

# MARKEL HOLDINGS GMBH

SFCR 2025

# Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassung .....</b>	<b>1</b>
<b>A. Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis .....</b>	<b>4</b>
A.1 Geschäftstätigkeit	4
A.2 Versicherungstechnisches Ergebnis	7
A.3 Anlageergebnis	10
A.4 Entwicklung sonstiger Tätigkeiten	12
A.5 Sonstige Angaben	13
<b>B. Governance-System.....</b>	<b>14</b>
B.1 Allgemeine Angaben zum Governance-System	14
B.2 Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit	21
B.3 Risikomanagementsystem einschließlich der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung	22
B.4 Internes Kontrollsystem	26
B.5 Funktion der Internen Revision	28
B.6 Versicherungsmathematische Funktion	29
B.7 Outsourcing	30
B.8 Sonstige Angaben	32
<b>C. Risikoprofil.....</b>	<b>33</b>
C.1 Versicherungstechnisches Risiko	36
C.2 Marktrisiko	37
C.3 Gegenparteiausfallrisiko	38
C.4 Liquiditätsrisiko	38
C.5 Operationelles Risiko	39
C.6 Andere wesentliche Risiken	40
C.7 Sonstige Angaben	41

<b>D. Bewertung für Solvabilitätszwecke .....</b>	<b>42</b>
D.1 Vermögenswerte	44
D.2 Versicherungstechnische Rückstellungen	48
D.3 Sonstige Verbindlichkeiten	52
D.4 Alternative Bewertungsmethoden	55
D.5 Sonstige Angaben	56
<b>E. Kapitalmanagement.....</b>	<b>57</b>
E.1 Eigenmittel	57
E.2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung	59
E.3 Verwendung des durationsbasierten Untermoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung	62
E.4 Unterschiede zwischen der Standardformel und dem internen Modell	63
E.5 Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung und Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung	64
E.6 Sonstige Angaben	65
<b>Anhang .....</b>	<b>66</b>
Übersicht über die Unternehmensstruktur	66

## Zusammenfassung

Die Geldbeträge in diesem Bericht werden gemäß dem technischen Durchführungsstandard (EU) 2015/2452 (nachfolgend „Solvency-II-DVO“) in Tausend Euro (Tsd €) dargestellt. Als Folge der Rundung können sich bei der Berechnung von Summen und Prozentangaben geringfügige Abweichungen gegenüber den im Bericht ausgewiesenen Zahlen ergeben.

Der Bericht über Solvabilität und Finanzlage des Unternehmens behandelt insgesamt fünf Themengebiete, welche sich alle auf den Berichtszeitraum vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 beziehen. Die vorangestellte Zusammenfassung gibt einen Überblick über die wesentlichen Berichtsinhalte, die im Folgenden im Detail dargestellt werden. Darüber hinaus werden insbesondere etwaige wesentliche Änderungen in diesen Themengebieten angegeben.

### A. Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis

Kapitel A informiert über die Geschäftstätigkeit und den Aufbau des deutschen Markel-Konzerns. Darüber hinaus werden detaillierte Angaben zu den Ergebnissen des Geschäftsjahres bereitgestellt. Die Markel Holdings GmbH (nachfolgend „MHG“ oder der „Konzern“) mit Sitz in München ist das Mutterunternehmen des deutschen Markel-Konzerns. Der Konzern umfasst neben der MHG sämtliche Anteile an dem Erstversicherungsunternehmen Markel Insurance SE (nachfolgend „MISE“), an der Markel Underwriting GmbH, 55 % der Anteile an der GL Götz Lebuhn Spezial Versicherungsmakler GmbH, 51 % der Anteile an der Exali AG, 51 % der Anteile an der Fortaspect Underwriting GmbH sowie Beteiligungen an der Pantheon Underwriters GmbH, der Perseus Technologies GmbH und der Cyberwrite Inc.

Seit August 2025 hält der Konzern zudem Beteiligungen an der RI Holding S.r.l. sowie an der Colibrì Italia S.r.l. mit Sitz in Italien.

Wesentlicher Ergebnistreiber des Konzerns ist die Markel Insurance SE. Als global tätiger Spezialversicherer ist sie insbesondere in den Geschäftsbereichen Allgemeine Haftpflichtversicherung, Arbeitsunfallversicherung, See-, Luftfahrt- und Transportversicherung sowie Kredit- und Kautionsversicherung tätig.

Im Jahr 2025 führte die MISE ihr Geschäft von München sowie von den Niederlassungen in London (Großbritannien), Dublin (Irland), Madrid (Spanien), Rotterdam (Niederlande), Zürich (Schweiz) und Paris (Frankreich) aus. Hinsichtlich der Herkunftsländer generiert die MISE einen überwiegenden Großteil ihrer Bruttoprämien in Deutschland, den Niederlanden und Spanien. Besonders wesentliche Gruppen Transaktionen i. S. v. § 274 Absatz 3 VAG haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben. Sämtliche Anteile an der MHG werden von der Markel Insurance Group, LLC (nachfolgend „MIG“ genannt) mit Sitz in Richmond, Virginia, gehalten. Die Markel Group Inc. wiederum hält sämtliche Anteile an der MIG.

Die MISE hat zum Jahresende einen handelsrechtlichen Jahresüberschuss von 8.782 (6.088) Tsd € erwirtschaftet. Dies lag im Wesentlichen daran, dass sich das versicherungstechnische Ergebnis weiterhin positiv durch organisches Wachstum entwickelt hat. Dies hat sich von 7.994 Tsd € im Vorjahr auf 20.042 Tsd € im Geschäftsjahr verbessert. Die netto verdienten Beiträge für eigene Rechnung haben sich von 77.874 Tsd € im Vorjahr auf 82.190 Tsd € im Geschäftsjahr verbessert. Die Aufwendungen für Versicherungsfälle waren durch höhere Schadenzahlungen auf alten Zeichnungsjahren geprägt, wobei dieser Effekt teilweise durch die Auflösung von Spätschadenrückstellungen aus alten Zeichnungsjahren kompensiert

wurde. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb sind erwartungsgemäß mit dem gestiegenen Volumen an gezeichneten Prämien von 24.417 Tsd€ im Vorjahr auf 26.749 Tsd€ im Geschäftsjahr gestiegen. Dieses Jahr wurde von der Schwankungsrückstellung 2.625 Tsd € entnommen. Die Brutto-Schadenkostenquote lag zum Jahresende bei 92,7 (83,5) %. Die Veränderung der Schadenkostenquote resultierte daraus, dass im Geschäftsjahr erneut vereinzelt, Großschäden aus alten Zeichnungsjahren angefallen sind – insbesondere in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung sowie der See-, Luftfahrt- und Transportversicherung.

## **B. Governance-System**

Kapitel B beschreibt die Ausgestaltung der Geschäftsorganisation bei der MISE und der MHG. Dies umfasst Informationen zur Aufbau- und Ablauforganisation und zur Ausgestaltung und Einbindung der sogenannten Schlüsselfunktionen, die Zuständigkeiten der Organe der MISE – Vorstand und Aufsichtsrat – und der MHG sowie ihrer wesentlichen Funktionen und Funktionsinhaber einschließlich der Kontrollfunktionen. Im Berichtsjahr ist Herr William Stovin zum 31. Dezember 2024 aus dem Aufsichtsrat der MISE ausgeschieden. Als neues Aufsichtsratsmitglied ist mit Wirkung zum 8. Januar 2025 Herr Jan Blumenthal zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt worden.

Weitere Berichtselemente sind die Anforderungen an die fachliche Qualifikation und die persönliche Zuverlässigkeit der Unternehmensleitung. Diese sind in der "Fit and Proper"-Policy definiert und gelten für die Aufsichtsratsmitglieder, das Senior Management und die Inhaber der Schlüsselfunktionen und -aufgaben.

Darüber hinaus werden Informationen zum Risikomanagementsystem, einschließlich der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (nachfolgend „ORSA“), und zum internen Kontrollsystem dargelegt. Unser Risikomanagementsystem deckt alle Geschäftsfelder und Geschäftseinheiten der MISE entsprechend ihrer Risikoexposition ab. Unser Risikomanagementsystem umfasst die notwendigen Strategien, Prozesse und Berichte, um Risiken zu identifizieren, zu bewerten, zu beobachten und zu steuern. Der Vorstand der MISE trägt die übergeordnete Verantwortung für die Implementierung eines funktionsfähigen Risikomanagementsystems. Unser Risikoprofil wird auf Basis der Standardformel gemessen und gesteuert. Weitere regelmäßig durchgeführte Prozesse zur Beurteilung der Risikosituation wie die Überwachung der Einhaltung von Limiten oder die Sicherstellung der Solvabilität über den Planungszeitraum werden einmal jährlich im ORSA-Bericht zusammenfassend dokumentiert. Der jüngste ORSA-Bericht enthielt keine Beanstandungen oder wesentlichen Empfehlungen an den Vorstand.

## **C. Risikoprofil**

Kapitel C befasst sich mit dem Risikoprofil des Unternehmens. Das Risikoprofil der MISE wird auf Basis der Standardformel gemessen und gesteuert. Die daraus abgeleiteten Ergebnisse zeigen, wie sich das Gesamtrisiko auf die einzelnen Risikokategorien verteilt und dienen gleichzeitig als Grundlage für die Ermittlung der regulatorischen Kapitalanforderungen gemäß Solvency II.

Das Gesamtrisiko der MISE wird von versicherungstechnischen Risiken sowie Zinsänderungs-, Wechselkurs- und Gegenparteausfallrisiken dominiert. Im Jahr 2025 gab es keine Faktoren, die das Risikokapital signifikant beeinflusst haben. Zu den bereits erwähnten Risiken der MISE, hat die MHG ein Aktienrisiko bedingt durch die Beteiligungen in die Pantheon Underwriters GmbH, der Perseus Technologies GmbH, der Cyberwrite Inc, der RI Holding S.r.l. und der Colibrì Italia S.r.l.

## **D. Bewertung für Solvabilitätszwecke**

Gegenstand des Kapitels D sind die Ansatz- und Bewertungsgrundsätze bei der Aufstellung der Marktwertbilanz nach dem Aufsichtsrecht einschließlich einer Analyse der Wertunterschiede zur

Finanzberichterstattung nach dem Handelsgesetzbuch (HGB). Die Wertunterschiede resultieren vor allem aus der Tatsache, dass der ökonomischen Bewertung in der Marktwertbilanz vorsichtige Bewertungsgrundsätze im HGB gegenüberstehen.

Unsere Vermögenswerte sind insbesondere durch die Kapitalanlagen und die Abrechnungsforderungen an Rückversicherungsunternehmen geprägt. Innerhalb der Kapitalanlagen stellen die Beteiligungen den größten Wertunterschied zwischen der Marktwertbilanz und der Handelsbilanz dar.

Auf Seiten der Verbindlichkeiten stellen die finanziellen Verbindlichkeiten und die versicherungstechnischen Rückstellungen die größten Bilanzpositionen dar.

Im Vergleich zum vorherigen Berichtszeitraum haben sich keine wesentlichen Änderungen an den Bewertungsgrundsätzen ergeben.

### **E. Kapitalmanagement**

Im Kapitel E erfolgt zunächst eine Überleitung des handelsrechtlichen Eigenkapitals auf den Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten nach Solvency II sowie auf die anrechenbaren Eigenmittel zur Bedeckung der aufsichtsrechtlichen Solvenzkapitalanforderung.

Unsere anrechnungsfähigen Eigenmittel sind im Vergleich zum Vorjahr gestiegen und belaufen sich zum 31. Dezember 2025 auf 148.574 (157.366) Tsd €. Weitere Informationen sind unter [Kapitel E.1](#) dargestellt.

Zur Ermittlung der Solvenzkapitalanforderung nutzt die MISE die nach Solvency II vorgegebene Standardformel.

Zum Berichtsstichtag 31. Dezember 2025 stehen den anrechnungsfähigen Eigenmitteln eine Solvenzkapitalanforderung in Höhe von 90.294 (85.030) Tsd € und eine Mindestkapitalanforderung in Höhe von 22.573 (21.257) Tsd € gegenüber. Dadurch ergibt sich eine Solvenzquote von 164,5 (185,1) %. Die Deckung über die Mindestkapitalanforderung beträgt 658,2 (740,3) %. Der Vorstand der MISE und die Gesellschafter der MHG haben sich als Ziel genommen, die Solvenzquote aus der Solo- und der Gruppensicht auf einem Niveau von mindestens 140 % zu halten. Dieses Ziel wurde somit für das Geschäftsjahr 2025 erreicht. Die Mindestkapitalanforderung und die Solvenzkapitalanforderung wurden von der MISE und der MHG im Berichtsjahr jederzeit eingehalten.

## A. Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis

### A.1 Geschäftstätigkeit

#### A.1.1. Allgemeine Informationen zur Geschäftstätigkeit

Der deutsche Markel-Konzern besteht aus der Markel Holdings GmbH, der Markel Insurance SE sowie der Markel Underwriting GmbH. Darüber hinaus hält der Konzern Beteiligungen an weiteren Gesellschaften. Er hält 55 % der Anteile an der GL Götz Lebuhn Spezialversicherungsmakler GmbH, 51 % an der Exali AG, seit diesem Berichtsjahr 51 % an der Fortaspect Underwriting GmbH, 4,76 % an der Perseus Technologies GmbH sowie 3,15 % an der Cyberwrite Inc. Im Geschäftsjahr 2025 erwarb die Markel Holdings GmbH zudem 20 % der Anteile an der Colibrì Italia S.r.l. mit Sitz in Rom sowie 34 % der Anteile an der ebenfalls in Rom ansässigen RI Holding S.r.l.

Die MHG mit Sitz in München ist die Muttergesellschaft des deutschen Markel-Konzerns. Sie fungiert als Verwaltungsholding und hält sämtliche Anteile an der MISE. Die Markel Insurance SE, eine europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea) mit Sitz in München, ist der zentrale Risikoträger des Konzerns.

Die MISE bietet ein breites Spektrum an Versicherungsprodukten an, insbesondere in den Bereichen Allgemeine Haftpflichtversicherung, See-, Luftfahrt- und Transportversicherung, Einkommensersatzversicherung, Kredit- und Kautionsversicherung sowie Feuer- und sonstige Sachversicherungen.

Das versicherungstechnische Ergebnis ist aus Einzel- und Konzernsicht identisch. Aus Gründen der Übersichtlichkeit wurden deswegen im folgenden Kapitel Betragsangaben für die MISE nur dann gemacht, wenn diese von den Beträgen abweichen, die sich für die MHG auf Gruppenebene ergeben.

Die MISE agierte im Berichtszeitraum über das Stammhaus in München (Deutschland) sowie über die Zweigniederlassungen in London (Großbritannien), in Dublin (Irland), in Madrid (Spanien), Rotterdam (Niederlande), Zürich (Schweiz) und Paris (Frankreich).

Hinsichtlich der Herkunftsländer generierte die MISE einen Großteil ihrer Bruttoprämien in Deutschland, den Niederlanden und Spanien.

## A.1.2 Informationen zur Konzernstruktur und den verbundenen Unternehmen

Informationen zur Governance- und Organisationsstruktur unseres Konzerns finden Sie im Kapitel „B. Governance-System“. Eine vereinfachte Struktur der MHG, die unsere verbundenen Unternehmen zum 31. Dezember 2025 beinhaltet, finden Sie im Anhang zu diesem Bericht.

Verbundene Unternehmen		
Name, Rechtsform	Land	Beteiligungsquote (entspricht Stimmrechtsquote)
Markel Insurance SE, München	Deutschland	100 %
Markel Underwriting GmbH, München	Deutschland	100 %
GL Götz Lebuhn Spezial Versicherungsmakler GmbH, Hamburg	Deutschland	55 %
Exali AG, Augsburg	Deutschland	51 %
Fortaspect Underwriting GmbH, Dinkelscherben	Deutschland	51 %

Die MHG gehört zur US-Amerikanischen Markel Group Inc. Die oberste Holdinggesellschaft der Gruppe ist die Markel Group Inc. mit Sitz in Richmond, Virginia, USA. Die Markel Group Inc. ist eine Versicherungs- und Investmentholding, die 100 % der Anteile an der MHG hält. Diese Gesellschaft ist börsennotiert und wird an der New York Stock Exchange (NYSE) unter dem Kürzel MKL geführt. In den Konzernabschluss der Markel Group Inc. wird der deutsche Teilkonzern der MHG einbezogen.

Für die Geschäftstätigkeit wesentliche verbundene Unternehmen sind die:

- Markel International Services Limited, London, Großbritannien
- Markel Service, Incorporated, Richmond, Virginia, USA
- Markel-Gayner Asset Management LLC, Richmond, Virginia, USA
- Markel Bermuda Limited, Hamilton, Bermuda

Sämtliche dieser Unternehmen werden in den Konzernabschluss der Markel Group Inc. einbezogen und gelten aus Sicht der MHG als verbundene Unternehmen. Die einzelnen verbundenen Unternehmen übernehmen im Rahmen von Outsourcing-Vereinbarungen wesentliche Funktionen für die MISE, darunter fallen z. B. die versicherungsmathematische Funktion, die interne Revision, das Kapitalanlagemanagement sowie die Rückversicherung.

## A.1.3 Weitere Informationen

### A.1.3.1 Gruppenaufsicht

Zuständig für die Finanzaufsicht des deutschen Markel Konzerns ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Kontaktdaten sind wie folgt:

Anschrift der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Straße 108  
53117 Bonn

alternativ:  
Postfach 1253  
53002 Bonn

Kontaktdaten der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Telefon: 0228 / 4108 – 0  
Fax: 0228 / 4105 – 1550

E-Mail: [poststelle@bafin.de](mailto:poststelle@bafin.de) oder De-Mail: [poststelle@bafin.de-mail.de](mailto:poststelle@bafin.de-mail.de)

### A.1.3.2 Abschlussprüfer des Konzerns

Der Konzernabschluss des deutschen Markel Konzerns sowie der entsprechende Konzernlagebericht zum 31. Dezember 2025 werden von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft. Die Kontaktdaten sind wie folgt:

Ganghoferstraße 29  
80339 München  
Telefon: 089 / 9282 00  
Fax: 089 / 9282 2000

### A.1.3.3 Gruppeninterne Transaktionen

Besonders wesentliche Transaktionen i. S. v. § 274 Absatz 3 VAG haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

Die geschäftlichen Aktivitäten der MHG und der MISE mit den verbundenen Unternehmen erstrecken sich auf gruppeninterne Dienstleistungen und Rückversicherungsbeziehungen innerhalb der Gruppe der Markel Group Inc. Diese werden unter [Kapitel B.7](#) weiter erläutert.

## A.2 Versicherungstechnisches Ergebnis

### A.2.1 Versicherungstechnisches Ergebnis im Ganzen

Im Berichtsjahr verzeichnet die Gesellschaft einen Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge auf 490.302 (443.824) Tsd €. Die Bruttobeitragseinnahmen der MISE im Berichtsjahr 2025 sind leicht unter der Vorjahresprognose. Das **Bruttobeitragsvolumen** der MISE besteht mit 95,6 (93,5) % überwiegend aus Beiträgen des selbst abgeschlossenen Geschäfts. Auf das in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft entfallen lediglich 4,4 (6,5) % der Bruttobeitragseinnahmen und 8,2 (7,7) % der Aufwendungen für Versicherungsfälle sowie 3,5 (2,2) % der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Die folgenden Ausführungen beziehen sich deswegen jeweils auf das Versicherungsgeschäft als Ganzes bestehend aus selbst abgeschlossenem und in Rückdeckung übernommenem Geschäft.

Mit dem Ziel einer Harmonisierung der Exponierung der Sparten werden für einzelne Geschäftssegmente spartenspezifische Rückversicherungsverträge abgeschlossen. Dies erfolgt sowohl durch segmentspezifische Exzedentenverträge und Quotenrückversicherungsverträge als auch durch fakultative Deckungen mit externen Rückversicherungsunternehmen. Der Selbstbehalt nach diesen segmentspezifischen Rückversicherungsverträgen wird innerhalb der Markel Gruppe durch Zession eines Quotenrückversicherungsvertrags von 80 % an die MBL geschützt.

Unter Einbezug dieser Rückversicherungsverträge lagen die **gebuchten Nettobeiträge** bei 87.559 (75.180) Tsd €.

Die **verdienten Bruttobeiträge** der Gesellschaft sind um 15.889 Tsd € von 449.418 auf 465.307 Tsd € gestiegen. Die Entwicklung der verdienten Bruttobeiträge zeigt insbesondere in der niederländischen und der französischen Niederlassung wesentliche Veränderungen. Der Beitragsanstieg in Frankreich sowie der leichte Beitragsrückgang in Deutschland resultieren aus der Übertragung eines Versicherungsportfolios der Sparte Sonstige Schadenversicherung von Deutschland nach Frankreich.

#### Entwicklung der verdienten Bruttoprämien nach Ländern

Tsd €

	2025	2024	Veränderung
Deutschland	300.639	302.736	-2.097
Niederlande	79.396	69.231	10.165
Spanien	47.168	42.360	4.808
Irland	22.955	27.775	-4.820
Frankreich	8.720	2.176	6.544
Schweiz	4.881	2.598	2.283
Großbritannien	1.548	2.542	-994
<b>Insgesamt</b>	<b>465.307</b>	<b>449.418</b>	<b>15.889</b>

Der Anstieg der **verdienten Bruttobeiträge** war im Wesentlichen auf Prämienzuwächse in den Niederlassungen in den Niederlanden und in Spanien zurückzuführen. Der **Bruttoaufwand für Versicherungsfälle** erhöhte sich im Jahr 2025 auf 261.576 (219.749) Tsd € und erreichte eine bilanzielle Brutto-Schadenquote von 56,2 (48,9) % und übertrifft leicht die Vorjahresprognose. Die **Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb** betragen 169.650 (155.367) Tsd €.

Die Brutto-Kostenquote lag im Berichtsjahr 2025 mit 36,5 (34,6) % auf höherem Niveau als 2024 und befindet sich im geplanten Bereich.

Nach Berücksichtigung von Brutto-Abschlussaufwendungen von 98.139 (93.018 ) Tsd € und Brutto-Verwaltungskosten von 71.511 (62.350) Tsd €, sowie eines Rückversicherungsergebnisses von 16.663 (52.279) Tsd €, das durch den positiven Verlauf der verdienten Bruttobeiträge und der Schadensentwicklung geprägt wurde, ergab sich für die Gesellschaft ein positives **versicherungstechnisches Ergebnis** von 20.042 (7.994) Tsd € nach Veränderung der Schwankungsrückstellung. Der Schwankungsrückstellung wurden 2.625 (Zuführung von 14.036) Tsd € entnommen.

Es ergibt sich eine gegenüber dem Vorjahr höhere **Brutto-Schadenkostenquote** von 92,7 (83,5) %. Diese erhöhte Brutto-Schadenkostenquote ist im Wesentlichen auf Versicherungsfälle aus alten Zeichnungsjahren zurückzuführen, die zu wesentlichen Brutto-Abwicklungsverlusten führten. Maßgeblich hierfür waren drei Großschäden in der Sparte Transport- und Luftfahrtversicherung. Die im Berichtsjahr ausgewiesene Brutto-Schadenkostenquote entspricht der Vorjahresprognose.

## A.2.2 Analyse der versicherungstechnischen Gesamtleistung im Berichtszeitraum

Bei der Kommentierung des versicherungstechnischen Ergebnisses nach Geschäftsbereichen ist zu beachten, dass die folgende Kommentierung sich auf die wesentlichen Versicherungssparten bezieht.

Tsd €

	Gebuchte Prämien		Verdiente Prämien	
	2025	2024	2025	2024
Allgemeine Haftpflichtversicherung	326.110	312.339	321.406	320.390
See-, Luftfahrt- und Transportversicherung	94.312	82.945	86.746	81.937
Kredit- und Kautionsversicherung	40.064	23.535	30.760	22.632
Feuer- und andere Sachversicherung	13.145	10.663	10.215	10.253
Einkommensersatzversicherung	11.021	10.412	10.607	10.183
Nichtproportionale Sachrückversicherung	1.066	327	1.066	327
Nichtproportionale Krankheitsrückversicherung	1.123	1.062	1.084	1.050
Nichtproportionale See-, Luftfahrt- und Transportversicherung	3.459	2.494	3.420	2.601
Verschiedene finanzielle Verluste	-	48	-	48
Nichtproportionale Unfallrückversicherung	2	-2	2	-2
<b>Versicherungsgeschäft insgesamt</b>	<b>490.302</b>	<b>443.824</b>	<b>465.307</b>	<b>449.418</b>

Tsd €

	Aufwendungen für Versicherungsfälle		Angefallene Aufwendungen	
	2025	2024	2025	2024
Allgemeine Haftpflichtversicherung	120.407	120.753	141.548	137.112
See-, Luftfahrt- und Transportversicherung	119.471	80.876	30.880	27.124
Kredit- und Kautionsversicherung	2.997	1.341	11.658	7772
Feuer- und andere Sachversicherung	4.174	4.589	5.344	2647
Einkommensersatzversicherung	6.057	2.731	4.670	4685
Nichtproportionale Sachrückversicherung	-1.319	743	97	88
Nichtproportionale Krankheitsrückversicherung	89	399	207	137
Nichtproportionale See-, Luftfahrt- und Transportversicherung	1.981	922	668	387
Verschiedene finanzielle Verluste	354	-656	205	9
Nichtproportionale Unfallrückversicherung	-253	-98	1	-1
<b>Versicherungsgeschäft insgesamt</b>	<b>253.959</b>	<b>211.601</b>	<b>195.279</b>	<b>179.961</b>

Über alle Versicherungssparten hinweg sind das Stammhaus in Deutschland und die Niederlassung in den Niederlanden, die gemeinsam 81,7 (82,8) % des gesamten Prämienvolumens generieren, die bedeutenden Treiber des Wachstums im Berichtsjahr.

Die **Allgemeine Haftpflichtversicherung** konnte einen Anstieg der verdienten Bruttoprämien auf 326.110 (312.339) Tsd € verzeichnen. Besonders hervorzuheben ist die Entwicklung der gebuchten Prämien im Stammhaus in Deutschland. Einerseits führte das positive Marktumfeld zu einer Zunahme der Prämieinnahmen und andererseits wird durch den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union sämtliches Großrisiken-Versicherungsgeschäft aus dem Europäischen Wirtschaftsraum in Deutschland gezeichnet. Die Aufwendungen für Versicherungsfälle sind trotz des erhöhten Geschäftsvolumens auf 120.407 (120.753) Tsd € auf ähnlichem Niveau wie im Vorjahr. Dies liegt insbesondere in der verstärkten Auflösung von nicht mehr benötigten versicherungstechnischen Rückstellungen. Die angefallenen Aufwendungen sind, erwartungsgemäß mit dem erhöhten Geschäftsvolumen, auf 141.548 (137.112) Tsd € gestiegen.

In der **See-, Luftfahrt- und Transportversicherung** konnte ein Wachstum auf 94.312 (82.945) Tsd € beobachtet werden. Die Aufwendungen für Versicherungsfälle sind durch drei Großschadenereignisse in den Sparten „Energy Downstream“, „Transport & Logistics“ und in der Kriegskaskoversicherung auf 119.471 (80.876) Tsd € deutlich angestiegen.

Die **Einkommensersatzversicherung** wird mittlerweile fast ausschließlich in der Niederlassung in Spanien gezeichnet. Die verdienten Beiträge sind mit 10.607 (10.183) Tsd € leicht über das Niveau des Vorjahres. Der Schadensverlauf im Geschäftsjahr ist negativer als im Vorjahr ausgefallen, so dass die Aufwendungen für Versicherungsfälle von 2.731 Tsd € im Jahr 2024 auf 6.057 Tsd € im Jahr 2025 angestiegen.

Die Entwicklung in der **Kredit- und Kautionsversicherung** verlief positiv: verdienten Prämien in Höhe von 30.760 (22.632) Tsd € konnten verzeichnet werden. Die Versicherungssparte, hat verglichen zum Vorjahr, einen auffälligeren Schadensverlauf, da die Aufwendungen für Versicherungsfälle mit 2.997 (1.341) Tsd € höher waren als im Vorjahr.

## A.3 Anlageergebnis

### A.3.1 Allgemeine Informationen zum Ergebnis und Analyse des Anlagegesamtergebnisses

Vorrangiges Anlageziel der Gesellschaft ist es, ein ausreichendes Vermögen zu erhalten, um weiterhin möglichst uneingeschränkt profitable Versicherungsprämien zeichnen zu können. Zu diesem Zweck wird das Anlageportfolio ausreichend liquide und in Bezug auf Laufzeiten und Währungen kongruent sein, sodass genügend Mittel zur Wahrung der Interessen der Versicherungsnehmer zur Verfügung stehen. Die Geschäftsstrategie berücksichtigt die Bedeutung sowohl von Gewinnen aus dem Versicherungsgeschäft als auch von zuverlässigen Kapitalerträgen. Die Gesellschaft stützt sich auf solide versicherungstechnische Praktiken, um investierbare Mittel zu generieren und gleichzeitig das versicherungstechnische Risiko zu minimieren. Der Großteil der investierbaren Mittel stammt aus den von den Versicherungsnehmern gezahlten Prämien werden in qualitativ hochwertige, laufzeitkongruente Anleihen investiert.

Diese festverzinslichen Anlagen mit fester Laufzeit unterliegen einem Zinsrisiko. Zinserhöhungen und -senkungen führen in der Regel zu einer Abnahme oder Zunahme des beizulegenden Zeitwerts dieser Finanzinstrumente. Diese Anleihen sind hauptsächlich in hochwertige Staats-, Kommunal- und Unternehmensanleihen investiert, die im Allgemeinen der Fristigkeit der Schadenrückstellungen entsprechen. Die Anlagerichtlinien begrenzen die maximale Duration und Laufzeit des Anlageportfolios.

Die Duration des Festlaufzeitportfolios wird unter Berücksichtigung der geschätzten Fälligkeit unserer Verbindlichkeiten gesteuert. Zu diesem Zweck verwendet das Unternehmen ein Modell, um die Auswirkungen des Zinsrisikos auf die Marktwerte unserer festverzinslichen Portfolios zu bewerten. Die Marktwerte werden auf der Grundlage des Barwerts der Zahlungsströme unter Verwendung einer repräsentativen Menge möglicher zukünftiger Zinsszenarien geschätzt.

Die Gesellschaft ist im Zusammenhang mit Vermögenswerten und Verbindlichkeiten aus ausländischen Niederlassungen einem Wechselkursrisiko ausgesetzt. Dieses Risiko wird in erster Linie dadurch gemindert, dass Umfang und Fälligkeit der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in jeder Fremdwährung so weit wie möglich übereinstimmen.

Der Anlageerfolg wird durch die Analyse der Nettoanlageerträge und der realisierten Nettoanlagegewinne gemessen. Ziel ist es, eine langfristige Gesamtkapitalrendite zu erzielen. Dabei wird die Qualität des Anleiheportfolios nicht zu Lasten der Bonität der Schuldner reduziert, um die Rendite zu erhöhen oder zu halten. Die Gesamtanlagerendite zum 31. Dezember 2025 betrug 2,3 (2,0) %.

Im Jahr 2025 hat die MISE in festverzinsliche Anlagen mit dem Schwerpunkt auf Unternehmensanleihen und internationalen Staatsanleihen investiert. Diese sind entsprechend den Verpflichtungen aus dem Versicherungsbereich international breit gestreut, bestehen jedoch vor allem aus Euro-Anleihen. Die laufenden Erträge aus Kapitalanlagen betragen 4.856 (4.254) Tsd €. Zudem sind 1.503 Tsd € aus dem Abgang von Kapitalanlagen erwirtschaftet worden. Des Weiteren sind Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen in Höhe von 59 (0) Tsd € angefallen.

Erträge aus anderen Kapitalanlagen resultierten aus vertragsmäßigen Zinserträgen von Staats- und Unternehmensanleihen in Höhe von 2.913 (2.314) Tsd € sowie von Festgeldanlagen und Geldmarktfonds in Höhe von 2.789 (2.949) Tsd €. Ebenfalls enthalten sind Auflösungen von Ausgabeagios auf den Anleihebestand von 846 (1.009) Tsd €.

### **A.3.2 Aufwendungen für Anlagegeschäfte**

Im Jahr 2025 fielen Aufwendungen für die Kapitalanlage und -verwaltung von 586 (829) Tsd € an.

### **A.3.3 Prognose für das Anlageergebnis und Kapitalanlageentscheidungen**

Um das Risiko des Anlageportfolios langfristig zu begrenzen, wird weiterhin in festverzinsliche Unternehmensanleihen und internationale Staatsanleihen investiert. Mit einem Hauptrefinanzierungssatz von 2,15% und einem Einlagesatz von 2,00% hat sich das Zinsniveau im Euroraum zum 31. Dezember 2025 gegenüber den zuvor erreichten Höchstständen deutlich reduziert. Wir gehen weiterhin davon aus, dass wir ein größerer Teil unserer Barmittel in kurzfristige und mittelfristige Anleihen investieren werden. Wir erwarten daher, dass die regelmäßigen Erträge aus unseren Anlagen wie im Berichtsjahr steigen werden. Im Jahr 2025 lag das geplante Kapitalanlageergebnis bei 3.550 Tsd € gegenüber dem tatsächlichen Ergebnis von 5.714 Tsd €. Diese Planabweichung ist im Wesentlichen auf eine erhöhte Investitionsaktivität im Bereich von Geldmarktfonds sowie die weiterhin stetige Reduzierung der Abschreibung der Ausgabeagios. Für den Planungszeitraum 2026 bis 2029 gehen wir weiterhin von einem positiven Anlageergebnis aus. Dies ist darauf zurückzuführen, dass zu niedrigeren Buchrenditen erworbene Anleihen aus dem Portfolio auslaufen und durch neue Käufe zu höheren Renditen ersetzt werden, sowie auf die geplante zusätzliche Anlage unserer Barmittel.

### **A.3.4 Anlage in Verbriefungen**

Der Konzern hat im Berichtsjahr keine Investitionen in Verbriefungen gehalten.

#### ***A.4 Entwicklung sonstiger Tätigkeiten***

Im Übrigen nichtversicherungstechnischen Ergebnis ergaben sich Nettoaufwendungen nach Abzug von Kostenübernahmen im Rahmen des Quotenrückversicherungsvertrags von 5.930 (5.432) Tsd €, die sich vor allem aus den Gehältern zusammensetzen. Währungskursverluste – hauptsächlich aus der Umrechnung von auf fremde Währung lautenden Forderungen und Verbindlichkeiten – sind mit 1.689 (149) Tsd € enthalten.

## ***A.5 Sonstige Angaben***

Alle relevanten Angaben zu Geschäftstätigkeit und zum Ergebnis des Konzerns sind in den vorangegangenen Erläuterungen enthalten.

## B. Governance-System

### *B.1 Allgemeine Angaben zum Governance-System*

Da die MHG, wie bereits dargestellt, lediglich als Verwaltungsholding fungiert und kein eigenes Versicherungs- oder sonstiges Geschäft betreibt, werden im Folgenden schwerpunktmäßig die Governance-Strukturen der MISE beschrieben. Diese finden, sofern für die MHG relevant und so weit nicht abweichend dargestellt, auf die MHG entsprechende Anwendung.

#### **B.1.1 Geschäftsführung der MHG**

Die Geschäftsführungsfunktion nehmen bei der MHG die Geschäftsführer wahr, die zurzeit aus drei einzelvertretungsberechtigten Mitgliedern besteht:

- Frederik Wulff, Chief Executive Officer
- Andrew Davies, Chief Risk Officer
- Dr. Ulfried Spessert, Chief Financial Officer

Ihre Gesamtverantwortung ist unabhängig von der internen Ressortverteilung für bestimmte Aufgaben.

#### **B.1.2 Vorstand der MISE**

##### B.1.2.1 Vorstand

Das Geschäftsführungsorgan der MISE ist der Vorstand. Dieser besteht zurzeit aus drei Vorstandsmitgliedern:

- Frederik Wulff, Chief Executive Officer,
- Dr. Ulfried Spessert, Chief Financial Officer
- Matthias Schneider, Chief Risk Officer

Es besteht eine Gesamtverantwortung des Vorstandes, unabhängig von der internen Ressortverteilung der Verantwortung für bestimmte Aufgaben. Unbeschadet der Gesamtverantwortung trägt jedes Vorstandsmitglied die Verantwortung für sein eigenes Handeln in seiner zuständigen Geschäftsabteilung, ist jedoch verpflichtet, die Interessen seines Ressortbereiches stets im Sinne und zum Nutzen der MISE unterzuordnen. Zu den Hauptaufgaben des Vorstands zählen die

- Sicherstellung, dass die MISE eine effektive und angemessene Unternehmensführung hat,
- Sicherstellung, dass die MISE alle rechtlichen, regulatorischen und administrativen Anforderungen erfüllt und alle Standards nach den einschlägigen Richtlinien, insbesondere der BaFin, für Solvency-II-Gesellschaften einhält,
- Festlegung der Strategie und ihre kontinuierliche Überprüfung anhand der Entwicklung der MISE,
- Sicherstellung, dass die Kultur von Markel, wie sie im "Markel Style" und im „Markel Code of Conduct“ (Verhaltensregeln) etabliert ist, bei allen Vorgängen und Aktivitäten der MISE auf jeder Ebene und an allen Standorten beachtet wird,

- Sicherstellung, dass eine klare und angemessene Aufteilung wesentlicher Verantwortlichkeiten zwischen den Vorstandsmitgliedern und den leitenden Angestellten derart erfolgt, dass zum einen klar ist, wer welche dieser Verantwortlichkeiten innehat und zum anderen die Geschäfte und Angelegenheiten der MISE von den relevanten leitenden Angestellten, der Unternehmensführung – also dem Vorstand – und ultimativ vom Aufsichtsrat der MISE angemessen überwacht und kontrolliert werden können,

Der Gesamtvorstand der MISE ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats zuständig für die Aufteilung wesentlicher Verantwortlichkeiten und Ressorts auf die einzelnen Vorstandsmitglieder und verantwortlich für die Delegation von wesentlichen Verantwortlichkeiten auf leitende Angestellte in Einklang mit der MISE-„Governance Map“ (Unternehmensführungsplan) sowie für die Überwachung, Einführung und Aufrechterhaltung von Systemen und Kontrollen, die für das Geschäft und die Struktur der MISE angemessen sind. Der Vorstand hat die leitenden Angestellten entsprechend den jeweiligen Anforderungen ausgewählt und die Zuteilung der von der BaFin vorgeschriebenen Verantwortlichkeiten genehmigt.

Um der Struktur der MISE im Hinblick auf den Geschäftsbetrieb, das Geschäftsvolumen und die damit einhergehenden Risiken Rechnung zu tragen und um einen angemessenen, regelmäßigen Informationsaustausch mit dem Vorstand der MISE zu ermöglichen, ohne jedoch dessen Verantwortlichkeiten in irgendeiner Weise zu berühren, sind hauptbevollmächtigte Personen mit entsprechender umfassender Einzelvertretungsmacht bezogen auf die operative Tätigkeit und die Geschäfte der Spanischen, Holländischen, Französischen, Britischen und Schweizer Niederlassung der MISE bestellt; die Hauptbevollmächtigten der genannten Niederlassungen der MISE nehmen regelmäßig an den Vorstandssitzungen teil.

### B.1.2.2 Aufsichtsrat

Aufsichts- bzw. Kontrollorgan der MISE ist der Aufsichtsrat. Dieser besteht zurzeit aus den vier Aufsichtsratsmitgliedern:

- Dr. Arno Junke, Rechtsanwalt, Vorsitzender
- Andrew Davies, Chief Financial Officer, Markel International, stellvertretender Vorsitzender
- Simon Wilson, President, Markel International
- Jan Blumenthal, Berater, ab dem 8. Januar 2025
- William Stovin, Non-Executive Director, Markel International, bis zum 31. Dezember 2024

Zu den Hauptaufgaben des Aufsichtsrats zählen:

- Die Überwachung und Kontrolle des Vorstands, um die Gesetzmäßigkeit seiner Tätigkeit sicherzustellen,
- die Überwachung und Kontrolle des Vorstands, um die Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit seiner Entscheidungen sicherzustellen,
- die Bestellung sowie Entlassung der Mitglieder des Vorstands,
- das Vorlegen von Vorschlägen zur Beschlussfassung gegenüber der Hauptversammlung sowie
- die förmliche Billigung des vom Vorstand aufgestellten Jahresabschlusses.

Der Aufsichtsrat hat im Rahmen der Umsetzung der rechtlichen Vorgaben aus dem Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (FISG) einen Prüfungsausschuss gebildet. Der Prüfungsausschuss ist nach § 107 Absatz 3 Satz 2 AktG verantwortlich für die Überwachung der Buchführung, des

Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionsystems, der Abschlussprüfung, insbesondere der Auswahl und der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, der Qualität der Abschlussprüfung sowie der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen. Der Prüfungsausschuss erstattet dem Aufsichtsrat über die Erfüllung seiner Aufgaben Bericht, spricht Empfehlungen aus und unterbreitet dem Aufsichtsrat Beschlussvorschläge.

### **B.1.3 Aufbau- und Ablauforganisation**

Die Geschäftsorganisation mit zuständigen Bereichen stellt sich gemäß der geltenden Geschäftsordnung für den Vorstand der MISE wie folgt dar: Der Vorstand legt die Strategie für die MISE unter Berücksichtigung der übergreifenden Konzernstrategie fest. Der Vorstand sorgt für unternehmerische Führung, Innovation und Optimierung der Risikobereitschaft und überwacht, ob die vereinbarte Strategie umgesetzt wird.

Zudem ist der Vorstand ist dafür verantwortlich, dass sich die Unternehmenskultur, wie sie vom "Markel Style" und im Verhaltenskodex von Markel gefordert wird, auf allen Ebenen und an allen Standorten in den Aktivitäten des Unternehmens widerspiegelt, soweit dies mit den Interessen der MISE vereinbar ist. Der Vorstand überwacht, ob die gewünschte Kultur eingehalten wird. Der Vorstand ist außerdem für die Festlegung eines wirksamen Risikomanagementrahmens und für die Risikobewertung verantwortlich. Zudem ist er dafür verantwortlich, dass der Aufsichtsrat alle Berichte und Informationen erhält, die er zur wirksamen Erfüllung seiner Verpflichtung zur Überwachung des Vorstands benötigt, insbesondere regelmäßige Bereitstellung von Berichterstattung zu Themen wie beabsichtigte Unternehmenspolitik und Unternehmensplanung und die sofortige Bereitstellung von Ad-hoc-Berichten über Transaktionen von erheblicher Bedeutung und andere bedeutende Entwicklungen.

Vor der Einreichung von Berichten an die BaFin, die nach geltenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften erforderlich sind, sowie vor förmlichen Anträgen oder Anfragen an die BaFin, hat der Vorstand diese zu genehmigen.

Der Vorstand ist für die Einhaltung aller regulatorischen Anforderungen verantwortlich. Dies schließt jedoch nicht aus, dass der Vorstand die täglichen, operativen Aufgaben, die für die Einhaltung der Vorschriften erforderlich sind, an andere Personen innerhalb des Unternehmens delegiert, die dann an den Vorstand berichten. Der Vorstand stellt sicher, dass die MISE auf nachvollziehbare und nachverfolgbare Art und Weise stets mit angemessener Sorgfalt geführt wird und handelt, insbesondere indem eine klare und angemessene Aufteilung wesentlicher Verantwortlichkeiten zwischen den Mitgliedern des Vorstands und den leitenden Angestellten derart aufrechterhalten wird, dass zum einen klar ist, wer welche dieser Verantwortlichkeiten innehat, und zum anderen die angemessene Überwachung und Kontrolle der Geschäfte und Angelegenheiten der MISE durch die Mitglieder des Vorstands und die entsprechenden leitenden Angestellten sichergestellt sind.

Der Vorstand ernennt die im Unternehmensführungsplan der MISE definierten Schlüsselfunktionsinhaber einschließlich des jeweiligen Outsourcing-Beauftragten für ausgelagerte Schlüsselfunktionen und Schlüsselaktivitäten im Einklang mit der Outsourcing-Richtlinie der MISE.

Nur der Vorstand kann Aufgaben an einen Ausschuss delegieren und die Geschäftsordnung für einen Ausschuss genehmigen. Da dies bislang nicht als zweckmäßig erachtet wurde, sind weder gegenwärtig noch in der Vergangenheit Vorstands-ausschüsse bei der MISE eingerichtet bzw. eingerichtet worden.

Der Vorstand ist für Auslagerungen zuständig, nur er kann die Auslagerung kritischer oder wichtiger Funktionen oder Tätigkeiten beschließen.

Zudem ist nur der Vorstand befugt, den Jahresplan der MISE für das Folgejahr zu genehmigen und er wird angemessene Anstrengungen unternehmen, um diesen jeweils vor Beginn des betreffenden Kalenderjahres zu genehmigen.

Der Vorstand ist für die Festlegung seiner Risikobereitschaft verantwortlich und hat die Eigenkapitalanforderungen nach Solvency II für die MISE festzulegen und die Angemessenheit des Kapitals zu überwachen sowie die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, wenn die über dem regulatorischen Minimum liegende Marge der Eigenmittel unter einen akzeptablen Wert fällt. Für die Genehmigung der Höhe der versicherungstechnischen Rückstellungen ist allein der Vorstand verantwortlich.

Zu den Zuständigkeiten des Vorstandes gehören zudem wesentliche Geschäfte und Maßnahmen wie eine Erweiterung des Geschäftsbetriebs auf wesentlich neue Geschäftsklassen, die Einrichtung einer in- oder ausländischen selbständigen oder unselbständigen (Zweig-)Niederlassung (im Falle einer selbständigen Niederlassung mit Zustimmung des Aufsichtsrats), die Gründung oder die Akquisition von Unternehmen und Beteiligungen (mit Zustimmung des Aufsichtsrates).

Zudem hat der Vorstand den Jahresabschluss der MISE aufzustellen und dem Aufsichtsrat zur Billigung vorzulegen.

#### **B.1.4 Zuständigkeitsverteilung innerhalb des Vorstands**

Der Gesamtvorstand ist befugt, den Jahresplan der Gesellschaft für das Folgejahr zu genehmigen und er wird angemessene Anstrengungen unternehmen, um diesen jeweils vor Beginn des betreffenden Kalenderjahres zu genehmigen. Zudem hat der Gesamtvorstand den Jahresabschluss der Gesellschaft aufzustellen und dem Aufsichtsrat zur Billigung vorzulegen.

Zu den Zuständigkeiten des Gesamtvorstandes gehören zudem wesentliche Geschäfte und Maßnahmen wie eine Erweiterung des Geschäftsbetriebs auf wesentlich neue Geschäftsklassen, die Einrichtung einer in- oder ausländischen selbständigen oder unselbständigen (Zweig-)Niederlassung (im Falle einer selbständigen Niederlassung mit Zustimmung des Aufsichtsrats), die Gründung oder die Akquisition von Unternehmen und Beteiligungen (mit Zustimmung des Aufsichtsrates).

Gemäß der MISE-"Governance Map" und der geltenden Geschäftsordnung für den Vorstand kann der Vorstand Aufgaben und Verantwortlichkeiten an einzelne Personen oder an Ausschüsse delegieren. Hiervon ausgenommen sind jedoch die gemäß Gesetz, Satzung der Gesellschaft, Geschäftsordnung des Aufsichtsrates und Geschäftsordnung des Vorstands benannte Beschlussgegenstände, Geschäfte und Maßnahmen, die dem Vorstand bzw. dem Aufsichtsrat zur Entscheidung und Durchführung vorbehalten sind. Die Aufgaben und Verantwortlichkeiten des Vorstands verbleiben bei diesem, soweit sie nicht in Übereinstimmung mit geltendem Recht auf einzelne Personen als Inhaber von Schlüsselfunktionen delegiert wurden.

Die Zuständigkeiten innerhalb des Vorstands verteilen sich gemäß dem aktuellen Geschäftsverteilungsplan wie folgt:

**Frederik Wulff**, Chief Executive Officer

Verantwortlich für: Strategie, Underwriting, Schadenbearbeitung, Vertrieb und Marketing, Personalwesen und Kommunikation, Recht und Compliance, IT, Passive Rückversicherung

**Dr. Ulfried Spessert**, Chief Financial Officer

Verantwortlich für: Finanzwesen, Finanzielle und aufsichtsrechtliche Berichterstattung (einschließlich Solvency II), Versicherungsmathematische Funktion, Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen, Anlagemanagement

**Matthias Schneider**, Chief Risk Officer

Verantwortlich für: Risikomanagement, Outsourcing, Interne Revision

Die Ressort-Verteilung des Vorstands der Gesellschaft wurde so gewählt, dass die funktionale Trennung und Unabhängigkeit des Risikomanagements von operativen Themen gewährleistet ist

## B.1.5 Schlüsselfunktionen

Für die obligatorischen Schlüsselfunktionen als wesentliche Elemente eines angemessenen Governance-Aufbaus wurden Verantwortlichkeiten festgelegt, die von den jeweiligen Schlüsselfunktionsinhabern wahrgenommen werden.

### B.1.5.1 Unabhängige Risikocontrollingfunktion (Risikomanagementfunktion)

Die Funktion des Risikomanagements wird durch den CRO und somit direkt auf Vorstandsebene ausgeübt. Die Hauptaufgaben des CRO liegen darin, ein effektives Risikomanagementsystem einzurichten und aufrechtzuerhalten, welches die Strategien, Prozesse und Berichterstattungsverfahren umfasst, die erforderlich sind, um die Risiken – denen die Gesellschaft ausgesetzt ist oder ausgesetzt werden könnte – und deren Konsequenzen kontinuierlich zu ermitteln, zu bewerten, zu überwachen, zu verwalten und diese an den Vorstand sowie Aufsichtsrat zu berichten.

Die Risikomanagementfunktion befördert maßgeblich die Umsetzung des Risikomanagementsystems. In diesem Zusammenhang stellt die Risikomanagementfunktion sicher, dass angemessene Prozesse, Verfahren und Methoden für das operative Risikomanagement implementiert sind. Die Risikomanagementfunktion unterstützt die gesamte Geschäftsleitung und andere Funktionen bei der effektiven Handhabung des Risikomanagementsystems.

### B.1.5.2 Compliance

Die Compliance-Funktion wird durch den Compliance Officer der Gesellschaft ausgeübt.

Die Compliance-Funktion überwacht die Einhaltung der zu beachtenden Gesetze und Verordnungen sowie aufsichtsbehördlichen Anforderungen. Die Compliance-Funktion überwacht insbesondere, ob die Einhaltung der zu beachtenden Gesetze und Verordnungen und aufsichtsbehördlichen Anforderungen durch geeignete und wirksame interne Verfahren sichergestellt wird.

Die Compliance-Funktion hat durch ein angemessenes und effektives Compliance-Management-System die Gesellschaft in die Lage zu versetzen, die von der BaFin geforderten Anforderungen und die über den rechtlichen und regulatorischen Rahmen hinausgehenden selbstgesetzten Standards zu erfüllen.

Zu den Kernaufgaben der Compliance-Funktion gehört es:

- den Vorstand in Bezug auf die Einhaltung der gemäß Solvency II-Richtlinie erlassenen Rechts- und Verwaltungsvorschriften sowie anderer, einschlägiger rechtlicher und regulatorischer Anforderungen zu beraten,
- die möglichen Auswirkungen wesentlicher Änderungen des rechtlichen Umfelds auf die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und die Angemessenheit der getroffenen Maßnahmen zu bewerten, um Verstöße zu verhindern,
- den jährlichen Compliance-Plan umzusetzen,
- die Compliance-Risiken zu identifizieren und zu beurteilen.

Die Compliance-Funktion erstellt regelmäßig, mindestens einmal jährlich, einen Bericht über aktuelle Compliance-Themen, den sie der gesamten Geschäftsleitung vorlegt. Über drohende oder bereits eingetretene schwerwiegende Verstöße sowie die zur Aufrechterhaltung bzw. Wiederherstellung der Konformität zu ergreifenden Maßnahmen ist die gesamte Geschäftsleitung zeitnah mittels eines anlassbezogenen Ad-hoc-Berichtes zu informieren.

### B.1.5.3 Interne Revision

Im Rahmen der Führung dieser Abteilung trägt der Leiter dafür Sorge, dass dem Vorstand eine unabhängige Beurteilung der Wirksamkeit und Angemessenheit der Risikomanagement-, Kontroll- und Governance-Prozesse innerhalb der Geschäftsabläufe der Gesellschaft ermöglicht wird. Der Prüfungsauftrag der internen Revision bezieht sich auf die gesamte Geschäftsorganisation einschließlich ausgegliederter Bereiche und Prozesse.

Zudem kann die interne Revision sowohl den Vorstand als auch das operative Management unterstützen, indem sie spezifische Audit-Aktivitäten durchführt und, falls erforderlich, an Diskussionen über die Gestaltung der internen Kontrollen teilnimmt, sofern diese anderen Aktivitäten nicht in Konflikt mit ihrem Hauptfokus stehen. Die Einhaltung des Prüfungsplans, also die Erfüllung der Prüffunktion, geht jedoch stets der Beratungsfunktion vor.

Die Interne Revision berichtet über ihre Ergebnisse, Erkenntnisse, Bedenken und Verbesserungsempfehlungen direkt an den Vorstand.

### B.1.5.4 Versicherungsmathematische Funktion

Die Aufgaben der versicherungsmathematischen Funktion umfassen insbesondere:

- die Preisgestaltung,
- die Reservierung,
- die Überwachung der versicherungsmathematischen Anforderungen (einschließlich des internen und aufsichtsrechtlichen Berichtswesens) durch Gewährleistung der Angemessenheit der verwendeten Methoden und zugrunde liegenden Modelle,

- die Überwachung der Katastrophenmodellierung und Aggregation,
- den Beitrag zur effektiven Umsetzung des Risikomanagements des Unternehmens,
- die Koordinierung der Berechnung und Validierung der versicherungstechnischen Rückstellungen,
- die Beurteilung der Datenqualität bei der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Der Leiter der versicherungsmathematischen Funktion erbringt einen Beitrag zum ORSA und unterrichtet den Vorstand über die Verlässlichkeit und Angemessenheit der Berechnungen. Die versicherungsmathematische Funktion legt der gesamten Geschäftsleitung regelmäßig, mindestens einmal jährlich, einen schriftlichen Bericht vor, der alle erzielten wesentlichen Ergebnisse enthält (VmF-Bericht).

Der Leiter der versicherungsmathematischen Funktion berichtet direkt an den Vorstand.

### **B.1.6 Vergütungspolitik**

Die Vergütungspolitik und -praxis der MISE bzw. der MHG steht im Einklang mit der Geschäfts- und Risikostrategie, dem Risikoprofil, den Zielen, den Werten, den Risikomanagementpraktiken, und den langfristigen Interessen sowie der Leistung der Konzerngesellschaften als auch der individuellen Mitarbeiter. Übermäßige Risikobereitschaft wird nicht belohnt. Soweit es länderspezifische Vergütungspraktiken gibt, entsprechen diese den in den Rechtsordnungen geltenden Gesetzen und Vorschriften. Es existieren interne Richtlinien, welche die Vergütungsprinzipien für sämtliche Mitarbeiter der Gesellschaften einschließlich des Vorstands festlegen. Es wird stets auf die Angemessenheit der Vergütung im Ganzen und die des Verhältnisses zwischen fester und variabler Vergütung im Speziellen geachtet. Das Verhältnis zwischen variabler und fester Vergütung wird grundsätzlich so gewählt, dass einerseits eine angemessene branchen- und leistungsgerechte Vergütung durch die feste Vergütung erfolgt und andererseits die individuelle Leistung wie auch die Leistung einer ganzen Abteilung und der Gesellschaften insgesamt durch eine variable Vergütung honoriert wird. Die variable Vergütung macht dabei grundsätzlich einen deutlich geringeren Teil an der Gesamtvergütung der Mitarbeiter aus und wird als Prozentsatz von der festen Vergütung berechnet. Die Quote der variablen Vergütung setzt sich aus einer Vielzahl individueller und kollektiver Erfolgskriterien am Maßstab der gesetzten Jahresziele einerseits sowie andererseits dem Jahresergebnis der Gesellschaften zusammen. Leitenden Angestellten wird ein Teil der variablen Vergütung in Form von Aktien des Mutterkonzerns Markel Group Inc. gezahlt. Die variablen Vergütungen werden stets zum Ende des ersten Quartals des Jahres für das vergangene Geschäftsjahr ausgezahlt.

### **B.1.7 Bewertung des Governance-Systems**

Das Governance-System wird regelmäßig einer Überprüfung seiner Angemessenheit im Verhältnis zu der Art, dem Umfang und der Komplexität der aus der Geschäftstätigkeit erwachsenden Risiken unterzogen. Diese Prüfung wird durch die interne Revision vorgenommen, die schließlich auch eine Bewertung abgibt. Maßstab der Angemessenheitsprüfung ist insbesondere die ordnungsgemäße Erfüllung aller regulatorischen, rechtlichen sowie selbst gesetzten Anforderungen an die MISE. Die letzte Prüfung des Governance-Systems kam zu dem Ergebnis, dass dieses als angemessen zu bewerten ist.

## ***B.2 Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit***

Sämtliche Vorstandsmitglieder und Personen mit Schlüsselfunktionen werden auf der Grundlage eingestellt, dass ihre fachlichen Qualifikationen, Kenntnisse, Erfahrungen, Managementkompetenzen und -erfahrungen sowie technischen Fähigkeiten ausreichen, um ein solides und umsichtiges Management der MISE und eine den Anforderungen entsprechende Erbringung ihrer Tätigkeit zu ermöglichen. Dabei wird auch auf den guten Ruf sowie die Integrität der Personen geachtet.

Die Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit und somit auch die Prüfungstiefe hinsichtlich dieser Anforderungen stehen im Verhältnis zur jeweiligen Tätigkeit des ausübenden Mitarbeiters: So ist bei einer Tätigkeit, die Leitungsaufgaben umfasst, auch eine entsprechend ausreichende Leitungserfahrung erforderlich.

### **B.2.1 Fit & Proper-Eignungsbeurteilung von Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben innehaben**

Bei Einstellung von Personen, die Risiko-Positionen bei der MISE bekleiden sollen, wozu die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sowie die Inhaber von Schlüsselfunktionen gehören, werden Due-Diligence-Prüfungen durchgeführt. Nach positiver Prüfung werden der BaFin die erforderlichen Fit & Proper-Unterlagen für die entsprechende Personalie zur Prüfung übermittelt. Am dritten Jahrestag seit den letzten Prüfungen wird erneut eine einschlägige Due-Diligence-Prüfung vorgenommen.

Unter bestimmten Umständen hat der Leiter der Personalabteilung in Verbindung mit dem Leiter der Rechts- und Compliance- Abteilung die Befugnis, eine förmliche Überprüfung einzuleiten und zu prüfen, ob ein Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglied oder ein Inhaber einer Schlüsselfunktion weiterhin die erforderlichen Voraussetzungen erfüllt, um einer Fit & Proper-Beurteilung standzuhalten.

Vorstandsmitglieder und andere Mitarbeiter, die eine Schlüsselfunktion nach den BaFin-Regularien ausüben, müssen der Rechts- und Compliance-Abteilung gegenüber jährlich einige Bestätigungen abgeben. Als Teil dieses Prozesses werden sie zum Beispiel gebeten, Fragen zur fachlichen Fitness zu beantworten, um zu validieren, ob sich hieran etwas geändert hat.

Die allgemeinen Anforderungen an die fachliche Geeignetheit und Zuverlässigkeit von Mitarbeitern sowie der Due-Diligence-Prüfungsprozess sind in einer umfassenden internen Richtlinie festgelegt. Diese Richtlinie enthält darüber hinaus auch Regelungen zu Schulungen und regelmäßigen Leistungsüberprüfungen sowie Pläne zur persönlichen Entwicklung von Mitarbeitern.

## ***B.3 Risikomanagementsystem einschließlich der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung***

### **B.3.1 Risikomanagementsystem**

Die MISE sowie die MHG verpflichten sich zu einem strukturierten und disziplinierten Risikomanagementansatz unter Berücksichtigung der Strategie, Prozesse, Mitarbeiter und Technologie. Ziel dieses Ansatzes ist es, den langfristigen Erfolg des Unternehmens durch eine kontinuierliche Risikobewertung und -steuerung sicherzustellen und so zur Erreichung der Unternehmensziele beizutragen. Als Teil dieser Verpflichtung etabliert die MISE eine positive und offene Risikokultur auf allen Ebenen des Unternehmens.

Der Konzern sieht die fachlichen und disziplinarischen Weisungsbefugnisse des MISE-Vorstandes als ein entscheidendes Element eines effektiven internen Kontroll- und Risikomanagementprogramms. Insbesondere die kontinuierliche Einbeziehung und Partizipation des Vorstands im Rahmen seiner Kontroll- und Überwachungsbefugnisse und die Beteiligung des Vorstandes an wesentlichen Aspekten des „Risk Management Frameworks“ bilden die Grundlage für ein effektives „Risikobewusstsein“ bei Mitarbeitern, Investoren und anderen wichtigen Interessengruppen.

Das „Risk Management Framework“ innerhalb der MISE ist durch den „Markel Style“ gezielt mit den Werten des Unternehmens verknüpft. Dazu zählt auch das langfristige Ziel, den finanziellen Wert des Unternehmens nachhaltig in einem Umfeld zu steigern, in dem Mitarbeiter das Management auch hinterfragen können.

### **B.3.2 Risikomanagementansatz und Risikostrategie**

Die Anwendungsbereiche der Risikomanagementprozesse der Gesellschaft entwickeln sich durch eine Vielzahl an internen Prozessen und Überprüfungen weiter. Diese sind mit der Entwicklung des Risiko- und Kapitalmanagements in der gesamten Markel-Gruppe verbunden, um deren Erfahrung und Expertise miteinzubringen. Die **Risikostrategie** der Gesellschaft bildet den Kern des Risikomanagementregelwerks. Sie definiert die Risikotoleranz unter Berücksichtigung aller materiellen, qualitativen und quantitativen Risiken des Unternehmens. Das Regelwerk soll sicherstellen, dass sämtliche Verpflichtungen gegenüber den Kunden erfüllt werden und gleichzeitig ein nachhaltiger Mehrwert für die Aktionäre geschaffen wird. Die Geschäftsstrategie wird vom Vorstand der MISE festgelegt, mit dem Aufsichtsrat diskutiert und mit der Markel-Gruppe abgestimmt. Im Rahmen des strategischen Dialogs und des Planungsdialogs werden Geschäfts- und Risikostrategie aufeinander abgestimmt.

Im **Risikoregister** der Gesellschaft finden sich die Risiken, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist oder sein könnte. Jedes Risiko wird anhand verschiedener Kriterien bewertet. Für jedes Risiko besteht eine Reihe von Kontrollmechanismen, welche zur Risikominderung eingesetzt und kontinuierlich überwacht werden. Risikokontrollen können Instrumente oder Verfahren zur proaktiven Identifizierung, Steuerung oder Reduzierung von Risiken sein. Zudem können sie die Richtlinien, Normen, Verfahren und Vorgänge der MISE einbeziehen. Das Risikoregister, welches sich kontinuierlich in Fortentwicklung befindet, erläutert die Risikokontrollen für jedes Risiko und nennt die Kontrollverantwortlichen. Diese Kontrollen umfassen die wesentlichen Kontrollen in Bezug auf die Finanzberichterstattung, die Übereinstimmung mit allen relevanten Gesetzen sowie Kontrollen, die keinen regulatorischen Vorschriften unterliegen, aber wichtige Unternehmenskontrollen darstellen.

Das Risikomanagement trifft sich regelmäßig mit den Risikoverantwortlichen, informiert sie über die in ihrem Portfolio vorhandenen Risiken und ermöglicht so eine Diskussion über die Risiko-Exposition und die

Wirksamkeit der Risikoreduzierung. Informationen zu jedem unserer wesentlichen oder „ultimativen“ Risikobereiche werden drei Mal pro Jahr dem Vorstand und dem Aufsichtsrat in einem Bericht vorgelegt.

### **B.3.3 Risikokapitalmodell**

Die Gesellschaft berechnet die Eigenkapitalanforderungen für ihr spezifisches Risikoprofil anhand der im regulatorischen Rahmen von Solvency II definierten Standardformel.

In die diversen operativen Geschäftsbereiche der MISE wurden Feedbackschleifen integriert, die eine kontinuierliche Verbesserung des Bewertungsprozesses ermöglichen. Zu den aktuellen und Einsatzmöglichkeiten der Risiko- und Kapitalmanagementinstrumente, die auch in den Entscheidungsprozess eingebunden werden, zählen:

- Die Berechnung der Eigenkapitalanforderungen, vorbehaltlich der erforderlichen regulatorischen Genehmigungen,
- die Bereitstellung wertvoller Informationen für die Geschäftsleitung zur Unterstützung bei aktuellen Unternehmensentscheidungen,
- der Umstand, ein integraler Bestandteil des Risk-Management-Frameworks und der Governance-Systeme der Gesellschaft zu sein,
- die Ermittlung der Risiko-Exposition und des Kapitalbedarfs im Rahmen der Strategieerwartungen und -planung,
- der Rückversicherungskauf sowie Bonitätsprüfung der Rückversicherungen.
- Bewertung der Risikobereitschaft und -toleranz sowie
- weitere Entscheidungen des Managements, einschließlich der Bewertung neuer Geschäftsmöglichkeiten.

Dieser Prozess gewährleistet, dass mit der angewandten Standardformel eine Bewertung des MISE-Risikoprofils erstellt wird und dass das Risk Framework weiterhin eine angemessene Darstellung der Unternehmensrisiken liefert.

Zur Sicherstellung, dass die gesamten Vermögenswerte der Gesellschaft im Einklang mit dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht angelegt werden, sind die Rahmenbedingungen und Grundsätze der Vermögensanlage in einer Richtlinie niedergelegt. Ein wichtiges Prinzip im Rahmen der Richtlinie besagt, dass ausschließlich in Vermögenswerte, bei welchen die Risiken hinreichend identifiziert, gemessen, überwacht und verwaltet werden können, investiert wird. Dieser Grundsatz steht im Einklang mit dem „Prudent Person Principle“ gemäß Art. 132 Solvency II. Der Kapitalaufbau erfolgt danach zum Schutz der Versicherungsnehmer. Das Anlageportfolio sollte ausreichend liquide sein, damit Mittel zur Wahrung der Interessen der Versicherungsnehmer ohne Zwangsverkäufe aus dem Anlageportfolio beschafft werden können und Liquidität zur Verfügung steht, um eventuell entstehende attraktive Anlagemöglichkeiten zu nutzen.

Die Investitionen werden so verwaltet, dass sie die finanzielle Stärke der Gesellschaft in den Augen unserer Kunden, Kreditgeber und Rating-Agenturen verbessern. Ein Investitionsausschuss der Markel-Gruppe trifft die grundsätzliche Entscheidung über die Vermögensallokation, delegiert aber die Auswahl der Emissionen und den Handel an die einzelnen Anlageexperten. Das Management überprüft unter Aufsicht des Vorstands regelmäßig die Ergebnisse und die Einhaltung der Anlagerichtlinien. Die Transaktionen der vergangenen Periode, die aktuelle Vermögensaufteilung, die Anlagerendite und alle neuen Anlageprogramme werden regelmäßig in Sitzungen des Anlageausschusses überprüft und genehmigt. Dabei wird auch regelmäßig die

Höhe des für die Gesellschaft angemessenen Anlagerisikos bewertet. Das Anlagerisiko wird gegen das von der Gesellschaft eingegangene versicherungstechnische und finanzielle Risiko abgewogen.

Im Allgemeinen werden die Gelder der Versicherungsnehmer hauptsächlich in hochwertige festverzinsliche Wertpapiere investiert, während das Kapital der Aktionäre eher mit Blick auf eine langfristige Gesamrendite angelegt wird. Der Aktienanteil wird stets so begrenzt, dass im Falle eines kurzfristigen Marktrückgangs die Fähigkeit, Versicherungen zu zeichnen, nicht beeinträchtigt wird.

### **B.3.4 Unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung**

Die MISE definiert den ORSA als die Gesamtheit der angewandten Prozesse und Verfahren, die dazu dienen, kurz- und langfristige Risiken, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist bzw. ausgesetzt sein könnte, zu identifizieren, zu bewerten, zu kontrollieren, zu managen und zu berichten. Ferner dienen sie der Ermittlung der Eigenmittel, die jederzeit den gesamten regulatorischen und wirtschaftlichen Solvabilitätsbedarf sicherstellen sollen. Der ORSA-Bericht dient intern der Veranschaulichung der Zusammenhänge zwischen Risiken und Kapitalbedarf und unterstützt somit der Vorstand in ihren laufenden Geschäftsentscheidungen. Zusätzlich dient es dem Zweck, dass ein sachkundiger externer Prüfer ein Verständnis für die Risiko- und Solvenzbewertung der MISE erlangen kann.

Der Bericht wird von der Risikomanagement-Funktion verantwortet, wobei das Risikomanagement-Team für die Koordination der Produktion verantwortlich ist. Der Bericht wird vom Vorstand genehmigt. Der ORSA-Bericht stellt den Zusammenhang zwischen den regulatorischen Eigenkapitalanforderungen und dem vom Vorstand festgelegten Kapitalisierungsniveau dar. Stress- und Szenario-Tests im ORSA-Bericht überprüfen das Risikoprofil mit den regulatorischen Eigenkapitalanforderungen.

Um über die festgelegte regulatorische Kapitalausstattung hinaus einen größeren, angemessenen Kapitalpuffer sicherzustellen, hat sich der Vorstand der MISE als Ziel gesetzt, die Solvenzquote mindestens auf einem Niveau von 140 % zu halten.

Da ein Teil der Geschäftstätigkeit der MISE darauf beruht, Surplus Lines in den USA zu zeichnen, soll außerdem zu jeder Zeit unabhängig von den vorgenannten Kapitalisierungszielen als Minimum der Betrag von 50 Mio. \$ Eigenkapital gehalten werden, um die IID-Lizenz für das Surplus-Lines-Geschäft weiterhin aufrechterhalten zu können.

Drei Mal pro Jahr wird dem Vorstand eine kurze Bewertung des Risikos und der Zahlungsfähigkeit durch das Risikomanagement vorgelegt. Der Vorstand kann jederzeit bestimmen, dass eine formelle Neubewertung erforderlich ist und ferner Art und Inhalt des Berichts festlegen, in dem diese Neubewertung enthalten ist.

### **B.3.5 Stress- und Sensitivitätstests**

Für die Gesellschaft wird eine Reihe von Sensitivitätstests durchgeführt, die ein besseres Verständnis über die wichtigsten Sensitivitäten der Eigenkapitalanforderungen ermöglichen.

Die MISE führt im Rahmen des ORSA-Prozesses Stress- und Szenario Tests durch. Diese Tests umfassen alle Risikobereiche, denen das Unternehmen ausgesetzt ist. Im Rahmen der Analyse der Stress- und Szenario Tests identifiziert und bewertet die MISE auch Szenarien, bei welchen analysiert wird, bis zu welchem Grad die Gesellschaft adverse Ereignisse absorbieren kann, bevor die regulatorisch geforderte Solvenzquote unter die kritische Schwelle von 100 % fällt Dieser Prozess wird als **Reverse Stress Testing** (RST) bezeichnet. Voraussetzung dafür ist, dass die Gesellschaft einen erheblichen Rückgang der versicherungstechnischen

Rückstellungen, die plötzliche Insolvenz wichtiger Rückversicherer oder eine Kombination verschiedener unwahrscheinlicher Ereignisse zu verzeichnen hat. Es wurde kein realistisches Szenario identifiziert, das zu einem derartigen Verlust führen würde.

Im Rahmen dieser Analyse kommt das Management zu dem Schluss, dass das gehaltene Kapital mehr als ausreichend ist, um den SCR zu erfüllen und die Ratings mit einem angemessenen Konfidenzniveau auf dem gewünschten Niveau zu halten. Darüber hinaus deuten die Kapitalanforderungen, die sich aus einer Reihe von Stress- und Szenario-Tests ergeben, darauf hin, dass die Gesellschaft über für die Erreichung der Geschäftsziele ausreichende Eigenkapitalmittel verfügt.

Die Eignung und Bonität der Rückversicherer der Gesellschaft werden in einem **Security Committee** geprüft. In diesen Prüfungsprozess fließt eine Vielfalt von Information ein. Diese umfassen Ratings von bekannten Ratingagenturen, Markt-Intelligence und -Erfahrungen sowie Bewertungen von Bilanzen, wenn dies angemessen erscheint. Das Ergebnis dieser Prüfung ist eine **Security List** von geeigneten Rückversicherern, die zur Platzierung von Rückversicherungen bis zu einer angegebenen Maximalhaftungsgröße benutzt werden können. Die Überprüfung der Rückversicherungsverträge und somit auch der Geeignetheit der Rückversicherer erfolgt jährlich sowie anlassbezogen.

## ***B.4 Internes Kontrollsystem***

In der gesamten Markel-Gruppe ist das Management für die Einrichtung und Aufrechterhaltung einer angemessenen internen Kontrolle der Finanzberichterstattung verantwortlich. Die interne Kontrolle der Finanzberichterstattung ist ein Prozess, der für eine angemessene Sicherheit hinsichtlich des Risikomanagements, der Zuverlässigkeit der Rechnungslegung und der Erstellung von Abschlüssen für externe Zwecke gemäß den handelsrechtlichen Rechnungslegungsgrundsätzen ausgestaltet ist. Das Management erwartet nicht, dass seine interne Kontrolle über die Finanzberichterstattung sämtliche denkbare Fehler und Betrugsmöglichkeiten verhindert. Ein Kontrollsystem kann, unabhängig davon, wie gut es konzipiert ist und ausgeübt wird, nur eine vernünftige und keine absolute Sicherheit dafür bieten, dass die Ziele des Kontrollsystems erreicht werden.

Bei der MISE wurden Schlüsselkontrollen für die Finanzberichterstattung festgelegt und jede Kontrolle einer verantwortlichen Person zugeordnet. Die Verantwortlichen der einzelnen Kontrollen haben dann jedes Quartal zu bestätigen, dass die Kontrolle vorhanden ist und durchgehend effektiv funktioniert hat. Die Risikomanagementfunktion überwacht diesen Prozess. Zudem prüft die interne Revision diese Schlüsselkontrollen jährlich und berichtet das Ergebnis der Prüfungen dem Vorstand.

Das interne Kontrollsystem der Gesellschaft wurde entwickelt, um dem Vorstand die Sicherheit zu geben, dass alle Standards eingehalten und Risiken verwaltet werden. Dazu gehören die Berichts- und Überprüfungsprozesse, durch die der Vorstand Abweichungen von geplanten oder erwarteten Ergebnissen erkennen kann.

Die internen Kontrollen der Gesellschaft umfassen alle Aspekte des Geschäfts. Neben der Finanzberichterstattung gibt es auch weitere Aspekte der internen Kontrolle. Zu jedem übergreifenden Risikobereich werden Kontrollen zur Risikominderung identifiziert und überwacht. Risikokontrollen können Instrumente oder Techniken sein, um proaktiv ein Risiko zu identifizieren, zu steuern oder zu reduzieren und beziehen die Richtlinien, Standards und Verfahren der Gesellschaft mit ein. Die Wirksamkeit dieser Kontrollen wird auch auf lokaler Ebene sichergestellt. Das Risiko-Register der Gesellschaft beschreibt Risikokontrollen für jedes Risiko und identifiziert den jeweils Verantwortlichen.

### **B.4.1 Compliance-Abteilung**

Die Compliance-Funktion verfolgt das Ziel, zu beachtende Gesetze und Verordnungen, aufsichtsbehördliche Anforderungen sowie allgemein anerkannte Standards, als auch selbst gesetzte Regeln, dauerhaft einzuhalten.

Die Compliance Funktion der MISE ist Teil der globalen Markel Compliance Organisation und kann daher auf zahlreiche Dienstleistungen zurückgreifen. Gleichzeitig ist die MISE ein eigenständiges Versicherungsunternehmen mit eigenem Compliance Programm. Die Tätigkeiten der Compliance Funktion werden über einem mehrjährigen Zeitraum geplant und vom Gesamtvorstand verabschiedet. Dieser Compliance Plan wird zusätzlich jährlich auf Aktualität überprüft und Tätigkeiten ggf. neu priorisiert.

Die Aufgaben und Rechte der Compliance Funktion sind in einer Compliance Leitlinie geregelt, welche jährlich aktualisiert und vom Gesamtvorstand verabschiedet wird. Diese dient dazu, die rechtlichen und regulatorischen Anforderungen an die Compliance-Funktion und deren Umsetzung zu definieren. Sie regelt die Organisation, Verantwortlichkeiten und Befugnisse der Compliance-Funktion sowie die Grundsätze der Berichterstattung.

Die Compliance-Funktion wurde u.a. betraut Mitarbeiter zu relevanten Themen zu schulen und zu beraten. Sie betreibt ein Rechtsmonitoring, um über aktuelle Änderungen des Rechtsumfeld informiert zu sein und notwendige Maßnahmen anstoßen zu können. Durch regelmäßige Compliance-Risikoanalysen sollen Risiken identifiziert und kontrolliert werden. Zudem werden die vorhandenen Maßnahmen im Rahmen des internen Kontrollsystems und veröffentlichte Richtlinien risikoorientiert auf deren Einhaltung überwacht und bei Bedarf verbessert.

## ***B.5 Funktion der Internen Revision***

Die interne Revision erbringt unabhängige, objektive Prüfungs- und Beratungsleistungen für MISE und unterstützt den Vorstand. Die interne Revision hilft der Gesellschaft, ihre Ziele zu erreichen, indem sie einen systematischen, disziplinierten Ansatz zur Bewertung und Verbesserung der Effektivität von Governance-, Risikomanagement- und Kontrollprozessen anwendet und dem Vorstand Empfehlungen zur Verbesserung der Effektivität dieser Prozesse unterbreitet.

Die Aufgaben der internen Revision sind in der Internal Audit Policy geregelt. In dieser Richtlinie sind u.a. die Grundsätze, Aufgaben und Zuständigkeiten sowie die Verwaltungspraxis und die entsprechenden Kontrollen festgelegt. Die Internal Audit Policy wird jährlich vom Prüfungsausschuss des Vorstands der Markel International überprüft und etwaige Änderungen werden vom Komitee genehmigt. Im Jahr 2025 wurden keine wesentlichen Änderungen an der Richtlinie vorgenommen.

Um ihren Zweck und ihre Aufgaben zu erfüllen, erhält die interne Revision ausreichenden und rechtzeitigen Zugang zu wichtigen Managementinformationen und das Recht auf Zugang zu allen Aufzeichnungen, Mitarbeitern und physischen Gegenständen, die für die Durchführung ihrer Prüfungen relevant sind.

Die interne Revision unterhält einen dynamischen, risikobasierten Plan, in dem die Prüfungstätigkeiten entsprechend den Hauptrisiken für die Ziele der Gesellschaft festgelegt werden. Dieser Prozess wird durch die Durchführung laufender Risikobewertungen für jeden wichtigen Prüfungsbereich, die so genannte Prüfungseinheit, vorangetrieben. Bei den Prüfungseinheiten handelt es sich um eine Untergliederung der Markel Corporation nach Segmenten, Geschäftsbereichen und Schlüsselprozessen. Bei der Bewertung wird eine Reihe von Faktoren berücksichtigt, u.a. die Aktivitäten der Einheit, das Kontrollumfeld, die gesetzlichen Anforderungen, Veränderungsinitiativen und die unterstützenden Informationssysteme. Im Jahr 2025 stellte die interne Revision auf einen vierteljährlich fortlaufenden Prüfungsplan um, um sich an diesen Prozess anzupassen und die Reaktionsfähigkeit auf ein dynamisches Risikoumfeld zu verbessern, wobei sichergestellt wird, dass der Prüfungsumfang weiterhin auf die wesentlichsten und neu auftretenden Risiken ausgerichtet bleibt.

Beobachtungen, Feststellungen und Empfehlungen sowie (gegebenenfalls) die Antworten der Verantwortlichen werden in internen Prüfungsberichten zusammengefasst und dem MISE-Vorstand zur Genehmigung vorgelegt. Darüber hinaus werden dem Vorstand vierteljährlich Zusammenfassungen aller durchgeführten Tätigkeiten, der wichtigsten Erkenntnisse und eine Bewertung der Aktionspläne vorgelegt. Insbesondere werden Bereiche mit erheblichen Verzögerungen hervorgehoben.

Zudem liefert die interne Revision mindestens einmal jährlich eine Bewertung der Effektivität des Governance- und Risikomanagementsystems.

Zur Gewährleistung der Unabhängigkeit und Objektivität und aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung wurde die Interne Revision an die MISL in London ausgelagert. Die Interne Revision in London verfügt über ein Team von Vollzeitmitarbeitern, die bei Bedarf durch externen Spezialisten, auch aus Deutschland, unterstützt werden.

## ***B.6 Versicherungsmathematische Funktion***

Die Aufgabe der versicherungsmathematischen Funktion umfasst die Analyse, Untersuchung und Erläuterung der versicherungstechnischen Rückstellungen der MISE gegenüber der Geschäftsleitung, den Underwritern, verschiedenen anderen Abteilungen und externen Interessengruppen.

Die versicherungsmathematische Abteilung ist für eine Vielzahl von Aufgaben zuständig, dazu zählen:

- Die Koordination der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II, die Sicherstellung der Verwendung geeigneter Hypothesen, Methoden und Modelle,
- die Unterrichtung des Vorstands über die Zuverlässigkeit und Angemessenheit der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellung nach Solvency II,
- der Vergleich der besten Schätzwerte mit der Erfahrungshistorie,
- die Erstellung eines Berichts, in dem eine Stellungnahme zur allgemeinen Underwriting-Politik abgegeben wird sowie die Erstellung eines Berichts über die Angemessenheit von Rückversicherungsvereinbarungen sowie
- der Beitrag zum Risikomanagementsystem, insbesondere zur Berechnung des SCR.

## ***B.7 Outsourcing***

Die Gesellschaft verfügt über eine Outsourcing-Richtlinie für Ausgliederungsprozesse. Diese Richtlinie legt den Ansatz zur Erfüllung der regulatorischen Anforderungen an Ausgliederungsprozesse fest und regelt im Wesentlichen die Definition von Outsourcing, ob ein Outsourcing-Vertrag kritisch ist und wie ein Funktion sach- und fachgerecht ausgegliedert werden kann.

Die Richtlinie regelt daran anknüpfend auch die Genehmigungs-, Aufsichts- und Vertragsbedingungen für das Outsourcing als Teilbereiche des Due-Diligence-Prüfungsprozesses. Bei der Due Diligence bewertet der zuständige Ausgliederungsbeauftragte – unter der Führung des Compliance Officers – die finanziellen, technischen und operationellen Möglichkeiten des Dienstleistungsanbieters mit Fokus auf Leistungszuverlässigkeit, Einhaltung der regulatorischen Anforderungen sowie Daten- und Cybersicherheitsmaßnahmen und Risikominderungsstrategien.

Eine Funktion oder Aktivität ist als kritisch oder wichtig anzusehen, wenn das Unternehmen ohne sie keine Versicherungsdienstleistungen an die Versicherungsnehmer erbringen könnte. Wird eine kritische oder wichtige Funktion oder Tätigkeit ausgelagert, wird ein Ausgliederungsbeauftragter ernannt, der für die Überwachung und Aufsicht dieser Funktion unter Berücksichtigung der Art der Vereinbarung verantwortlich ist.

### **B.7.1 Ausgegliederte Funktionen und Dienstleistungsverträge**

Bereiche, in denen kritische Dienstleistungen ausgelagert werden, sind nachfolgend aufgeführt. So hat der Konzern im Geschäftsjahr 2025 Funktionen und Tätigkeiten auf die folgenden verbundenen Unternehmen ausgelagert:

- Markel Bermuda Limited, Hamilton (MBL)
- Markel International Services Limited, London, Großbritannien (MISL)
- Markel Service, Incorporated, Richmond, Virginia, USA (MSI)
- Markel-Gayner Asset Management LLC, Richmond, Virginia, USA (MGAM).

Die **MISL** übernimmt im Rahmen von Outsourcing- und Servicevereinbarungen die Schlüsselfunktion der Interne Revision. Darüber hinaus übernimmt die MISL die Erbringung von Dienstleistungen, die das Rechnungswesen, das Risikomanagement, die elektronische Datenverarbeitung, Leistungen der Rechts- und Personalabteilungen, die Zurverfügungstellung von IT-Services und der Schadenabwicklung betreffen.

Die **MSI** erbringt im Rahmen einer Dienstleistungsvereinbarung Dienstleistungen betreffend Treasury und Finanzanlagebuchführung für die Gesellschaft.

Die **MGAM** übernimmt im Rahmen einer Dienstleistungsvereinbarung die Vermögensanlage und -verwaltung für die MISE.

Die **MBL** unterstützt im Rahmen einer Dienstleistungsvereinbarung bei der Schadenbearbeitung und -verwaltung die Niederlassung der Gesellschaft in Irland.

Die MISE und die vorstehend genannten Gesellschaften haben das Recht, die Verträge mit einer Frist von zwölf Monaten zum Vertragsende zu kündigen.

Bei sämtlichen Vertragspartnern ausgegliederter Leistungen handelt es sich um Konzerngesellschaften der

Markel Group Inc. mit langjähriger Erfahrung in den jeweiligen Bereichen und allgemein im Versicherungswesen. Zwei grundsätzliche Beweggründe für die Ausgliederung in allen genannten Bereichen sind zum einen die langjährige Erfahrung und Kompetenz, die sich nicht ohne Weiteres und jedenfalls nicht kurzfristig bei der MISE aufbauen ließe, sowie andererseits die Kosteneffizienz durch Synergien, die letztendlich die finanzielle Stärkung und Stabilität der MISE begünstigt. In sämtlichen Fällen sind Funktion oder Dienstleistungstätigkeit im Einklang mit den regulatorischen Anforderungen unter Solvency II und seitens der BaFin sowie gemäß der internen Outsourcing-Richtlinie nur dann ausgegliedert, wenn das mit der Ausgliederung einhergehende Risiko vertretbar gering ist und hinter die mit der Ausgliederung einhergehenden Vorteile zurücktritt. In sämtlichen Fällen erfolgt eine enge Überwachung der ausgegliederten Funktionen und Leistungen dergestalt, dass diese in das interne Kontrollsystem miteingebunden sind und der Ausgliederungsbeauftragte in allen Fällen ein Mitglied des Vorstands ist. Durch die direkte Berichterstattung erhält der Vorstand somit laufend ein Bild von der Leistung der ausgegliederten Funktionen.

## ***B.8 Sonstige Angaben***

Alle wesentlichen Informationen zum Governance-System sind bereits in den Kapiteln B.1 bis B.7 beschrieben.

## C. Risikoprofil

Das Risikomanagement-Framework der Gesellschaft ist ein übergreifender Prozess, der das Risiko, die Kapitalleistung und die Strategie des Unternehmens berücksichtigt. Ziel des Frameworks ist es die Identifizierung sowohl bestehender als auch neuer Risiken der MISE sicherzustellen. Zudem erwartet das Framework, dass die Gesellschaft über Strategien und Prozesse verfügt, die für die Überwachung, das Management und die Berichterstattung der Risiken, denen die MISE ausgesetzt ist oder ausgesetzt sein könnte, erforderlich sind. Das Framework strebt es an mit der Risikostrategie und Risikobereitschaft der Gesellschaft übereinzustimmen und versucht, jedes Risiko bis zur definierten Risikobereitschaft zu begrenzen. Letztendlich strebt es an, gut in die MISE integriert zu sein. Für den Risikomanagement-Framework gelten die folgenden Grundsätze: es ist ein übergreifender Prozess, der stetig weiterentwickelt werden soll. Außerdem soll das Framework die Gesamtheit der Geschäftstätigkeit umfassen, jedem Mitarbeiter kommuniziert werden, verständlich und relevant sein und in ein Teil des operativen Geschäfts sein. Das Framework soll ein Verfahren zur Ermittlung und Abschwächung aufkommender neuer Risiken haben und sollte letztendlich wirksam sein.

Um ein wirksames Risikomanagementsystem mit Frühwarnfunktion sicherzustellen, wird bei der MISE das "Three Lines of Defence"-Modell angewendet. Dieses Modell soll in den täglichen Prozessen sicherstellen, dass das Risikomanagement wirksam und effektiv ist.

Das "Three Lines of Defence"-Modell ist ein Rahmenwerk, das drei Ebenen unterscheidet. Diese Ebenen stehen miteinander im Austausch und haben klare Verantwortlichkeiten und Rollen:

- Die erste Ebene besteht aus den Geschäftseinheiten, die primär für das Erkennen, Messen, Steuern und Melden von Risiken verantwortlich sind.
- Die zweite Ebene besteht im Wesentlichen aus der Risiko- und Compliance-Funktion. Diese Ebene überwacht, unterstützt und hinterfragt die Geschäftseinheiten, indem sie Richtlinien, Standards und Methoden festlegt, Beratung anbietet und unabhängige Überprüfungen durchführt.
- Die dritte Ebene führt durch die Interne Revision eine unabhängige und objektive Prüfung und Bewertung der Wirksamkeit der Governance-, Risiko- und Kontrollprozesse der Organisation durch.

Der Vorstand ist für alle Aspekte des Risikomanagements verantwortlich. Er wird jedoch in dieser Funktion durch den Chief Risk Officer und der Risikomanagementfunktion unterstützt. Der CRO ist für die folgenden Aspekte des Risikomanagement Framework verantwortlich:

- Umsetzung des Risikomanagement-Frameworks und der Risikomanagementstrategie;
- Umsetzung des Kontrollrahmens;
- Überprüfung der vierteljährlichen Risikoberichte, bevor sie dem Gesamtvorstand vorgelegt werden;
- Überprüfung der operationellen Verluste;
- Berücksichtigung der Auswirkungen von Änderungen des Risikoprofils;
- Überprüfung des Risikoregisters und Vorschläge zur Überarbeitung an den Gesamtvorstand;
- Überprüfung des Risikomanagement-Frameworks und der Risikomanagement-Strategie und Vorschlag von Änderungen an den Gesamtvorstand;
- Erstellung der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (ORSA).

Die Gesellschaft ermittelt die Solvenzkapitalanforderungen anhand der Standardformel. In der folgenden Tabelle werden die Solvenzkapitalanforderungen der letzten drei Jahre dargestellt:

Tsd €

	2023	Anteil an SCR (in %)	2024	Anteil an SCR (in %)	2025	Anteil an SCR (in %)
Versicherungstechnisches Risiko	43.026	56,7	50.168	56,7	50.294	55,7
Versicherungstechnisches Risiko - Krankenversicherung	1.157	1,5	934	1,5	1.145	1,3
Marktrisiken	2.923	3,9	5.702	3,9	11.088	12,3
Gegenparteiausfallrisiken	28.080	37,0	28.067	37,0	28.712	31,8
Undiversifiziertes Basis-SCR	75.186	99,1	84.871	99,1	91.239	101,0
Diversifikation	-12.102	-15,9	-14.268	-15,9	-17.870	-19,8
Basis-SCR	63.084	83,1	70.604	83,1	73.369	81,3
Operationelle Risiken	12.797	16,9	14.426	16,9	16.925	18,7
<b>Finales SCR</b>	<b>75.881</b>	<b>100,0</b>	<b>85.030</b>	<b>100,0</b>	<b>90.294</b>	<b>100,0</b>

Das Risikoprofil des Konzerns wird fast ausschließlich durch die Geschäfts- und Organisationsrisiken der MISE bestimmt, weshalb in den aufgeführten Tabellen Informationen für den Konzern und für die MISE zusammengefasst werden. Die Erläuterungen in diesem Kapitel beziehen sich im Wesentlichen auf die MISE, mit Ausnahme der Beschreibung des Marktrisikos in [Kapitel C.5.3](#).

Das **Nichtlebensversicherungstechnische Risiko** ist ein wesentlicher Faktor im Risikoprofil der MISE und ist mit der Entwicklung der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft gewachsen. Das **Gegenparteiausfallrisiko** ist ebenfalls eine wesentliche Komponente des SCR und ergibt sich hauptsächlich aus den Rückversicherungsforderungen des Typs 1. Dies ist hauptsächlich auf den 80 %-Quotenrückversicherungsvertrag mit der MBL zurückzuführen. Der Ansatz der Standardformel wird für die Berechnung des SCR der MISE als angemessen erachtet, da sämtliche wesentlichen Risiken des Geschäfts der MISE abgedeckt werden. Die Komplexität der mit der MISE verbundenen Risiken wird durch die Anwendung der Standardformel Rechnung getragen. Für sämtliche Komponenten des SCR gibt es im Risikoprofil der MISE keine außergewöhnlichen Sachverhalte, die den Einsatz der Standardformel kompromittieren. Es gibt keine von der MISE gezeichneten Geschäftsbereiche, für die ein wesentlich höheres Risiko als der Marktdurchschnitt zu erwarten wäre. Zudem hält die Gesellschaft keine ungewöhnlichen Arten von Anlagen (z.B. derivative Instrumente), die ein höheres Risiko darstellen würden. Bei der MISE gibt es keine wesentlichen Probleme hinsichtlich des Gegenparteiausfallrisikos. Ebenfalls gibt es keine besonderen operationellen Risiken für die MISE, die bedeuten würden, dass die Gesellschaft einem überdurchschnittlichen operationellen Risiko ausgesetzt wäre.

Im Risikoregister des Unternehmens sind alle wesentlichen Risiken des Unternehmens erfasst. Jedes Risiko im Risikoregister ist einem Verantwortlichen zugeordnet. Bei dem Verantwortlichen muss es sich um ein Mitglied des Vorstands oder einer anderen Führungskraft handeln. Der Verantwortliche ist für die Gesamtaufsicht über das Risiko und für die Berichterstattung an den Vorstand und dem CRO zuständig. Jedem Risiko ist eine Reihe von Kontrollen zugeordnet, die das Risiko mindern. Jeder Kontrolle ist ein Kontrollverantwortlicher zugeordnet. Die Kontrollverantwortlichen sind für das wirksame Funktionieren der ihnen unterstellten Kontrollen verantwortlich und erstatten Bericht, wenn dies nicht der Fall ist. Die Kontrollverantwortlichen überprüfen und bestätigen vierteljährlich, ob alle Kontrollen, für die sie verantwortlich sind, im vorangegangenen Quartal vorhanden waren und wirksam funktionierten, oder melden gegebenenfalls Probleme oder Mängel. Das Risikomanagement überprüft die Kontrollvorlagen mit den jeweiligen Risikoverantwortlichen, um sicherzustellen, dass die Kontrollen die Risiken angemessen mindern. Die Kontrollen werden regelmäßig von der Internen Revision überprüft.

## ***C.1 Nichtlebensversicherungstechnisches Risiko***

Das versicherungstechnische Risiko, das sich aus dem Zeichnungs- und dem Reserverisiko sowie dem Gegenparteausfallrisiko zusammensetzt, ist der wichtigste Faktor im Risikoprofil der MISE. Das versicherungstechnische Risiko wird unterteilt in das Risiko von Nicht-Naturkatastrophen, dem Cyber-Risiko und dem Risiko von Naturkatastrophen.

Der Vorstand der MISE legt Höchstgrenzen für die Exponierung gegenüber Katastrophenrisiken fest, die dazu dienen, übermäßige Verluste in unwahrscheinlichen, aber möglichen Szenarien zu vermeiden. Die MISE strebt für alle fortgeführten Produktlinien langfristig einen versicherungstechnischen Gewinn an und wird Produktlinien, die diese Erwartung nicht erfüllen, anpassen oder aufgeben. Um den Risikobedarf zu ermitteln, misst das Unternehmen das Prämienrisiko anhand verschiedener Risikobereitschaftsmaße. Alle Underwriting-Aktivitäten des Unternehmens unterliegen strengen "Underwriting Principles", in denen die notwendigen Underwriting-Bedingungen festgelegt sind. Der wichtigste Grundsatz bezieht sich auf die Zeichnung von rentablem Geschäft und lautet "Preisgestaltung auf einem Niveau, das es der Gesellschaft ermöglicht, die prognostizierte Schadenquote zu erreichen". Das grundlegende Ziel der Gesellschaft besteht darin, ein rentables Geschäft auf Bruttobasis zu zeichnen und die angestrebte Schadenkostenquote zu erreichen. Den Underwritern und den Geschäftsbereichen des Unternehmens werden jeweils Zielvorgaben für die Schadenkostenquote vorgegeben.

### **C.1.1 Rückstellungsrisiko**

Das Rückstellungsrisiko wird definiert als das Risiko, das sich aus inhärenten Unsicherheiten in Bezug auf den Eintritt, die Höhe und den Zeitpunkt von Versicherungsverbindlichkeiten ergibt, wobei der Schwerpunkt auf Risiken liegt, die sich aus der Quantifizierung dieser Verbindlichkeiten ergeben. Das Risiko wird als hohes Risiko klassifiziert. Die Gesellschaft strebt an tendenziell höher zu reservieren.

Beispiele für Maßnahmen, die von der MISE zur Minderung des Rückstellungsrisikos ergriffen werden, sind der gesamte Prozess der Schadenrückstellung und eine umfassende Analyse der versicherungstechnischen Rückstellungen, die vierteljährlich durchgeführt wird. Dazu gehören Reviews durch die versicherungsmathematische Funktion und Gespräche mit den zuständigen Underwritern und Schadenbearbeitern. Darüber hinaus werden die Spätschadenrückstellungen auf der Grundlage von Brutto- und Nettoprognosen für alle von der MISE gezeichneten Geschäftsbereiche berechnet. Die Datensätze für die Spätschadenrückstellungen werden zusammen mit den Schadenrückstellungen auf den vierteljährlichen "Combined Ratio Meetings", an denen Vorstandsmitglieder sowie die Versicherungsmathematische Funktion, die Schadenbearbeitungsabteilung und Finance teilnehmen, ausführlich besprochen. Es wird ein Prozessdokument zu den Rückstellungen geführt, und die zuständigen Kontrollbeauftragten bestätigen vierteljährlich, dass die Schlüsselkontrollen effektiv und effizient sind.

Das Rückstellungsrisiko wird gemessen, indem die versicherungstechnischen Rückstellungen mit einem festgelegten Konfidenzniveau verglichen werden. Darüber hinaus werden bestimmte Parameter angewendet, um die Angemessenheit der versicherungstechnischen Rückstellungen zu gewährleisten.

## C.2 Marktrisiko

Das Marktrisiko wird definiert als das Risiko, das sich aus Marktpreisänderungen aufgrund von ungünstigen Finanzmarktbewegungen einschließlich der Schwankung von Zinssätzen oder Wechselkursen ergibt. Das Risiko wird als mittleres Risiko klassifiziert. Die Gesellschaft stellt sicher, dass die Gelder der Versicherungsnehmer erhalten bleiben und es sich dabei entsprechend um liquide Mittel handelt. Steuerung der Volatilität durch Einhaltung der Anlagerichtlinien und regelmäßige Überprüfung des Portfolios.

Die Vermögenswerte werden gemäß den Anlagerichtlinien angelegt. Diese spiegeln die Risikobereitschaft des Konzerns wieder, die jährlich von der Geschäftsführung festgelegt wird. Die Anlagerichtlinien definieren Risikotoleranzen und -grenzen für Vermögenswerte sowie Anforderungen hinsichtlich der Währungskongruenz. Die Einhaltung der Vorgaben wird von den Outsourcing-Partnern anhand von Risikoindikatoren überwacht. Über Abweichungen von der festgelegten Risikobereitschaft wird der Vorstand unterrichtet.

Das Marktrisiko wird mittels Vergleiches der Vermögenskonzentration mit den Anlagerichtlinien gemessen. Der Investmentmanager des Unternehmens, die Markel-Gayner Asset Management LLC, erstellt einen vierteljährlichen Investitionsbericht, dessen Prüfung dem Vorstand vorliegt.

Zinsänderungsrisiko: Der Konzern befasst sich damit, wie sie die Auswirkungen von Zinsschwankungen auf das Portfolio mit fester Laufzeit steuern kann. Die effektive Laufzeit des festverzinslichen Portfolios wird unter Berücksichtigung der geschätzten Laufzeit der Verbindlichkeiten der Versicherungsnehmer gesteuert. Da die festverzinslichen Wertpapiere des Unternehmens nach HGB zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, sind die Auswirkungen von Zinsschwankungen auf dieses Portfolio zu vernachlässigen.

Wechselkursrisiko: Das Wechselkursrisiko wird in erster Linie dadurch gesteuert, dass Aktiva und Passiva in jeder Fremdwährung so genau wie möglich aufeinander abgestimmt werden. Zu diesem Zweck kann die Gesellschaft Devisenterminkontrakte erwerben oder Fremdwährungen auf dem freien Markt kaufen und verkaufen. Im Berichtsjahr wurden keine Devisentermingeschäfte abgeschlossen.

Die MISE hat Anlagerichtlinien aufgestellt, um vorsichtige Investitionen und ausreichende Liquidität zu gewährleisten, um die Verbindlichkeiten der Versicherungsnehmer zu erfüllen. Alle Kapitalanlagen werden vom Vorstand regelmäßig anhand dieser Richtlinien überwacht. Die Anlagepolitik der Gesellschaft umfasst mehrere Grundprinzipien, wie z. B. die Verpflichtung zur Einhaltung des Grundsatzes der vorsichtigen Verwaltung gemäß Art. 132 der Solvabilität-II-Richtlinie. Vorrangiges Anlageziel der Gesellschaft ist es, genügend deckungsfähige Vermögenswerte zu halten, um auch in Zukunft möglichst uneingeschränkt rentable Versicherungsprämien zeichnen zu können. Das Anlageportfolio ist so konzipiert, dass es angemessen liquide und laufzeit- bzw. währungskongruent ist, damit genügend Mittel zur Wahrung der Interessen der Versicherungsnehmer zur Verfügung stehen. Dabei wird die Gesellschaft aufgrund der finanziellen Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft den überwiegenden Teil des Unternehmensportfolios in festverzinsliche Anlagen mit Schwerpunkt auf Unternehmensanleihen, internationale Staatsanleihen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten investieren. Diese werden entsprechend den Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft international breit gestreut sein.

### ***C.3 Gegenparteiausfallrisiko***

Das Gegenparteiausfallrisiko wird definiert als das Risiko, das sich aus der Unfähigkeit einer Gegenpartei, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, ergibt. Das Risiko wird als hohes Risiko klassifiziert. Die Gesellschaft hat sich vorgenommen, dass die Rückversicherung durch Dritte nicht zur Arbitrage oder zum Transfer des versicherungstechnischen Risikos genutzt werden darf, wenn Markel ein hohes Kreditrisiko übernimmt.

Die Geschäftsführung legt das Kreditrisiko fest, das er zu übernehmen bereit ist. Dies wird auf der Grundlage regelmäßiger Berichte überwacht. Über Abweichungen von der festgelegten Risikobereitschaft wird der Geschäftsführung informiert. Die Rückversicherung ist ein integraler Bestandteil des Geschäftsmodells der MISE, so dass ein Kreditrisiko aus Rückversicherungsverträgen akzeptiert wird.

Die Risikobereitschaft, die die MISE bei der Rückversicherung akzeptiert, basiert auf der Bonität und der Kapitalausstattung des Rückversicherers. Die Risiken werden anhand dieser Kriterien bewertet, und die Rückversicherer können aufgefordert werden, je nach Größe, Rating und potenzieller Verschuldung Sicherheiten bei der Gesellschaft zu hinterlegen. Bei Rückversicherern, die dazu nicht bereit sind, wird ihre Versicherungssumme auf ein akzeptables Niveau entsprechend ihrem jeweiligen Rating und ihrer Kapitalausstattung reduziert.

Die Risikobereitschaft wird auch im Hinblick auf die Forderungen der MISE gegenüber Maklern überwacht, die sowohl inländische als auch ausländische Versicherungsprämien halten können. Das Risiko ist unterteilt in Ausfallrisiko der Rückversicherung, Prämienausfälle von Versicherungsmaklern und Versicherungsnehmern und sonstige Forderungen und Kontrahentenrisiko für Bargeldeinlagen bei Banken.

### ***C.4 Liquiditätsrisiko***

Das Liquiditätsrisiko wird als das Risiko definiert, dass nicht genügend liquide Finanzmittel vorhanden sind, um die Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu erfüllen. Die Gesellschaft hat bezüglich dieses Risikos eine geringe Toleranz und reduziert das Risiko, indem Vermögenswerte und Verbindlichkeiten engmaschig entsprechend der wesentlichen Währungen abgestimmt werden.

Für die MISE wurde die Anlagestrategie für die ersten Jahre des Betriebs so konzipiert, dass eine hohe Liquidität und ein geringes Anlagerisiko gewährleistet sind. Daher wurden die Gelder der Gesellschaft überwiegend in Guthaben und Einlagen bei Kreditinstituten und Anleihen investiert, wodurch das Risiko auf ein niedriges Niveau reduziert wurde. Das Liquiditätsniveau wird im Rahmen des KRI-Prozesses bewertet. Damit soll sichergestellt werden, dass die von MISE gehaltene Liquidität ausreicht, um den Zahlungsverpflichtungen im Falle von schweren Katastrophenschäden nachzukommen. Das Ziel von Markel ist es, seine Liquiditätsposition durch die Erwirtschaftung eines positiven Cashflows aus der Geschäftstätigkeit zu unterstützen. Das Unternehmen überwacht die erwarteten Rückzahlungen und legt im Rahmen seines Risikomanagementprozesses und in Zusammenarbeit mit MGAM-Richtlinien für die Zusammensetzung des Portfolios fest.

Das Liquiditätsrisiko wird durch Stresstests gemessen. Diese haben gezeigt, dass die MISE in der Lage ist, erhebliche Verluste ohne wesentliche Auswirkungen auf die Liquidität zu verkraften.

## ***C.5 Operationelles Risiko***

Mit der Durchführung von Kontrollen versucht der Konzern, alle wesentlichen unerwünschten Ereignisse zu vermeiden, die sich aus dem operationellen Risiko ergeben. Beispiele für Verluste aus dem operationellen Risiko sind Betriebsstörungen, Ausfall von IT-Systemen oder -Prozessen und unternehmensinterne Betrugsfälle.

Der Konzern ist sich der Bedeutung des operationellen Risikos für alle anderen Risikobereiche bewusst: Verluste in anderen Risikogruppen können durch operationelle Probleme verschlimmert werden, z.B. kann eine schlechte Datenqualität das versicherungstechnische Risiko beeinflussen. Aus diesem Grund sind operationelle Kontrollen vorhanden, um diese Risikobereiche abzuschwächen, und werden in die Parametrisierung dieser Risikogruppen einbezogen. Durch die Implementierung von Kontrollen versucht der Konzern, alle wesentlichen negativen Ereignisse zu vermeiden, die aus operationellen Risiken resultieren können. Beispiele für Verluste durch operationelle Risiken sind Betriebsunterbrechungen, Ausfälle von IT-Systemen oder -Prozessen sowie interner Betrug.

Die Schlüsselkontrollen, die jedes Risiko in dem Risikoregister mindern, wurden zusammen mit den Kontrollverantwortlichen identifiziert. In jedem Quartal muss der Kontrollverantwortliche bestätigen, dass die Kontrollen, im vorangegangenen Quartal eingerichtet und wirksam umgesetzt wurden. Die leitenden Angestellten müssen vierteljährlich einen Fragebogen ausfüllen, um festzustellen, ob es Vorfälle oder Prozessänderungen gibt, die das operationelle Risiko erhöhen könnten. Der Bestätigungsprozess für jedes Quartal wird vom Risikomanagement in einem Bericht an den Vorstand zusammengefasst. In einem Ereignisprotokoll werden betriebliche Ausfälle sowie "noch rechtzeitig abgewendete Verluste" (Beinahe-Unfall-Bericht) erfasst und quantifiziert, die durch Personal-, Prozess- und Systemausfälle sowie externe (nicht versicherungsbezogene) Ereignisse entstanden sind oder sich dadurch verschärft haben. Dies hilft bei der Ermittlung von Risiken und Kontrollen, die das erneute Auftreten solcher Ereignisse verhindern würden. Zur Überwachung des operationellen Risikoprofils des Konzerns wird eine Reihe von Kennzahlen und Benchmarks für verschiedene Bereiche wie Geschäftskontinuität, Personalwesen und IT verwendet. Berichte über eine Reihe von operativen Risikobereichen sind Teil der vierteljährlichen Key Risk Indicators (KRIs), die dem Vorstand vorgelegt werden.

In Anbetracht der Kapitalausstattung der Gruppe wird das operationelle Risiko als gering eingestuft.

## *C.6 Andere wesentliche Risiken*

### **C.6.1 Gruppenrisiko**

Das Gruppenrisiko wird definiert als das Risiko, dass Handlungen oder Ereignisse innerhalb der Markel Gruppe sich nachteilig auf den Konzern auswirken. Die Gesellschaft sieht es als eine Stärke an, Teil einer größeren, erfahrenen Versicherungsgruppe mit beträchtlichen finanziellen Ressourcen und einem guten Ruf zu sein. MISE verfügt über eine Reihe von Kontrollmechanismen, wie z. B. unseren Vorstand und interne Arbeitsgruppen, die die Interessen der Zweigstellen berücksichtigen und versuchen, die deutsche Perspektive an die Markel Group Inc. weiterzugeben, zu der ausgezeichnete Beziehungen unterhalten werden.

Die Strategie von Markel berücksichtigt stets die Interessen der einzelnen Unternehmen. Die Risikostrategie, der Risikomanagement-Ansatz, die operativen Prozesse und Standards der Markel-Gruppe stellen sicher, dass jedes Unternehmen fair behandelt wird.

### **C.6.2 Reputationsrisiko**

Markel hat einen guten Ruf und ist bestrebt, diesen zu erhalten. Es wird davon ausgegangen, dass der Ruf von Versicherern in der Regel eher durch schlechtes Risikomanagement (z. B. negative Publicity aufgrund unzureichender Schadenregulierung) als durch ein direkt eintretendes Reputationsrisiko geschädigt wird und daher nicht gesondert betrachtet werden kann. Daher besteht der wichtigste Ansatz zur Minderung des Reputationsrisikos darin, sicherzustellen, dass andere Risiken wirksam gemindert werden.

### **C.6.3 Strategisches Risiko**

Der Konzern ist sich der Gefahren bewusst, die mit der Umsetzung einer unangemessenen Strategie oder der Nichtverfolgung einer Strategie im gesamten Unternehmen verbunden sind.

Die Unterstützung durch die Markel Group Inc. ist einer der Vorteile der Zugehörigkeit zu dieser Versicherungsgruppe, da die Markel Group Inc. ihre jahrzehntelange Erfahrung im Konzernversicherungsgeschäft in die Entwicklung einer erfolgreichen Strategie einbringen kann. Auch die Erfahrung im Aufsichtsrat der Gesellschaft wird sehr geschätzt. Alle vier Mitglieder haben Vorstandspositionen bei großen Versicherungsunternehmen inne oder verfügen über langjährige und profilierte Erfahrungen. Sie sind daher bereits mit verschiedenen Strategien von Versicherungsunternehmen vertraut - sowohl mit erfolgreichen als auch mit erfolglosen - und können daher vorgeschlagene Strategien kritisch bewerten.

## ***C.7 Sonstige Angaben***

Alle relevanten Angaben zum Risikoprofil der MHG sind in den vorangegangenen Erläuterungen enthalten.

## D. Bewertung für Solvabilitätszwecke

Wie bereits im [Kapitel A](#) näher erläutert, ist die MHG die Holdinggesellschaft der Gruppe und betreibt kein eigenes Versicherungsgeschäft. Die versicherungstechnischen Posten in der Solvabilitätsübersicht sind daher in der Einzel- und Gruppen-Solvabilitätsübersicht identisch.

Die nachstehenden Tabellen enthalten eine übersichtliche Überleitung von den konsolidierten HGB-Abschlüssen der MHG zu ihrer Solvabilitätsübersicht. Die konsolidierte Solvabilitätsübersicht der MHG wird im [QRT S.02.01](#), das als Anlage 1 beigefügt ist, ausführlicher dargestellt.

Im Allgemeinen wurden die Vermögenswerte und die Verbindlichkeiten mit Ausnahme der versicherungstechnischen Rückstellungen in Übereinstimmung mit Artikel 75 der Solvency-II-DVO bewertet, der die Grundsätze einer Transaktion zwischen sachverständigen und vertragswilligen Parteien unter Anwendung marktüblicher Bewertungsmethoden vorschreibt.

In den [Kapiteln D.1 bis D.5](#) wird die Bewertungsmethodik für jede wesentliche Kategorie von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten dargelegt, einschließlich einer Zusammenfassung der wichtigsten Bewertungsunterschiede zwischen der HGB-Bilanz und der Solvabilitätsübersicht.

Von der dargestellten Solvabilitätsübersicht des Konzerns weicht die Solvabilitätsübersicht der MISE mit Blick auf die nicht versicherungstechnischen Posten primär im Bereich des Geschäfts- oder Firmenwert, der immateriellen Vermögensgegenstände, und der Sachanlagen, doch auch hinsichtlich des Bestands an Zahlungsmitteln und in den Posten Forderungen und Verbindlichkeiten („Handel, nicht Versicherung“) ab.

Bilanzposition	Kapitel	HGB	Umgliederung	Solvency II Umbewertung	Solvency II
Geschäfts- oder Firmenwert	D.1.1	1.776	-	-1.776	-
Immaterielle Vermögenswerte	D.1.2	1.134	-	-1.134	-
Sachanlagen für den Eigenbedarf	D.1.3	3.641	14.175	-	17.817
Beteiligungen	D.1.4	17.752	-	-16.124	1.628
Anleihen	D.1.5	208.705	2.282	-1.203	209.784
Organismen für gemeinsame Anlagen	D.1.6	56.428	94	-	56.522
Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalente	D.1.7	4.349	-	-	4.349
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (Rückversicherung)	D.1.8	-	569.960	-95.442	474.518
Beitragsüberträge (Rückversicherung)	D.1.8	-	92.705	-92.705	-
Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Vermittlern	D.1.9	74.516	-39.300	-	35.216
Forderungen gegenüber Rückversicherern	D.1.9	6.648	-5.878	-	770
Forderungen (Handel, nicht Versicherung)	D.1.10	4.249	-	-	4.249
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	D.1.11	50.777	-	-	50.777
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Vermögenswerte	D.1.12	11.526	-2.376	-	9.150
<b>Summe der Vermögenswerte</b>		<b>441.499</b>	<b>631.663</b>	<b>-208.383</b>	<b>864.779</b>

Bilanzposition	Kapitel	HGB	Umgliederung	Solvency II Umbewertung	Solvency II
Beitragsüberträge (Brutto)	D.3.1	111.263	-	-111.263	-
Beitragsüberträge (Rückversicherung)	D.1.8	-92.705	92.705	-	-
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (Brutto)	D.2.1	705.750	-33.038	-108.542	564.170
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (Rückversicherung)	D.2.1	-599.188	599.188	-	-
Schwankungsrückstellungen	D.3.2	32.211	-	-32.211	-
Risikomarge	D.2.2	-	-	23.027	23.027
Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen	D.3.3	18.174	-	-	18.174
Latente Steuerverbindlichkeiten	D.3.4	-	-	571	571
Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmer und Vermittler	D.3.6	47.291	-12.140	-	35.151
Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern	D.3.6	43.779	-29.227	-	14.551
Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)	D.3.7	44.659	14.175	-	58.835
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Verbindlichkeiten	D.3.8	2.913	-	-	2.913
<b>Summe der Verbindlichkeiten</b>		<b>314.147</b>	<b>631.663</b>	<b>-228.418</b>	<b>717.392</b>
<b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten</b>		<b>127.353</b>	<b>-</b>	<b>20.034</b>	<b>147.387</b>

## ***D.1 Vermögenswerte***

### **D.1.1 Geschäfts- oder Firmenwert**

Der Geschäfts- oder Firmenwert ist ein immaterieller Vermögenswert, der sich aus einem Unternehmenszusammenschluss ergibt und den wirtschaftlichen Wert der Vermögenswerte reflektiert. Die Konsolidierung der GL Götz Lebuhn Spezial Versicherungsmakler GmbH, der Exali AG und der Fortaspect Underwriting GmbH führen zu einem Geschäfts- oder Firmenwert in der Handelsbilanz in Höhe von 1.776 (1.998) Tsd €. Nach Artikel 12 Solvency-II-DVO werden die Geschäfts- oder Firmenwert nicht berücksichtigt.

### **D.1.2 Immaterielle Vermögenswerte**

Immaterielle Vermögenswerte sind identifizierbare, nicht-monetäre Vermögenswerte ohne physische Substanz. Wenn immaterielle Vermögenswerte separat verkauft werden können und das Versicherungsunternehmen nachweisen kann, dass für diese oder vergleichbare Vermögenswerte ein Marktwert existiert, ist in der Solvabilitätsübersicht der Ansatz zum Marktwert möglich. Andernfalls sind immaterielle Vermögenswerte unter den Bewertungsgrundsätzen gemäß Artikel 12 Nr. 2 Solvency-II-DVO mit Null zu bewerten. Nach HGB werden immaterielle Vermögenswerte mit den Herstellungs- bzw. Anschaffungskosten angesetzt unter Abzug handelsrechtlicher zulässiger Abschreibungen.

Im Konzern umfasst die Bilanzposition erworbene Lizenzen an Software in Höhe von 1.134 (523) Tsd €. Deren Marktwerte sind nicht bestimmbar, da keine Transaktionen von vergleichbaren Vermögenswerten auf dem Markt beobachtbar sind und sie nicht separat veräußerbar sind. Deshalb werden sie in der Solvabilitätsübersicht gemäß Artikel 12 Solvency-II-DVO nicht berücksichtigt.

### **D.1.3 Sachanlagen für den Eigenbedarf**

Zum 31. Dezember 2025 verfügte der Konzern über Sachanlagen für den Eigenbedarf in Höhe von 17.817 Tsd €.

Die Solvabilitätsübersicht enthält eine Anpassung in Höhe von 15.341 Tsd €, die sich auf die Bewertung von Operating-Leasingverträgen für mehrere Zweigstellen bezieht. Diese Anpassung wird nach den Vorschriften des IFRS 16 vorgenommen. Nach IFRS 16 werden Operating-Leasingverhältnisse als Vermögenswert aktiviert, wobei der anfänglich aktivierte Betrag auf dem Barwert der künftigen Leasingraten basiert. Danach ist der Leasinggegenstand über die Dauer des Leasingverhältnisses abzuschreiben. Außerdem wird eine Leasingverbindlichkeit auf der Grundlage des Barwerts der künftigen Leasingzahlungen erfasst.

### **D.1.4 Beteiligungen**

Die MHG ist mit an verschiedenen Unternehmen beteiligt. Diesen wurde im HGB-Konzernabschluss mit 17.752 Tsd € ausgewiesen. Der Buchwert für die basiert auf den fortgeführten Anschaffungskosten.

Die Solvency II Richtlinien verlangen in der Regel, dass Beteiligungen zum Marktwert bewertet werden. Da es jedoch keinen börsennotierten Marktpreis für diese Unternehmen gibt, wurde der Wert der Beteiligung unter Verwendung der angepassten Eigenkapitalmethode bewertet, wie dies gemäß Artikel 10 Abs. 3 Solvency-II-DVO zulässig ist.

### D.1.5 Anleihen

Die nach den Grundsätzen des Anlagevermögens geführten Wertpapiere werden im handelsrechtlichen Abschluss nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet und zu durchschnittlichen Anschaffungskosten oder einem niedrigeren langfristig beizulegenden Wert angesetzt, da sie dazu bestimmt sind, dauerhaft dem Geschäftsbetrieb zu dienen. Eine Zuordnung der Zweckbestimmung erfolgt bei Zugang der Kapitalanlagen. Die Widmung wird jeweils bei Änderung der Anlagestrategie bzw. bei geplanten Verkäufen geprüft. Bei Inhaberschuldverschreibungen erfolgt die Auflösung von unter bzw. über pari erworbenen Titeln unter Anwendung der Effektivzinsmethode gemäß § 341c Absatz 3 HGB. Bei dauerhaften Wertminderungen werden Abschreibungen erfolgswirksam durchgeführt. Für voraussichtlich vorübergehende Wertminderungen besteht ein Abschreibungswahlrecht. Das Wahlrecht wird dahingehend in Anspruch genommen, dass Abschreibungen bei voraussichtlich vorübergehenden Wertminderungen nicht vorgenommen werden.

In der Solvabilitätsübersicht werden die Anleihen zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesen. Die Anleihen wurden in der Solvabilitätsübersicht mit 209.784 Tsd € bewertet, einschließlich aufgelaufener Erträge in Höhe von 2.282 Tsd €. Im handelsrechtlichen Jahresabschluss werden die Anleihen in Höhe von 208.705 Tsd € ausgewiesen.

Nach Solvency II werden die Anleihen in Staats- und Unternehmensanleihen unterteilt:

- **Staatsanleihen:** Die Kriterien für die Klassifizierung als Staatsanleihen sind in der Delegierten Verordnung festgelegt und beziehen sich auf Anleihen, die von Zentralregierungen, supranationalen Regierungsinstitutionen, regionalen Regierungen oder lokalen Behörden ausgegeben werden. Ausgeschlossen sind insbesondere die meisten staatlich garantierten Anleihen.
- **Unternehmensanleihen:** Anleihen, die von Unternehmen ausgegeben werden, und Anleihen, die nicht in andere Kategorien eingeordnet werden können.

Zum 31. Dezember 2025 hielt der Konzern Staatsanleihen im Wert von 177.714 Tsd € und Unternehmensanleihen im Wert von 32.070 Tsd €.

### D.1.6 Organismen für gemeinsame Anlage

Nach Solvency II ist der Wert der Investmentfonds mit dem beizulegenden Zeitwert anzusetzen. Es wird der von der Kapitalanlagegesellschaft mitgeteilte Wert angesetzt. Nach HGB werden Geldmarktfonds nach dem gemilderten Niederstwertprinzip mit den fortgeführten Anschaffungskosten oder mit einem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt. Dies entspricht dem Wert, der uns von den Kapitalanlagegesellschaften mitgeteilt wird, wobei die Anschaffungskosten die Obergrenze bilden. Die Bewertungsdifferenz resultiert aus dem Zinsniveau, das sich marktwert erhöhend auswirkt. Die Marktwerte der Fonds liegen deshalb in der Regel über den entsprechend fortgeführten Anschaffungskosten, welche nach Handelsrecht als Wertobergrenze angesetzt werden. Diese Geldmarktfonds werden unter den „Organismen für gemeinsame Anlage“ ausgewiesen. Zum Jahresende betrug diese Position 56.428 (81.878) Tsd €.

### D.1.7 Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalente

Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalente umfassen Bareinlagen, die als Treuhandfonds gehalten werden, und Einlagen mit Laufzeiten von mehr als drei Monaten dar. Die Einlagen werden zum Nennwert ausgewiesen.

### **D.1.8 Anteil der Rückversicherer an den besten Schätzwerten der versicherungstechnischen Rückstellungen und den Beitragsüberträgen**

Im Berichtsjahr weist die Gesellschaft einen Anteil der Rückversicherer an den besten Schätzwerten der versicherungstechnischen Rückstellungen in Höhe von 474.518 Tsd €. Die Bewertungsmethode wird in [Kapitel D.2](#) ausführlicher erläutert.

Der Konzern weist in ihrem handelsrechtlichen Abschluss einen Anteil der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen in Höhe von 92.705 Tsd € aus. Die Beitragsüberträge stellen den Anteil der noch nicht fälligen Beiträge dar und werden u.a. durch eine festgelegte zeitliche Aufteilung berechnet. Aufgrund der Bewertungsmethode der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II wird der Anteil der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen nicht erfasst und daher für die Solvabilitätsübersicht nicht bewertet.

### **D.1.9 Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Vermittlern sowie Forderungen gegenüber Rückversicherern**

Der Konzern weist in ihrem handelsrechtlichen Abschluss Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Vermittlern sowie Forderungen gegenüber Rückversicherern in Höhe von 74.516 Tsd € bzw. 6.648 Tsd € aus, die sich aus Forderungen aus Versicherungsprämien gegenüber Versicherungsnehmern und Versicherungsmaklern sowie aus Forderungen aus Rückversicherungsprämien und Rückversicherungserstattungen für bezahlte Schäden gegenüber Rückversicherungsunternehmen zusammensetzen.

Die Bewertungsmethode nach Solvency II für den besten Schätzwert der versicherungstechnischen Rückstellungen wird in [Kapitel D.2](#) erläutert. Nach dieser Bewertungsmethode müssen die besten Schätzwerte der versicherungstechnischen Rückstellungen die künftige Zahlungsflüsse (Schadenzahlungen, Kosten, Prämien) inkludieren. Die Differenzen von 39.300 Tsd € und 5.878 Tsd € zwischen der handelsrechtlichen Bilanz und der Solvabilitätsübersicht bei den Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Vermittlern sowie den Forderungen gegenüber Rückversicherern ergeben sich aus der Umgliederung von Prämienforderungen in die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II, die gemäß Solvency II nicht fällig sind und künftige Zahlungsflüsse darstellen. Die verbleibenden Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Vermittlern in Höhe von 35.216 Tsd € und die Forderungen gegenüber Rückversicherern in Höhe von 770 Tsd € werden gemäß der alternativen Bewertungsmethode mit ihrem Nennbetrag bewertet.

### **D.1.10 Forderungen (Handel, nicht Versicherung)**

Bei den Forderungen (Handel, nicht Versicherung) in Höhe von 4.249 Tsd € handelt es sich hauptsächlich um Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Nach HGB und Solvency II werden sie mit dem Nennbetrag bewertet.

### **D.1.11 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von 50.777 Tsd € bestehen aus Guthaben bei Kreditinstituten. Diese werden jeweils mit dem Nennbetrag angesetzt. Es gibt keine Bewertungsdifferenzen zwischen Solvency II und HGB.

### **D.1.12 Andere Vermögensgegenstände**

Die anderen Vermögenswerte umfassen Forderungen aus Einkommenssteuern und werden zu ihrem Nennbetrag angesetzt. Es bestehen keine Bewertungsunterschiede zwischen HGB und Solvency II.

## ***D.2 Versicherungstechnische Rückstellungen***

### **D.2.1 Bewertungsmethode nach Solvency II**

Artikel 76 der Solvency II-Richtlinie definiert den Wert von versicherungstechnischen Rückstellungen als den "aktuellen Betrag, den Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen zahlen müssten, wenn sie ihre Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen unverzüglich auf ein anderes Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen übertragen würden. Artikel 77 definiert dies als die Summe aus einem besten Schätzwert und einer Risikomarge.

#### **D.2.1.1 Versicherungstechnische Rückstellungen**

Die Bestimmung über den besten Schätzwert wird, wie in Artikel 77 Abs. 2 Solvency-II-DVO folgt präzisiert:

"Der wahrscheinlichkeitsgewichtete Durchschnitt künftiger Zahlungsströme unter Berücksichtigung des Zeitwerts des Geldes (erwarteter Barwert künftiger Zahlungsströme) und Verwendung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve. Die Berechnung des besten Schätzwerts hat auf der Grundlage aktueller und glaubwürdiger Informationen sowie realistischer Annahmen zu erfolgen und stützt sich auf angemessene, anwendbare und einschlägige versicherungsmathematische und statistische Methoden. Die bei der Berechnung des besten Schätzwerts verwendete Cashflow-Projektion werden alle ein- und ausgehenden Zahlungsströme berücksichtigt, die zur Abrechnung der Versicherungs- und Rückversicherungsverbindlichkeiten während ihrer Laufzeit benötigt werden. Der beste Schätzwert wird brutto berechnet, d.h. ohne Abzug der von Rückversicherungsverträgen und Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge. Diese Beträge werden gemäß Artikel 81 gesondert berechnet."

#### **D.2.1.2 Risikomarge**

Die Risikomarge soll die Prämie über den besten Schätzwert der versicherungstechnischen Rückstellungen darstellen, die die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen fordern würden, um die Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen übernehmen und erfüllen zu können.

Gemäß Artikel 77 Absatz 5 der Solvency II-Richtlinie wird „die Risikomarge unter Bestimmung der Kosten der Bereitstellung eines Betrags an anrechnungsfähigen Eigenmitteln berechnet, der den Solvenzkapitalanforderungen zu entsprechen hat, die für die Bedeckung der Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen während ihrer Laufzeit erforderlich ist.

Der Satz, der für die Bestimmung der Kosten der Bereitstellung des Betrags an anrechnungsfähigen Eigenmitteln verwendet wird (Kapitalkosten-Satz), hat für alle Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen gleich zu sein und wird regelmäßig überprüft."

Die wichtigsten Auswirkungen der oben genannten Anforderungen sind:

- Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden zu ihrem besten Schätzwert (Mittelwert der gesamten Bandbreite möglicher Ergebnisse) bewertet. Dementsprechend sollten alle expliziten oder impliziten Margen über dem besten Schätzwert ausgeschlossen werden.
- Das gesamte Spektrum möglicher zukünftiger Ergebnisse sollte extreme Ereignisse mit geringer Wahrscheinlichkeit einschließen, einschließlich latenter Versicherungsfälle ("Events Not In Data").
- Die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen umfasst zukünftige Prämienzuflüsse und -abflüsse.
- Durch die Umstellung von einer ertragsorientierten auf eine Cashflow-basierten Bilanzierung von versicherungstechnischen Rückstellungen entfällt das Erfordernis für nicht monetären Posten nach HGB (Beitragsüberträge).
- In den Cashflow-Projektionen müssen alle Aufwendungen für die Bedienung der Versicherungsverpflichtungen berücksichtigt werden, was die Bildung zusätzlicher Aufwandsrückstellungen als Teil der gesamten versicherungstechnischen Rückstellungen erforderlich macht.
- Die Einführung der Abzinsung stellt eine wesentliche Änderung gegenüber den derzeitigen Berichtsgrundlagen dar. Gemäß den Solvency II-Bewertungsanforderungen werden zukünftige Cashflows der versicherungstechnischen Rückstellungen unter Verwendung der von EIOPA vorgeschriebenen risikofreien Zinskurven auf ihren Barwert abgezinst.
- Die Risikomarge ersetzt die bestehenden oder impliziten Margen über den bestmöglichen Schätzwert der versicherungstechnischen Rückstellungen und muss nach einem standardisierten Ansatz berechnet werden.
- Darüber hinaus schreibt Solvency II vor, dass Verträge auf der Basis der rechtlichen Verpflichtung und nicht auf der Basis des Anfangsdatums zu erfassen sind. Dementsprechend können die zum 31. Dezember 2025 ausgewiesenen versicherungstechnischen Rückstellungen Werte für Geschäfte enthalten, die erst im darauffolgenden Jahr beginnen. Auf der Grundlage der vertraglichen Verpflichtung erkennt Solvency II an, dass sich die Versicherungsunternehmen bereits vor dem Datum des Vertragsbeginns zu einem Vertrag verpflichtet haben.

## D.2.2 Unsicherheiten bei der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen

Die Angemessenheit der versicherungstechnischen Rückstellungen wird anhand von Projektionen der endgültigen Schadenentwicklung für jedes Zeichnungsjahr bewertet. Die Geschäftsleitung bemüht sich ständig um eine Verbesserung ihres Prozesses der Schadensschätzung, indem sie ihre Fähigkeit zur Analyse von Schadenentwicklungsmustern, Schadenzahlungen und anderen Informationen verfeinert, aber es gibt nach wie vor viele Gründe für eine potenziell ungünstige Entwicklung der geschätzten endgültigen Verbindlichkeiten.

Die Schätzung von Schadenrückstellungen ist ein schwieriges und komplexes Unterfangen, das viele Variablen und subjektive Einschätzungen beinhaltet. Im Rahmen des Rückstellungsprozesses prüft das Unternehmen historische Daten und berücksichtigt die Auswirkungen verschiedener Faktoren, wie z. B. Trends in der Häufigkeit und Schwere von Schadensfällen, Veränderungen in der Geschäftstätigkeit, sich abzeichnende wirtschaftliche und soziale Trends, Inflation und Veränderungen im regulatorischen und prozessualen Umfeld. Es kommt zu erheblichen Verzögerungen bei der Meldung bestimmter Ansprüche, und die Bewertung der ausstehenden Verbindlichkeiten, deren endgültige Kosten zum Berichtszeitpunkt nicht mit Sicherheit bekannt sind, beruht auf einem hohen Maß an Erfahrung und Urteilsvermögen. Die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II werden auf der Grundlage der derzeit verfügbaren Informationen ermittelt. Es liegt jedoch in der Natur des geschriebenen Geschäfts, dass die endgültigen Verbindlichkeiten aufgrund späterer Entwicklungen variieren können.

Die beiden kritischsten Annahmen in Bezug auf diese Schadenrückstellungen sind, dass die Vergangenheit ein angemessener Indikator für die wahrscheinliche Höhe der eintretenden Schäden ist und dass die für das laufende Geschäft verwendeten Modelle die wahrscheinliche Höhe der eintretenden Schäden angemessen widerspiegeln. Die Gesellschaft ist jedoch der Ansicht, dass der Prozess der Auswertung von Erfahrungen aus der Vergangenheit, bereinigt um die Auswirkungen aktueller Entwicklungen und erwarteter Trends, eine angemessene Grundlage für die Vorhersage künftiger Ereignisse darstellt.

### D.2.3 Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen und Analyse nach Geschäftsbereichen

Die versicherungstechnischen Rückstellungen der MISE beliefen sich zum 31. Dezember 2025 auf 112.679 Tsd €, bestehend aus den besten Schätzwerten der versicherungstechnischen Rückstellungen von 89.652 Tsd € und einer Risikomarge von 23.027 Tsd €. Diese sind nachstehend nach Geschäftsbereichen zusammengefasst.

Tsd €

	Bester Schätzwert	Risikomarge	Insgesamt
Einkommensschutzversicherung	1.364	350	1.714
See-, Luftfahrt- und Transportversicherung	10.487	2.694	13.181
Feuer- und andere Sachversicherungen	-252	0	-252
Allgemeine Haftpflichtversicherung	74.786	19.139	93.925
Kredit- und Kautionsversicherung	2.054	528	2.582
Verschiedene finanzielle Verluste	-19	-	-19
Nichtproportionale Krankheitsrückversicherung	107	27	134
Nichtproportionale Unfallrückversicherung	62	16	78
Nichtproportionale See-, Luftfahrt- und Transportversicherung	332	85	417
Nichtproportionale Sachrückversicherung	730	188	918
<b>Versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II</b>	<b>89.652</b>	<b>23.027</b>	<b>112.679</b>

### D.2.4 Übergangsbestimmungen

Die Gesellschaft hat keine der folgenden Übergangsbestimmungen oder Anpassungen vorgenommen:

- Matching-Anpassungen gemäß Artikel 77b der Richtlinie 2009/138/EG
- Volatilitätsanpassungen im Sinne von Artikel 77d der Richtlinie 2009/138/EG
- Die übergangsweise risikofreie Zinsstrukturkurve gemäß Artikel 308c der Richtlinie 2009/138/EG
- Der vorübergehende Abzug gemäß Artikel 308d der Richtlinie 2009/138/EG

## *D.3 Sonstige Verbindlichkeiten*

### **D.3.1 Beitragsüberträge**

Die Brutto-Beitragsüberträge sind eine im handelsrechtlichen Abschluss der MISE ausgewiesene Verbindlichkeit, die den Anteil der gebuchten Bruttoprämien darstellt, der sich auf den noch nicht fälligen Teil der zum Jahresende geltenden Versicherungsverträge bezieht, wobei die Berechnung auf der Grundlage einer zeitlichen Aufteilung erfolgt. Es handelt sich hierbei jedoch nicht um eine Verbindlichkeit nach Solvency II und wird dementsprechend in der Solvabilitätsübersicht nicht bewertet.

### **D.3.2 Schwankungsrückstellungen**

Für den handelsrechtlichen Abschluss wurde gemäß § 341h HGB in Verbindung mit § 29 RechVersV eine Schwankungsrückstellung in Höhe von 32.211 Tsd € ermittelt. Es handelt sich hierbei jedoch nicht um eine Verbindlichkeit nach Solvency II und wird dementsprechend mit Null bewertet.

### **D.3.3 Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen**

Im handelsrechtlichen Abschluss wurden Steuerrückstellungen in Höhe von 12.125 (4.888) Tsd € wurden im Berichtsjahr gebildet. Die Anstieg der Steuerrückstellung ist im Wesentlichen auf das deutsche Stammhaus zurückzuführen. Sie werden im Jahresabschluss mit dem notwendigen Erfüllungsbetrag angesetzt. Es bestehen keine Bewertungsdifferenzen zwischen HGB und Solvency II.

Im handelsrechtlichen Abschluss wurden sonstige Rückstellungen in Höhe von 6.049 Tsd € gebildet, die aus Aufwandsrückstellungen bestehen. Sie werden im Jahresabschluss mit dem notwendigen Erfüllungsbetrag angesetzt. Es bestehen keine Bewertungsdifferenzen zwischen HGB und Solvency II.

### **D.3.4 Latente Steuerverbindlichkeiten**

Die Gesellschaft hat von dem Wahlrecht des § 274 Abs. 1 HGB Gebrauch gemacht, aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen zwischen den handelsrechtlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten und ihren steuerlichen Wertansätzen nicht anzusetzen. Aktive latente Steuern in Höhe von 3.819 Tsd € wurden daher im HGB-Abschluss der Gesellschaft nicht angesetzt.

Die folgende Tabelle zeigt den Ursprung der latenten Steuern:

Tsd €

	2025
<b>Bewertungsunterschiede bei den Vermögenswerten</b>	
Bewertungsdifferenz auf Anleihen	-1.203
Anteil der Rückversicherer an den bestgeschätzten TPs	-95.442
Anteil der Rückversicherer an den Prämienüberträgen	-92.705
Anlagevermögen und immaterielle Vermögenswerte	-1.134
Beteiligungen	-16.124
<b>Gesamtbetrag der Bewertungsunterschiede bei den Vermögenswerten</b>	<b>-206.607</b>
<b>Bewertungsunterschiede bei den Verbindlichkeiten</b>	
Brutto-Beitragsüberträge	-111.263
Bester Schätzwert – versicherungstechnische Rückstellungen	-108.542
Risikomarge	23.027
Schwankungsrückstellung	-24.467
<b>Gesamtbetrag der Bewertungsunterschiede bei den Verbindlichkeiten</b>	<b>-221.245</b>
Nettobewertungsdifferenzen	14.638
Steuersatz	33%
Netto latente Steuern	-4.830
Latente Steuern auf Verlustvorträge	4.259
<b>Latente Steuern</b>	<b>-571</b>

### D.3.6 Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmer und Vermittlern sowie Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern

Der Konzern weist in ihrem handelsrechtlichen Abschluss Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmer und Vermittlern sowie Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern in Höhe von 47.291 Tsd € bzw. 43.779 Tsd € aus, die sich aus Schadens- und Provisionszahlungen an Versicherungsnehmer und Makler sowie aus Rückversicherungsprämien an Rückversicherer zusammensetzen.

Wie in [Kapitel D.2](#) erörtert, sollte die Bewertung der besten Schätzwerte der versicherungstechnischen Rückstellungen sämtliche zukünftige Zahlungsflüsse beinhalten. Die Differenzen von 12.140 Tsd € und 29.227 Tsd € zwischen der handelsrechtlichen Bilanz und der Solvabilitätsübersicht für Verbindlichkeiten aus dem Versicherungs- bzw. Rückversicherungsgeschäft ergeben sich aus der Umgliederung von zu zahlenden Prämien und Provisionen, die nach Solvency II nicht fällig sind und zukünftige Prämien-Cashflows darstellen.

Die verbleibenden Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft in Höhe von 35.151 Tsd € und die Verbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 14.551 Tsd € stellen den Erfüllungsbetrag dar und entsprechen somit dem beizulegenden Zeitwert nach Solvency II.

### **D.3.7 Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)**

Die Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung) in Höhe von 44.659 Tsd € wurden im handelsrechtlichen Abschluss ausgewiesen. Da diese zum Erfüllungsbetrag angesetzt worden sind, entsprechen sie auch dem beizulegenden Zeitwert nach Solvency II.

Die Wertberichtigung nach Solvency II in Höhe von 14.175 Tsd € wurde gemäß IFRS 16 bewertet und bezieht sich auf den Barwert der Leasingverbindlichkeiten, die in [Kapitel D.1.2](#) erläutert werden.

### **D.3.8 Außerbilanzielle Posten**

Im Berichtsjahr gibt es keine außerbilanziellen Aktiva oder Passiva, die nicht im [QRT S.03.01](#) gemeldet wurden. Insbesondere wurden keine Garantien gegeben. Es wurden keine Pfandrechte aus konzerninternen Abtretungen, auch nicht an verbundene Unternehmen, gewährt.

### ***D.4 Alternative Bewertungsmethoden***

Der Konzern hat alternative Bewertungsmethoden für die folgenden Vermögenswerte und Verbindlichkeiten angewandt (alle zum Nennwert bzw. Erfüllungsbetrag bewertet):

- Forderungen aus dem Versicherungs- und Rückversicherungsgeschäft;
- Forderungen aus Lieferungen und Leistungen;
- Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente;
- Einlagen bei Kreditinstituten;
- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen;
- Verbindlichkeiten aus dem Versicherungs- und Rückversicherungsgeschäft;
- Vorauszahlungen;

Für die oben genannten Posten sind keine notierten Marktpreise auf aktiven Märkten verfügbar. Daher verwendet das Unternehmen alternative Bewertungsmethoden.

## ***D.5 Sonstige Angaben***

Alle wesentlichen Informationen zur Bewertung für Solvabilitätszwecke sind bereits in den Kapiteln D.1 bis einschließlich D.4 enthalten.

## E. Kapitalmanagement

### E.1 Eigenmittel

#### E.1.1 Ziele, Richtlinien und Prozesse

Die Eigenmittel des Konzerns, die anrechenbaren Eigenmittel und das Verhältnis der anrechenbaren Eigenmittel zu der Solvenzkapitalanforderung und der Mindestkapitalanforderung sind im QRT S.23.01 in Anhang aufgeführt.

Ziel des Konzerns ist es, ausreichende Eigenmittel zu halten, um die Solvenzkapitalanforderung und die Mindestkapitalanforderung mit einem angemessenen Puffer zu bedecken. Die Eigenmittel sollten von ausreichender Qualität sein, um die Anrechnungsvoraussetzungen gemäß Artikel 82 der delegierten Verordnung zu erfüllen.

Der Konzern hält regelmäßige, mindestens vierteljährliche Sitzungen der Geschäftsführung ab, auf denen das Verhältnis der anrechenbaren Eigenmittel zur Solvenzkapitalanforderung überprüft wird. Auf diesen Sitzungen wird in Kapitel B über die Governance-Prozesse näher eingegangen.

Wie in Kapitel B erläutert, erstellt das Unternehmen mindestens einmal jährlich einen ORSA-Bericht, der eine Fünfjahresprojektion von Kapital und Eigenmitteln enthält.

Während des Berichtszeitraums gab es keine wesentlichen Änderungen der Ziele, Strategien oder Verfahren.

#### E.1.2 Eigenmittel aufgeschlüsselt nach Ebenen

Die Eigenmittel beliefen sich zum 31. Dezember 2025 auf 148.574 (157.366) Tsd €, diese wurden vollständig im nicht gebundenen Tier-1-Kapital ausgewiesen.

Alle Eigenmittel des Unternehmens gelten als uneingeschränktes Tier-1-Kapital. Die Bestandteile sind:

- **Grundkapital:** Das Grundkapital belief sich das eingeforderte, ausgegebene und voll eingezahlte Grundkapital auf 25 Tsd €. Hierbei handelt es sich um einen hochwertigen, verfügbaren Eigenmittelbestandteil, der als Tier-1-Position angesehen wird, da er als anrechenbare Tier-1-Position eingestuft wurde und die festgelegten Kriterien erfüllt.
- **Kapitalrücklage:** Die Kapitalrücklage belief sich die Kapitalrücklage auf 121.003 (121.003) Tsd €. Es handelt sich um einen hochwertigen, verfügbaren Eigenmittelbestandteil, da sie als anrechenbare Tier-1-Position eingestuft wurde und die festgelegten Kriterien erfüllt.
- **Überleitungsrücklage:** Die Überleitungsrücklage betrug 27.546 (36.338) Tsd € – bestehend aus dem Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten in Höhe von 147.387 (156.366) Tsd € abzüglich anderer Basiseigenmittelbestandteile in Höhe von 121.028 (121.028) Tsd € abzüglich nicht beherrschender Anteile von 1.187 (1.000) Tsd €. Sie wurde als uneingeschränkt verfügbare Eigenmittel eingestuft, da es sich um anrechenbare Tier 1 Eigenmittel handelt und die festgelegten Kriterien erfüllt sind.

Es gab keine vorhersehbaren Dividenden und es wurden keine eigenen Aktien gehalten.

### **E.1.3 Übergangsregelungen für Basiseigenmittel**

Die Konzern beabsichtigt nicht, Basiseigenmittelbestandteile zu ersetzen, die den Übergangsregelungen unterliegen.

### **E.1.4 Differenz zwischen dem Eigenkapital im HGB-Abschluss und dem Solvency-II-Wert des Überschusses der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten**

Im handelsrechtlichen Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025 wurde ein Eigenkapital von 128.274 (123.220) Tsd € ausgewiesen, während der Solvency-II-Wert des Überschusses der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten 148.574 (156.366) Tsd € betrug. Eine Überleitung der wichtigsten Bewertungsdifferenzen ist in [Kapitel D.](#) dargelegt.

## E.2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung

### E.2.1 Solvenzkapitalanforderung

Die Solvenzkapitalanforderung ist der Betrag an Eigenmittel, den der Konzern gemäß der Solvency-II-DVO halten muss. Der Konzern berechnet die Solvenzkapitalanforderung nach der Standardformel. Gemäß Artikel 100 der Solvency-II-DVO entspricht die Solvenzkapitalanforderung dem "Risikowert der Basiseigenmittel eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens mit einem Konfidenzniveau von 99,5 % über einen Zeitraum von einem Jahr" ("Ein-Jahres-SCR").

Die Solvenzkapitalanforderung ist unter der Annahme zu berechnen, dass der Konzern seine Tätigkeit als laufendes Unternehmen fortsetzt, und muss sowohl das bestehende als auch das in den nächsten 12 Monaten zu zeichnendem Geschäft abdecken

Im Folgenden wird die Standardformel für die Solvenzkapitalanforderungen dargestellt, die nach den wichtigsten Risikokategorien zusammengefasst ist:

Tsd €

	SCR	Anteil an SCR (in %)
Versicherungstechnisches Risiko	51.439	57,0
Marktrisiken	11.088	12,3
Gegenparteiausfallrisiken	28.712	31,8
Undiversifiziertes Basis-SCR	91.239	101,0
Diversifikation	-17.870	-19,8
Basis-SCR	73.369	81,3
Operationelle Risiken	16.925	18,7
<b>Solvenzkapitalanforderung</b>	<b>90.294</b>	<b>100,0</b>

Die wichtigsten Risikokategorien sind:

#### Versicherungstechnisches Risiko

Das versicherungstechnische Risiko umfasst sowohl das Prämien- als auch das Rückstellungsrisiko:

- Das Rückstellungsrisiko ist die größte Risikokategorie und umfasst das Risiko einer ungünstigen Entwicklung des bestehenden (verdienten) Geschäfts.
- Das Prämienrisiko umfasst das Risiko aus Geschäften, die in den folgenden 12 Monaten abgeschlossen werden, oder aus Geschäften, die zum Bilanzstichtag noch nicht verdient sind.

### Marktrisiko

Das Marktrisiko umfasst:

- das Zinsrisiko, das die Differenz zwischen den Laufzeiten der Anleihen und der versicherungstechnischen Rückstellung und das Risiko von Zinsänderungen misst;
- das Wechselkursrisiko, das die Inkongruenz von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten in Fremdwährungen und die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen misst;
- Das Spread-Risiko misst das Ausfallrisiko von Anleihen geringerer Qualität.

### Kreditrisiko

Das Kreditrisiko erfasst das Ausfallrisiko von Rückversicherern und anderen Gegenparteien (mit Ausnahme von Anleihen).

### Operationelles Risiko

Das operationelle Risiko steht in direktem Zusammenhang mit dem Umfang des von der MISE gezeichneten Versicherungsgeschäfts und den versicherungstechnischen Rückstellungen in der Solvabilitätsübersicht.

Die Standardformel deckt alle wesentlichen Risiken des Unternehmens ab. Die Komplexität der Risiken wird durch die Standardformel vollständig erfasst. Für jedes der oben genannten Risiken gibt es keine ungewöhnlichen Umstände im Risikoprofil des Konzerns, die den Ansatz der Standardformel außer Kraft setzen würden. Dies gilt insbesondere:

- Die Gesellschaft hat keine Geschäftsbereiche gezeichnet, in denen ein wesentlich höheres Risiko als der Marktdurchschnitt zu erwarten wäre.
- Der Konzern hält keine ungewöhnlichen Arten von Anlagen (z. B. derivative Instrumente), die ein höheres Risiko darstellen würden als in der Standardformel geschätzt.
- Es gibt keine signifikanten Vorfälle aus einem Kreditrisiko, die den Standardformelansatz außer Kraft setzen würden.
- Es gibt keine besonderen Risiken, die auf ein überdurchschnittliches operationelles Risiko hindeuten würden.

Zum 31. Dezember 2025 verfügte der Konzern über anrechenbare Eigenmittel in Höhe von 148.574 (157.366) Tsd €, woraus sich ein Bedeckungsquote von 164,5 (185,1) % ergibt.

## E.2.2 Mindestkapitalanforderung

Versicherungsunternehmen, die Solvency II unterliegen, müssen stets über anrechenbare Basiseigenmittel verfügen, die mindestens der Mindestkapitalanforderung entsprechen. Die Berechnungsformel ist in der Solvency-II-DVO festgelegt. Nur die Basiseigenmittel von Tier 1 und Tier 2 können auf die Mindestkapitalanforderung angerechnet werden.

Die Deckung über die Mindestkapitalanforderung (nachfolgend „MCR“ genannt) beträgt 658,2 (740,3) %. In der nachstehenden Tabelle wird die Berechnung des MCR zusammengefasst:

Tsd €

Linearer MCR	20.264
MCR-Cap	40.632
MCR-Floor	22.573
MCR kombiniert	22.573
Absolute Mindestgrenze	4.000
<b>Finales MCR</b>	<b>22.573</b>

Die lineare Mindestkapitalanforderung in Höhe von 20.264 Tsd € stellt die Komponente des MCR dar, die durch Anwendung der Standardformel-Parameter auf die versicherungstechnischen Nettorückstellungen - bester Schätzwert und Nettoprämien – aufgeschlüsselt nach den Solvency II-Geschäftsbereiche – berechnet wird. Der lineare MCR unterliegt einer Obergrenze von 45 % (40.632 Tsd €) und einer Untergrenze von 25 % (22.573 Tsd €) der Solvenzkapitalanforderungen.

Die absolute Untergrenze liegt bei 4.000 Tsd €. Da der lineare MCR niedriger ist als das MCR-Floor von 22.573 Tsd €, wird das MCR-Floor als formaler MCR verwendet.

### E.2.3 Verwendung einer vereinfachten Berechnung in der Standardformel

Eine vereinfachte Berechnung in der Standardformel wurde nicht verwendet.

### ***E.3 Verwendung des durationsbasierten Untermoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung***

Von der Option, die Verwendungen eines durationsbasierten Untermoduls für das Aktienrisiko zuzulassen, hat Deutschland bei der Umsetzung in nationales Recht keinen Gebrauch gemacht. Daher wird kein durationsbasiertes Untermodul für das Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderungen verwendet.

#### ***E.4 Unterschiede zwischen der Standardformel und dem internen Modell***

Da der Konzern kein internes Modell zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderungen anwendet, ist ein Vergleich zur Berechnung mit der Standardformel nicht relevant.

### ***E.5 Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung und Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung***

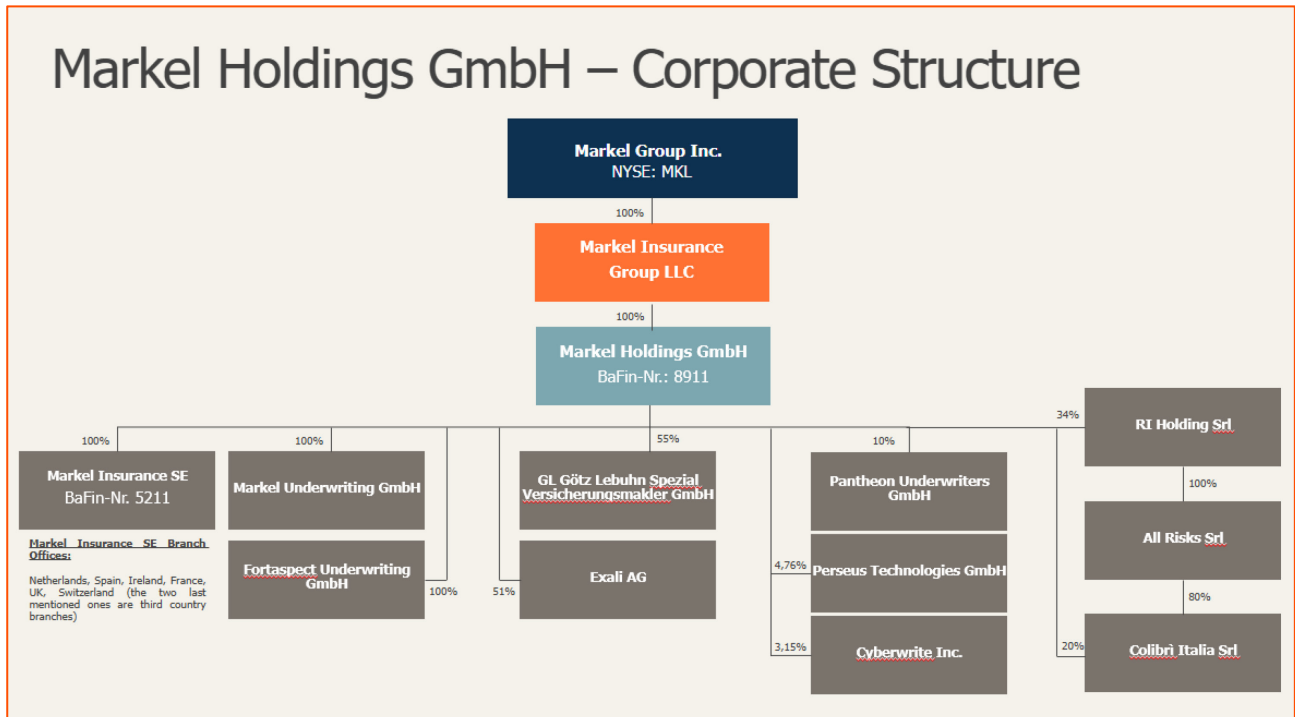
Der Konzern hat die Anforderungen an den MCR und an den SCR im Berichtszeitraum erfüllt. Nach vernünftigem Ermessen vorhersehbarer Risiken ist eine Nichteinhaltung des MCR oder des SCR nicht erkennbar.

## ***E.6 Sonstige Angaben***

Alle anderen, wesentlichen Informationen über das Kapitalmanagement sind in den vorangegangenen Kapiteln E.1 bis E.5 enthalten.

## Anhang

### Übersicht über die Unternehmensstruktur



# Markel Holdings GmbH

## Solvency and Financial Condition Report

### Disclosures

31 December

**2025**

(Monetary amounts in EUR thousands)

## General information

Participating undertaking name	Markel Holdings GmbH
Group identification code	391200LEQ5DBGZVLPV83
Type of code of group	LEI
Country of the group supervisor	DE
Language of reporting	en
Reporting reference date	31 December 2025
Currency used for reporting	EUR
Accounting standards	Local GAAP
Method of Calculation of the group SCR	Standard formula
Method of group solvency calculation	Method 1 is used exclusively
Matching adjustment	No use of matching adjustment
Volatility adjustment	No use of volatility adjustment
Transitional measure on the risk-free interest rate	No use of transitional measure on the risk-free interest rate
Transitional measure on technical provisions	No use of transitional measure on technical provisions

## List of reported templates

- S.02.01.02 - Balance sheet
- S.05.01.02 - Premiums, claims and expenses by line of business
- S.05.02.04 - Premiums, claims and expenses by country
- S.23.01.22 - Own Funds
- S.25.01.22 - Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula
- S.32.01.22 - Undertakings in the scope of the group



## S.02.01.02

## Balance sheet

Solvency II value		
C0010		
R0510	Technical provisions - non-life	587.197
R0520	<i>Technical provisions - non-life (excluding health)</i>	579.410
R0530	<i>TP calculated as a whole</i>	
R0540	<i>Best Estimate</i>	556.761
R0550	<i>Risk margin</i>	22.649
R0560	<i>Technical provisions - health (similar to non-life)</i>	7.787
R0570	<i>TP calculated as a whole</i>	
R0580	<i>Best Estimate</i>	7.409
R0590	<i>Risk margin</i>	378
R0600	Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	0
R0610	<i>Technical provisions - health (similar to life)</i>	0
R0620	<i>TP calculated as a whole</i>	
R0630	<i>Best Estimate</i>	
R0640	<i>Risk margin</i>	
R0650	<i>Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)</i>	0
R0660	<i>TP calculated as a whole</i>	
R0670	<i>Best Estimate</i>	
R0680	<i>Risk margin</i>	
R0690	Technical provisions - index-linked and unit-linked	0
R0700	<i>TP calculated as a whole</i>	
R0710	<i>Best Estimate</i>	
R0720	<i>Risk margin</i>	
R0740	Contingent liabilities	
R0750	Provisions other than technical provisions	18.174
R0760	Pension benefit obligations	
R0770	Deposits from reinsurers	
R0780	Deferred tax liabilities	571
R0790	Derivatives	
R0800	Debts owed to credit institutions	
R0810	Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	
R0820	Insurance & intermediaries payables	35.151
R0830	Reinsurance payables	14.551
R0840	Payables (trade, not insurance)	58.835
R0850	Subordinated liabilities	0
R0860	<i>Subordinated liabilities not in BOF</i>	
R0870	<i>Subordinated liabilities in BOF</i>	0
R0880	Any other liabilities, not elsewhere shown	2.913
R0900	<b>Total liabilities</b>	<b>717.392</b>
R1000	<b>Excess of assets over liabilities</b>	<b>147.387</b>







S.23.01.22  
Own Funds

Basic own funds before deduction for participations in other financial sector

Own funds when using the D&A, exclusively or in combination with method 1

R0450	Own funds aggregated when using the D&A and combination of method
R0460	Own funds aggregated when using the D&A and combination of method net of IGT
R0520	Total available own funds to meet the consolidated part of the group SCR (excluding own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)
R0530	Total available own funds to meet the minimum consolidated group SCR
R0560	Total eligible own funds to meet the consolidated part of the group SCR (excluding own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)
R0570	Total eligible own funds to meet the minimum consolidated group SCR (group)
R0610	<b>Minimum consolidated Group SCR</b>
R0650	<b>Ratio of Eligible own funds to Minimum Consolidated Group SCR</b>
R0660	<b>Total eligible own funds to meet the total group SCR (including own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&amp;A)</b>
R0680	<b>Total Group SCR</b>
R0690	<b>Ratio of Total Eligible own funds to Total group SCR - ratio including other financial sectors and the undertakings included via D&amp;A</b>

Reconciliation reserve

R0700	Excess of assets over liabilities
R0710	Own shares (held directly and indirectly)
R0720	Forseeable dividends, distributions and charges
R0730	Other basic own fund items
R0740	Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds
R0750	Other non available own funds
R0760	<b>Reconciliation reserve</b>

Expected profits

R0770	Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business
R0780	Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business
R0790	<b>Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)</b>

Total	Tier 1 unrestricted	Tier 1 restricted	Tier 2	Tier 3
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
0				
0				
148.574	148.574	0	0	0
148.574	148.574	0	0	
148.574	148.574	0	0	0
148.574	148.574	0	0	
22.573				
658,18%				
148.574	148.574	0	0	0
90.294				
164,55%				
C0060				
147.387				
119.840				
0				
27.546				
92.693				
92.693				

S.25.01.22

Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula

	Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
	C0110	C0090	C0120
R0010 Market risk	11.088		
R0020 Counterparty default risk	28.712		
R0030 Life underwriting risk	0		
R0040 Health underwriting risk	1.145		
R0050 Non-life underwriting risk	50.294		
R0060 Diversification	-17.870		
R0070 Intangible asset risk	0		
<b>R0100 Basic Solvency Capital Requirement</b>	<b>73.369</b>		
<b>Calculation of Solvency Capital Requirement</b>			
R0130 Operational risk	16.925		
R0140 Loss-absorbing capacity of technical provisions	0		
R0150 Loss-absorbing capacity of deferred taxes	0		
R0160 Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	0		
<b>R0200 Solvency Capital Requirement calculated on the basis of Art. 336 (a) of Delegated Regulation (EU) 2015/35, excluding capital add-on</b>	<b>90.294</b>		
R0210 Capital add-ons already set	0		
R0211 <i>of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a</i>	0		
R0212 <i>of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b</i>	0		
R0213 <i>of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c</i>	0		
R0214 <i>of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d</i>	0		
<b>R0220 Consolidated Group SCR</b>	<b>90.294</b>		
<b>Other information on SCR</b>			
R0400 Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	0		
R0410 Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	0		
R0420 Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	0		
R0430 Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	0		
R0440 Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	0		
R0470 Minimum consolidated group solvency capital requirement	22.573		
<b>Information on other entities</b>			
R0500 Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements)	0		
R0510 <i>Credit institutions, investment firms and financial institutions, alternative investment funds managers, UCITS management companies</i>	0		
R0520 <i>Institutions for occupational retirement provisions</i>	0		
R0530 <i>Capital requirement for non-regulated entities carrying out financial activities</i>	0		
R0540 Capital requirement for non-controlled participation requirements	0		
R0550 Capital requirement for residual undertakings	0		
R0555 Capital requirement for collective investment undertakings or investments packaged as funds	0		
<b>Overall SCR</b>			
R0560 SCR for undertakings included via D&A method	0		
<b>R0570 Total group solvency capital requirement</b>	<b>90.294</b>		

**USP Key**

**For life underwriting risk:**  
 1 - Increase in the amount of annuity benefits  
 9 - None

**For health underwriting risk:**  
 1 - Increase in the amount of annuity benefits  
 2 - Standard deviation for NSLT health premium risk  
 3 - Standard deviation for NSLT health gross premium risk  
 4 - Adjustment factor for non-proportional reinsurance  
 5 - Standard deviation for NSLT health reserve risk  
 9 - None

**For non-life underwriting risk:**  
 4 - Adjustment factor for non-proportional reinsurance  
 6 - Standard deviation for non-life premium risk  
 7 - Standard deviation for non-life gross premium risk  
 8 - Standard deviation for non-life reserve risk  
 9 - None

## S.32.01.22

## Undertakings in the scope of the group

Country	Identification code of the undertaking	Type of code of the ID of the undertaking	Legal Name of the undertaking	Type of undertaking	Legal form	Category (mutual/ non mutual)	Supervisory Authority	
C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	
1	DE	391200LEQ5DBGZVLPV83	LEI	Markel Holdings GmbH	Insurance holding company as defined in Article 212(1) (f) of Directive 2009/138/EC	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Non-mutual	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
2	DE	39120047HKGRHDOVZ354	LEI	Markel Insurance SE	Non life insurance undertaking	Aktiengesellschaft	Non-mutual	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
3	DE	391200CD31L0YE3VER09	LEI	GL Götz Lebuhn Spezial Versicherungsmakler GmbH	Other	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Non-mutual	
4	DE	3912007NMLYQJBIYN405	LEI	Markel Underwriting GmbH	Other	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Non-mutual	
5	DE	391200AB9HTZLQBJKH32	LEI	Exali AG	Other	Aktiengesellschaft	Non-mutual	
6	DE	391200AB9HTZLQBJKH32+Inxali	Specific code	Inxali GmbH	Other	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Non-mutual	
7	DE	391200AB9HTZLQBJKH32+Assecunet	Specific code	Assecunet GmbH	Other	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Non-mutual	
8	DE	391200J7HFFG5FHUBP41	LEI	Fortaspect Underwriting GmbH	Other	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Non-mutual	

## S.32.01.22

## Undertakings in the scope of the group

Country	Identification code of the undertaking	Type of code of the ID of the undertaking	Legal Name of the undertaking	Criteria of influence						Inclusion in the scope of Group supervision		Group solvency calculation	
				% capital share	% used for the establishment of consolidated accounts	% voting rights	Other criteria	Level of influence	Proportional share used for group solvency calculation	Yes/No	Date of decision if art. 214 is applied	Method used and under method 1, treatment of the undertaking	
Row	C0010	C0020	C0030	C0040	C0180	C0190	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260
1	DE	391200LEQ5DBGZVLPV83	LEI	Markel Holdings GmbH							Included in the scope		Method 1: Full consolidation
2	DE	39120047HKGRHVOZ354	LEI	Markel Insurance SE	100,00%	100,00%	100,00%		Dominant	100,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation
3	DE	391200CD31LOYE3VER09	LEI	GL Götz Lebuhn Spezial Versicherungsmakler GmbH	55,00%	55,00%	55,00%		Dominant	55,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation
4	DE	3912007NMLYQJBIYN405	LEI	Markel Underwriting GmbH	100,00%	100,00%	100,00%		Dominant	100,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation
5	DE	391200AB9HT2LQBJKH32	LEI	Exali AG	51,00%	51,00%	51,00%		Dominant	51,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation
6	DE	391200AB9HT2LQBJKH32+Inxali	Specific code	Inxali GmbH	51,00%	51,00%	51,00%		Dominant	51,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation
7	DE	391200AB9HT2LQBJKH32+Assecunet	Specific code	Assecunet GmbH	51,00%	51,00%	51,00%		Dominant	51,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation
8	DE	391200J7HFFG5FHUBP41	LEI	Fortaspect Underwriting GmbH	51,00%	51,00%	51,00%		Dominant	51,00%	Included in the scope		Method 1: Full consolidation