



# **Solvency and Financial Condition Report 2025 / Verslag over de Solvabiliteit en de Financiële Toestand 2025**

**MSIG Europe SE**

## Samenvatting

---

De Engelstalige versie van dit verslag is goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 19 maart 2026 en bezorgd aan de toezichthouder binnen de gestelde termijn.

Aangezien dit verslag oorspronkelijk geschreven is in het Engels en de samenvatting ter informatie vertaald is in het Nederlands, heeft de Engelstalige versie voorrang op de vertaalde versie in geval van interpretatieverschillen.

# Samenvatting

Dit jaarlijkse Solvency and Financial Condition Report ('SFCR') werd voor MSIG Europe SE ('MSIG Europe' of de 'Vennootschap') opgesteld voor het boekjaar per 31 december 2025.

## Activiteiten

De Vennootschap is een dochteronderneming van Mitsui Sumitomo Insurance Co. Limited ('MSI'). De moedermaatschappij van MSI is MS&AD Insurance Group Holdings, Inc., een van 's werelds grootste verzekeringsmaatschappijen met een internationaal netwerk in 50 landen en regio's, en tevens de uiteindelijke moedermaatschappij van MSIG Europe. De groepsstructuur is te vinden in sectie A.1 van de SFCR.

MSIG Europe is een toonaangevende, onafhankelijke aanbieder van bedrijfsverzekeringen in West-Europa. De activiteiten van MSIG Europe zijn georganiseerd rond twee bedrijfssegmenten: Marine en Property & Casualty ('P&C'). MSIG Europe is actief op zowel binnenlandse als buitenlandse markten, waarbij de landen van de Europese Unie en het Verenigd Koninkrijk de belangrijkste zijn. De Vennootschap is gevestigd in België en staat onder toezicht van de Nationale Bank van België.

MSIG Europe heeft een belang van 90% in Amlin Netherlands Holding B.V., die volledig eigenaar is van MSIG Specialty Marine NV ('MSM'), een interne coverholder die zich richt op maritieme verzekeringen. De resterende 10% van de aandelen is in handen van MSI, de moedermaatschappij van MSIG Europe. Daarnaast is MSIG German Services GmbH ook een gelieerde onderneming van MSIG Europe en dekt deze de pensioenuitkeringen voor de Duitse werknemers.

In juni 2024 kondigde MSI, de aandeelhouder van de Vennootschap, een strategische fusie aan van haar twee dochterondernemingen, MSIG Insurance Europe AG ('MSIG EU') en MS Amlin Insurance SE ('MS AISE'). De fusie werd uitgevoerd als een grensoverschrijdende overname, waarbij MSIG EU, gevestigd in Duitsland, fuseerde met MS AISE, gevestigd in België. Op 18 april 2025 droeg de aandeelhouder zijn aandelen in MSIG EU over aan MS AISE via een inbreng in natura, in overeenstemming met het Belgische vennootschapsrecht. Hierdoor werd MSIG EU een dochteronderneming van MS AISE, waardoor de bedrijven konden overgaan tot een gestroomlijnde fusie van moeder- naar dochteronderneming. Hoewel de fusie op 1 juli 2025 van kracht werd, na het verkrijgen van de nodige goedkeuringen van de toezichthouders, is deze met terugwerkende kracht van toepassing vanaf 1 januari 2025. Als gevolg van de fusie werd de naam van de onderneming gewijzigd in MSIG Europe SE.

Op 11 december 2025 werd een achtergestelde lening van 2,5 miljoen pond afgelost aan MS ACS, een zusteronderneming. De lening was voorheen geclassificeerd als Tier 2-kapitaal.

Op 6 februari 2026 heeft de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders, overeenkomstig artikel 7:212 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen, besloten tot uitkering van een tussentijds dividend voor een brutobedrag van € 175,0 miljoen. Het dividend werd ten laste van het overgedragen resultaat gebracht, zoals weergegeven in de goedgekeurde jaarrekening per 31 december 2024, en werd uitbetaald op 19 februari 2026.

Op 27 februari 2026 heeft de aandeelhouder het kapitaal van de Vennootschap verhoogd met € 250,0 miljoen, waardoor het steeg van € 345,0 miljoen naar € 595,0 miljoen. De kapitaalverhoging werd uitgevoerd door middel van een inbreng in contanten en de uitgifte van 2.078.571 nieuwe aandelen, die dezelfde rechten en voorrechten hebben als de bestaande aandelen. De uitgifteprijs bedroeg € 120,27 per aandeel. De nieuwe aandelen werden volledig in contanten genomen, waarbij 25% van de uitgifteprijs op het moment van uitgifte moest worden betaald. Bijgevolg was op 27 februari 2026 € 62,5 miljoen gestort.

Hoewel er in 2026 een tussentijds dividend is uitgekeerd, heeft het Directiecomité na zijn evaluatie aan de Raad van Bestuur aanbevolen om geen dividend uit te keren met betrekking tot de financiële resultaten van 2025. De Raad van Bestuur heeft dit voorstel op 19 maart 2026 goedgekeurd en zal in de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorstellen om geen dividend uit te keren.

De Vennootschap heeft geen gebeurtenissen geïdentificeerd die de continuïteit of het voortbestaan van het bedrijf in gevaar brengen. De Vennootschap heeft robuuste financiële en operationele structuren om de gevolgen van ongunstige gebeurtenissen op te vangen.

Dit verslag is opgesteld op basis van Solvency II met BEGAAP en, in bepaalde gevallen, IFRS 4 voor vergelijkingsdoeleinden. De IFRS cijfers worden gepresenteerd omdat dit de basis is waarop de aandeelhouder de Vennootschap beoordeelt en waarop het Directiecomité en de Raad van Bestuur de Vennootschap leiden.

### Grondslag voor de opstelling

Dit verslag is opgesteld in overeenstemming met de vereisten vastgelegd in de Solvency II richtlijnen van de Europese Unie, de richtlijnen van de Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen ('EIOPA') en van de NBB. Dit verslag is uitsluitend bedoeld om te voldoen aan de wettelijke rapportageverplichtingen van de Vennootschap en mag niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

De financiële informatie in dit verslag is gebaseerd op het jaarverslag en de jaarrekening van de Vennootschap, opgesteld voor de aandeelhouder van de Vennootschap en in overeenstemming met de Belgische boekhoudnormen en -vereisten ('BEGAAP'). Tenzij anders vermeld, geeft dit verslag uitsluitend de toestand van de Vennootschap weer per 31 december 2025 en weerspiegelt het niet noodzakelijk alle veranderingen in de activiteiten van de Vennootschap sinds die datum.

De in dit verslag gepresenteerde cijfers voor 2024 hebben uitsluitend betrekking op de voormalige MS AISE entiteit, vóór de voltooiing van de hierboven genoemde fusie.

### Resultaten

#### Technische resultaten

Het operationeel resultaat van MSIG Europe daalde met € 45,3 miljoen ten opzichte van 2024. Deze verslechtering is voornamelijk toe te schrijven aan hogere kosten, waaronder fusie-integratiekosten (€ 33,1 miljoen), een aanvullende voorziening voor schadebeheerkosten (€ 19,4 miljoen), valutakoersverliezen (€ 9,1 miljoen) en andere stijgingen in personeels- en IT-gerelateerde kosten.

Zoals blijkt uit de onderstaande tabel, nam de verzekeringsactiviteit die via coverholder MSIG Specialty Marine werd geschreven in 2025 toe ten opzichte van 2024, terwijl het operationeel resultaat solide bleef met een winst van € 40,1 miljoen. Het resultaat voor andere bedrijfstakken, zoals P&C, daalde voornamelijk als gevolg van verschillende grote schadeclaims en het versterken van de reserves in bepaalde portefeuilles.

Operationeel resultaat	2025			2024			Beweging	
	Total	Marine	P&C Overige	Total	Marine	P&C Overige	Total	
	€'000	€'000	€'000	€'000	€'000	€'000	€'000	%
Bruto geboekte premie-inkomsten	2.135.317	442.054	1.693.263	1.246.145	315.479	930.667	889.171	71,4%
Netto geboekte premie-inkomsten	1.447.803	389.053	1.058.750	1.048.259	298.593	749.667	399.543	38,1%
Netto verdiende premies	1.415.617	368.369	1.047.249	1.089.351	334.959	754.392	326.266	30,0%
Netto schaden	(778.216)	(158.384)	(619.832)	(616.537)	(172.806)	(443.731)	(161.679)	26,2%
Egalisatiereserve	(26.671)	-	(26.671)	(26.765)	-	(26.765)	94	(0,4%)
Kosten	(642.903)	(169.837)	(473.065)	(432.894)	(127.409)	(305.484)	(210.009)	48,5%
<b>Operationeel resultaat</b>	<b>(32.172)</b>	<b>40.148</b>	<b>(72.319)</b>	<b>13.156</b>	<b>34.744</b>	<b>(21.588)</b>	<b>(45.327)</b>	

Naast het effect van de fusie steeg de bruto geboekte premie voornamelijk in de brand- en andere schadeverzekeringen. De verzekeringsportefeuille is in België, het Verenigd Koninkrijk en Nederland gegroeid, voornamelijk dankzij een gezonde retentieratio, gematigde tariefstijgingen en nieuwe business.

In totaal bedroegen de netto schadeclaims, exclusief de egalisatiereserve, € 778,2 miljoen, wat € 161,7 miljoen hoger is dan in 2024 (€ 616,5 miljoen), waarbij de stijging van het absolute niveau van de netto schadeclaims grotendeels toe te schrijven is aan de fusie en de integratie van de voormalige entiteit

MSIGEU. Ondanks deze stijging verbeterde de schaderatio met 2,2%, van 59,1% in 2024 tot 56,9% in 2025.

Bovendien is er een impact van de voorziening voor de egalisatie van catastrofes volgens BEGAAP principes. De herrekende reserves per 31 december 2025 leidden tot een extra voorziening van € 26,7 miljoen.

### *Beleggingsresultaten*

Het IFRS-beleggingsresultaat van MSIG Europe bedroeg in 2025, exclusief beheerskosten, een winst van € 69,3 miljoen (2024: € 70,5 miljoen). Dit resultaat is grotendeels te danken aan de hoge rentetarieven op de financiële markten, wat resulteerde in aanzienlijke rente-inkomsten uit obligatieposities, die grotendeels werden gecompenseerd door volatiliteit in de spreads.

Het BEGAAP-beleggingsresultaat, exclusief beheerskosten, bedraagt een winst van € 93,4 miljoen, wat € 24,1 miljoen hoger is dan de winst van € 69,3 miljoen volgens IFRS. Dit wordt voornamelijk gedreven door niet-gerealiseerde verliezen die niet worden opgenomen, zoals die met betrekking tot de vastgoedfondsen. De test van bijzondere waardeverminderingen op financiële activa, volgens de BEGAAP-normen, resulteert in een beperkte toevoeging van € 0,1 miljoen aan de voorziening voor bijzondere waardevermindering op vastgoedfondsen.

Het merendeel van de financiële activa van de Vennootschap is toegewezen aan een obligatiefonds dat wordt beheerd door Aegon Asset Management UK plc en een multi-assetmandaat bij DEVK Asset Management GmbH.

Voor meer informatie over de activiteiten en resultaten van MS AISE gedurende het boekjaar wordt er verwezen naar sectie A van de SFCR.

### **Bestuursstructuur**

MSIG Europe heeft een Raad van Bestuur (de 'Raad') en een Directiecomité. De samenstelling van de Raad is zo ontworpen dat er een passend evenwicht is tussen uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. De Raad van Bestuur is bevoegd voor het beleid van de Vennootschap, waarbij wordt erkend dat de entiteit een dochteronderneming is van MSI. MSIG Europe opereert daarom binnen een kader, strategie en structuur die zijn vastgesteld door de moedermaatschappij. De moedermaatschappij is vertegenwoordigd in de Raad, maar dit doet geen afbreuk aan de verplichting van de Raad om te handelen in het belang van alle stakeholders, in het bijzonder in het belang van de verzekerden.

De Raad delegeert toezichts- en beslissingsbevoegdheden aan verschillende comités in overeenstemming met het Governance Charter van de Vennootschap. MSIG Europe moet ook periodiek aan de moedermaatschappij rapporteren over aspecten van haar activiteiten in overeenstemming met de rapportagevereisten van de Groep.

De Raad van Bestuur beschouwt het bestuursstelsel van de Vennootschap in het algemeen als adequaat. Dit stelsel wordt voortdurend verfijnd en geëvalueerd in overeenstemming met de praktijk van goed bestuur.

Voor meer informatie over het bestuursmodel wordt er verwezen naar sectie B van de SFCR.

### **Risicoprofiel**

Het risicoprofiel van MSIG Europe wordt toegelicht aan de hand van de zes categorieën van het Risk Management Framework, in overeenstemming met het bedrijfsmodel en de strategische doelstellingen. Het verzekeringsrisico domineert het risicoprofiel van MSIG Europe.

### *Strategisch risico*

De impact van strategische ontwikkelingen en opkomende trends wordt geanalyseerd als onderdeel van de ORSA-beoordeling ('Own Risk and Solvency Assessment'). Dit proces omvat horizonscanning,

scenarioanalyses, stresstests en sensitiviteitsanalyses om zowel kwalitatieve als kwantitatieve effecten te evalueren.

Belangrijke strategische overwegingen zijn onder meer de mogelijke impact van ongunstige beslissingen, ineffectieve implementatie en onvoldoende reactievermogen op veranderingen in de sector. Hiertoe behoren ook risico's met betrekking tot de geschiktheid van de bedrijfsstrategie in de context van de huidige en toekomstige commerciële, geopolitieke, wetgevende en economische omgeving. Elk van deze factoren speelt een cruciale rol bij het vormgeven van het risicolandschap en het strategische besluitvormingsproces.

#### *Verzekeringsrisico*

Het verzekeringsrisico wordt voornamelijk veroorzaakt door de verzekeringstechnische activiteiten en het aanleggen van voorzieningen voor voorgaande onderschrijvingsjaren. Het acceptatierisico concentreert zich rond natuurrampen zoals storm of brand, gebeurtenissen zoals terrorisme, grote risico's (zoals scheeps- en bouwwerven) en onvoorziene opeenstapeling van schadeclaims. Er is een gevaar voor een mogelijke ontoereikendheid van schadevoorzieningen. Deze risico's worden voornamelijk beheerd door voor elke categorie:

- maximale risicobedragen, blootstellingen en opvolgingsmechanismen vast te leggen; en
- door te zorgen voor adequate prijsmodellen.

Er zijn geen significante veranderingen in het verzekeringsrisicoprofiel van MSIG Europe vastgesteld gedurende het boekjaar, hoewel er na de fusie een toename in premie-inkomsten werd geconstateerd, waarvoor wordt verwezen naar de bovenstaande toelichting en sectie A.2 van de SFCR.

#### *Markt- en liquiditeitsrisico*

Het markt- en liquiditeitsrisico wordt beheerd in overeenstemming met het 'prudent person'-principe, dat vereist dat MSIG Europe alleen beleggingsactiviteiten uitvoert wanneer het redelijkerwijs kan aantonen dat er voldoende inzicht is in de onderliggende beleggingen en dat de Vennootschap in staat is zijn beleggingen te monitoren en deze beleggingen als zijnde voorzichtig kan verantwoorden tegenover de verzekeringnemers.

Blootstelling aan marktrisico is beperkt tot de mate waarin investeringen zijn gebalanceerd om:

- de beleggingsopbrengsten te optimaliseren en er tegelijkertijd voor te zorgen dat MSIG Europe voldoende kapitaal behoudt om aan de solvabiliteitsvereisten te voldoen; en
- voldoende liquide middelen aan te houden om aan de verplichtingen te voldoen op de vervaldag.

#### *Kredietrisico*

Het kredietrisico bestaat vooral uit de blootstelling aan tegenpartijen in de herverzekeringsector en aan makelaars. Dit risico houdt verband met de mogelijke verslechtering van de financiële situatie van tegenpartijen, wat van invloed kan zijn op het vermogen van MSIG Europe om aan haar schadevergoedingsverplichtingen en andere verplichtingen te voldoen op de vervaldag. Het kredietrisico wordt beheerd door middel van een onboardingproces voor herverzekeraars, makelaars en verzekerden en door het beheer van de blootstellingen en uitstaande vorderingen aan deze tegenpartijen.

De blootstelling aan kredietrisico van makelaars en verzekerden is in de loop van het jaar toegenomen als gevolg van de groei van de bruto-premie-inkomsten in 2025. Uit ervaringen uit het verleden is gebleken dat het risico op wanbetaling met betrekking tot deze blootstellingen beperkt is.

#### *Operationeel risico*

MSIG Europe is actief in verschillende kantoren en rechtsgebieden en wordt geacht te voldoen aan wet- en regelgeving en best practice-normen. Operationele risico's kunnen ontstaan door het falen van kritische bedrijfsprocessen, mensen of systemen met financiële verliezen of reputatieschade tot gevolg. MSIG Europe hanteert een risicomijdende houding ten aanzien van operationeel risico. De Vennootschap wil

geen operationele storingen die de bedrijfsvoering kunnen belemmeren, resulteren in financiële verliezen of een wettelijke sanctie wegens inadequate naleving van de regelgeving.

Voor meer informatie over het risicoprofiel wordt er verwezen naar sectie C van de SFCR.

### Waardering voor solvabiliteitsdoeleinden

Per 31 december 2025 had de onderneming onder Solvency II een overschot van activa ten opzichte van passiva van € 1.220,7 miljoen (2024: € 875,4 miljoen), vergeleken met netto-activa onder BEGAAP van € 826,7 miljoen (2024: € 587,3 miljoen).

De aanpassingen om van de BEGAAP-balans naar de Solvency II-balans over te gaan, worden hieronder uiteengezet:

	2025	2024
	€'000	€'000
<b>BEGAAP netto-activa</b>	<b>826.569</b>	<b>587.273</b>
Uitgestelde belastingen en IFRS16 activa & verplichtingen	(43.272)	(26.510)
Financiële activa gewaardeerd aan markt waarde	19.031	57.391
Waardering technische reserves volgens Solvency II standaarden	908.748	667.875
Niet-erkende posten – goodwill, immateriële activa en vooruitbetalingen	(108.667)	(105.058)
Aanpassingen als gevolg van toekomstige premies en schaden	(381.752)	(305.604)
<b>Overschot van de activa t.o.v. de verplichtingen - Solvency II</b>	<b>1.220.657</b>	<b>875.366</b>

Zie sectie D van de SFCR voor meer informatie over de waardering van MSIG Europe voor solvabiliteitsdoeleinden.

### Kernkapitaal

	2025	2024
	€'000	€'000
<b>Overschot van de activa t.o.v. de verplichtingen</b>	<b>1.220.657</b>	<b>875.366</b>
Achtergestelde verplichtingen	0	2.655
<b>Totaal beschikbaar eigen vermogen</b>	<b>1.220.657</b>	<b>878.021</b>
Solvabiliteitskapitaalvereiste ('SCR')	742.346	538.496
<b>Verhouding tussen eigen vermogen en SCR ('Solvabiliteitsratio')</b>	<b>164,4%</b>	<b>163,1%</b>

Het beleid van MSIG Europe is gericht op actief kapitaalbeheer om te voldoen aan de wettelijke vereisten en bij te dragen aan de doelstelling van de Vennootschap om een rendement op eigen vermogen na belastingen te behalen van meer dan 10% (2024: 10%).

Per 31 december 2025 bedroeg de solvabiliteitsratio van MSIG Europe 164,4% (2023: 163,1%). Deze stijging ten opzichte van vorig jaar wordt gedreven door de groei van het eigen vermogen, als gevolg van sterke prestaties en winsten die tijdens het verslagjaar zijn gegenereerd. Dit wordt gedeeltelijk gecompenseerd door een hogere solvabiliteitskapitaalvereiste ('SCR') als gevolg van groei, wat leidde tot hogere technische voorzieningen en verzekeringsverplichtingen.

In december 2025 heeft MSIG Europe de achtergestelde lening afgelost ten gunste van haar zusteronderneming MS ACS, en per 31 december 2025 is het Tier 2-kapitaal nihil.

De onderstaande tabel analyseert de beweging in de Solvency II ratio.

	€'000	Solvency II Ratio
<b>Totaal beschikbaar eigen vermogen t.o.v. SCR per 1 januari 2025</b>	<b>339.525</b>	<b>163,1%</b>
Variantie in BEGAAP netto-activa positie	239.296	44,4%
Variantie in Solvency II waarderingsverschillen	105.995	19,7%
Variantie in waardering van achtergestelde verplichtingen	(2.655)	0,1%
Variantie in SCR	(203.850)	(62,8%)
<b>Totaal beschikbaar eigen vermogen t.o.v. SCR per 31 december 2025</b>	<b>478.311</b>	<b>164,4%</b>

De variantie in het BEGAAP netto-activa weerspiegelt de BEGAAP-winst na belastingen van € 34,4 miljoen en de kapitaalverhoging van € 205,0 miljoen in april 2025. Bovendien worden alle hierboven genoemde componenten beïnvloed door de integratie van de voormalige entiteit MSIG Insurance Europe AG in de Vennootschap na de fusie.

De bewegingen in Solvency II waarderingsverschillen worden toegelicht in de secties D.1 tot D.3 van de SFCR.

In sectie E.2 van de SFCR worden de wijzigingen in het solvabiliteitskapitaalvereiste ('SCR') alsmede het minimumkapitaalvereiste ('MCR') uitgelegd.

#### *Kapitaalstructuur*

Per 31 december 2025 beschikt de Vennootschap over eigen vermogen van € 1.220,7 miljoen. Conform de vereisten van Solvency II is dit verdeeld over de volgende categorieën:

	2025	2024
	€'000	€'000
Tier 1	1.220.657	875.366
Tier 2	0	2.655
Tier 3	0	0
<b>Totaal beschikbaar eigen vermogen</b>	<b>1.220.657</b>	<b>878.021</b>

Tier 1-kapitaal bestaat uit het volledige aandelenkapitaal van de Vennootschap en de reconciliatiereserve. Er is geen beperking op het Tier 1-kernkapitaal. Voor meer toelichting over deze categorie wordt er verwezen naar sectie E.1 van de SFCR.

Tier 2-kapitaal had betrekking op de achtergestelde lening die de Vennootschap had ontvangen, die in deze categorie worden geboekt volgens de Solvency II criteria. Deze lening is in december 2025 afgelost.

Tier 3 heeft betrekking op de netto uitgestelde belastingvordering van de Vennootschap, die als Tier 3 moet worden geclassificeerd. Op 31 december 2025 is er geen Tier 3-kapitaal omdat op de Solvency II balans de uitgestelde belastingverplichtingen hoger worden gewaardeerd dan de uitgestelde belastingvorderingen. Voor meer informatie over de uitgestelde belastingwaardering wordt er verwezen naar sectie D.1 van de SFCR.

#### *Gebruik van de standaardformule*

De Vennootschap gebruikt de standaardformule regels, voorgeschreven in de Solvency II richtlijnen, voor het berekenen van haar SCR. Voor deze berekening werden geen vereenvoudigingen toegepast. Voor meer toelichting over de berekening van de standaardformule wordt verwezen naar sectie E.2 van de SFCR. MSIG Europe maakt wel gebruik van een intern model voor interne kapitaalvaststellingsprocessen en ter ondersteuning van diverse strategische en tactische initiatieven (zoals gevoeligheidsanalyses en het berekenen van blootstellingen) en financiële processen (zoals margekalibratie), evenals ter ondersteuning van de SCR berekening volgens de standaardformule.

Voor meer informatie over het kernkapitaal wordt er verwezen naar sectie E in de SFCR.