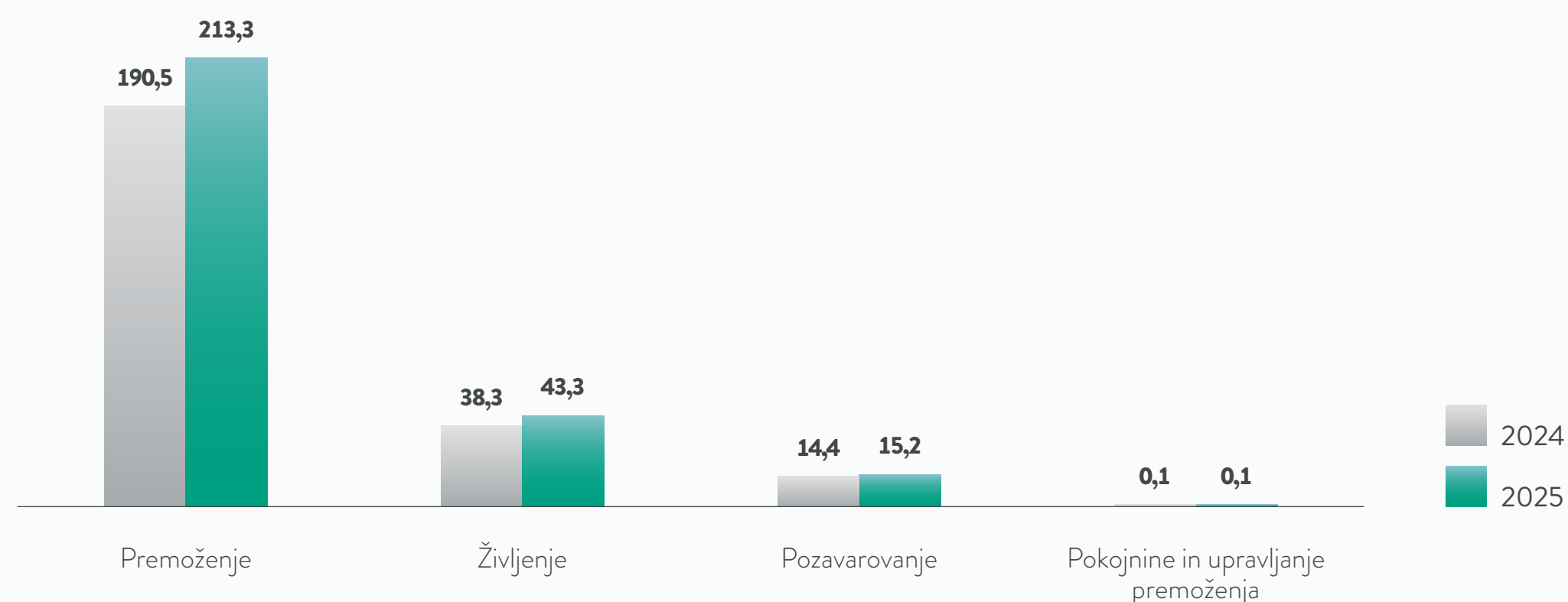


► **Odhodki za škode po zavarovalnih vrstah**

v EUR	2025		2024	
	Znesek	Delež	Znesek	Delež
Zavarovanje kopenskih motornih vozil	144.669.635	31,2 %	146.125.408	32,6 %
Ožje premoženjsko zavarovanje	124.893.693	26,9 %	114.046.949	25,4 %
Zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	110.847.977	23,9 %	105.046.076	23,4 %
Nezgodna, zdravstvena in asistenčna zavarovanja	52.582.262	11,3 %	50.938.979	11,4 %
Splošno zavarovanje odgovornosti	10.012.187	2,2 %	8.135.739	1,8 %
Druga zavarovanja	827.970	0,2 %	6.446.936	1,4 %
<b>Skupaj premoženjska zavarovanja</b>	<b>443.833.724</b>	<b>95,8 %</b>	<b>430.740.087</b>	<b>96,0 %</b>
<b>Skupaj življenjska zavarovanja</b>	<b>19.692.699</b>	<b>4,2 %</b>	<b>17.867.109</b>	<b>4,0 %</b>
<b>Skupaj</b>	<b>463.526.423</b>	<b>100,0 %</b>	<b>448.607.196</b>	<b>100,0 %</b>

**Stroški poslovanja** so znašali 272,0 milijona EUR in so zrasli za 11,8 %. Povišali so se tako stroški pridobivanja zaradi večje prodaje kot tudi ostali stroški, predvsem zaradi večjega obsega poslovanja in vlaganj v razvoj in nagrajevanje zaposlenih ter razvoj in varnost informacijske tehnologije.

► **Stroški poslovanja po odsekih (v mio EUR)**



**Finančni rezultat in donosnost naložb**

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Naložbeni rezultat	36.750.700	38.469.381	-1.718.681	95,5
Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov	-15.347.622	-13.581.379	-1.766.243	113,0
Odhodki od finančnih obveznosti	-6.019.488	-3.969.473	-2.050.015	151,6
Čisti odhodki iz tečajnih razlik	-881.879	-611.940	-269.939	144,1
<b>Finančni rezultat</b>	<b>14.501.711</b>	<b>20.306.589</b>	<b>-5.804.878</b>	<b>71,4</b>
Donosnost naložbenega portfelja	2,1 %	2,5 %	-0,4 o. t.	-

**Finančni rezultat** je znašal 14,5 milijona EUR in je bil za 28,6 % nižji kot v letu 2024. Najbolj je k temu prispevalo povečanje **odhodkov iz finančnih obveznosti** zaradi obresti podrejene obveznice, ki je bila izdana v drugi polovici leta 2024. Nižji je tudi **finančni rezultat iz zavarovalnih poslov**, saj so se odhodki povečali zaradi povečanega obsega zavarovalnega portfelja in gibanja obrestnih mer. Z rastjo zavarovalnega portfelja se je povečal tudi naložbeni portfelj in s tem obrestni prihodki, medtem ko se je **naložbeni rezultat** znižal, predvsem zaradi enkratnih učinkov pri naložbah. **Donosnost naložbenega portfelja** je znašala 2,1 %.

► **Prihodki, odhodki, donos in donosnost naložbenega portfelja**

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Donos naložbenega portfelja	36.750.700	38.469.380	-1.718.680	95,5
Prihodki od obresti	32.030.043	27.548.736	4.481.307	116,3
Sprememba poštene vrednosti naložb FVTPL	3.988.782	3.517.065	471.718	113,4
Dividende delniških naložb in prihodki alternativnih skladov	2.718.953	3.979.998	-1.261.044	68,3
Prihodki pridruženih družb	937.540	1.781.075	-843.535	52,6
Drugi prihodki/odhodki od naložb	-2.924.618	1.642.507	-4.567.125	-178,1
<b>Donosnost naložbenega portfelja</b>	<b>2,1 %</b>	<b>2,5 %</b>	<b>-0,4 o. t.</b>	<b>-</b>

**Ostali prihodki in odhodki**

**Prihodki iz nezavarovalnih dejavnosti** so znašali 36,9 milijona EUR in so zrasli za 17,5 %. Glavnina teh prihodkov se nanaša na upravljanje premoženja (27,5 milijona EUR), pri čemer so se ti prihodki povečali za 3,9 milijona EUR zaradi povečanja sredstev v upravljanju kot posledice visokih čistih vplačil in ustvarjenih donosov skladov. Ostali prihodki (9,3 milijona EUR) se nanašajo predvsem na asistenčne storitve, ki so se zaradi povečanega obsega poslovanja povečali za 1,4 milijona EUR.

Z rastjo prihodkov iz nezavarovalnih dejavnosti so zaradi večanja obsega poslovanja rasli tudi stroški teh dejavnosti, ki so znašali 32,8 milijona EUR, vendar je njihova rast (14,7 %) zaostajala za rastjo prihodkov.

**Drugi čisti prihodki** so znašali 6,9 milijona EUR in so zrasli za 6,3 %, kar je predvsem posledica enkratnih odhodkov v letu 2024.

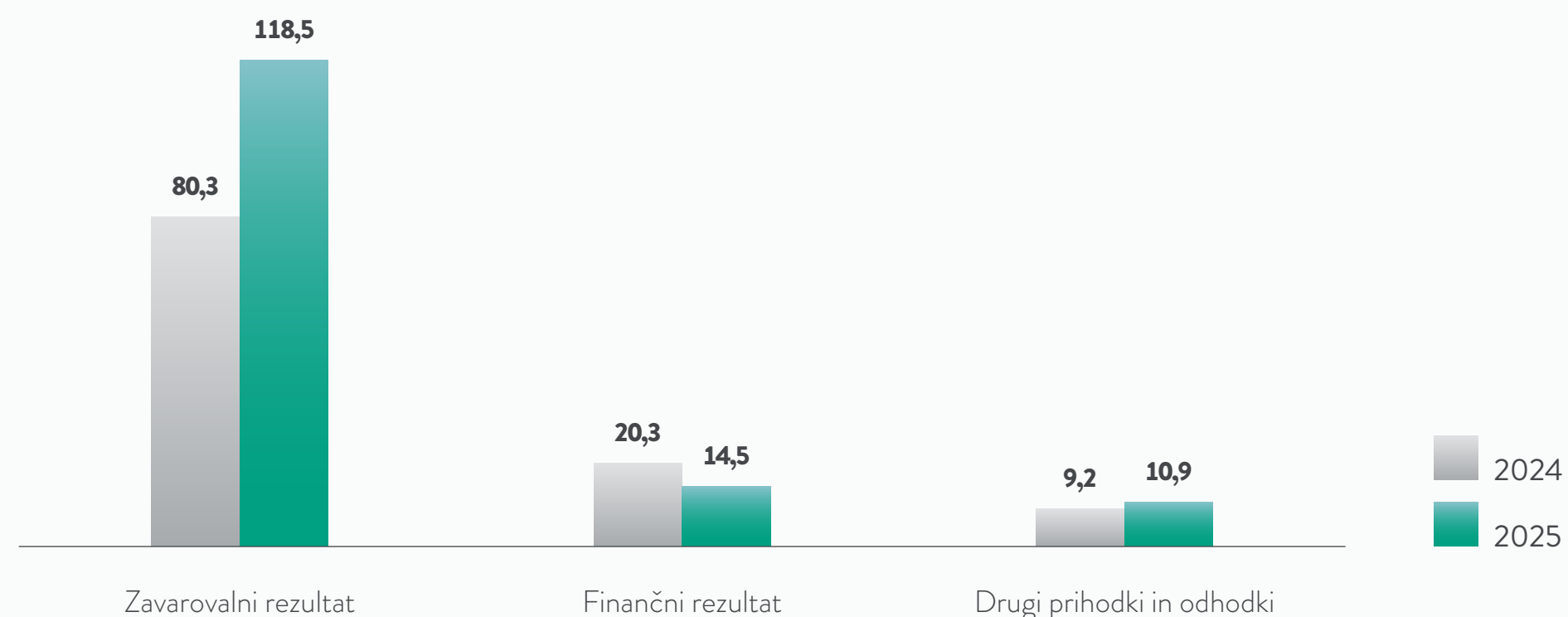
**Poslovni izid**

Poslovni izid pred obdavčitvijo je znašal 144,0 milijona EUR in je zrasel za 31,1 %. Na to je vplivalo predvsem že pojasnjeno izboljšanje zavarovalnega rezultata. Večina odsekov je leto 2025 zaključila z višjim poslovnim izidom pred obdavčitvijo kakor v letu 2024.

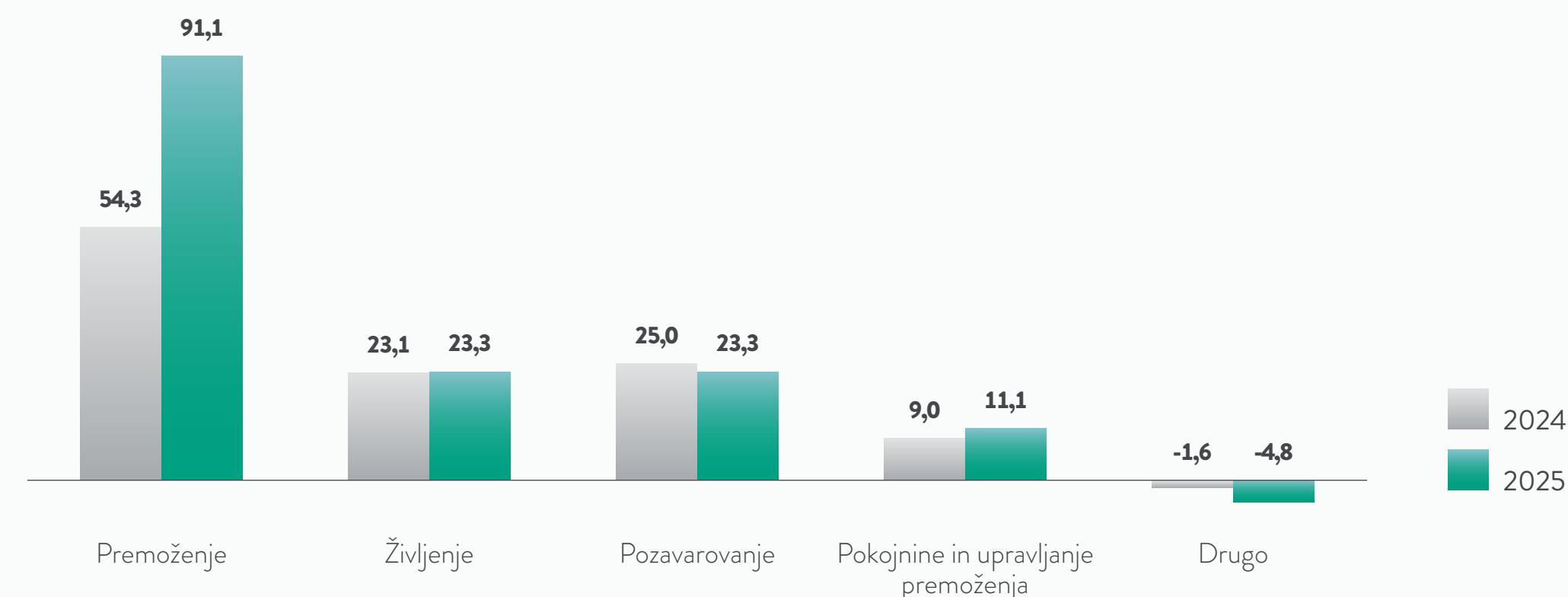
Skladno z rastjo poslovnega izida pred obdavčitvijo je zrasel tudi **čisti poslovni izid obračunskega obdobja**, in sicer za 29,8 % na 114,1 milijona EUR.

Posledično se je okrepila **donosnost lastniškega kapitala**, ki je znašala 15,9 %.

► **Sestava poslovnega izida pred obdavčitvijo (v mio EUR)**



► **Sestava poslovnega izida pred obdavčitvijo po odsekih (v mio EUR)**



**Kombinirani količnik**

	2025	2024	Sprememba
Kombinirani količnik	87,4 %	91,3 %	-3,9 o. t.
Škodni količnik	59,5 %	63,2 %	-3,7 o. t.
Stroškovni količnik	27,9 %	28,1 %	-0,2 o. t.

**Kombinirani količnik** se je izboljšal predvsem zaradi izboljšanja **škodnega količnika** kot posledice ugodnejšega škodnega dogajanja in rasti prihodkov. Zaradi zaostajanja rasti stroškov za rastjo prihodkov pa se je izboljšal tudi **stroškovni količnik**.

### 8.1.2.1 Odsek premoženje

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Kosmate premije	722.202.696	670.272.401	51.930.294	107,7
EU	589.696.473	554.954.482	34.741.991	106,3
Zunaj EU	132.506.222	115.317.919	17.188.303	114,9
Zavarovalni rezultat	75.769.654	38.625.266	37.144.388	196,2
EU	68.528.822	37.042.713	31.486.109	185,0
Zunaj EU	7.240.832	1.582.553	5.658.279	457,5
Finančni rezultat	12.589.874	13.885.754	-1.295.880	90,7
EU	9.239.215	10.466.402	-1.227.187	88,3
Zunaj EU	3.350.659	3.419.352	-68.693	98,0
Drugi čisti prihodki	2.784.789	1.821.631	963.158	152,9
EU	1.395.820	708.309	687.511	197,1
Zunaj EU	1.388.969	1.113.322	275.647	124,8
Poslovni izid pred obdavčitvijo	91.144.317	54.332.651	36.811.666	167,8
EU	79.163.857	48.217.424	30.946.433	164,2
Zunaj EU	11.980.460	6.115.227	5.865.233	195,9
Kombinirani količnik	88,6 %	93,5 %	-4,9 o. t.	-
EU	87,8 %	92,8 %	-4,9 o. t.	-
Zunaj EU	92,6 %	97,4 %	-4,9 o. t.	-
Škodni količnik	58,1 %	63,4 %	-5,3 o. t.	-
EU	59,0 %	64,2 %	-5,1 o. t.	-
Zunaj EU	53,7 %	59,6 %	-5,9 o. t.	-
Stroškovni količnik	30,5 %	30,1 %	+0,4 o. t.	-
EU	28,8 %	28,6 %	+0,2 o. t.	-
Zunaj EU	38,9 %	37,8 %	+1,1 o. t.	-

Kosmate premije  
**+7,7%**

Kombinirani količnik ugodnejši za  
**4,9 o. t.**





### Kosmate premije

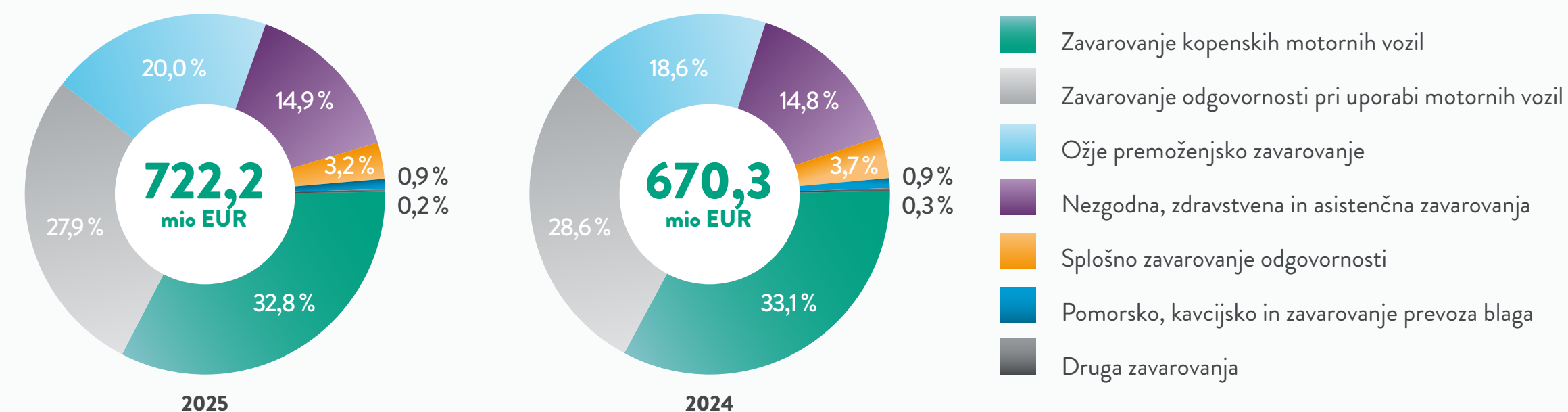
Kosmate premije odseka premoženje so znašale 722,2 milijona EUR in so dosegle 7,7-odstotno rast. Rast je bila dosežena na vseh trgih, na trgih EU je bila 6,3-odstotna, na trgih zunaj EU pa 14,9-odstotna. Največji vpliv na rast premij na trgih EU so imela avtomobilska zavarovanja in ožje premoženje. Avtomobilska zavarovanja so največ zrasla v zasebnem sektorju. Zavarovanja ožjega premoženja pa so zrasla v poslovnem in zasebnem sektorju. Rast je bila dosežena tako z večjim številom prodanih zavarovanj kot tudi z višjo povprečno premijo. Na trgih zunaj EU so k rasti premije največ prispevala avtomobilska zavarovanja. Na rast je vplivalo večje število zavarovanj, deloma pa tudi višje povprečne premije. Rast premije ožjega premoženja pa je posledica večje prodaje zavarovanj prek novih prodajnih kanalov.

V sestavi kosmatih premij po zavarovalnih vrstah se je leta 2025 v primerjavi z letom 2024 povečal delež ožjega premoženja, zmanjšal pa delež avtomobilskih zavarovanj.

### Kosmate premije, odsek premoženje

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Slovenija	569.698.870	537.406.812	32.292.058	106,0
Hrvaška	19.997.604	17.547.670	2.449.933	114,0
<b>EU</b>	<b>589.696.473</b>	<b>554.954.482</b>	<b>34.741.991</b>	<b>106,3</b>
Srbija	59.776.087	51.139.979	8.636.108	116,9
Severna Makedonija	24.227.120	22.252.116	1.975.004	108,9
Črna gora	26.090.339	22.648.329	3.442.010	115,2
Kosovo	22.412.675	19.277.495	3.135.181	116,3
Zunaj EU	132.506.222	115.317.919	17.188.303	114,9
<b>Skupaj premoženjska zavarovanja</b>	<b>722.202.696</b>	<b>670.272.401</b>	<b>51.930.294</b>	<b>107,7</b>

### Sestava kosmatih premij premoženjskih zavarovanj po zavarovalnih vrstah



### Zavarovalni rezultat

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Zavarovalni prihodki	690.430.630	626.422.279	64.008.351	110,2
EU	574.428.950	522.286.220	52.142.731	110,0
Zunaj EU	116.001.680	104.136.059	11.865.621	111,4
Zavarovalni odhodki	-587.064.677	-569.888.724	-17.175.953	103,0
<b>Odhodki za škode</b>	<b>-372.670.098</b>	<b>-381.608.294</b>	<b>8.938.196</b>	<b>97,7</b>
EU	-316.592.958	-323.385.553	6.792.595	97,9
Zunaj EU	-56.077.140	-58.222.741	2.145.601	96,3
<b>Stroški poslovanja, vključno z nepripisljivimi stroški</b>	<b>-213.259.777</b>	<b>-190.503.131</b>	<b>-22.756.646</b>	<b>111,9</b>
EU	-166.736.310	-149.982.078	-16.754.232	111,2
Zunaj EU	-46.523.466	-40.521.053	-6.002.414	114,8
<b>Nedobičkonosne pogodbe</b>	<b>-1.134.803</b>	<b>2.222.701</b>	<b>-3.357.503</b>	<b>-51,1</b>
EU	-1.229.315	2.357.143	-3.586.458	-52,2
Zunaj EU	94.512	-134.443	228.955	-70,3
Rezultat pred pozavarovanjem	103.365.953	56.533.555	46.832.398	182,8
EU	89.870.367	51.275.732	38.594.635	175,3
Zunaj EU	13.495.586	5.257.823	8.237.763	256,7
Rezultat iz pozavarovanja	-27.596.299	-17.908.289	-9.688.010	154,1
EU	-21.341.545	-14.233.019	-7.108.526	149,9
Zunaj EU	-6.254.754	-3.675.270	-2.579.484	170,2
<b>Zavarovalni rezultat</b>	<b>75.769.654</b>	<b>38.625.266</b>	<b>37.144.388</b>	<b>196,2</b>
EU	68.528.822	37.042.713	31.486.109	185,0
Zunaj EU	7.240.832	1.582.553	5.658.279	457,5

**Zavarovalni rezultat** je dosegel 75,8 milijona EUR in se je povečal za visokih 96,2 %. Na trgih EU se je povečal za 85,0 %, na trgih zunaj EU pa za 357,5 %. Izjemno ugoden zavarovalni rezultat je posledica rasti zavarovalnih prihodkov in ugodnejšega škodnega dogajanja.

**Zavarovalni prihodki** so znašali 690,4 milijona EUR in beležijo povečanje v višini 10,2 %. Na trgih EU je rast v višini 10,0 % posledica lanskoletnih dvigov cen in rasti števila prodanih zavarovanj. Zavarovalni prihodki na trgih zunaj EU pa so kot posledica rasti obsega posla dosegli 11,4-odstotno rast.

**Zavarovalni odhodki** so znašali 587,1 milijona EUR in so bili večji za 3,0 %, od tega za 2,9 % na trgih EU in za 3,7 % na trgih zunaj EU. **Odhodki za škode** so se zmanjšali za 2,3 %. Glavni razlog za to so bile milejše ujme v letu 2025. Razen nekaj večjih škod je bilo v letu 2025 ugodnejše tudi drugo škodno dogajanje. **Stroški poslovanja** so bili višji za 11,9 %, kar je posledica rasti zavarovalnega portfelja, povečevanja prodaje prek bančnih kanalov, vlaganj v razvoj in varnost informacijskih sistemov ter razvoja in nagrajevanja zaposlenih.

**Rezultat iz pozavarovanja** je znašal -27,6 milijona EUR in je bil nižji za 54,1 %, kar je posledica rasti portfelja, novih kritij in dviga premijskih stopenj.





### Finančni rezultat in donosnost naložb

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
<b>Naložbeni rezultat</b>	<b>18.552.628</b>	<b>17.277.720</b>	<b>1.274.908</b>	<b>107,4</b>
EU	13.867.751	13.058.379	809.372	106,2
Zunaj EU	4.684.878	4.219.341	465.536	111,0
<b>Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov</b>	<b>-5.371.725</b>	<b>-3.219.223</b>	<b>-2.152.502</b>	<b>166,9</b>
EU	-4.224.052	-2.629.639	-1.594.413	160,6
Zunaj EU	-1.147.673	-589.584	-558.089	194,7
<b>Odhodki od finančnih obveznosti</b>	<b>-289.143</b>	<b>-310.614</b>	<b>21.471</b>	<b>93,1</b>
EU	-119.661	-120.212	550	99,5
Zunaj EU	-169.482	-190.402	20.920	89,0
<b>Čisti prihodki/odhodki iz tečajnih razlik</b>	<b>-301.885</b>	<b>137.871</b>	<b>-439.756</b>	<b>-219,0</b>
EU	-284.821	157.874	-442.695	-180,4
Zunaj EU	-17.064	-20.003	2.939	85,3
<b>Finančni rezultat</b>	<b>12.589.874</b>	<b>13.885.754</b>	<b>-1.295.880</b>	<b>90,7</b>
EU	9.239.215	10.466.402	-1.227.187	88,3
Zunaj EU	3.350.659	3.419.352	-68.693	98,0
	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Sprememba</b>	<b>Indeks</b>
<b>Donosnost naložbenega portfelja</b>	<b>2,3 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>-0,1 o. t.</b>	-
EU	2,0 %	2,2 %	-0,2 o. t.	-
Zunaj EU	4,0 %	4,0 %	-0,0 o. t.	-

**Finančni rezultat** je znašal 12,6 milijona EUR in je bil nižji za 9,3 %, od tega na trgih EU za 11,7 %, medtem ko je na trgih zunaj EU ostal približno na ravni predhodnega leta. **Naložbeni rezultat** se je kljub enkratnim učinkom na naložbah izboljšal za 7,4 % kot posledica rasti obrestnih prihodkov zaradi denarnega toka in investiranja po višjih obrestnih merah. Na trgih zunaj EU so na naložbeni rezultat vplivali tudi dobički pri prodaji naložbenih nepremičnin. Nižji **finančni rezultat iz zavarovalnih poslov** pa je posledica rasti zavarovalnega portfelja in kreditnega tveganja iz pozavarovanja. **Donosnost naložbenega portfelja** je znašala 2,3 %.

#### Drugi čisti prihodki

**Drugi čisti prihodki** so znašali 2,8 milijona EUR in so bili večji predvsem zaradi enkratnih odhodkov v letu 2024.

#### Poslovni izid pred obdavčitvijo

**Poslovni izid pred obdavčitvijo** je v letu 2025 znašal visokih 91,1 milijona EUR in se je povečal za 67,8 %. Kakor je bilo že predhodno pojasnjeno, je na izboljšanje tako na trgih EU kot tudi na trgih zunaj EU najbolj vplival boljši zavarovalni rezultat.





### Kombinirani količnik

	2025	2024	Sprememba
<b>Kombinirani količnik</b>	<b>88,6 %</b>	<b>93,5 %</b>	<b>-4,9 o. t.</b>
EU	87,8 %	92,8 %	-4,9 o. t.
Zunaj EU	92,6 %	97,4 %	-4,9 o. t.
<b>Škodni količnik</b>	<b>58,1 %</b>	<b>63,4 %</b>	<b>-5,3 o. t.</b>
EU	59,0 %	64,2 %	-5,1 o. t.
Zunaj EU	53,7 %	59,6 %	-5,9 o. t.
<b>Stroškovni količnik</b>	<b>30,5 %</b>	<b>30,1 %</b>	<b>+0,4 o. t.</b>
EU	28,8 %	28,6 %	+0,2 o. t.
Zunaj EU	38,9 %	37,8 %	+1,1 o. t.

**Kombinirani količnik** je znašal 88,6 % in se je izboljšal za kar 4,9 odstotne točke. Izboljšanje v višini 4,9 odstotne točke beležijo tako trgi EU kot tudi trgi zunaj EU. Na vseh trgih se je kombinirani količnik izboljšal zaradi ugodnejšega škodnega količnika kot posledice rasti zavarovalnih prihodkov in ugodnejšega škodnega dogajanja. Stroškovni količnik se je nekoliko povečal zaradi višjih stroškov pridobivanja zavarovanj na trgih zunaj EU.

Kosmate premije  
**+5,4 %**

### 8.1.2.2 Odsek življenje

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
<b>Kosmate premije</b>	<b>214.211.841</b>	<b>203.223.479</b>	<b>10.988.362</b>	<b>105,4</b>
EU	199.227.998	190.049.327	9.178.671	104,8
Zunaj EU	14.983.843	13.174.152	1.809.691	113,7
<b>Zavarovalni rezultat</b>	<b>18.091.885</b>	<b>17.861.176</b>	<b>230.709</b>	<b>101,3</b>
EU	16.657.576	16.519.626	137.950	100,8
Zunaj EU	1.434.309	1.341.550	92.758	106,9
<b>Finančni rezultat</b>	<b>6.054.853</b>	<b>5.614.789</b>	<b>440.064</b>	<b>107,8</b>
EU	5.342.924	4.942.113	400.811	108,1
Zunaj EU	711.928	672.676	39.253	105,8
<b>Drugi čisti odhodki</b>	<b>-845.768</b>	<b>-414.537</b>	<b>-431.231</b>	<b>204,0</b>
EU	-566.368	-818.524	252.157	69,2
Zunaj EU	-279.400	403.987	-683.387	-
<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>23.300.969</b>	<b>23.061.428</b>	<b>239.541</b>	<b>101,0</b>
EU	21.434.132	20.643.215	790.917	103,8
Zunaj EU	1.866.837	2.418.213	-551.376	77,2
	<b>31. 12. 2025</b>	<b>31. 12. 2024</b>	<b>Sprememba</b>	<b>Indeks</b>
<b>Pogodbena storitvena marža (CSM)</b>	<b>172.472.799</b>	<b>160.952.422</b>	<b>11.520.378</b>	<b>107,2</b>
EU	161.756.670	150.395.541	11.361.129	107,6
Zunaj EU	10.716.130	10.556.880	159.249	101,5

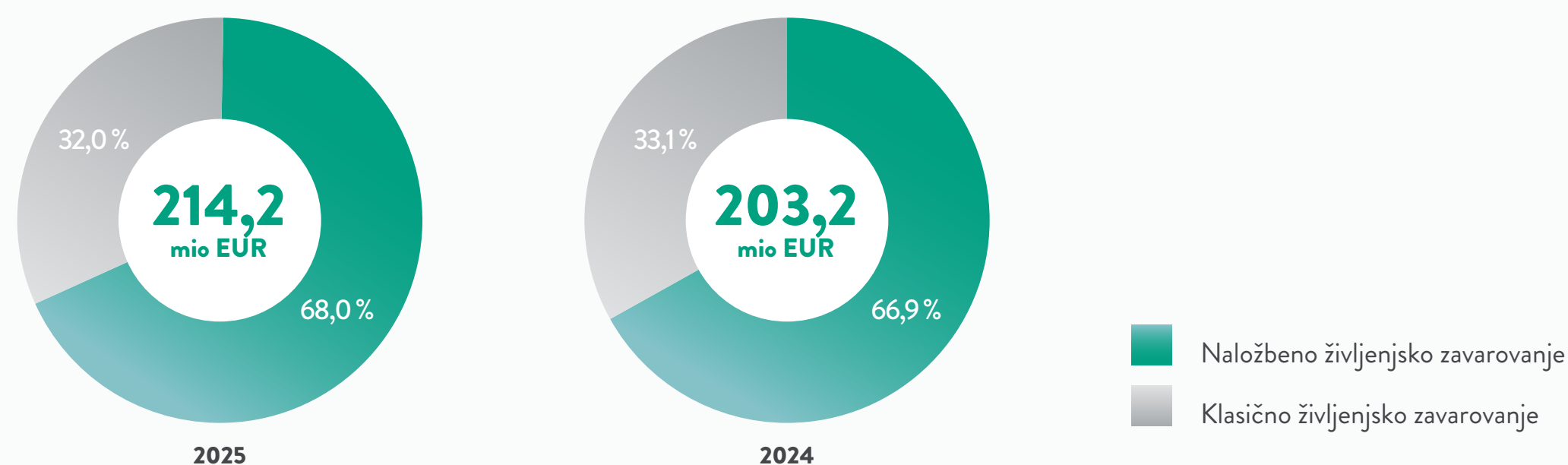
## Kosmate premije

### Kosmate premije, odsek življenje

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Slovenija	197.034.980	187.485.214	9.549.765	105,1
Hrvaška	2.193.019	2.564.113	-371.094	85,5
EU	199.227.998	190.049.327	9.178.671	104,8
Srbija	10.388.910	8.725.522	1.663.387	119,1
Kosovo	4.594.933	4.448.629	146.304	103,3
Zunaj EU	14.983.843	13.174.152	1.809.691	113,7
<b>Skupaj življenjska zavarovanja</b>	<b>214.211.841</b>	<b>203.223.479</b>	<b>10.988.362</b>	<b>105,4</b>

Kosmate premije življenjskih zavarovalnic v EU so znašale 199,2 milijona EUR in so zrasle za 4,8 %, kar je posledica večje prodaje novih riziko in naložbenih življenjskih zavarovanj, pa tudi dodatnih vplačil na obstoječa zavarovanja v Sloveniji. Življenjske zavarovalnice zunaj EU so povečale kosmate premije za kar 13,7 %, kar so dosegle z zelo uspešno prodajo riziko zavarovanj, hkrati pa se je na srbskem trgu povečala tudi prodaja naložbenih produktov.

### Sestava kosmatih premij življenjskih zavarovanj po zavarovalnih vrstah



Delež naložbenih zavarovanj se je povečal zaradi okrepjene prodaje naložbenih zavarovanj v Sloveniji, medtem ko se je delež klasičnih življenjskih zavarovanj kljub uspešni prodaji rizičnih življenjskih zavarovanj zmanjšal zaradi zapadanja klasičnih varčevalnih zavarovanj, ki se v Sloveniji ne prodajajo več.

## Zavarovalni rezultat

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Zavarovalni prihodki	82.395.314	74.911.625	7.483.689	110,0
EU	73.698.659	66.401.607	7.297.052	111,0
Zunaj EU	8.696.655	8.510.017	186.638	102,2
Zavarovalni odhodki	-63.424.968	-56.690.361	-6.734.607	111,9
Odhodki za škode	-19.567.643	-17.763.747	-1.803.897	110,2
EU	-16.712.103	-15.023.444	-1.688.659	111,2
Zunaj EU	-2.855.541	-2.740.303	-115.238	104,2
Stroški poslovanja, vključno z nepripisljivimi stroški	-43.348.566	-38.254.498	-5.094.068	113,3
EU	-39.092.771	-33.821.538	-5.271.233	115,6
Zunaj EU	-4.255.795	-4.432.960	177.165	96,0
Nedobičkonosne pogodbe	-508.758	-672.116	163.357	75,7
EU	-354.260	-704.662	350.402	50,3
Zunaj EU	-154.499	32.546	-187.045	-
Rezultat iz pozavarovanja	-878.461	-360.088	-518.373	244,0
EU	-881.951	-332.338	-549.613	265,4
Zunaj EU	3.489	-27.750	31.240	-
<b>Zavarovalni rezultat</b>	<b>18.091.885</b>	<b>17.861.176</b>	<b>230.709</b>	<b>101,3</b>
EU	16.657.576	16.519.626	137.950	100,8
Zunaj EU	1.434.309	1.341.550	92.758	106,9

**Zavarovalni rezultat** je znašal 18,1 milijona EUR in je zrasel za 1,3 %. Povečanje je posledica rasti prihodkov, na trgih EU pa tudi posledica boljšega razvoja nedobičkonosnih pogodb. **Zavarovalni prihodki** so znašali 82,4 milijona EUR in so se povečali za 10,0 %. Na trgih EU so zrasli za 11,0 % kot posledica povečane prodaje. Tudi zunaj EU je bila ob rasti prodaje dosežena 2,2-odstotna rast zavarovalnih prihodkov.

**Zavarovalni odhodki** so znašali 63,4 milijona EUR in so zrasli za 11,9 %, predvsem zaradi **stroškov poslovanja**. Povečali so se tako stroški pridobivanja zaradi okrepljene prodaje kot tudi administrativni stroški, predvsem kot posledica vlaganj v razvoj in nagrajevanje zaposlenih ter razvoja informacijske tehnologije. Na povečanje zavarovalnih odhodkov je vplivalo tudi povečanje **odhodkov za škode**, ki so se povečali zaradi povečanja portfelja in večje škodne pogostosti. **Rezultat iz pozavarovanja** je nižji, saj je bil obseg škod, kritih s pozavarovanjem, v letu 2025 manjši. **Odhodki iz nedobičkonosnih pogodb** pa so se zmanjšali kot posledica zmanjšanja na trgih EU zaradi boljšega razvoja nedobičkonosnih pogodb in manj nedobičkonosnih novoprodanih pogodb. Na trgih zunaj EU se je zaradi spremembe predpostavk pri vrednotenju zavarovalnih pogodb povečala izguba iz nedobičkonosnih pogodb.

### Finančni rezultat in donosnost naložb

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
<b>Naložbeni rezultat</b>	<b>8.715.218</b>	<b>9.639.314</b>	<b>-924.095</b>	<b>90,4</b>
EU	7.389.433	8.322.111	-932.678	88,8
Zunaj EU	1.325.785	1.317.203	8.583	100,7
<b>Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov</b>	<b>-2.621.083</b>	<b>-3.965.932</b>	<b>1.344.850</b>	<b>66,1</b>
EU	-2.017.319	-3.340.332	1.323.013	60,4
Zunaj EU	-603.763	-625.600	21.836	96,5
<b>Odhodki od finančnih obveznosti</b>	<b>-36.783</b>	<b>-48.330</b>	<b>11.547</b>	<b>76,1</b>
EU	-26.599	-38.911	12.312	68,4
Zunaj EU	-10.184	-9.419	-765	108,1
<b>Čisti prihodki/odhodki iz tečajnih razlik</b>	<b>-2.500</b>	<b>-10.262</b>	<b>7.762</b>	<b>24,4</b>
EU	-2.591	-754	-1.836	343,5
Zunaj EU	91	-9.508	9.599	-1,0
<b>Finančni rezultat</b>	<b>6.054.853</b>	<b>5.614.789</b>	<b>440.064</b>	<b>107,8</b>
EU	5.342.924	4.942.113	400.811	108,1
Zunaj EU	711.928	672.676	39.253	105,8
	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Sprememba</b>	<b>Indeks</b>
<b>Donosnost naložbenega portfelja</b>	<b>1,9 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>-0,1 o. t.</b>	<b>-</b>
EU	1,7 %	1,8 %	-0,1 o. t.	-
Zunaj EU	3,5 %	3,9 %	-0,4 o. t.	-





**Finančni rezultat** je znašal 6,1 milijona EUR in se je izboljšal za 7,8 %, predvsem zaradi izboljšanja **finančnega rezultata iz zavarovalnih poslov** na trgih EU kot posledice zapadanja portfelja klasičnih varčevalnih življenjskih zavarovanj, ki se ne prodajajo več. Iz istega razloga se je znižal tudi **naložbeni rezultat**, saj se je zmanjšal naložbeni portfelj in s tem obrestni prihodki. **Donosnost naložbenega portfelja** je znašala 1,9 %.

**Drugi čisti odhodki**

**Drugi čisti odhodki** so znašali 0,8 milijona EUR in so se povečali za 104,0 %. Povečali so se na trgih zunaj EU zaradi metodoloških popravkov izračuna zavarovalnega rezultata.

**Poslovni izid pred obdavčitvijo**

**Poslovni izid pred obdavčitvijo** je znašal 23,3 milijona EUR.

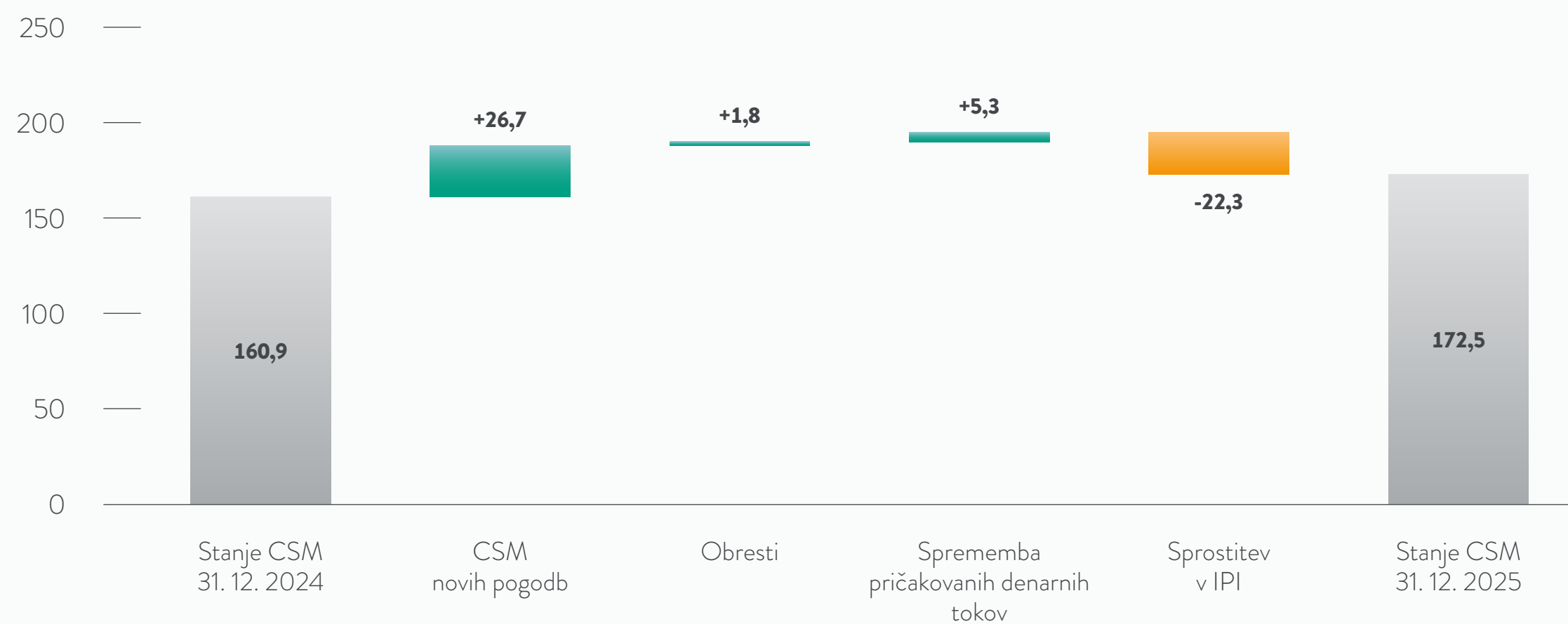
**Pogodbena storitvena marža**

v EUR	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Sprememba	Indeks
<b>Pogodbena storitvena marža (CSM)</b>	<b>172.472.799</b>	<b>160.952.422</b>	<b>11.520.378</b>	<b>107,2</b>
EU	161.756.670	150.395.541	11.361.129	107,6
Zunaj EU	10.716.130	10.556.880	159.249	101,5

**Pogodbena storitvena marža** je znašala 172,5 milijona EUR in je zrasla za 7,2 %. Rast je bila dosežena tako z novosklenjenimi zavarovanji kot tudi z ugodno spremembo pričakovanih denarnih tokov, ki izhaja predvsem iz dodatnih enkratnih vplačil na obstoječe police pri naložbenih zavarovanjih in ugodnega gibanja finančnih

trgov. Oboje je povečalo vrednost premoženja naložbenih življenjskih zavarovanj in s tem tudi prihodnje prihodke iz upravljanja tega premoženja. Nova prodaja življenjskih zavarovanj je v letu 2025 ustvarila 26,7 milijona EUR pogodbene storitvene marže, kar je 9,9 % več kot v enakem obdobju predhodnega leta.

**► Gibanje pogodbene storitvene marže (v mio EUR)**



### 8.1.2.3 Odsek pozavarovanje<sup>39</sup>

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Kosmate premije	156.318.640	126.840.903	29.477.737	123,2
Zavarovalni rezultat	24.242.845	23.675.087	567.757	102,4
Finančni rezultat	-298.927	1.711.982	-2.010.909	-17,5
Drugi čisti odhodki	-677.899	-374.151	-303.748	181,2
Poslovni izid pred obdavčitvijo	23.266.019	25.012.918	-1.746.899	93,0
Kombinirani količnik	80,4 %	76,9 %	+3,5 o. t.	-
Škodni količnik	67,1 %	61,7 %	+5,4 o. t.	-
Stroškovni količnik	13,3 %	15,2 %	-1,9 o. t.	-

#### Kosmate premije

Kosmate premije so znašale 156,3 milijona EUR in so se povečale za 23,2 %, kar je posledica sledenja novim priložnostim na posameznih tujih trgih in povečane udeležbe pri obstoječih pogodbah.

### Zavarovalni rezultat

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Zavarovalni prihodki	120.157.092	99.346.893	20.810.199	120,9
Zavarovalni odhodki	-86.332.830	-63.686.002	-22.646.828	135,6
Odhodki za škode	-71.169.514	-49.131.794	-22.037.720	144,9
Stroški poslovanja, vključno z nepripisljivimi stroški	-15.243.868	-14.380.779	-863.090	106,0
Nedobičkonosne pogodbe	80.552	-173.430	253.982	-46,4
Rezultat iz pozavarovanja	-9.581.418	-11.985.804	2.404.386	79,9
<b>Zavarovalni rezultat</b>	<b>24.242.845</b>	<b>23.675.087</b>	<b>567.757</b>	<b>102,4</b>

**Zavarovalni rezultat** je znašal 24,2 milijona EUR in je bil višji za 2,4 %.

**Zavarovalni prihodki** so znašali 120,2 milijona EUR in so bili večji za 20,9 % predvsem zaradi rasti premije.

**Zavarovalni odhodki** so znašali 86,3 milijona EUR in so bili večji za 22,0 milijona EUR oziroma 35,6 % zaradi večjih odhodkov za škode. **Stroški poslovanja** so se povišali za 0,9 milijona EUR predvsem zaradi nove programske opreme za pozavarovanje.



39 Več pojasnil o nekonsolidiranih podatkih je v poglavju [8.2 Sava Re](#).



### Finančni rezultat in donosnost naložb

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Naložbeni rezultat	6.801.963	8.081.959	-1.279.997	84,2
Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov	-6.512.915	-5.626.381	-886.534	115,8
Odhodki od finančnih obveznosti	-10.186	-3.795	-6.391	268,4
Čisti odhodki iz tečajnih razlik	-577.789	-739.802	162.012	78,1
<b>Finančni rezultat</b>	<b>-298.927</b>	<b>1.711.982</b>	<b>-2.010.909</b>	<b>-17,5</b>
	2025	2024	Sprememba	Indeks
Donosnost naložbenega portfelja	2,0 %	2,9 %	-0,9 o. t.	-

**Finančni rezultat** se je znižal kot posledica **naložbenega rezultata**, ki je bil v letu 2025 nižji za 1,3 milijona EUR predvsem zaradi enkratnih učinkov pri naložbah. **Donosnost naložbenega portfelja** je znašala 2,0 %.

Na **finančni rezultat iz zavarovalnih poslov** v primerjavi s prehodnim letom je vplivalo gibanje portfelja in kreditnega tveganja iz pozavarovanja.

### Drugi čisti odhodki

**Drugi čisti odhodki** so znašali 0,7 milijona EUR in so se povečali za 81,2 % predvsem zaradi drugih izrednih odhodkov.

### Poslovni izid pred obdavčitvijo

**Poslovni izid pred obdavčitvijo** je znašal 23,3 milijona EUR in je bil nižji od predhodnega leta zaradi prej pojasnjene nižjega finančnega rezultata.

### Kombinirani količnik

	2025	2024	Sprememba
Kombinirani količnik	80,4 %	76,9 %	+3,5 o. t.
Škodni količnik	67,1 %	61,7 %	+5,4 o. t.
Stroškovni količnik	13,3 %	15,2 %	-1,9 o. t.

**Kombinirani količnik** je bil dosežen v višini 80,4 %, kar je izjemno ugodno glede na dolgoletno povprečje.

### 8.1.2.4 Odsek pokojnine in upravljanje premoženja

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Obseg poslovanja	31.157.117	27.098.591	4.058.526	115,0
Prihodki iz upravljanja premoženja	27.533.470	23.660.332	3.873.137	116,4
Kosmate premije (rente)	3.623.647	3.438.259	185.389	105,4
Zavarovalni prihodki	631.224	532.842	98.383	118,5
Zavarovalni odhodki	-65.424	-286.068	220.644	22,9
Stroški poslovanja	-18.055.258	-15.866.945	-2.188.312	113,8
Finančni rezultat	901.478	890.345	11.132	101,3
Drugi čisti prihodki/odhodki	129.131	87.172	41.959	148,1
Poslovni izid pred obdavčitvijo	11.074.620	9.017.678	2.056.942	122,8
Stroškovni količnik (CIR) <sup>40</sup>	50,4 %	52,9 %	-2,5 o. t.	-
	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Sprememba	Indeks
Sredstva v upravljanju	2.485.509.194	2.125.101.183	360.408.010	117,0

**Obseg poslovanja** je dosegel 31,2 milijona EUR in se je povečal za 15,0 %, kar je posledica rasti sredstev v upravljanju in posledično prihodkov od upravljanja. Dodatno pa so na rast vplivale tudi kosmate premije iz rent zaradi večjega števila sklenjenih pogodb.

**Zavarovalni prihodki** iz rent so znašali 0,6 milijona EUR in so rasli za 18,5 % zaradi rasti rentnega portfelja.

**Zavarovalni odhodki** so bili manjši zaradi enkratnega učinka spremembe predpostavk v letu 2024.

**Stroški poslovanja** so znašali 18,1 milijona EUR in so se povečali za 13,8 %, pri čemer se večji del nanaša na višje stroške provizij prodajnih kanalov, vezanih na višino sredstev v upravljanju, v manjši meri pa na rast stroškov dela. Kljub temu se je **stroškovni količnik** izboljšal za 2,5 odstotne točke, saj je rast stroškov pomembno zaostajala za rastjo prihodkov.

**Finančni rezultat** je ostal na enaki ravni kot predhodno leto. Donosnost naložb je znašala 2,8 %.

**Poslovni izid pred obdavčitvijo** je zaradi prej opisanih razlogov znašal 11,1 milijona EUR, kar predstavlja kar 22,8-odstotno izboljšanje.

**Sredstva v upravljanju** so dosegla 2,5 milijarde EUR in so se povišala za kar 17,0 %. Največ so k temu prispevala čista vplačila v sklade, ki so z 239 milijoni EUR dosegla visoko 30,8-odstotno rast glede na predhodno leto. K rasti pa je prispeval tudi ustvarjen donos skladov v višini 123,9 milijona EUR. Stanje sredstev v upravljanju se je povišalo pri vseh družbah v odseku.



Prihodki iz upravljanja premoženja  
**+16,4 %**

40 Sprememba metodologije z namenom uskladitve z drugimi zavarovalnimi skupinami. Prihodki od provizij so upoštevani v neto višini po zmanjšanju za stroške provizij, kar znižuje CIR.

► **Poslovanje skladov v upravljanju (varčevalni del, odsek pokojnine in upravljanje premoženja)**

v EUR	2025	2024	Indeks
Stanje sredstev skladov na začetku obdobja (1. 1.)	2.125.101.183	1.716.417.279	123,8
Vplačila v sklade	322.623.697	254.288.398	126,9
Izplačila iz skladov	-72.293.698	-60.000.929	120,5
Prenosi sredstev	-11.574.866	-11.788.444	98,2
Donos skladov	123.913.313	228.988.798	54,1
Vstopni in izstopni stroški	-2.392.100	-2.291.352	104,4
Tečajne razlike in akumulirani drugi vseobsegajoči donos	131.664	-512.566	-
Stanje sredstev skladov na koncu obdobja (31. 12.)	2.485.509.194	2.125.101.183	117,0
<b>Indeks glede na začetek obdobja</b>	<b>117,0</b>	<b>123,8</b>	

► **Stanje skladov v upravljanju konec obdobja (varčevalni del, odsek pokojnine in upravljanje premoženja)**

v EUR	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Indeks
Slovenija	1.135.332.951	942.984.808	120,4
Severna Makedonija	1.350.176.243	1.182.116.375	114,2
<b>Skupaj</b>	<b>2.485.509.194</b>	<b>2.125.101.183</b>	<b>117,0</b>

**8.1.2.5 Odsek drugo**

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Prihodki	10.734.578	9.500.199	1.234.378	113,0
Odhodki	-15.552.768	-11.122.475	-4.430.293	139,8
<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>-4.818.190</b>	<b>-1.622.276</b>	<b>-3.195.914</b>	<b>297,0</b>

**Prihodki** so dosegli 10,7 milijona EUR in so bili za 13,0 % večji zaradi rastočega obsega asistenčnih storitev, ki je več kot nadomestil manjši pripadajoči dobiček iz naslova pridružene družbe.

**Odhodki** so znašali 15,6 milijona EUR in so se povečali za 39,8 % zaradi višjih stroškov podrejenega dolga, ki so posledica izdaje podrejene

obveznice v oktobru 2024, in večjega obsega poslovanja iz asistenčnih storitev.

**Poslovni izid pred obdavčitvijo** je bil kljub večjemu dobičku iz asistenčnih storitev za 3,2 milijona EUR nižji, kar je v največji meri posledica izdaje podrejene obveznice in nižjega pripadajočega dobička iz naslova pridružene družbe.



## 8.1.3 Finančni položaj

V nadaljevanju so navedena pojasnila o sredstvih in obveznostih, ki so pomembna za razumevanje finančnega položaja skupine in se zahtevajo po zakonu.

v EUR	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Sprememba	Indeks
Kapital	742.562.581	648.560.456	94.002.126	114,5
Podrejene obveznosti	125.242.015	125.058.474	183.542	100,1
Čiste obveznosti iz zavarovalnih pogodb*, od tega	1.919.100.008	1.820.525.607	98.574.401	105,4
pogodbena storitvena marža (CSM)	190.696.824	175.577.253	15.119.571	108,6
Naložbeni portfelj	1.764.599.343	1.666.922.164	97.677.178	105,9
Neopredmetena sredstva	65.006.816	65.562.925	-556.110	99,2
Bilančna vsota	3.112.699.115	2.885.408.613	227.290.502	107,9
Sredstva v upravljanju	3.377.617.165	2.889.371.944	488.245.220	116,9

\* Obveznosti iz zavarovalnih pogodb, zmanjšane za sredstva iz zavarovalnih pogodb.

### 8.1.3.1 Kapital in solventnost

Kapital je znašal 742,6 milijona EUR in se je glede na konec leta 2024 povečal za 14,5 %. Povečal se je predvsem zaradi dobička v letu 2025 in pozitivne spremembe drugega vseobsegajočega donosa, zmanjšal pa zaradi izplačila dividend.

Ocena solventnostnega položaja Zavarovalne skupine Sava na dan 31. 12. 2025 kaže, da je skupina dobro kapitalizirana, saj je njen solventnostni količnik ocenjen v razponu med 215 % in 221 % (31. 12. 2024: 208 %). Glede na prehodno leto se je izboljšal, in sicer predvsem zaradi dobrih poslovnih rezultatov. Skupina ima tako solventnostni količnik znatno višji od

regulatorno zahtevanih 100 %, dobro pa je kapitalizirana tudi v skladu z notranjimi merili.

### 8.1.3.2 Podrejene obveznosti

Podrejene obveznosti znašajo 125,2 milijona EUR. Obvladujoča družba ima izdani dve podrejeni obveznici, ki sta uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu Luksemburške borze. Prva podrejena obveznica je bila izdana oktobra 2019 z dospelostjo leta 2039 in možnostjo prvega odpoklica 7. 11. 2029. Na dan 31. 12. 2025 je tržna cena obveznice znašala 91,616 %, njena tržna vrednost pa 69.128.096 EUR (31. 12. 2024: tržna cena 86,862 %, tržna vrednost 65.562.596 EUR). Druga podrejena obveznica

je bila izdana oktobra 2024 z dospelostjo leta 2029. Na dan 31. 12. 2025 je tržna cena obveznice znašala 99,945 %, njena tržna vrednost pa 50.599.349 EUR (31. 12. 2024: tržna cena 99,66 %, tržna vrednost 50.456.849 EUR).

### 8.1.3.3 Čiste obveznosti iz zavarovalnih pogodb

Čiste obveznosti iz zavarovalnih pogodb so znašale 1.919,1 milijona EUR in so se glede na leto 2024 povečale za 5,4 %, kar je posledica povečanja portfelja.

#### 8.1.3.3.1 Pogodbena storitvena marža

Pogodbena storitvena marža predstavlja oceno prihodnjih dobičkov iz zavarovalnih pogodb, ki

se nanašajo na prihodnja obdobja in še niso bili pripoznani v poslovnem izidu. Na dan 31. 12. 2025 je znašala 190,7 milijona EUR (čista pogodbena storitvena marža pa 182,8 milijona EUR) in je v letu 2025 zrasla za 8,6 %. Zrasla je predvsem v odseku življenje (za 7,2 %), tako zaradi novosklenjenih zavarovanj kot tudi ugodne spremembe pričakovanih denarnih tokov, ki izhaja predvsem iz dodatnih enkratnih vplačil na obstoječe police pri naložbenih zavarovanjih in ugodnega gibanja finančnih trgov. Oboje je povečalo vrednost premoženja naložbenih življenjskih zavarovanj in s tem tudi prihodnje prihodke iz upravljanja tega premoženja.



### 8.1.3.4 Naložbeni portfelj

#### ► Stanje in sestava naložbenega portfelja

v EUR	31. 12. 2025	Delež 31. 12. 2025	31. 12. 2024	Delež 31. 12. 2024	Sprememba
Naložbe s stalnim donosom	1.547.629.427	87,7 %	1.453.477.573	87,2 %	94.151.854
Državne obveznice	946.744.833	53,7 %	922.745.930	55,4 %	23.998.904
Poslovne obveznice	570.004.328	32,3 %	503.431.690	30,2 %	66.572.638
Depoziti	30.880.266	1,7 %	27.299.953	1,6 %	3.580.313
Delnice in vzajemni skladi	44.328.075	2,5 %	44.408.674	2,7 %	-80.599
Delnice	24.311.668	1,4 %	23.464.857	1,4 %	846.811
Vzajemni skladi	20.016.407	1,1 %	20.943.817	1,3 %	-927.410
Alternativni skladi	77.013.290	4,4 %	72.361.306	4,3 %	4.651.984
Naložbene nepremičnine	22.686.137	1,3 %	24.147.256	1,4 %	-1.461.119
Denar in denarni ustrezniki	37.392.551	2,1 %	46.243.890	2,8 %	-8.851.339
Naložbe v pridružene družbe	29.053.235	1,6 %	25.615.695	1,5 %	3.437.540
Dana posojila	6.496.626	0,4 %	667.770	0,0 %	5.828.856
<b>Skupaj naložbeni portfelj</b>	<b>1.764.599.342</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1.666.922.164</b>	<b>100,0 %</b>	<b>97.677.178</b>

Naložbeni portfelj Zavarovalne skupine Sava se je v primerjavi s koncem leta 2024 povečal za 97,7 milijona EUR oziroma 5,9 %. Na povečanje stanja naložbenega portfelja sta vplivala predvsem močan denarni tok iz osnovne dejavnosti ter pozitivna sprememba vrednosti obveznic kot odraz tržnih razmer.

V sestavi naložbenega portfelja ni bilo večjih sprememb. Naložbe s stalnim donosom so konec leta predstavljale 87,7 % (31. 12. 2024: 87,2 %).

#### ► Stanje in sestava finančnih naložb s stalnim donosom

v EUR	31. 12. 2025	Delež 31. 12. 2025	31. 12. 2024	Delež 31. 12. 2024	Sprememba deleža (o. t.)
Državne obveznice	946.744.833	61,2 %	922.745.930	63,5 %	-2,3
Poslovne in finančne obveznice	570.004.328	36,8 %	503.431.690	34,6 %	2,2
Običajne poslovne in finančne obveznice	474.223.107	30,6 %	427.219.544	29,4 %	1,2
Podrejene obveznice	20.592.027	1,3 %	18.994.378	1,3 %	0,0
Krite obveznice	75.189.194	4,9 %	57.217.768	3,9 %	0,9
Depoziti	30.880.266	2,0 %	27.299.953	1,9 %	0,1
<b>Skupaj</b>	<b>1.547.629.427</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1.453.477.573</b>	<b>100 %</b>	<b>-</b>



### 8.1.3.5 Sredstva v upravljanju

v EUR	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Sprememba	Indeks
Sredstva varčevalnih skladov pokojninskih družb	1.566.631.929	1.382.220.195	184.411.733	113,3
Sredstva v upravljanju pri družbi za upravljanje finančnih skladov	918.877.265	742.880.994	175.996.271	123,7
Sredstva zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje	892.107.971	764.270.755	127.837.216	116,7
<b>Sredstva v upravljanju</b>	<b>3.377.617.165</b>	<b>2.889.371.944</b>	<b>488.245.220</b>	<b>116,9</b>

Sredstva v upravljanju so znašala 3.377,6 milijona EUR in so se povišala za 16,9 %. Rast je bila dosežena tako s pozitivnimi čistimi vplačili v vse tri vrste skladov (pokojninski skladi, skladi družbe za upravljanje vzajemnih skladov in skladi naložbenih zavarovanj) kot tudi povečanjem donosa skladov zaradi ugodnega gibanja na finančnih trgih. Neto vplačila so bila pri vseh družbah pozitivna in so se pri vseh družbah tudi povečala, skupaj za 30,8 %.

### 8.1.3.6 Neopredmetena sredstva

Neopredmetena sredstva skupine so dobro ime, liste strank in računalniška programska oprema, kar je razvidno iz poglavja [C.3.7.1 Neopredmetena sredstva](#).

Dobro ime in liste strank so sredstva, ki jih je Sava Re pridobila z nakupom odvisnih družb, s katerimi je razširila svoj obseg poslovanja, ter predstavljajo temelj sedanje in prihodnje uspešnosti, ustvarjanja dobička in dodane vrednosti skupine.

Računalniška programska oprema je poleg zaposlenih in poslovnih prostorov glavno delovno sredstvo in nujno potrebna za poslovanje skupine. Potrebna je tako za izvajanje prodaje zavarovalnih pogodb, reševanja škodnih primerov in upravljanja naložb kot tudi vrsto potrebnih zalednih aktivnosti (računovodstvo, kontroling, upravljanje tveganj in podobno).





## 8.1.4 Izkaz poslovnega izida po odsekih

### ► Izkaz poslovnega izida po odsekih

v EUR	Premoženje EU		Premoženje zunaj EU		Življenje EU		Življenje zunaj EU		Pozavarovanje		Pokojnine in upravljanje premoženja		Drugo		Skupaj	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Zavarovalni prihodki	574.428.950	522.286.220	116.001.680	104.136.059	73.698.659	66.401.607	8.696.655	8.510.017	120.157.092	99.346.893	631.224	532.842	0	0	893.614.261	801.213.638
Zavarovalni odhodki z nepripisljivimi stroški	-484.558.583	-471.010.487	-102.506.094	-98.878.236	-56.159.133	-49.549.644	-7.265.835	-7.140.717	-86.332.830	-63.686.002	-190.952	-406.141	0	0	-737.013.426	-690.671.227
Odhodki za škode	-316.592.958	-323.385.553	-56.077.140	-58.222.741	-16.712.103	-15.023.444	-2.855.541	-2.740.303	-71.169.514	-49.131.794	-119.168	-103.362	0	0	-463.526.422	-448.607.197
Stroški poslovanja, vključno z nepripisljivimi stroški	-166.736.310	-149.982.078	-46.523.466	-40.521.053	-39.092.771	-33.821.538	-4.255.795	-4.432.960	-15.243.868	-14.380.779	-125.527	-120.073	0	0	-271.977.739	-243.258.481
Nedobičkonosne pogodbe	-1.229.315	2.357.143	94.512	-134.443	-354.260	-704.662	-154.499	32.546	80.552	-173.430	53.744	-182.706	0	0	-1.509.265	1.194.450
<b>Rezultat pred pozavarovanjem</b>	<b>89.870.367</b>	<b>51.275.732</b>	<b>13.495.586</b>	<b>5.257.823</b>	<b>17.539.526</b>	<b>16.851.963</b>	<b>1.430.820</b>	<b>1.369.301</b>	<b>33.824.262</b>	<b>35.660.891</b>	<b>440.273</b>	<b>126.700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>156.600.834</b>	<b>110.542.410</b>
<b>Rezultat iz pozavarovanja</b>	<b>-21.341.545</b>	<b>-14.233.019</b>	<b>-6.254.754</b>	<b>-3.675.270</b>	<b>-881.951</b>	<b>-332.338</b>	<b>3.489</b>	<b>-27.750</b>	<b>-9.581.418</b>	<b>-11.985.804</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-38.056.178</b>	<b>-30.254.180</b>
a) Zavarovalni rezultat	68.528.822	37.042.713	7.240.832	1.582.553	16.657.576	16.519.626	1.434.309	1.341.550	24.242.845	23.675.087	440.273	126.700	0	0	118.544.656	80.288.230
Naložbeni rezultat	13.867.751	13.058.379	4.684.878	4.219.341	7.389.433	8.322.111	1.325.785	1.317.203	6.801.963	8.081.958	1.743.351	1.689.313	937.540	1.781.075	36.750.700	38.469.381
Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov	-4.224.052	-2.629.639	-1.147.673	-589.584	-2.017.319	-3.340.332	-603.763	-625.600	-6.512.915	-5.626.381	-841.899	-769.842	0	0	-15.347.622	-13.581.379
Odhodki od finančnih obveznosti	-119.661	-120.212	-169.482	-190.402	-26.599	-38.911	-10.184	-9.419	-10.186	-3.795	-269	-29.378	-5.683.107	-3.577.356	-6.019.488	-3.969.473
Čisti prihodki/odhodki iz tečajnih razlik	-284.821	157.874	-17.064	-20.003	-2.591	-754	91	-9.508	-577.789	-739.802	295	253	0	0	-881.879	-611.940
b) Finančni rezultat	9.239.215	10.466.402	3.350.659	3.419.352	5.342.924	4.942.113	711.928	672.676	-298.927	1.711.982	901.478	890.345	-4.745.567	-1.796.282	14.501.711	20.306.589
c) Prihodki iz nezavarovalnih dejavnosti	0	0	0	0	0	0	126	0	0	0	27.533.470	23.660.332	9.325.986	7.699.599	36.859.582	31.359.931
č) Stroški nezavarovalnih dejavnosti	-2.329.677	-2.205.954	-2.059.935	-1.587.602	-708.951	-1.528.941	0	0	0	0	-17.929.730	-15.746.872	-9.768.889	-7.532.504	-32.797.183	-28.601.873
d) Drugi čisti prihodki/odhodki	3.725.497	2.914.263	3.448.904	2.700.924	142.583	710.417	-279.526	403.987	-677.899	-374.151	129.131	87.172	370.280	6.911	6.858.970	6.449.524
<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo (a + b + c + č + d)</b>	<b>79.163.857</b>	<b>48.217.424</b>	<b>11.980.460</b>	<b>6.115.227</b>	<b>21.434.132</b>	<b>20.643.215</b>	<b>1.866.837</b>	<b>2.418.213</b>	<b>23.266.019</b>	<b>25.012.918</b>	<b>11.074.620</b>	<b>9.017.678</b>	<b>-4.818.190</b>	<b>-1.622.276</b>	<b>143.967.736</b>	<b>109.802.399</b>
Odhodek za davek															-29.915.137	-21.955.857
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>															<b>114.052.599</b>	<b>87.846.542</b>

### Prilagoditev izkaza poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida za prikaz analize poslovanja v poslovnem poročilu smo prilagodili na način, da so nekatere kategorije predstavljene na vsebinsko ustrežnejši način, njihovi nazivi pa so skrajšani, kar je prikazano v naslednji preglednici.

Narejene so bile naslednje prerazporeditve:

- Tečajne razlike od naložb in obveznosti iz zavarovalnih pogodb so iz rezultata iz naložbenja, finančnega rezultata iz zavarovalnih pogodb in rezultata drugo prenesene v čiste prihodke/ odhodke iz tečajnih razlik.
- Donosi življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje, so iz rezultata iz naložbenja preneseni v finančni rezultat iz zavarovalnih poslov.
- Prihodki iz upravljanja premoženja in prihodki družb v skupini, ki so vsebovani v čistih drugih prihodkih in odhodkih, so skupaj prikazani v prihodkih iz nezavarovalnih dejavnosti.
- Nepripisljivi stroški poslovanja zavarovalnih družb so izkazani v zavarovalnih odhodkih z nepripisljivimi stroški. S tem je skupina

z letom 2025 izkazovanje nepripisljivih stroškov prilagodila načinu, kot ga uporabljajo druge velike zavarovalnice. Sprememba vsebinsko sledi logiki kombiniranega količnika, ki že od začetka uporabe MSRP 17 vključuje tudi nepripisljive stroške.

- Stroški poslovanja nezavarovalnih družb, ki so vsebovani v čistih drugih prihodkih in odhodkih ter nepripisljivih stroških, so skupaj izkazani v posebni postavki stroški nezavarovalnih dejavnosti.
- Pripadajoči dobički in izgube naložb, vrednotenih po kapitalski metodi, ter čisti prihodki in odhodki od naložb v odvisne in pridružene družbe so združeni v postavki rezultat iz naložbenja. S tem je skupina z letom 2025 uskladila ta prikaz z vsebino donosa naložbenega portfelja.
- Odhodki od finančnih obveznosti, ki so vsebovani v stroških financiranja, so izkazani v okviru finančnega rezultata.
- Čisti dobički in izgube nekratkoročnih sredstev za prodajo so vključeni v druge čiste prihodke/ odhodke.





v EUR	Izkaz poslovnega izida			Izkaz poslovnega izida (prilagojen)	
	2025	2024		2025	2024
Prihodki iz zavarovalnih storitev	893.614.261	801.213.638	Zavarovalni prihodki	893.614.261	801.213.638
Odhodki iz zavarovalnih storitev	-703.326.035	-662.350.015	Zavarovalni odhodki z nepripisljivimi stroški	-737.013.426	-690.671.227
<b>Čisti rezultat iz zavarovalnih pogodb</b>	<b>190.288.226</b>	<b>138.863.623</b>	<b>Rezultat pred pozavarovanjem</b>	<b>156.600.834</b>	<b>110.542.410</b>
Prihodki iz pozavarovalnih storitev	24.358.248	23.616.154			
Odhodki iz pozavarovalnih storitev	-62.414.426	-53.870.334			
<b>Čisti rezultat iz pozavarovalnih pogodb</b>	<b>-38.056.178</b>	<b>-30.254.180</b>	<b>Rezultat iz pozavarovanja</b>	<b>-38.056.178</b>	<b>-30.254.180</b>
Rezultat iz zavarovalnih poslov	152.232.048	108.609.443	Zavarovalni rezultat	118.544.656	80.288.230
<b>Rezultat iz naložbenja</b>	<b>90.055.524</b>	<b>137.114.030</b>	<b>Naložbeni rezultat</b>	<b>36.750.700</b>	<b>38.469.381</b>
Finančni rezultat iz zavarovalnih pogodb	-72.332.738	-118.528.642			
Finančni rezultat iz pozavarovalnih pogodb	1.862.817	4.257.920			
<b>Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov</b>	<b>-70.469.921</b>	<b>-114.270.722</b>	<b>Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov</b>	<b>-15.347.622</b>	<b>-13.581.379</b>
			<b>Odhodki od finančnih obveznosti</b>	<b>-6.019.488</b>	<b>-3.969.473</b>
			<b>Čisti prihodki/odhodki iz tečajnih razlik</b>	<b>-881.879</b>	<b>-611.940</b>
Skupaj finančni rezultat naložbenja in zavarovalnih poslov	19.585.603	22.843.308	Finančni rezultat	14.501.711	20.306.589
Prihodki iz upravljanja premoženja	27.533.595	23.660.332	Prihodki iz nezavarovalnih dejavnosti	36.859.582	31.359.931
Nepripisljivi stroški poslovanja	-37.108.195	-31.079.973	Stroški nezavarovalnih dejavnosti	-32.797.183	-28.601.873
Čiste oslabitve in odprave oslabitev nefinančnih sredstev	-93.579	67.847			
Stroški financiranja	-6.019.488	-3.969.473			
Pripadajoči dobički in izgube naložb, vrednotenih po kapitalski metodi	937.540	1.781.075			
Čisti prihodki in odhodki od naložb v odvisne in pridružene družbe	0	0			
Čisti dobički in izgube nekratkoročnih sredstev za prodajo	11.604	440.673			
Čisti drugi prihodki in odhodki	-13.111.393	-12.550.833	Drugi čisti prihodki/odhodki	6.858.970	6.449.524
<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>143.967.736</b>	<b>109.802.399</b>	<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>143.967.736</b>	<b>109.802.399</b>
Odhodek za davek	-29.915.137	-21.955.857	Odhodek za davek	-29.915.137	-21.955.857
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>114.052.599</b>	<b>87.846.542</b>	<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>114.052.599</b>	<b>87.846.542</b>

## 8.2 Sava Re

Družba je dosegla rast kosmatih premij zunaj skupine in znotraj nje. Družba ohranja stabilno poslovanje, kar potrjuje dober kombinirani količnik v višini 85,3 %.

Kosmate premije so v letu 2025 znašale 267,2 milijona EUR in so se povečale za 15,2 %.

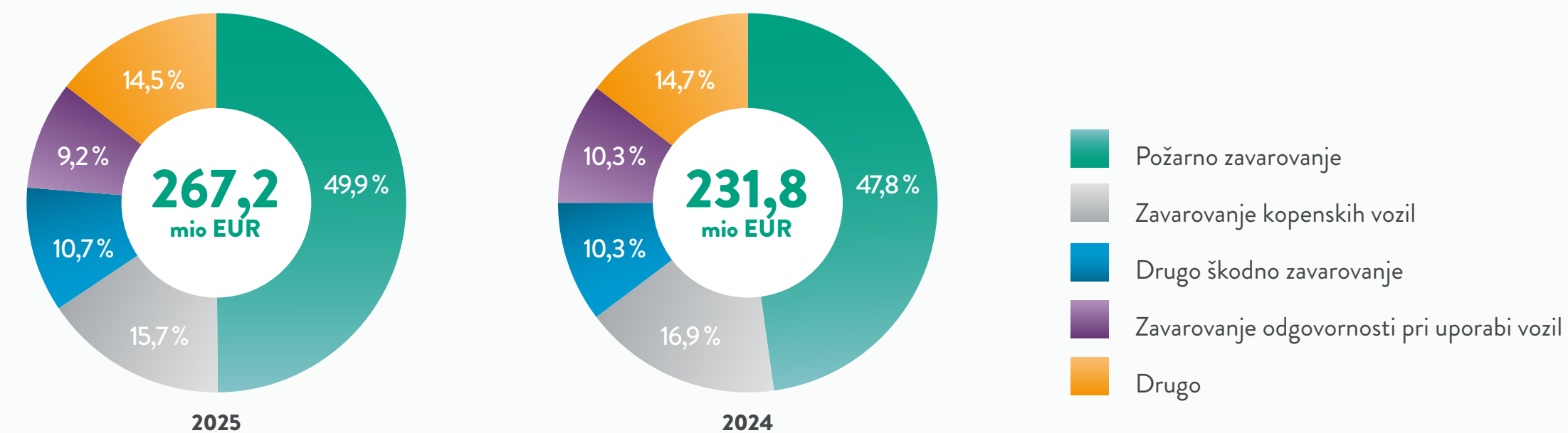
Kosmate premije zunaj skupine so se povečale za 29,5 milijona EUR oziroma 23,2 %, kar je predvsem posledica sledenja novim priložnostim na posameznih tujih trgih in povečane udeležbe pri obstoječih pogodbah.

Kosmate premije znotraj skupine so se povečale za 5,9 milijona EUR oziroma 5,6 %, kar je posledica rasti premij na slovenskem trgu.

### ► Kosmate premije

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Zunaj skupine	156.318.639	126.840.903	29.477.736	123,2
Znotraj skupine	110.843.042	104.984.440	5.858.602	105,6
<b>Skupaj</b>	<b>267.161.681</b>	<b>231.825.343</b>	<b>35.336.338</b>	<b>115,2</b>

### ► Kosmate premije po zavarovalnih vrstah





## 8.2.1 Rezultati poslovanja

	2025	2024	Sprememba	Indeks
Zavarovalni prihodki	201.409.636	171.664.689	29.744.947	117,3
Zavarovalni odhodki z nepripisljivimi stroški	-144.102.786	-121.690.521	-22.412.266	118,4
Odhodki za škode	-124.588.834	-104.032.290	-20.556.544	119,8
Stroški poslovanja, vključno z nepripisljivimi stroški	-19.603.886	-17.550.627	-2.053.259	111,7
Nedobičkonosne pogodbe	89.935	-107.603	197.538	-
<b>Rezultat pred pozavarovanjem</b>	<b>57.306.850</b>	<b>49.974.169</b>	<b>7.332.682</b>	<b>114,7</b>
Rezultat iz pozavarovanja	-27.284.438	-23.490.709	-3.793.728	116,1
<b>Zavarovalni rezultat</b>	<b>30.022.413</b>	<b>26.483.459</b>	<b>3.538.954</b>	<b>113,4</b>
Naložbeni rezultat	72.607.057	50.337.642	22.269.414	144,2
Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov	-8.040.054	-6.059.057	-1.980.997	132,7
Odhodki od finančnih obveznosti	-5.607.599	-3.577.180	-2.030.419	156,8
Čisti odhodki iz tečajnih razlik	-537.077	-764.490	227.413	70,3
<b>Finančni rezultat</b>	<b>58.422.326</b>	<b>39.936.916</b>	<b>18.485.411</b>	<b>146,3</b>
Prihodki iz nezavarovalnih dejavnosti	33.514	4.034	29.480	830,8
Drugi stroški	-13.180.066	-10.410.397	-2.769.669	126,6
Drugi čisti prihodki	44.339	309.508	-265.169	14,3
<b>Poslovni izid pred obdavčitvijo</b>	<b>75.342.526</b>	<b>56.323.520</b>	<b>19.019.006</b>	<b>133,8</b>
Odhodek za davek	-3.829.985	-4.089.191	259.206	93,7
<b>Čisti poslovni izid obračunskega obdobja</b>	<b>71.512.541</b>	<b>52.234.330</b>	<b>19.278.211</b>	<b>136,9</b>

	2025	2024	Sprememba
Kombinirani količnik	85,3 %	84,6 %	+0,7 o. t.
Škodni količnik	75,4 %	74,3 %	+1,0 o. t.
Stroškovni količnik	9,9 %	10,2 %	-0,3 o. t.
Donosnost naložbenega portfelja brez naložb v odvisne in pridružene družbe	2,4 %	2,8 %	-0,4 o. t.
Donosnost lastniškega kapitala	14,8 %	11,5 %	+3,3 o. t.

### Zavarovalni rezultat

**Zavarovalni prihodki** so znašali 201,4 milijona EUR in so se povečali za 17,3 %, kar izhaja iz rasti pri pozavarovanju zunaj skupine v višini 20,8 milijona EUR in pozavarovanju znotraj skupine v višini 8,9 milijona EUR.

**Zavarovalni odhodki** so znašali 144,1 milijona EUR in so se povečali za 22,4 milijona EUR predvsem zaradi večjih odhodkov za škode. Pri poslovanju zunaj skupine so bili **odhodki za škode** večji zaradi rasti obsega poslovanja. Pri pozavarovanju znotraj skupine pa so bili odhodki za škode manjši v primerjavi z letom prej, ko so večje odhodke povzročile škode zaradi poletnih ujm. **Stroški poslovanja** so bili v letu 2025 višji za

2,1 milijona EUR, kar je predvsem posledica rasti pozavarovalnega portfelja in stroškov nove programske opreme.

**Rezultat iz pozavarovanja** je znašal -27,3 milijona EUR in je v primerjavi s predhodnim letom nižji za 3,8 milijona EUR, kar izhaja predvsem iz poslovanja znotraj skupine zaradi rasti osnovnega portfelja in dodanih kritij pozavarovalne zaščite.

Iz navedenih razlogov je bil dosežen **zavarovalni rezultat** v višini 30,0 milijona EUR, ki je bil v primerjavi s predhodnim letom boljši za 13,4 %.



**Kombinirani količnik** je bil dosežen v višini 85,3 %, kar je izjemno ugodno glede na dolgoletno povprečje.

► **Kombinirani, škodni in stroškovni količnik**

	2025	2024	Sprememba
Kombinirani količnik	85,3 %	84,6 %	+0,7 o. t.
Škodni količnik	75,4 %	74,3 %	+1,0 o. t.
Stroškovni količnik	9,9 %	10,2 %	-0,3 o. t.

**Finančni rezultat in donosnost naložb**

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Naložbeni rezultat	72.607.057	50.337.642	22.269.414	144,2
Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov	-8.040.054	-6.059.057	-1.980.997	132,7
Odhodki od finančnih obveznosti	-5.607.599	-3.577.180	-2.030.419	156,8
Čisti odhodki iz tečajnih razlik	-537.077	-764.490	227.413	70,3
<b>Finančni rezultat</b>	<b>58.422.326</b>	<b>39.936.916</b>	<b>18.485.411</b>	<b>146,3</b>

**Finančni rezultat** je bil ugodnejši kot posledica ugodnejšega naložbenega rezultata.

**Naložbeni rezultat** je za leto 2025 znašal 72,6 milijona EUR in je bil v primerjavi s predhodnim letom višji za 22,3 milijona EUR predvsem zaradi višjih prejetih dividend odvisnih družb (višje za 21,4 milijona EUR). Naložbeni rezultat brez prejetih dividend odvisnih družb je znašal 12,2 milijona EUR in je bil v primerjavi s predhodnim letom višji za 0,9 milijona EUR.

Na večje prihodke vplivajo višji obrestni prihodki, ki so bili večji za 2,3 milijona EUR zaradi investiranja prostih sredstev iz pozitivnega denarnega toka ter zapadlih dolžniških naložb, kupljenih po nižjih donosnostih, ki so se vlagale v dolžniške naložbe po višjih donosnostih. Zaradi enkratnih učinkov pri naložbah so se povečali tudi odhodki naložb. Donosnost naložbenega portfelja je znašala 2,4 %, vključujoč prihodke in odhodke od naložb v odvisne in pridružene družbe pa 8,9 %.

► **Donos in donosnost naložbenega portfelja Save Re**

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Prihodki od naložb	16.529.156	14.294.277	2.234.879	115,6
Odhodki od naložb	-4.328.632	-2.992.559	-1.336.073	144,6
<b>Donos naložb*</b>	<b>12.200.524</b>	<b>11.301.718</b>	<b>898.806</b>	<b>108,0</b>
Čisti prihodki in odhodki od naložb v odvisne in pridružene družbe	60.406.533	39.035.925	21.370.608	154,7
<b>Donos naložbenega portfelja</b>	<b>72.607.057</b>	<b>50.337.642</b>	<b>22.269.414</b>	<b>144,2</b>
	2025	2024	Sprememba	Indeks
Donosnost naložbenega portfelja brez naložb v odvisne in pridružene družbe	2,4 %	2,8 %	-0,4 o. t.	-
<b>Donosnost naložbenega portfelja</b>	<b>8,9 %</b>	<b>6,9 %</b>	<b>+2,0 o. t.</b>	<b>-</b>

\* Rezultat iz naložbenja je v izkazu poslovnega izida.



► Prihodki, odhodki, donos in donosnost naložbenega portfelja Save Re

v EUR	2025	2024	Sprememba	Indeks
Prihodki od obresti	10.091.367	7.819.346	2.272.021	129,1
Sprememba poštene vrednosti naložb FVTPL	2.057.744	1.201.805	855.939	171,2
Dividende delniških naložb in prihodki alternativnih skladov	852.870	1.411.460	-558.589	60,4
Drugi prihodki/odhodki od naložb	-801.459	869.107	-1.670.565	-
<b>Rezultat iz naložbenja</b>	<b>12.200.524</b>	<b>11.301.718</b>	<b>898.806</b>	<b>108,0</b>
Prihodki odvisnih in pridruženih družb	60.406.533	39.035.925	21.370.608	154,7
<b>Donos naložbenega portfelja</b>	<b>72.607.057</b>	<b>50.337.642</b>	<b>22.269.414</b>	<b>144,2</b>
<b>Donosnost naložb</b>	<b>2,4 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>-0,4 o. t.</b>	<b>-</b>
<b>Donosnost naložbenega portfelja</b>	<b>8,9 %</b>	<b>6,9 %</b>	<b>2,0 o. t.</b>	<b>-</b>

Rezultat finančnih naložb v odvisne in povezane družbe je znašal 60,4 milijona EUR in je bil za 21,4 milijona EUR višji od rezultata v letu 2024 ter je posledica višjih izplačanih dividend družb v skupini. V letu 2025 ni bilo slabitev odvisnih družb.

**Finančni rezultat iz zavarovalnih poslov** se je znižal za 2,0 milijona EUR deloma zaradi rasti portfelja in deloma zaradi pozitivnega učinka v letu 2024 zaradi sproščanja kreditnega tveganja iz pozavarovanja.

**Poslovni izid**

**Poslovni izid pred obdavčitvijo** se je v primerjavi z letom 2024 zvišal za 19,0 milijona EUR zaradi višjih dividend odvisnih družb in boljšega zavarovalnega rezultata. Skladno z višjim izidom pred obdavčitvijo se je zvišal tudi čisti poslovni izid obračunskega obdobja, in sicer za 19,3 milijona EUR. **Donosnost lastniškega kapitala** je bila za 3,3 odstotne točke višja kot v letu 2024.

8.2.2 Finančni položaj

V nadaljevanju so navedena pojasnila o sredstvih in obveznostih, ki so pomembna za razumevanje finančnega položaja družbe in se zahtevajo po zakonu.

v EUR	31. 12. 2025	31. 12. 2024	Sprememba	Indeks
Kapital	498.308.670	458.952.757	39.355.913	108,6
Podrejene obveznosti	125.242.015	125.058.474	183.542	100,1
Čiste obveznosti iz zavarovalnih pogodb*	271.302.484	280.405.660	-9.103.175	96,8
Naložbeni portfelj	842.124.965	791.951.623	50.173.341	106,3
Neopredmetena sredstva	6.330.823	6.482.385	-151.562	97,7
Bilančna vsota	920.130.211	879.053.733	41.076.478	104,7

\* Obveznosti iz zavarovalnih pogodb, zmanjšane za sredstva iz zavarovalnih pogodb.

8.2.2.1 Kapital in solventnost

Kapital je znašal 498,3 milijona EUR in se je glede na konec leta 2024 povečal za 39,4 milijona EUR. Povečal se je predvsem zaradi dobička leta 2025 in pozitivne spremembe drugega vseobsegajočega donosa, zmanjšal pa zaradi izplačila dividend.

Revidirani solventnostni položaj Save Re na dan 31. 12. 2025 kaže, da je družba dobro kapitalizirana, saj je njen solventnostni količnik 308 % (31. 12. 2024: 294 %). Družba ima tako solventnostni količnik znatno višji od regulatorno zahtevanih 100 %, dobro pa je kapitalizirana tudi v skladu z notranjimi merili, ki predvidevajo ciljno raven solventnostnega količnika nad 200 %.



### 8.2.2.2 Podrejene obveznosti

Podrejene obveznosti so znašale 125,2 milijona EUR. Obvladujoča družba ima izdani dve podrejeni obveznici, ki sta uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu Luksemburške borze. Prva podrejena obveznica je bila izdana oktobra 2019 z dospelostjo leta 2039 in možnostjo prvega odpoklica 7. 11. 2029. Na dan 31. 12. 2025 je tržna cena obveznice znašala 91,616 %, njena tržna vrednost pa 69.128.096 EUR (31. 12. 2024: tržna cena 86,862 %, tržna vrednost 65.562.596 EUR). Druga podrejena obveznica je bila izdana oktobra 2024 z dospelostjo leta 2029. Na dan 31. 12. 2025 je tržna cena obveznice znašala 99,945 %, njena tržna vrednost pa 50.599.349 EUR (31. 12. 2024: tržna cena 99,66 %, tržna vrednost 50.456.849 EUR).

### 8.2.2.3 Čiste obveznosti iz zavarovalnih pogodb

Čiste obveznosti iz zavarovalnih pogodb so znašale 271,3 milijona EUR in so se glede na predhodno leto znižale za 9,1 milijona EUR, kar je posledica večjega priliva premij.

### 8.2.2.4 Naložbeni portfelj

Naložbeni portfelj Save Re je na dan 31. 12. 2025 znašal 842,1 milijona EUR (31. 12. 2024: 792,0 milijona EUR).

Naložbeni portfelj Save Re se je v primerjavi s koncem leta 2024 povečal za 50,2 milijona EUR oziroma 6,3 %. Na povečanje stanja so vplivale predvsem prejete dividende odvisnih družb (60,4 milijona EUR) in pozitivni denarni tok iz osnovne dejavnosti (22,0 milijona EUR). Negativen vpliv so predstavljale neto negativne tečajne razlike (9,5 milijona EUR), izplačilo obresti izdanih podrejenih obveznic (5,4 milijona EUR) in enkratni učinki pri naložbah.

Največji delež v sestavi naložbenega portfelja so konec leta 2025 predstavljale naložbe s stalnim donosom, in sicer 53,7 %, ki so se povišale za 47,2 milijona EUR oziroma 11,6 %, saj se je glavnina pozitivnega denarnega toka vlagala predvsem v običajne poslovne obveznice in krite obveznice.

### ► Stanje in sestava naložbenega portfelja Save Re

v EUR	31. 12. 2025	Delež 31. 12. 2025	31. 12. 2024	Delež 31. 12. 2024	Sprememba
<b>Naložbe s stalnim donosom</b>	<b>452.518.660</b>	<b>53,7 %</b>	<b>405.306.716</b>	<b>51,2 %</b>	<b>47.211.945</b>
Državne obveznice	282.751.129	33,6 %	276.117.368	34,9 %	6.633.761
Poslovne obveznice	168.769.318	20,0 %	128.166.428	16,2 %	40.602.891
Depoziti	998.213	0,1 %	1.022.920	0,1 %	-24.707
<b>Delnice in vzajemni skladi</b>	<b>10.413.093</b>	<b>1,2 %</b>	<b>10.531.858</b>	<b>1,3 %</b>	<b>-118.765</b>
Delnice	3.617.494	0,4 %	3.204.768	0,4 %	412.726
Vzajemni skladi	6.795.599	0,8 %	7.327.090	0,9 %	-531.491
<b>Alternativni skladi</b>	<b>28.529.444</b>	<b>3,4 %</b>	<b>25.968.887</b>	<b>3,3 %</b>	<b>2.560.557</b>
Naložbene nepremičnine	7.327.769	0,9 %	7.431.872	0,9 %	-104.103
Denar in denarni ustrezniki	7.082.955	0,8 %	14.724.094	1,9 %	-7.641.139
Dana posojila	8.034.439	1,0 %	2.578.592	0,3 %	5.455.847
Naložbe v odvisne in pridružene družbe	328.218.605	39,0 %	325.409.606	41,1 %	2.809.000
<b>Skupaj naložbeni portfelj</b>	<b>842.124.965</b>	<b>100,0 %</b>	<b>791.951.623</b>	<b>100,0 %</b>	<b>50.173.341</b>



► Stanje in sestava finančnih naložb s stalnim donosom v naložbenem portfelju

v EUR	31. 12. 2025	Delež 31. 12. 2025	31. 12. 2024	Delež 31. 12. 2024	Sprememba deleža (o. t.)
Državne obveznice	282.751.129	62,5 %	276.117.368	68,1 %	-5,6
Poslovne in finančne obveznice	168.769.318	37,3 %	128.166.428	31,6 %	5,7
Običajne poslovne in finančne obveznice	134.757.170	29,8 %	109.774.659	27,1 %	2,7
Podrejene obveznice	7.138.313	1,6 %	2.006.571	0,5 %	1,1
Krite obveznice	26.873.836	5,9 %	16.385.198	4,0 %	1,9
Depoziti	998.213	0,2 %	1.022.920	0,3 %	0,0
<b>Skupaj</b>	<b>452.518.660</b>	<b>100,0 %</b>	<b>405.306.716</b>	<b>100,0 %</b>	<b>-</b>

8.2.2.4.1 Druge naložbe Save Re v zavarovalništvo

Sava Re je bila na dan 31. 12. 2025 poleg naložb v odvisne družbe v skupini udeležena tudi v kapitalu drugih družb s področja zavarovalništva.

► Druge naložbe Save Re v delnice zavarovalnic

	Delež v kapitalu 31. 12. 2025
Slovenija	
Zavarovalnica Triglav, d.d.	0,04 %
EU in tujina	
Bosna reosiguranje, d.d., Sarajevo, Bosna in Hercegovina	0,51 %
Dunav Re, a.d.o., Beograd, Srbija	0,93 %

8.2.2.5 Neopredmetena sredstva

Neopredmetena sredstva družbe so predvsem računalniška programska oprema, kar je razvidno iz poglavja [C.3.7.1 Neopredmetena sredstva](#).

Računalniška programska oprema je poleg zaposlenih in poslovnih prostorov glavno delovno sredstvo in nujno potrebna za poslovanje družbe. Potrebna je tako za izvajanje prodaje zavarovalnih pogodb, reševanja škodnih primerov in upravljanja naložb kot tudi vrsto potrebnih zalednih aktivnosti (računovodstvo, kontroling, upravljanje tveganj in podobno).

