

SFCR Munich Re Group 2025
Executive Summary -
Translation in accordance with Article 360 (3) of
Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35



Shrnutí

(czech)

Část		Strana
A – Činnost a výsledky	Obchodní aktivity v oblasti zajištění a v rámci aktivit ERGO jsou členěny na odvětví podle druhů podnikání a regionů. Celkový technický výsledek Skupiny výrazně and úrovní předchozího roku, a to především díky podprůměrným škodám způsobených přírodními katastrofami. Výsledek Skupiny v oblasti investic se ve sledovaném roce zvýšil. Společnost Munich Re těží jak z vyšších pravidelných výnosů, tak z rostoucího vývoje na akciových trzích a z něj vyplývajících změn reálné hodnoty, což vedlo k posílení výsledku.	4–9
B – Řídící a kontrolní systém	Skupina má účinný systémem řízení, který je přiměřený povaze, rozsahu a složitosti rizik spojených s její činností. Systém odměňování splňuje příslušné požadavky společnosti a dozorového orgánu. Odborná kvalifikace, znalosti, zkušenosti a způsobilost osob zastávajících klíčové funkce v rámci Skupiny jsou posuzovány formou sebehodnocení. Systém řízení rizik, včetně vlastního hodnocení rizik a solventnosti (ORSA), je úzce integrován do plánování, strategie řízení rizik a rozhodovacích procesů celé Skupiny. Procesy, které podléhají významným rizikům, jsou pravidelně přezkoumávány v rámci systému vnitřní kontroly. Outsourcing provozních činností a funkcí je řízen a monitorován v souladu s celoskupinovými standardy.	11–24
C – Rizikový profil	Ke kvantifikaci solventnostních kapitálových požadavků (SCR) skupiny Munich Re používáme interní model. Na úrovni skupiny se SCR snížil o 3,6 % z 18,9 mld. EUR v loňském roce na 18,2 mld. EUR. Tento pokles byl způsoben především výrazným oslabením amerického dolaru, což znamenalo, že všechna rizika upsaná v amerických dolarech byla přepočtena na nižší hodnotu v eurech. Kromě toho se v důsledku aktivní restrukturalizace portfolia snížilo také měnové riziko v rámci tržního rizika. To bylo kompenzováno expanzí v oblasti životního a zdravotního pojištění a snížením externí retrocesní činnosti v oblasti zajištění. Riziko se dále zvýšilo v důsledku plánovaného snížení daně z příjmů právnických osob a odpovídajícího dopadu na její daňovou odpočitatelnost. K řízení rizik a omezení koncentrace rizik používáme vhodné limitní a včasné varovné systémy. Riziko je zmírňováno prostřednictvím zajištění a retrocese s převodem rizika na kapitálové trhy.	26–38
D – Ocenění pro účely solventnosti	U jednotlivých položek rozvahy v rámci aktiv, technických rezerv a ostatních závazků popisujeme významné rozdíly v oceňování mezi rozvahou dle Solvency II a finančním výkaznictvím podle IFRS a vysvětlujeme základní metody a hlavní předpoklady. Rozdíly v oceňování jsou způsobeny především ze skutečnosti, že rozvaha dle Solvency II je plně založena na reálné hodnotě, zatímco účetní standardy IFRS používají smíšený model oceňování založený na účtování v reálné hodnotě a v zůstatkových cenách. Tři pojišťovny mohou uplatnit přechodný odpočet z technických rezerv a pět primárních pojišťoven může uplatnit úpravu z důvodu volatility.	40–62
E – Řízení kapitálu	Provádíme aktivní správu kapitálu, což zajišťuje, že naše kapitálová vybavenost odpovídá potřebám a je přiměřená rizikům. Naše celkové použitelné vlastní prostředky (EOF) činily k 31. prosinci 2025 celkem 54,7 mld. EUR. Tato částka již zohledňuje dividendu ve výši 3,1 mld. EUR, kterou představenstvo navrhlo pro účetní období 2025. Rovněž byly zohledněny nákupy v rámci programu zpětného odkupu akcií na období 2025/2026 v částce 0,5 mld. EUR, které k datu vykazování ještě nebyly realizovány. Solventnostní kapitálový požadavek (SCR) společnosti Munich Re v celkové výši 18,2 mld. EUR odpovídá 300% solventnostnímu požadavku. Uvedený solventnostní kapitálový požadavek zahrnuje přechodná opatření podle Solventnosti II. Bez zahrnutí přechodných opatření činil solventnostní kapitálový požadavek 298%.	64–76

S ohledem na zaokrouhlování může v této zprávě dojít k malým odchylkám v souhrnech a při výpočtu procentních sazeb.

Lühikokkuvõte

(estonian)

Osa		Lehekülg
A – Äritegevus ja tulemused	Meie äritegevus edasikindlustuse ja ERGO tegevusalade vallas on jaotatud olulisteks ärivaldkondadeks ja piirkondadeks. Grupi tehniline tulemus tervikuna oli võrreldes eelmise aastaga oluliselt kõrgem, mis tulenes peamiselt tänu loodusõnnetuste põhjustatud keskmisest väiksematele kahjudele. Aruandeaastal Grupi investeerimise tulemused suurenesid. MunichRe sai kasu nii suuremast regulaarsest sissetulekust kui ka aktsiaturgude tõusutrendist ja sellest tulenevatest õiglase väärtuse muutustest, mis parandasid tulemust.	4–9
B – Juhtimis-süsteem	Munich Re Grupi juhtimissüsteem on tõhus ning võtab arvesse ettevõtte äritegevusest tulenevate riskide iseloomu, ulatust ja keerukust. Tasustamissüsteem vastab asjakohaste ettevõtte ja järelevalve regulatsiooni nõuetele. Grupi võtmefunktsiooni ülesandeid täitvate isikute kutsealane kvalifikatsioon, teadmised, kogemused ja sobivust hinnatakse enesehindamise teel. Riskijuhtimissüsteem, s.h. oma riskide ja solventsuse hindamine (ORSA), on tihedalt integreeritud grupiüleste planeerimis-, riskistrateegia- ja otsustamisprotsessidesse. Oluliste riskidega seotud protsessid vaadatakse regulaarselt läbi sisekontrollisüsteemi raames. Tegevuste ja funktsioonide allhanke tegevust jälgitakse järjepidevalt vastavalt Grupiülestele standarditele.	11–24
C – Riskiprofiil	Munich Re Grupis kasutame solventsuskapitalinõude (SCR) arvutamiseks sisemudelit. Grupi tasemel SCR vähenes 3,6% võrra, 18,9 miljardilt eurolt 18,2 miljardi euron. Vähenemise põhjustas peamiselt USA dollari odavnemine. Lisaks, aktiivse investeerimisportfelli restruktureerimise tulemusel vähenes tururisk valuutariski vähendamisel. Seda kompenseeris elu- ja tervisekindlustuse laienemine ning edasikindlustuse välise retrosessiooni vähenemine. Risk suurenes veelgi ettevõtte tulumaksu kavandatud vähendamise ja vastava mõju tõttu selle maksuvähendatavusele. Kasutame riskide juhtimiseks ja riskikontsentratsiooni piiramiseks asjakohaseid limiidi- ja varajase hoiatamise süsteeme. Riski maandatakse edasikindlustuse ja retrosessiooni abil ning riski ülekandmise kaudu kapitaliturgudele.	26–38
D – Hindamine solventsuse eesmärgil	Kirjeldame olulisi erinevusi „Solventsus II” ja IFRS-i kohase finantsaruandluse mõõtmisel varade, kindlustustehniliste eraldiste ja muude kohustuste alla kuuluvate bilansi kirjete osas ning selgitame üksikasjalikult nende aluseks olevaid meetodeid ja peamisi eeldusi. Mõõtude erinevused tulenevad peamiselt sellest, et „Solventsus II” bilanss põhineb täielikult reaalkaardil, samas kui IFRS kasutab segamõõtude mudelit, mis põhineb reaalkaardil ja amortiseeritud soetusmaksumuse arvestusel. Kolm kindlustusseltsi võivad rakendada tehnilistele eraldistele üleminekumeetmeid ja viis esmakindlustusettevõtet võivad rakendada volatiilsuse kohandamist.	40–62
E – Kapitali-juhtimine	Tegeleme aktiivse kapitalijuhtimisega, mis tagab meie kapitalisatsiooni vajaduspõhisuse ja riskidele vastavuse. Meie nõuetekohaste omavahendite väärtus oli 54,7 miljardit eurot 31. detsember 2025. aasta seisuga. Selles arvus on arvesse võetud juhatuse poolt 2025. majandusaasta eest kavandatud 3,1 miljardi euro suurune dividendimakse. Arvesse võeti ka 2025/2026. aasta aktsiate tagasiostuprogrammi raames aruandekuupäeva seisuga veel 0,5 miljardit euro suuruses sooritamata ostud. Munich Re solventsuskapitalinõue oli 18,2 miljardit eurot, millele vastab solventsussuhtarv 300%. Näidatud solventsussuhtarv hõlmab endas ka „Solventsus II” kohaseid üleminekumeetmeid. Üleminekumeetmeid välja jättes oleks solventsussuhtarv 298%.	64–76
Ümardamisest tulenevalt võib käesolevas aruandes esineda kergeid kõrvalekaldeid summades ja protsendiarvutustes.		

Σύνοψη

(greek)

Κεφάλαιο	Σελίδα
<p>A – Δραστηριότητα και Επιδόσεις</p> <p>Οι αντασφαλιστικές και πρωτασφαλιστικές (ERGO) δραστηριότητες της Munich Re αναλύονται ανά κατηγορία δραστηριότητας και γεωγραφική περιοχή, βάσει σημαντικότητας. Το συνολικό τεχνικό αποτέλεσμα του Ομίλου ήταν σημαντικά υψηλότερο από το επίπεδο του προηγούμενου έτους, κυρίως λόγω χαμηλότερων από τον μέσο όρο ζημιών από φυσικές καταστροφές. Το επενδυτικό αποτέλεσμα του Ομίλου αυξήθηκε κατά το έτος αναφοράς. Η Munich Re επωφελήθηκε τόσο από αυξημένα τακτικά έσοδα όσο και από τις ανοδικές τάσεις στις αγορές μετοχών και τις αντίστοιχες μεταβολές εύλογης αξίας, οι οποίες ενίσχυσαν το αποτέλεσμα.</p>	4-9
<p>B – Σύστημα Διακυβέρνησης</p> <p>Η Munich Re διαθέτει ένα αποτελεσματικό σύστημα διακυβέρνησης που είναι επαρκές βάσει της φύσης, της κλίμακας και της πολυπλοκότητας των κινδύνων που ενυπάρχουν στις δραστηριότητές της. Το σύστημα αποδοχών πληροί τις σχετικές εταιρικές και εποπτικές απαιτήσεις. Η επαγγελματική εξειδίκευση, η γνώση, η εμπειρία και η καταλληλότητα των υπευθύνων βασικών λειτουργιών αξιολογούνται μέσω αυτοαξιολόγησης. Το σύστημα διαχείρισης κινδύνων, συμπεριλαμβανομένης της αξιολόγησης ιδίων κινδύνων και φερεγγυότητας (ORSA), είναι στενά συνδεδεμένο με τον προγραμματισμό, τη στρατηγική κινδύνου και τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων σε επίπεδο Ομίλου. Οι διαδικασίες που υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους επανεξετάζονται τακτικά στο πλαίσιο του συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Η εξωτερική ανάθεση δραστηριοτήτων και λειτουργιών διαχειρίζεται και παρακολουθείται σύμφωνα με πρότυπα σε επίπεδο Ομίλου.</p>	11-24
<p>C – Προφίλ Κινδύνου</p> <p>Για την ποσοτικοποίηση της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας (SCR) του Ομίλου Munich Re, γίνεται χρήση εσωτερικού μοντέλου. Σε επίπεδο Ομίλου, η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας αυξήθηκε κατά 3,6%, στα €18,2 δις, έναντι €18,9 δις το προηγούμενο έτος. Η μείωση οφείλεται κυρίως στη σημαντική υποτίμηση του δολαρίου ΗΠΑ, που οδήγησε σε χαμηλότερη αποτίμηση σε ευρώ των σχετικών κινδύνων, καθώς και στη μείωση του συναλλαγματικού κινδύνου λόγω ενεργητικής αναδιάρθρωσης του χαρτοφυλακίου. Αντισταθμιστικά, παρατηρήθηκε αύξηση λόγω της επέκτασης των δραστηριοτήτων ζωής και υγείας και της μείωσης της εξωτερικής αντεκχώρησης. Επιπλέον, ο κίνδυνος αυξήθηκε λόγω της προγραμματισμένης μείωσης της φορολογίας εταιρειών και της επίδρασης στη φορολογική εκπαισιμότητα. Για τη διαχείριση των κινδύνων και τον περιορισμό του κινδύνου συγκέντρωσης, χρησιμοποιείται κατάλληλο πλέγμα ορίων και έγκαιρης αναγνώρισης των κινδύνων. Ο κίνδυνος μετριάζεται μέσω της αντασφάλισης, της αντεκχώρησης και μέσω της μεταφοράς του κινδύνου στις κεφαλαιαγορές.</p>	26-38
<p>D – Αποτίμηση για σκοπούς Φερεγγυότητας</p> <p>Οι σημαντικές διαφορές στην αποτίμηση των στοιχείων μεταξύ του ισολογισμού για σκοπό φερεγγυότητας και της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) περιγράφονται για τα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού (ενεργητικό, τεχνικές προβλέψεις και λοιπές απαιτήσεις) και επεξηγούνται λεπτομερώς οι μέθοδοι αποτίμησης και οι βασικές παραδοχές τους. Οι διαφορές στην αποτίμηση οφείλονται κυρίως στο γεγονός ότι ο ισολογισμός για σκοπό φερεγγυότητας βασίζεται εξ ολοκλήρου στην εύλογη αξία, ενώ τα ΔΠΧΑ χρησιμοποιούν ένα μοντέλο μίκτης αποτίμησης που βασίζεται τόσο στην εύλογη αξία όσο και στο αποσβεσμένο κόστος. Από τις εταιρείες του Ομίλου, τρεις πρωτασφαλιστικές εταιρείες εφαρμόζουν το μεταβατικό μέτρο για τις τεχνικές προβλέψεις και πέντε πρωτασφαλιστικές εταιρείες χρησιμοποιούν την προσαρμογή μεταβλητότητας.</p>	40-62
<p>E – Διαχείριση Κεφαλαίων</p> <p>Ο Όμιλος εφαρμόζει ενεργή διαχείριση κεφαλαίων, διασφαλίζοντας ότι η κεφαλαιοποίησή του είναι επαρκής και ανάλογη του κινδύνου. Τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε €54,7 δις στις 31 Δεκεμβρίου 2025. Στο ποσό αυτό έχει ληφθεί υπόψη το μέρισμα ύψους €3,1 δις που πρότεινε το Διοικητικό Συμβούλιο για το οικονομικό έτος 2025. Επίσης, έχουν ληφθεί υπόψη οι αγορές που δεν έχουν ακόμη πραγματοποιηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος επαναγοράς μετοχών για το 2025/2026 κατά την ημερομηνία αναφοράς, ύψους €0,5 δις. Η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας (SCR) της Munich Re ανέρχεται σε €18,2 δις και ο δείκτης φερεγγυότητας στο 300%. Ο προαναφερθείς δείκτης φερεγγυότητας περιλαμβάνει τα μεταβατικά μέτρα στο πλαίσιο της φερεγγυότητας II. Εξαιρουμένων των μεταβατικών μέτρων, ο συντελεστής φερεγγυότητας θα ήταν 298%.</p>	64-76
<p>Λόγω στρογγυλοποίησης στην παρούσα αναφορά, είναι πιθανό να υπάρχουν μικρές αποκλίσεις στα συνολικά ποσά και στους υπολογισμούς των ποσοστών.</p>	

Santrauka

(lithuanian)

Dalis		Puslapis
A – Ūkinė veikla ir veiklos rezultatai	Mūsų perdraudimo ir ERGO verslo veiklos yra suskirstytos pagal svarbiausias verslo šakas ir regionus. Grupės bendras techninis rezultatas buvo žymiai didesnis nei praėjusiais metais, visų pirma dėl to, kad nuostoliai dėl stichinių nelaimių buvo mažesni nei vidutiniai. Grupės investicijų rezultatas per ataskaitinius metus padidėjo. Munich Re gavo naudos tiek iš didesnių reguliarių pajamų, tiek iš akcijų rinkų augimo tendencijos bei iš to kylančios tikrosios vertės pokyčių, kurie didino rezultata.	4-9
B – Valdymo sistema	Munich Re grupė turi veiksmingą valdymo sistemą, kuri atitinka jos veiklai būdingos rizikos pobūdį, mastą ir sudėtingumą. Atlyginimų sistema atitinka atitinkamus bendrovės ir priežiūros teisės aktų reikalavimus. Svarbias pareigas Grupėje einančių asmenų profesinė kvalifikacija, žinios, patirtis ir tinkamumas vertinami atliekant savęs vertinimą. Rizikos valdymo sistema, įskaitant Nuosavos Rizikos ir Mokumo Vertinimą (SRMV), yra glaudžiai integruota į visos Grupės planavimo, rizikos strategijos ir sprendimų priėmimo procesus. Procesai, kuriems būdinga reikšminga rizika, reguliariai peržiūrimi kaip vidaus kontrolės sistemos dalis. Operacinės veiklos ir funkcijų perdavimas išorės paslaugų teikėjams yra valdomas ir stebimas pagal grupei taikomus standartus.	11-24
C – Rizikos profilis	Kiekybiniam Munich Re grupės mokumo kapitalo reikalavimui (MKR) nustatyti taikome vidinį modelį. Grupės lygmeniu MKR per metus sumažėjo 3,6% iki 18,2 mlrd. eurų, lyginant su praėjusiais metais – 18,9 mlrd. eurų. Šį sumažėjimą visų pirma lėmė žymus JAV dolerio nuvertėjimas, t. y. visos rizikos, pasirašytos JAV doleriais, buvo perskaičiuotos į mažesnę sumą eurais. Taip pat valiutos rizika, kuri yra sudedamoji rinkos rizikos dalis sumažėjo dėl aktyvus portfelio restruktūrizavimo. Tai kompensavo gyvybės ir sveikatos draudimo verslo plėtra bei išorės retrocesijos sumažėjimas perdraudimo versle. Rizika dar labiau padidėjo dėl planuojamo pelno mokesčio sumažinimo ir atitinkamo poveikio jo atskaitymui iš mokesčių. Siekdami valdyti riziką ir riboti rizikos koncentraciją, naudojame tinkamas limitų ir išankstinio įspėjimo sistemas. Rizika mažinama perdraudimo ir retrocesijos priemonėmis bei perkeliant riziką į kapitalo rinkas.	26-38
D – Vertinimas mokumo tikslais	Aprašome reikšmingus vertinimo skirtumus tarp mokumo balanso ir finansinės atskaitomybės pagal TFAS apskaitos standartus atskirose turto, techninių atidėjinių ir kitų įsipareigojimų balanso straipsniuose ir išsamiai paaiškiname taikomus metodus bei pagrindines prielaidas. Vertinimo skirtumai daugiausia susiję su tuo, kad mokumo balansas visiškai grindžiamas tikrąja verte, o pagal TFAS apskaitos standartus taikomas mišrus vertinimo modelis, pagrįstas tikrąja verte ir amortizuotomis sąnaudomis. Trys draudimo įmonės gali taikyti pereinamojo laikotarpio atskaitymą techniniams atidėjiniams, o penkios pirminio draudimo įmonės gali taikyti kintamumo koregavimą.	40-62
E – Kapitalo valdymas	Vykdomė aktyvų kapitalo valdymą, kuris užtikrina, kad mūsų kapitalizacija būtų pagrįsta poreikiais ir atitiktų riziką. 2025 m. gruodžio 31 d. mūsų bendros tinkamos nuosavos lėšos (TNL) sudarė 54,7 mlrd. eurų. Į šį skaičių įskaičiuota Valdybos pasiūlyti 3,1 mlrd. eurų dividendai už 2025 finansinius metus. Taip pat buvo atsižvelgta į ataskaitos pateikimo dieną dar neįvykdytus pirkimus pagal 2025/2026 m. akcijų atpirkimo programą, kuri sudaro 0,5 mlrd. eurų. Iš viso 18,2 mlrd. eurų siekiantis Munich Re MKR atitinka 300% mokumo koeficientą. Į nurodytą mokumo koeficientą įtrauktos pereinamojo laikotarpio priemonės pagal direktyvą „Mokumas II“. Neįskaitant pereinamojo laikotarpio priemonių, mokumo rodiklis buvo 298%.	64-76
Dėl apvalinimo šioje ataskaitoje nurodytos sumos ir apskaičiuoti procentiniai dydžiai gali būti su nedideliais nukrypimais.		

Streszczenie

(polish)

Część		Strona
A – Działalność i wyniki operacyjne	Działalność biznesowa Munich Re w zakresie reasekuracji oraz działalności ERGO dzieli się na istotne linie i regiony. Łączny wynik techniczny Grupy znacznie przekroczył poziom z poprzedniego roku, przede wszystkim dzięki niższym niż przeciętne stratom wynikającym z katastrof naturalnych. Wynik inwestycyjny Grupy wzrósł w roku sprawozdawczym. Munich Re odniosło korzyści zarówno z wyższych dochodów bieżących, jak i ze wzrostów na rynkach akcji oraz wynikających z nich zmian wartości godziwej, co przełożyło się na poprawę wyniku.	4–9
B – System zarządzania	Grupa Munich Re posiada skuteczny system zarządzania adekwatny do charakteru, skali i złożoności ryzyka związanego z prowadzoną działalnością. System wynagradzania spełnia odpowiednie wymogi prawa spółek i prawa nadzorczego. Kwalifikacje zawodowe, wiedza, doświadczenie i kompetencje osób pełniących kluczowe funkcje w Grupie oceniane są w drodze samooceny. System zarządzania ryzykiem, w tym własna ocena ryzyka i wypłacalności (ORSA), jest ściśle zintegrowany z ogólnogrupowym planowaniem, strategią ryzyka i procesami decyzyjnymi. Procesy obciążone istotnym ryzykiem podlegają regularnym przeglądom w ramach systemu kontroli wewnętrznej. Outsourcing działalności operacyjnej i funkcji jest zarządzany i monitorowany zgodnie ze standardami obowiązującymi w całej Grupie.	11–24
C – Profil ryzyka	Do kwantyfikacji wymogów kapitałowych w zakresie wypłacalności (SCR) Grupy Munich Re stosujemy model wewnętrzny. Na poziomie Grupy, SCR spadł o 3,6% do 18,2 mld EUR w porównaniu z poziomem 18,9 mld EUR w roku poprzednim. Spadek ten wynikał głównie ze znacznego osłabienia dolara amerykańskiego, co oznacza, że wszystkie ryzyka ubezpieczone w tej walucie zostały przeliczone na niższą kwotę w euro. Ponadto ryzyko walutowe w ramach ryzyka rynkowego również uległo zmniejszeniu w wyniku aktywnej restrukturyzacji portfela. Efekt ten został jednak częściowo zniwelowany przez rozwój działalności w obszarze ubezpieczeń na życie i ubezpieczeń zdrowotnych oraz ograniczenie retrocesji zewnętrznej w działalności reasekuracyjnej. Ryzyko wzrosło dodatkowo w związku z planowanym obniżeniem podatku dochodowego od osób prawnych oraz wynikającym z tego wpływem na możliwość jego odliczenia. Stosujemy odpowiednie systemy limitów i wczesnego ostrzegania w celu zarządzania ryzykiem i ograniczania koncentracji ryzyka. Ryzyko jest ograniczane poprzez reasekurację i retrocesję oraz przeniesienie ryzyka na rynki kapitałowe.	26–38
D – Wycena do celów wypłacalności	Opisujemy istotne różnice w wycenie pomiędzy bilansem wypłacalności a sprawozdawczością finansową, sporządzoną zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) dla poszczególnych pozycji bilansowych w ramach aktywów, rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i innych zobowiązań oraz szczegółowo wyjaśniamy metody bazowe i główne założenia. Różnice w wycenie wynikają głównie z faktu, że bilans wypłacalności jest w pełni oparty na wartości godziwej, podczas gdy MSSF wykorzystują mieszany model wyceny oparty na wartości godziwej i zamortyzowanym koszcie. Trzy zakłady ubezpieczeń mogą stosować przejściowe pomniejszenie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, a pięć majątkowych zakładów ubezpieczeń może zastosować korektę z tytułu zmienności.	40–62
E – Zarządzanie kapitałem	Prowadzimy aktywne zarządzanie kapitałem, które gwarantuje, że nasza kapitalizacja wynika z potrzeb i jest współmierna do ryzyka. Na dzień 31 grudnia 2025 r. nasze całkowite dopuszczalne środki własne (EOF) wynosiły 54,7 mld EUR. Kwota ta uwzględnia dywidendę w wysokości 3,1 mld EUR zaproponowaną przez Zarząd za rok obrotowy 2025. Uwzględniono również niezrealizowane na dzień sprawozdawczy zakupy w ramach programu skupu akcji własnych na lata 2025/2026 w wysokości 0,5 mld EUR. SCR Munich Re, wynoszący 18,2 mld EUR, odpowiada współczynnikowi wypłacalności na poziomie 300%. Przedstawiony współczynnik wypłacalności obejmuje środki przejściowe zgodnie z dyrektywą Wypłacalność II. Wyłączając środki przejściowe, współczynnik wypłacalności wyniósł 298%.	64–76
Z uwagi na zaokrąglenia, w niniejszym raporcie mogą wystąpić niewielkie różnice pomiędzy sumami a oszacowaniem wartości procentowej.		

Resumen ejecutivo

(spanish)

Capítulo		Páginas
A – Actividad y resultados	Las actividades en reaseguro y en los ámbitos de negocio de ERGO se desglosan por líneas de negocio y regiones materiales. El resultado técnico total del Grupo se situó significativamente por encima del nivel del ejercicio anterior, debido principalmente a pérdidas por catástrofes naturales por debajo del promedio. El resultado de las inversiones del Grupo aumentó en el año de reporte. Munich Re se benefició de unos ingresos ordinarios más altos, así como de tendencias al alza en los mercados de valores y los cambios resultantes en el valor de mercado, lo cual aumentó el resultado.	4–9
B – Sistema de gobernanza	El Grupo Munich Re dispone de un efectivo sistema de gobernanza que es apropiado para la naturaleza, escala y complejidad de los riesgos inherentes a su negocio. El sistema de remuneración cumple con los requerimientos relevantes de la compañía y de la regulación de supervisión. La cualificación profesional, conocimientos y experiencia, así como la aptitud y honorabilidad de las personas que desempeñan tareas clave dentro del Grupo, se valoran por medio de la autoevaluación. El sistema de gestión de riesgos, incluyendo la evaluación interna de riesgos y solvencia (ORSA), se integra estrechamente en la planificación a nivel de Grupo, la estrategia de riesgos y los procesos de toma de decisiones. Los procesos sujetos a riesgos materiales se revisan regularmente como parte del sistema de control interno. Las actividades y funciones operativas externalizadas se gestionan y someten a seguimiento de acuerdo con las normas a nivel de Grupo.	11–24
C – Perfil de riesgo	Cuantificamos los requerimientos de capital de Solvencia (SCR) del Grupo Munich Re usando un modelo interno. A nivel de Grupo, el SCR disminuyó un 3,6% con respecto al año anterior, de €18,9 millardos a €18,2 millardos. Esta disminución se debió principalmente a la significativa depreciación del dólar americano; por ello, todos los riesgos suscritos en dólares americanos supusieron un importe inferior con la conversión a euros. Además, el riesgo monetario dentro del riesgo de mercado también disminuyó como consecuencia de una reestructuración de la cartera activa. Esto se vio compensado por la expansión del negocio de Vida y Salud, así como por una reducción de la retrocesión externa en el negocio de reaseguro. El riesgo aumentó además debido a la reducción planificada en el Impuesto de Sociedades y el correspondiente efecto en su deducibilidad fiscal. Usamos sistemas apropiados de límites y alertas tempranas para gestionar los riesgos y limitar la concentración de los mismos. El riesgo se mitiga por medio del reaseguro y retrocesión, y a través de la transferencia de riesgos a los mercados de capital.	26–38
D – Valoración a efectos de Solvencia	Describimos las diferencias materiales en la valoración entre el balance de solvencia y el reporte bajo normas IFRS para las partidas individuales del balance que conforman el activo, provisiones técnicas y otros pasivos, y explicamos en detalle los métodos subyacentes y los principales supuestos. Las diferencias de valoración se atribuyen principalmente al hecho de que el balance de Solvencia es un balance puramente económico, mientras que bajo normas IFRS se usa un modelo de valoración mixta basado en la contabilización a valor de mercado y a coste amortizado. Tres compañías de seguros pueden aplicar una deducción transitoria de las provisiones técnicas, y cinco compañías de seguro directo pueden utilizar el ajuste de volatilidad.	40–62
E – Gestión del capital	Aplicamos una gestión activa del capital que garantice que nuestra capitalización esté basada en las necesidades y sea proporcional al riesgo asumido. Nuestros fondos propios admisibles ascendieron a un total de €54,7 millardos a 31 de diciembre de 2025. Este importe recoge el dividendo propuesto por el Consejo de Administración por importe de €3.1 millardos para el ejercicio 2025. También se recogieron las adquisiciones no realizadas todavía conforme al programa de recompra de acciones para 2025/2026 a fecha de reporte €0,5 millardos. El requerimiento de capital de solvencia de Munich Re ascendió a €18,2 millardos, que equivale a un ratio de solvencia del 300%. El ratio de solvencia mostrado incluye medidas transitorias conforme a Solvencia II. Excluyendo las medidas transitorias, el ratio de solvencia fue del 298%.	64–76
Debido al redondeo, en 3el presente informe podría haber pequeñas diferencias en las sumas y en los cálculos de porcentajes.		