

7 Poslovno okolje

Gospodarsko dogajanje v svetu²³

Evrsko območje je v letu 2025 zaznamovala zmerna gospodarska rast ob prisotnih negotovostih zaradi geopolitičnih napetosti ter postopnem zniževanju inflacije proti ciljni ravni 2,0 %. Na finančnih trgih se je ohranil optimizem, kar je prispevalo k uspešnemu letu na kapitalških, zlasti delniških trgih.

Letna stopnja inflacije v državah evrskega območja je decembra 2025 znašala 2,0 %²⁴. ECB je v letu 2025 štirikrat znižala ključno obrestno mero, s 3,15 % na 2,15 %. Za leto 2026 se ne pričakuje večje spremembe denarne politike. ECB napoveduje inflacijo v višini 1,9 % za 2026 in 1,8 % za 2027²⁵.

Medletna rast BDP evrskega območja je v tretjem četrtletju 2025 znašala 1,4 %²⁶. Zadnje napovedi Evropske komisije kažejo na 1,2-odstotno rast v letu 2026 in 1,4-odstotno v letu 2027²⁷, kar

potrjuje pričakovanja o nadaljevanju zmerne gospodarske rasti. Med ključnimi dejavniki, ki so vplivali na gospodarsko gibanje, izstopajo geopolitična tveganja, kot so nadaljevanje vojne v Ukrajini ter napetosti med velesilami, ki povečujejo pritisk na evropsko gospodarstvo in varnost. Dodatna tveganja predstavljajo strukturni izzivi, kot so staranje prebivalstva in naraščajoči trgovinski protekcionizem ZDA. Pozitiven vpliv na gospodarsko okolje pa je imela sprememba fiskalne politike v Nemčiji, ki je omilila stroge fiskalne ukrepe in spodbudila obsežnejše naložbe v infrastrukturo ter okrepitev obrambnih zmogljivosti.

Gospodarska rast v Sloveniji je v letu 2025 znašala 1,1 %²⁸. K temu sta največ prispevali višja domača potrošnja in rast bruto investicij. Bonitetni agenciji S&P Global Ratings in Fitch sta v letu 2025 izboljšali oceno Slovenije – prva z AA- na

AA (s stabilno srednjeročno napovedjo), druga pa z A na A+ (prav tako s stabilno srednjeročno napovedjo).

Za kapitalške trge je bilo leto 2025 zelo uspešno, tako za obvezniške kot še bolj za delniške naložbe. Evropski delniški indeks STOXX 600 je poskočil za 20,7 %, ameriški S&P 500 za 3,9 %, globalni indeks MSCI ACWI pa za 8,4 %, vse izraženo v EUR²⁹. Izjemno uspešen je bil tudi slovenski indeks SBITOP, ki je dosegel 50,3-odstotno letno rast. Gibanja na delniških trgih bodo v prihodnje odvisna predvsem od dinamike obrestnih mer, učinkovitosti podjetij in stabilnosti njihovih dobičkov. Ukrepi denarne politike ECB so prispevali k nizki volatilnosti ter stabilnim donosom obveznic. Nizke prabitke bolj tveganih podjetniških obveznic ohranjajo močan tržni sentiment in stabilni kreditni pogoji, kar spodbuja povpraševanje po tveganih naložbah.

23 Vir: Eurostat, 2025, ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-18122024-ap.
Vir: Eurostat, 2025, ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-30102024-ap.
Vir: Evropska komisija, 2025, economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2024-economic-forecast-gradual-rebound-adverse-environment_en.
Vir: BEA, 2025, www.bea.gov/data/gdp/gross-domestic-product.
Vir: Bloomberg, 2025.

24 Vir: Eurostat, 2026, ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area.

25 Vir: ECB, 2026, www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202512_eurosystemstaff-12ead61977.en.html.

26 Vir: Eurostat, 2026, ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-05122025-ap.

27 Vir: Evropska komisija, 2026, economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2025-economic-forecast-shows-continued-growth-despite-challenging-environment_en.

28 Vir: Statistični urad, 2025, www.stat.si/statweb/News/Index/14178.

29 Vir: Bloomberg, 2026.





Gospodarsko dogajanje na trgih, kjer je prisotna Zavarovalna skupina Sava

Na vseh trgih, kjer deluje Zavarovalna skupina Sava, se je po prvih ocenah gospodarska rast nadaljevala tudi v letu 2025. Po zadnjih napovedih se rast pričakuje tudi v letih 2026 in 2027. Po višjih povprečnih stopnjah inflacije v letu 2023 se je ta v letu 2024 umirila, v večini držav pa v letu 2025 ponovno nekoliko okrepila. V prihodnjih dveh letih se predvideva njen postopni upad. Anketna stopnja brezposelnosti se med državami razlikuje, napovedi pa večinoma kažejo na njeno postopno zniževanje v prihodnjem obdobju.

► Pregled glavnih makroekonomskih kazalnikov za države, v katerih je prisotna Zavarovalna skupina Sava

	BDP (realna rast v %)					Povprečna inflacija (v %)					Stopnja brezposelnosti (v %)				
	2023	2024	O2025	N2026	N2027	2023	2024	O2025	N2026	N2027	2023	2024	O2025	N2026	N2027
Slovenija*	2,4	1,7	1,1	2,1	2,2	7,4	2,0	2,7	2,4	2,2	3,7	3,7	3,9	3,6	3,5
Hrvaška	3,3	3,9	3,1	2,7	2,6	8,4	4,0	4,4	2,8	2,4	6,2	5,3	5,0	5,0	5,0
Srbija	3,8	3,9	2,4	3,6	4,6	12,4	4,7	4,6	4,0	3,6	9,4	8,6	8,6	8,6	8,5
Severna Makedonija	2,1	2,8	3,4	3,2	3,2	9,4	3,5	3,9	3,0	2,2	13,1	13,0	12,8	12,7	12,5
Kosovo	4,1	4,6	4,0	4,0	3,9	4,9	1,6	3,5	2,7	2,1	10,9	-	-	-	-
Črna gora	6,5	3,2	3,2	3,2	3,0	8,6	3,3	4,1	2,3	2,3	-	-	-	-	-

Vir: UMAR, Ekonomsko ogledalo, Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2025 (Slovenija). Mednarodni denarni sklad, World Economic Outlook, oktober 2025.

* Vir za podatke za leto 2025: Statistični urad, 2025, www.stat.si/statweb/News/Index/14178.

Vpliv okolja na poslovanje Zavarovalne skupine Sava

Vplivi iz okolja na poslovanje Zavarovalne skupine Sava so bili v letu 2025 ugodni.

Na finančni rezultat zavarovalnic in poslovanje pokojninskih družb in družbe za upravljanje je pozitivno vplivalo ugodno dogajanje na finančnih trgih, s čimer so se povečali obrestni prihodki, višina sredstev v upravljanju in vplačila v sklade.

Leto 2025 je bilo zelo ugodno tudi z vidika naravnih nesreč, saj ni bilo ujm, ki bi povzročile večje kosmate škode glede na načrtovane in neugodno vplivale na rezultate Zavarovalne skupine Sava.

Trgi, na katerih posluje Zavarovalna skupina Sava

Sava Re opravlja dejavnost pozavarovanja v več kot 120 državah sveta, poleg tega pa je obvladujoča družba v Zavarovalni skupini Sava. V nadaljevanju so opisani mednarodni trg premoženjskih pozavarovanj in zavarovalniški trgi, na katerih je prisotna Zavarovalna skupina Sava.

Mednarodni trg premoženjskih pozavarovanj³⁰

Pozavarovalni sektor je v letu 2025 prešel vrh faze trdega trga (faze, v kateri se cene pozavarovanj dvigujejo), saj sta tako tradicionalni kot alternativni kapital dosegla rekordne ravni, pri čemer je bila rast obsega premij omejena zaradi vse izrazitejšega padanja cen. Agencija Fitch napoveduje dodatno zaostritev konkurenčnega okolja, saj ponudba presega povpraševanje. Zato pričakujejo nadaljnje zniževanje cen ter omejeno rahljanje pogojev v prihodnjih obnovah, ob tem pa naj bi se ohranila disciplina pri prevzemanju tveganj.

Premijske stopnje premoženjskih programov za zaščito pred naravnimi nesrečami so se v obnovah sredi leta 2025 znižale, zlasti pri višjih intervalih kritij, ki niso utrpeli škod, in kjer je zmogljivosti dovolj. Kljub izraženim zahtevam zavarovalniškega sektorja po

znižanju samopridržajev (retencijskih stopenj) je večina pozavarovalnic ohranila preudarne ravni najnižjih intervalov kritij in s tem omejila izpostavljenost tveganjem pogostih škod. Fitch pričakuje, da se bodo cenovni pritiski nadaljevali, čeprav bodo tveganju prilagojeni donosi v letu 2026 verjetno ostali nad stroški kapitala.

Štiri največje evropske pozavarovalnice – Munich Re, Swiss Re, Hannover Re in SCOR – so v prvi polovici leta 2025 dosegle rekordno povprečno donosnost lastniškega kapitala v višini 21,1 %, kar je bilo posledica odličnih izidov iz pozavarovalnih poslov in donosov iz naložb.

Povprečni kombinirani količnik premoženjskih zavarovanj vodilnih evropskih pozavarovalnic je v prvi polovici leta 2025 dosegel rekordno nizkih 81,5 %, kar odraža ugodno škodno dogajanje pri rednih škodah in majhen delež škod iz naravnih nesreč. Dodatno sta na izboljšanje količnika vplivala predhodno zvišanje premijskih stopenj in ohranjanje stabilnih pogojev. Globalne škode zaradi naravnih nesreč so se povečale, predvsem zaradi izjemno obširnih požarov v Los Angelesu, medtem ko so bile velike globalne pozavarovalnice s široko razpršenostjo tveganj manj prizadete kot nekatere bermudske pozavarovalnice.





Zavarovalniški trgi

Vsi zavarovalniški trgi, na katerih je prisotna Zavarovalna skupina Sava, so v letu 2025 zrasli. Večina družb v skupini je povečala ali ohranila tržni delež iz leta 2024.

► Pregled glavnih kazalnikov gibanja zavarovalnih trgov, na katerih je prisotna Zavarovalna skupina Sava

	Rast/padec premij (v %)				Premije/prebivalca (v EUR)				Premije/BDP (v %)			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Slovenija ^{*31}	7,0 %	13,0 %	10,7 %	5,6 %	858,7	970,2	1.070,3	1.130,0	3,2 %	3,2 %	3,4 %	3,4 %
Hrvaška ^{**32}	7,0 %	6,4 %	12,0 %	8,2 %	402,3	414,6	463,4	503,0	2,3 %	2,0 %	2,1 %	2,1 %
Srbija ^{***33}	12,4 %	16,0 %	14,4 %	8,4 %	167,9	201,4	229,8	251,4	1,9 %	1,9 %	1,9 %	1,9 %
Severna Makedonija ^{***34}	10,0 %	12,3 %	11,2 %	13,3 %	113,5	127,7	142,3	162,3	1,6 %	1,6 %	1,7 %	1,8 %
Kosovo ³⁵	14,2 %	9,2 %	14,7 %	6,6 %	76,1	91,4	105,9	113,5	1,5 %	1,5 %	1,6 %	1,6 %
Črna gora ³⁶	9,6 %	10,3 %	12,3 %	10,5 %	173,6	191,6	215,2	237,7	1,8 %	1,7 %	1,8 %	1,8 %

* Prikazane so premije na slovenskem trgu (brez podružnic Zavarovalnice Sava in Generalija na Hrvaškem ter FOS-poslov), povzete po podatkih Slovenskega zavarovalnega združenja, brez dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja ter vplačil v pokojninske sklade in pokojninskih rent.

** Za leta 2023, 2024 in 2025 niso več na voljo podatki o kosmatih premijah, zato je uporabljen podatek o plačanih premijah. Za rast premij 2023/2022 je zaradi primerljivosti tudi za leto 2022 upoštevan podatek o plačanih premijah.

Prikazane so premije na hrvaškem trgu (brez podružnic Euroherca v Avstriji in Italiji ter FOS-poslov).

*** Ocena za leto 2025 na podlagi rasti premij v prvih devetih mesecih leta 2025.

31 Vir za premije: Slovensko zavarovalno združenje; vir za BDP: UMAR, Ekonomsko ogledalo, št. 1/26; vir za št. prebivalcev: Statistični urad RS.

32 Vir za premije: Hrvatski ured za osiguranje; vir za BDP in št. prebivalcev 2022–2024: Hrvatska narodna banka, 2025: Mednarodni denarni sklad.

33 Vir za premije: Narodna banka Srbije; vir za BDP in št. prebivalcev: Republički zavod za statistiku RS, BDP 2025: Mednarodni denarni sklad.

34 Vir za premije: Agencijata za supervizija na osiguruvanje, Severna Makedonija; vir za BDP 2022–2024: Narodna banka na Republika Severna Makedonija; vir za BDP 2025: Mednarodni denarni sklad; vir za št. prebivalcev: Državen zavod za statistika, Severna Makedonija.

35 Vir za premije: Banka Qendrore e Republikës së Kosovës; vir za BDP 2022–2024 in št. prebivalcev: Agjencia e Statistikave të Kosovës; vir za BDP 2025: Mednarodni denarni sklad.

36 Vir za premije: Agencija za nadzor osiguranja, Črna gora; vir za BDP 2022–2024 in št. prebivalcev: Uprava za statistiku, Črna gora; vir za BDP 2024: Mednarodni denarni sklad.

Slovenija

Na podlagi podatkov, ki jih objavlja Slovensko zavarovalno združenje (SZZ), je slovenski zavarovalniški trg v letu 2025 sestavljalo 11 domačih zavarovalnic, 5 tujih podružnic in 2 pozavarovalnici³⁷. Premoženska zavarovanja so v letu 2025 predstavljala 74,3 % celotnih zavarovalnih premij, življenjska pa 25,7 %.

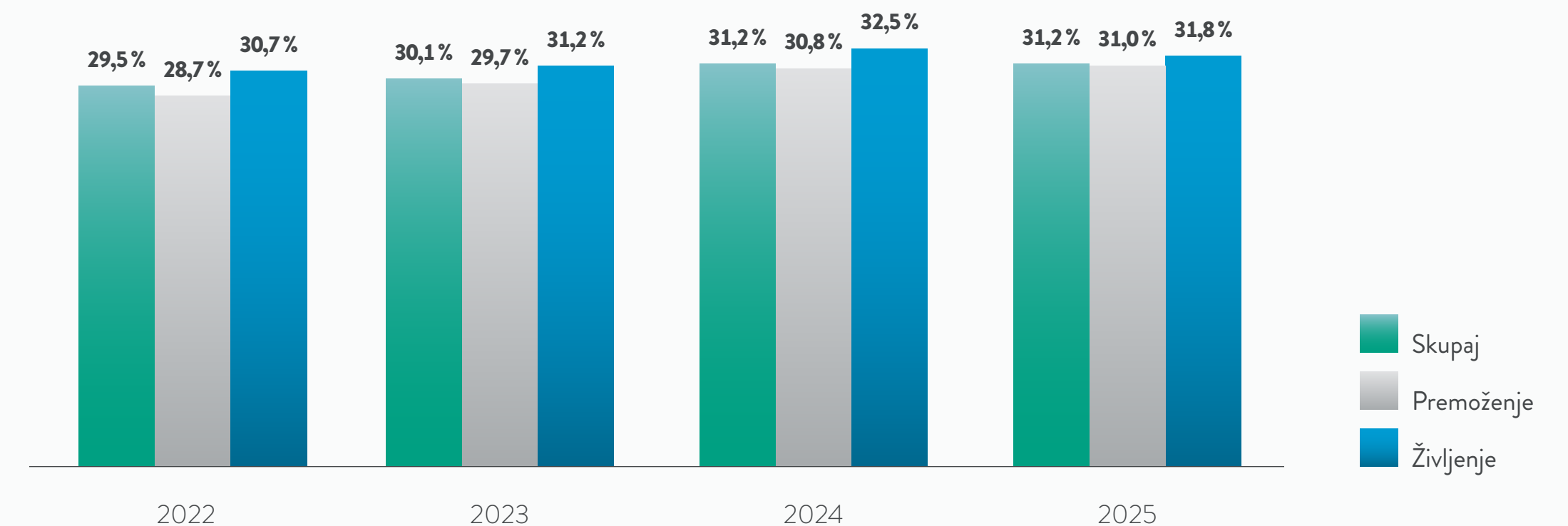
V letu 2025 so kosmate premije slovenskega zavarovalniškega trga zrasle za 5,6 % (premoženjske premije za 5,1 %, življenjske pa

za 7,2 %). Zavarovalna skupina Sava na trgu nastopa z dvema zavarovalnicama, Zavarovalnico Sava in Zavarovalnico Vita. Skupaj sta v letu 2025 zasedali drugo mesto med slovenskimi zavarovalnicami in dosegli 31,2-odstotni tržni delež.

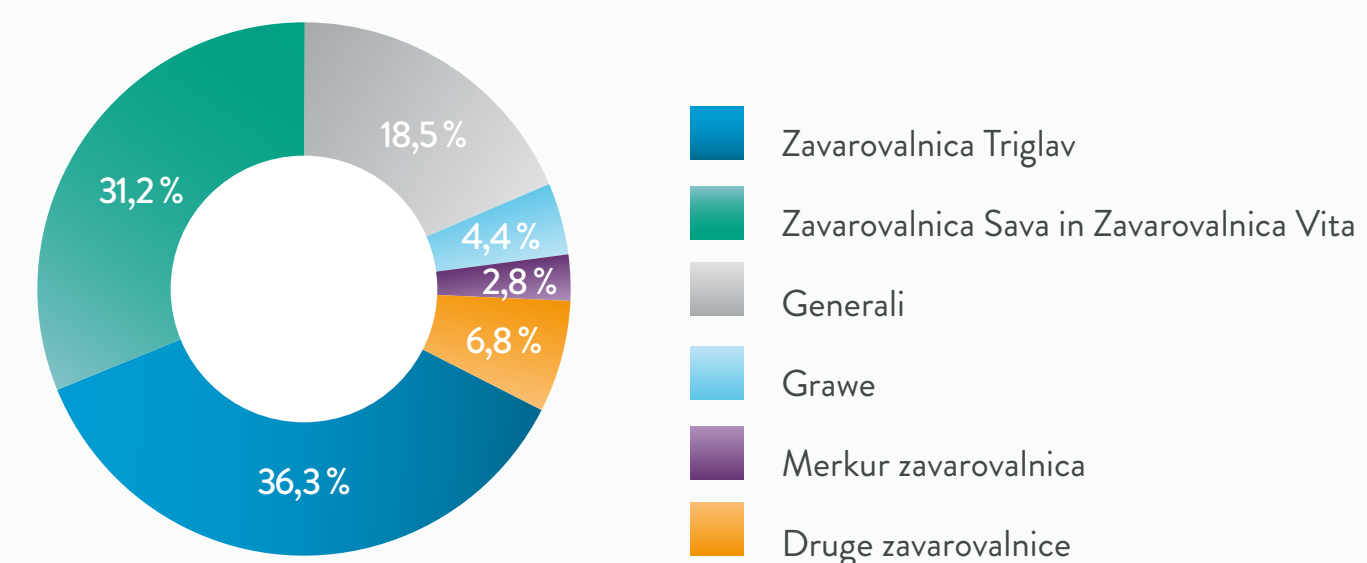
V Sloveniji sta prisotni dve pozavarovalnici, ki sta prav tako članici SZZ. V naslednji preglednici sta prikazana tržna deleža obeh pozavarovalnic na slovenskem trgu.

v EUR	2025		2024	
	Kosmate premije	Tržni delež	Kosmate premije	Tržni delež
Sava Re	267.162.161	42,6 %	231.825.343	40,3 %
Triglav Re	359.796.478	57,4 %	346.672.890	59,7 %
Skupaj	626.958.639	100,0 %	578.498.233	100,0 %

Tržni deleži Zavarovalnice Sava in Zavarovalnice Vita*



Tržni deleži na slovenskem zavarovalniškem trgu v letu 2025*



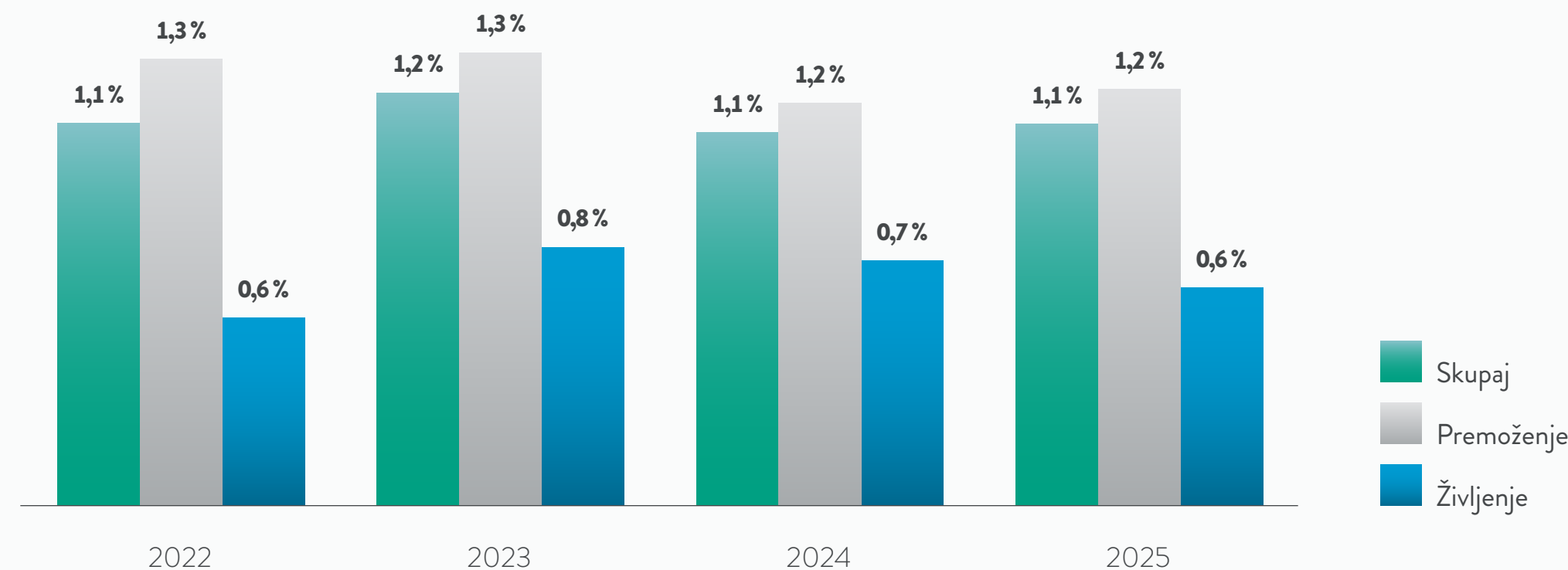
* Prikazane so premije na slovenskem trgu (brez podružnic Zavarovalnice Sava in Generalija na Hrvaškem in FOS-poslov), brez dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja ter vplačil v pokojninske sklade in pokojninskih rent.



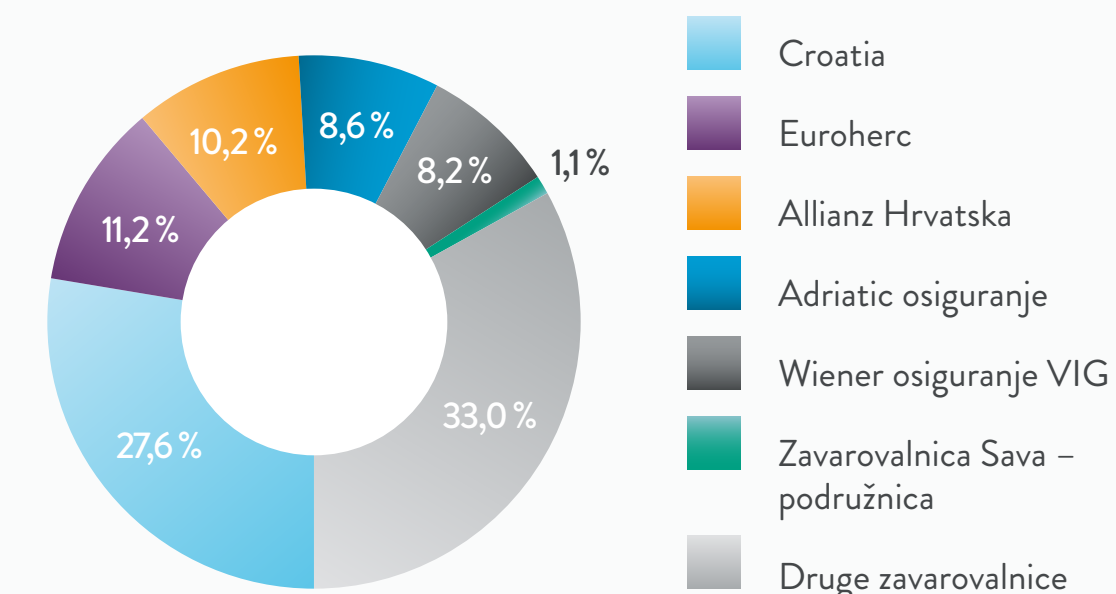
Hrvaška

Hrvaški zavarovalniški trg je konec leta 2025 sestavljalo 14 domačih zavarovalnic in 2 tuji podružnici. Premoženska zavarovanja so v letu 2025 predstavljala 82,7 % celotnih zavarovalnih premij, življenjska pa 17,3 %. V letu 2025 so plačane premije (podatka o kosmatih premijah namreč zavarovalno združenje od leta 2023 ne zbira več) hrvaškega zavarovalniškega trga zrasle za 8,2 % (premoženjske premije so zrasle za 10,1 %, življenjske pa so se znižale za 0,1 %). Zavarovalna skupina Sava na trgu nastopa s podružnico slovenske Zavarovalnice Sava, ki na Hrvaškem prodaja premoženjska in življenjska zavarovanja. V letu 2025 je zasedala štirinajsto mesto med vsemi družbami, ki poslujejo na hrvaškem zavarovalniškem trgu, in dosegla 1,1-odstotni tržni delež.

▶ Tržni deleži Zavarovalnice Sava – podružnica*



▶ Tržni deleži na hrvaškem zavarovalniškem trgu v letu 2025*

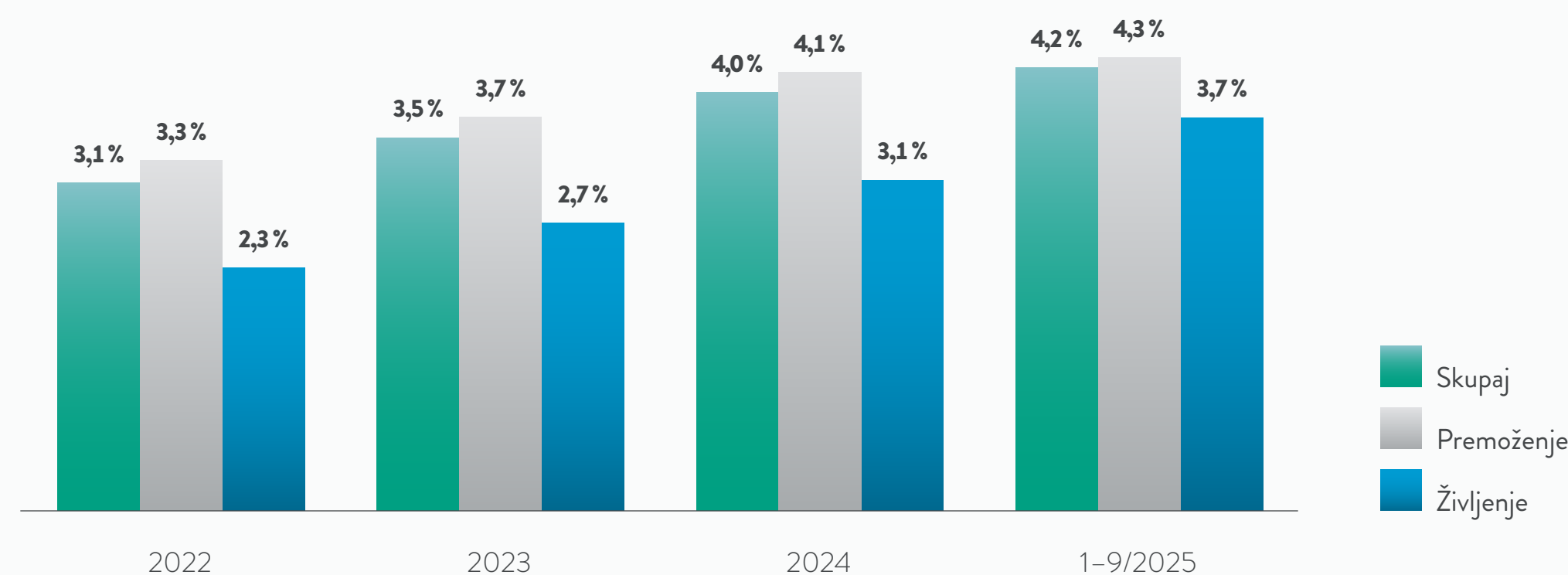


* Za leta 2023, 2024 in 2025 ni na voljo podatkov o kosmatih premijah, zato so prikazane plačane premije. Prikazane so premije na hrvaškem trgu (brez podružnic hrvaških zavarovalnic v tujini in FOS-poslov).

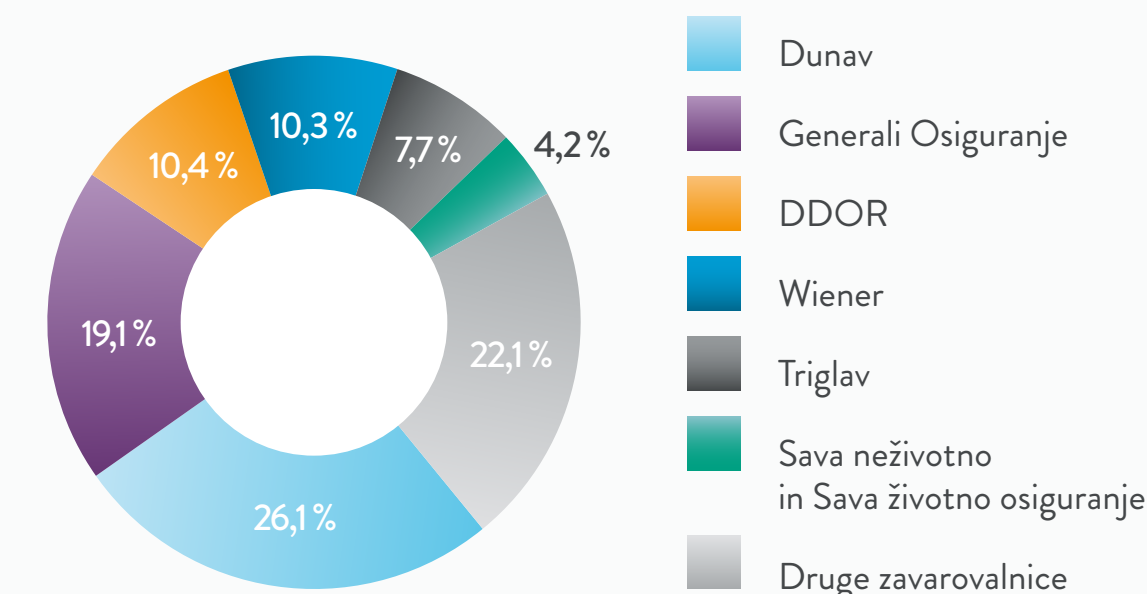
Srbija

Srbski zavarovalniški trg je v letu 2025 sestavljalo 16 zavarovalnic. Premoženska zavarovanja so v prvih devetih mesecih leta 2025 predstavljala 83,3 % celotnih kosmatih zavarovalnih premij, življenjska pa 16,7 %. Kosmate zavarovalne premije srbskega zavarovalniškega trga so v prvih devetih mesecih leta 2025 zrasle za 8,4 % (premoženjske premije za 9,9 %, življenjske pa za 2,2 %). Zavarovalna skupina Sava je na trgu prisotna s premoženjsko zavarovalnico Sava neživotno osiguranje (SRB) in življenjsko zavarovalnico Sava životno osiguranje (SRB). Skupaj sta zavarovalnici v prvih devetih mesecih leta 2025 zasedali sedmo mesto med vsemi zavarovalnicami na trgu in dosegli 4,2-odstotni tržni delež.

▶ Tržni deleži Save neživotno osiguranje (SRB) in Save životno osiguranje (SRB)



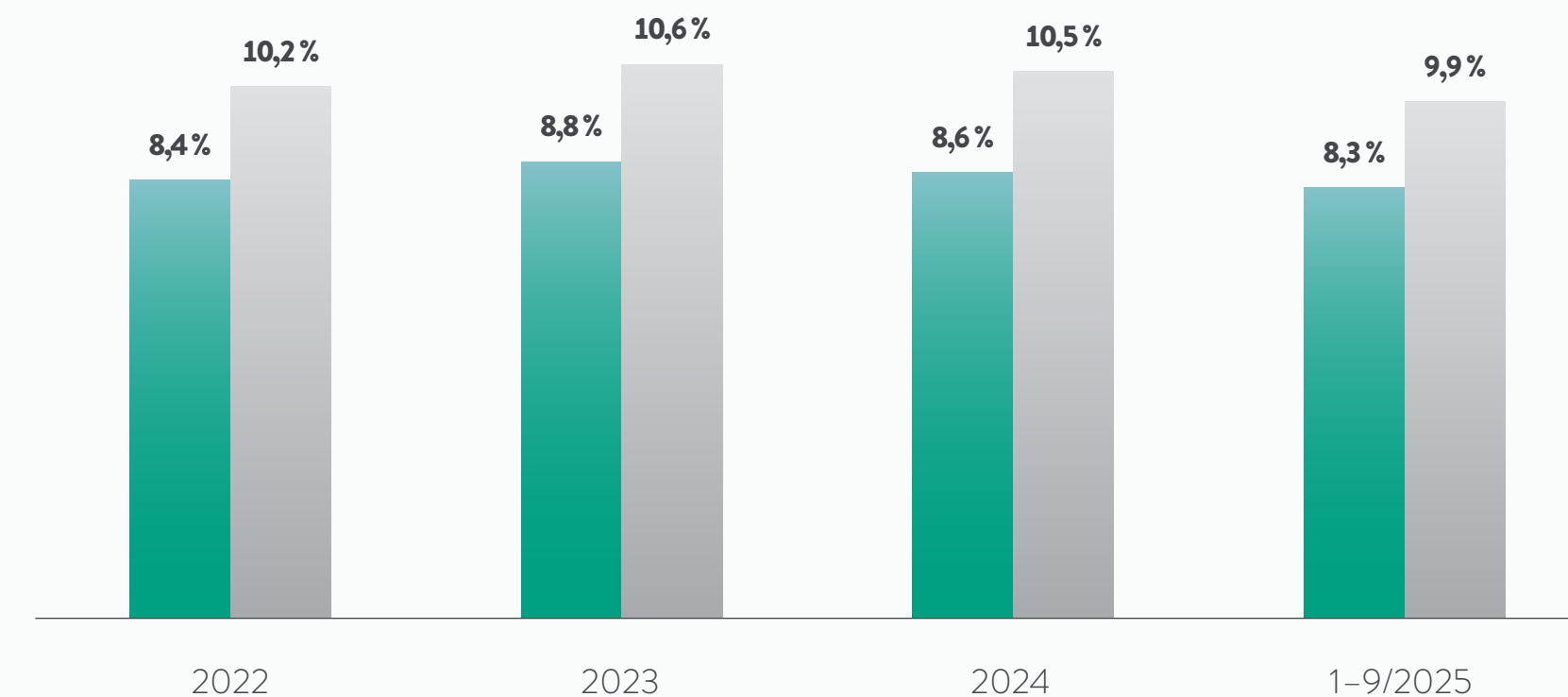
▶ Tržni deleži na srbskem zavarovalniškem trgu v obdobju 1-9/2025



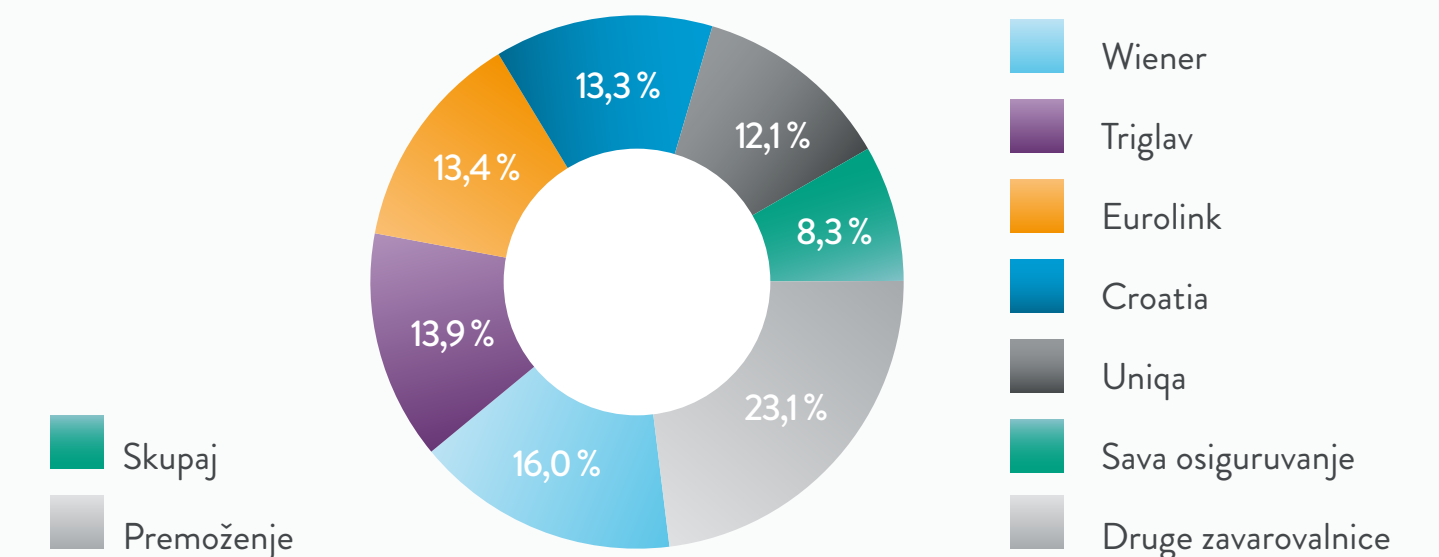
Severna Makedonija

Severnomakedonski zavarovalniški trg je v letu 2025 sestavljalo 17 zavarovalnic. Premoženska zavarovanja so v prvih devetih mesecih leta 2025 predstavljala 83,5 % celotnih zavarovalnih premij, življenjska pa 16,5 %. Kosmate zavarovalne premije severnomakedonskega zavarovalniškega trga so v prvih devetih mesecih leta 2025 zrasle za 13,3 % (premoženjske premije za 13,8 %, življenjske pa za 10,6 %). Zavarovalna skupina Sava je na trgu prisotna s premoženjsko zavarovalnico Sava osiguranje (MKD), ki je v prvih devetih mesecih leta 2025 zasedala šesto mesto med vsemi zavarovalnicami na trgu in dosegla 8,3-odstotni tržni delež.

▶ Tržni deleži Save osiguranje (MKD)



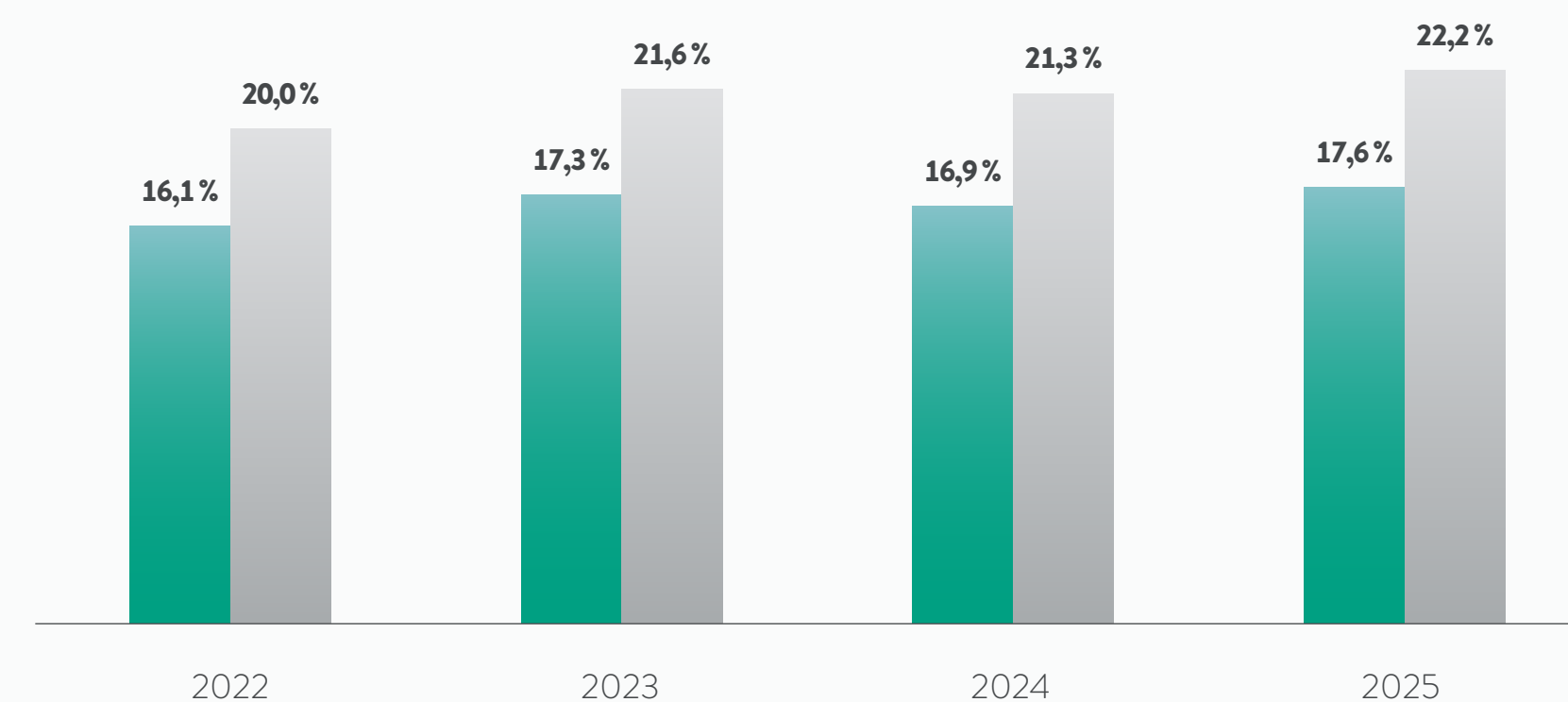
▶ Tržni deleži na severnomakedonskem zavarovalniškem trgu v 1-9/2025



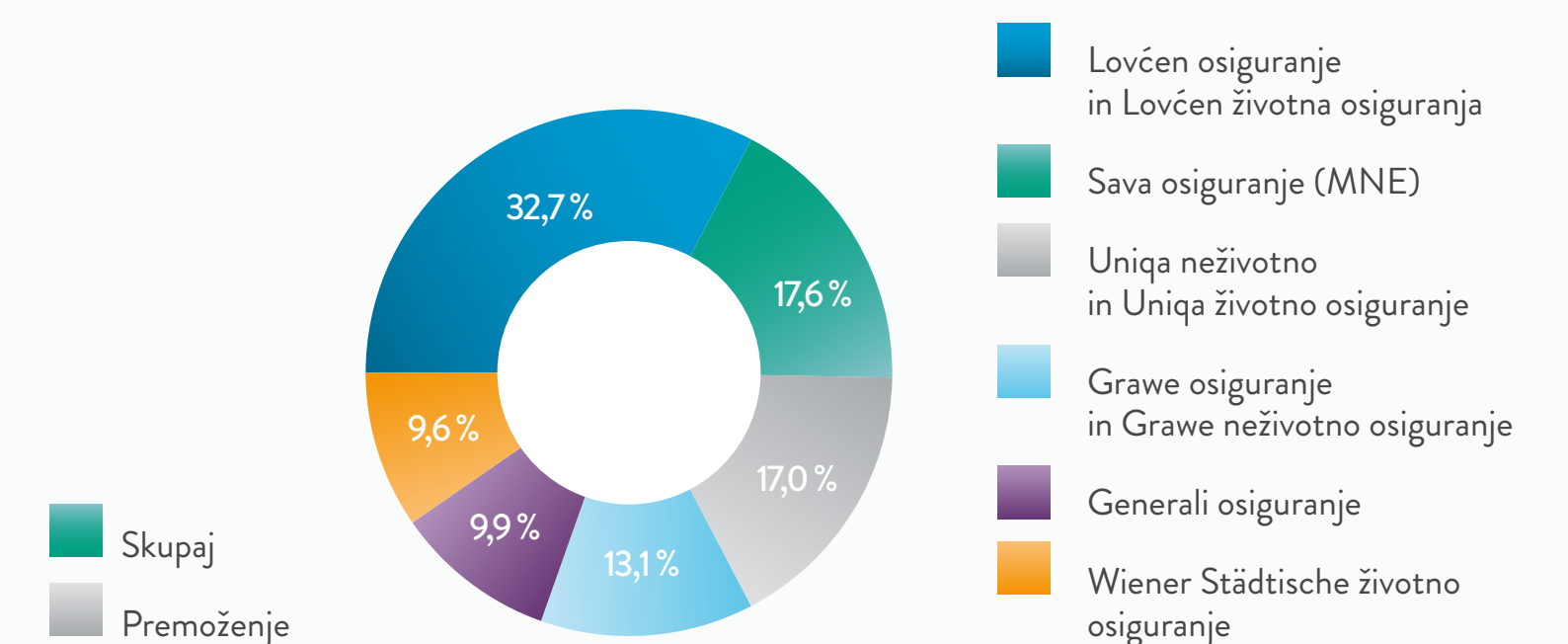
Črna gora

Črnogorski zavarovalniški trg je v letu 2025 sestavljalo 9 zavarovalnic. Premoženska zavarovanja so v letu 2025 predstavljala 79,1 % celotnih zavarovalnih premij, življenjska pa 20,9 %. V letu 2025 so kosmate premije črnogorskega zavarovalniškega trga zrasle za 10,5 % (premoženjske premije za 10,3 %, življenjske pa za 11,3 %). Zavarovalna skupina Sava je na trgu prisotna s premoženjsko zavarovalnico Sava osiguranje (MNE), ki je v letu 2025 zasedala drugo mesto med vsemi zavarovalnicami na trgu in dosegla 17,6-odstotni tržni delež.

▶ Tržni deleži Save osiguranje (MNE)



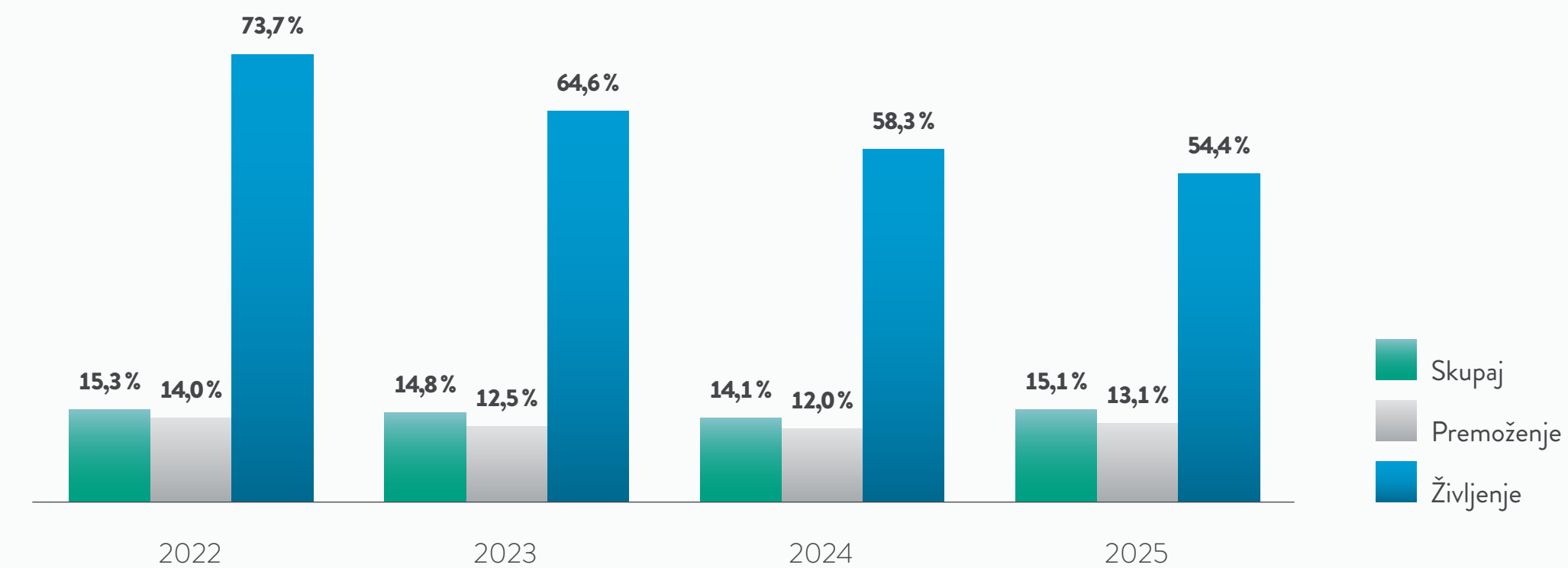
▶ Tržni deleži na črnogorskem zavarovalniškem trgu v letu 2025



Kosovo

Kosovski zavarovalniški trg je v letu 2025 sestavljalo 12 zavarovalnic. Premoženska zavarovanja so v letu 2025 predstavljala 95,3 % celotnih zavarovalnih premij, življenjska pa 4,7 %. V letu 2025 so kosmate premije kosovskega zavarovalniškega trga zrasle za 6,6 % (premoženske premije za 6,4 %, življenjske pa za 10,5 %). Zavarovalna skupina Sava je na trgu prisotna s premožensko zavarovalnico Illyria (RKS) in življenjsko zavarovalnico Illyria Life (RKS). Skupaj sta zavarovalnici v letu 2025 zasedali drugo mesto med vsemi zavarovalnicami na trgu in dosegli 15,1-odstotni tržni delež.

▶ Tržni deleži Illyrie (RKS) in Illyrie Life (RKS)



▶ Tržni deleži na kosovskem zavarovalniškem trgu v letu 2025

