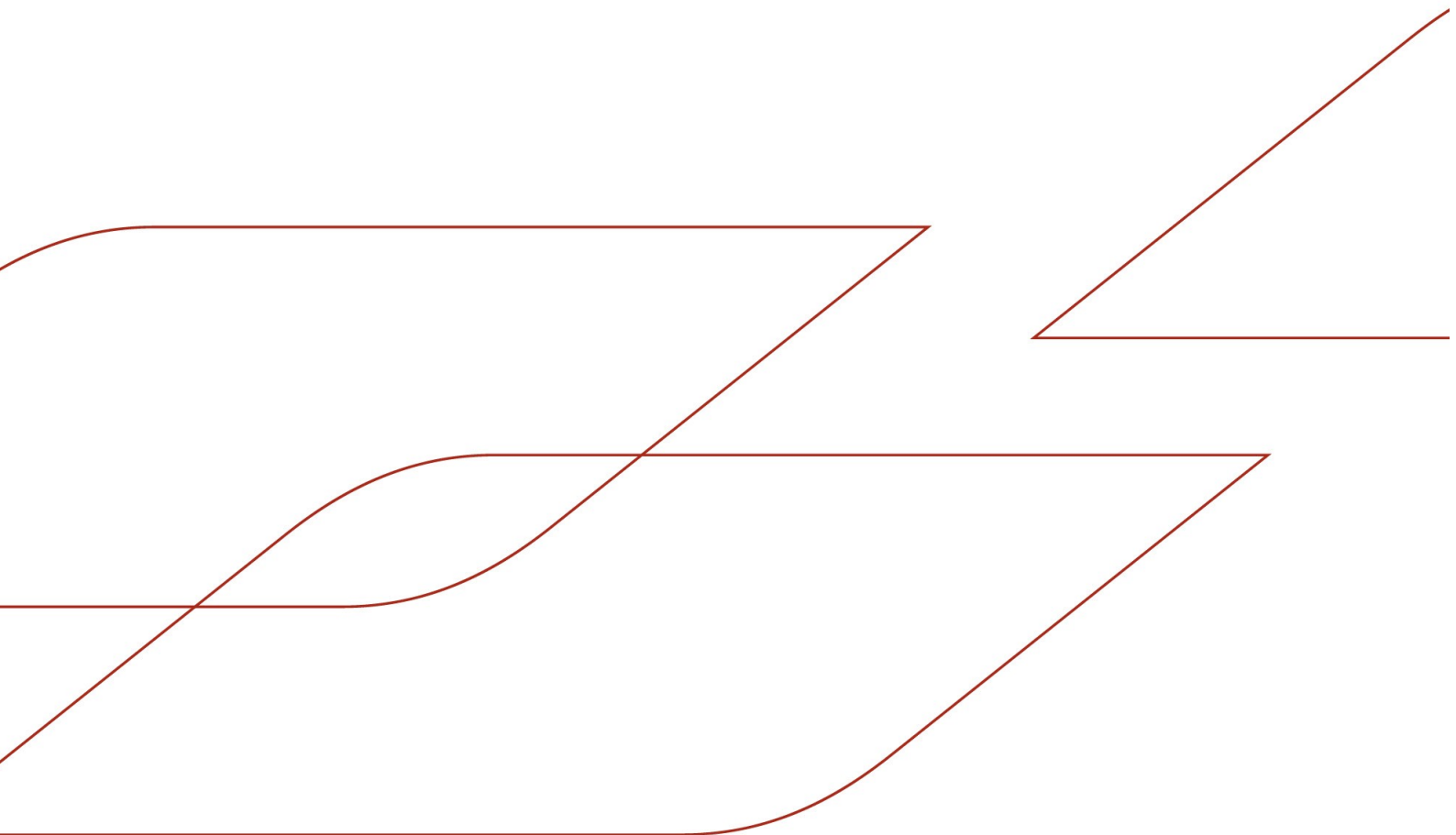


# Envivas Krankenversicherung Aktiengesellschaft



## Bericht über Solvabilität und Finanzlage zum 31. Dezember 2025

envivas.de



Ein Unternehmen der



# INHALT

|  |    |
|--|----|
| Zusammenfassung .....  | 3  |
| A Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis.....  | 7  |
| A.1 Geschäftstätigkeit.....  | 7  |
| A.2 Versicherungstechnische Leistung .....   | 11 |
| A.3 Anlageergebnis .....   | 13 |
| A.4 Entwicklung sonstiger Tätigkeiten.....   | 14 |
| A.5 Sonstige Angaben.....  | 14 |
| B Governance-System .....  | 15 |
| B.1 Allgemeine Angaben zum Governance-System.....  | 15 |
| B.2 Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit .....                               | 20 |
| B.3 Risikomanagementsystem einschließlich der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung.....          | 23 |
| B.4 Internes Kontrollsystem .....  | 29 |
| B.5 Funktion der Internen Revision .....   | 33 |
| B.6 Versicherungsmathematische Funktion .....  | 36 |
| B.7 Outsourcing .....  | 36 |
| B.8 Sonstige Angaben.....  | 38 |
| C Risikoprofil .....   | 39 |
| C.1 Versicherungstechnisches Risiko .....  | 39 |
| C.2 Marktrisiko .....  | 42 |
| C.3 Kreditrisiko .....   | 46 |
| C.4 Liquiditätsrisiko .....  | 48 |
| C.5 Operationelles Risiko.....   | 49 |
| C.6 Andere wesentliche Risiken.....  | 52 |
| C.7 Sonstige Angaben.....  | 53 |
| D Bewertung für Solvabilitätszwecke .....  | 54 |
| D.1 Vermögenswerte .....   | 54 |
| D.2 Versicherungstechnische Rückstellungen.....  | 61 |
| D.3 Sonstige Verbindlichkeiten .....   | 73 |
| D.4 Alternative Bewertungsmethoden.....  | 75 |
| D.5 Sonstige Angaben.....  | 76 |
| E Kapitalmanagement.....   | 77 |
| E.1 Eigenmittel.....   | 77 |
| E.2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung .....  | 81 |
| E.3 Verwendung des durationsbasierten Untermoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung .... | 85 |
| E.4 Unterschiede zwischen der Standardformel und dem verwendeten internen Modell.....                                | 85 |
| E.5 Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung und Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung.....             | 85 |
| E.6 Sonstige Angaben .....   | 85 |
| Abkürzungsverzeichnis .....  | 86 |

# Zusammenfassung

Der vorliegende Solvabilitäts- und Finanzbericht (SFCR) der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft (ENVIVAS Krankenversicherung AG) wurde gemäß den Anforderungen des § 40 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sowie den maßgeblichen Vorschriften der EIOPA erstellt und beinhaltet die wesentlichen Informationen über die Solvabilitäts- und Finanzlage der Gesellschaft zum Stichtag.

## Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis

In **Kapitel A** werden Einzelheiten zur Geschäftstätigkeit der ENVIVAS Krankenversicherung AG im Geschäftsjahr 2025 dargestellt. Hierbei handelt es sich neben allgemeinen Informationen und Kennzahlen zur Geschäftstätigkeit um Informationen zum Anlage- und versicherungstechnischen Ergebnis auf Basis des handelsrechtlichen Jahresabschlusses. Des Weiteren erfolgen Angaben zur Stellung der ENVIVAS Krankenversicherung AG innerhalb der Generali in Deutschland.

Die ENVIVAS Krankenversicherung AG fokussiert sich auf die Segmente der Krankenzusatzversicherung sowie der Pflegeergänzungsversicherung. Die Gesellschaft kooperiert exklusiv mit der Techniker Krankenkasse (TK), d.h. die Produkte des Unternehmens werden ausschließlich TK-Versicherten angeboten. Aufgrund der Möglichkeit, Krankenversicherungsbeiträge auch für den Bestand anzupassen, ist die Gesellschaft Zinsänderungsrisiken sowie biometrischen und Krankheitskosten Risiken nur begrenzt ausgesetzt. Im Berichtszeitraum erzielte die ENVIVAS Krankenversicherung AG ein versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung von 10.924 Tsd. € (Vj. 5.166 Tsd. €).

### *Strategie „Lifetime Partner 27: Driving Excellence“ der Generali Group*

Im Januar 2025 präsentierte die Generali Group ihren neuen Dreijahresplan „Lifetime Partner 27: Driving Excellence“, der die strategische Ausrichtung des Unternehmens bis 2027 definiert. Die internationale Strategie konzentriert sich auf die konsequente Stärkung zentraler Erfolgsfaktoren und basiert auf drei strategischen Prioritäten:

- Excellence in Core Capabilities

Ausbau und Optimierung der Kernkompetenzen, beschleunigtes Wachstum in Schlüsselbereichen sowie Stärkung technischer Exzellenz.

- Excellence in Customer Relationships

Verbesserung der Kundenerlebnisse und Ausbau des Vertriebsnetzes zur Förderung langfristiger Kundenbindungen.

- Excellence in Operating Model

Effiziente Weiterentwicklung des Betriebsmodells durch digitale Transformation, Automatisierung und Prozessoptimierung.

Dabei beruht die Strategie auf drei zentralen Grundlagen:

- People Powered

Befähigung von Führungskräften und Mitarbeitenden, in einer Kultur der Exzellenz, Leistungsorientierung und Diversität ihr volles Potenzial zu entfalten.

- Sustainability Rooted

Sicherstellung verantwortungsvollen und nachhaltigen Wirtschaftens.

- AI & Data Driven

Nutzung moderner Technologien und datenbasierter Erkenntnisse für Innovation, Effizienz und bessere Kundeninteraktion.

Die Strategie der Generali Deutschland ist eng mit der internationalen Ausrichtung verzahnt und setzt die Leitlinien des globalen Plans „Lifetime Partner 27: Driving Excellence“ konsequent im deutschen Markt um.

Sie orientiert sich an den internationalen Prioritäten: profitables Wachstum, Aufbau langfristiger Kundenbeziehungen sowie Förderung operativer und vertrieblicher Exzellenz. Mit dieser klaren strategischen Ausrichtung und der Berücksichtigung spezifischer Marktgegebenheiten begegnet die Generali Deutschland den gesamt- und versicherungswirtschaftlichen Herausforderungen proaktiv aus einer Position der Stärke und festigt nachhaltig ihre Rolle als verlässlicher Lifetime Partner für Kunden und Vertriebspartner im deutschen Markt.

#### *Status quo Nachhaltigkeitsstrategie für ESG (Environmental-Social-Governance)*

Der Nachhaltigkeitsansatz der Generali Deutschland steht im Einklang mit der Strategie der Generali Group und beinhaltet die vier Handlungsfelder: Kapitalanlage, Versicherungslösungen, operatives Geschäft sowie verantwortungsvoller Unternehmensbürger.

Mit der globalen Stiftung der Generali Group „The Human Safety Net“ (THSN) setzt sich die Generali Deutschland weiterhin für die Unterstützung von Geflüchteten und benachteiligten Familien ein.

Fortschritt und Niveau im Bereich Nachhaltigkeit wurden auch im Jahr 2025 von externen Rating-Agenturen bewertet. Unter anderem erreichte die Generali Deutschland beim ESG Scoring der Rating-Agentur Franke und Bornberg GmbH mit 81% den höchsten Wert aller teilnehmenden und bewerteten Versicherungsunternehmen.

#### *Wesentliche Aktivitäten im Bereich Digitalisierung und Data Analytics*

Die fortlaufende Digitalisierung der Wertschöpfung bleibt eine zentrale Priorität für den Geschäftsbetrieb der Generali Deutschland. Auch im Geschäftsjahr 2025 wurden wieder zahlreiche Projekte und Initiativen realisiert oder neu initiiert, die die Weiterentwicklung hin zu einem digital ausgeprägten Geschäftsmodell gezielt vorantreiben.

Die Kunden- und Servicestrategie bildet weiterhin den Rahmen für die Entwicklung zukunftsorientierter persönlicher und digitaler Erlebnisse für Kunden und Vertriebspartner. 2025 wurden entscheidende Fortschritte erzielt – insbesondere durch den erfolgreichen Go-Live weiterer digitaler Lösungen, die physische Vertriebs- und Serviceprozesse gezielt ergänzen und vereinfachen. Damit konnten zentrale Meilensteine erreicht werden.

Die Generali hat im Jahr 2024 in Deutschland ein konzernweites, ambitioniertes Automatisierungsprogramm (AMP) neu aufgelegt. Ziel ist die nachhaltige Verbesserung von Qualität und Effizienz durch Modernisierung und Weiterentwicklung der Systeme und Prozesse – sowohl mit als auch ohne Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI). Schwerpunkte sind unter anderem die deutliche Erhöhung der Automatisierungsquote im Inputmanagement sowie die Modernisierung der Telefonie-Plattform. Im Jahr 2025 hat AMP signifikante Fortschritte erzielt und erste messbare Ergebnisse geliefert. Durch die Beschleunigung von Prozessen sowie den Abbau manueller Tätigkeiten konnten deutliche Effizienzgewinne realisiert werden. Ein Beispiel hierfür ist der Einsatz eines Sprachdialogsystems (SDS), das zentrale Prozessschritte automatisiert. Die Identifizierung und Authentifizierung von Kunden und Vermittlern erfolgen nun maschinell, ebenso der Rufnummernabgleich und das automatische Aufrufen relevanter Masken. Dadurch entfallen manuelle Abfragen und unnötige Weiterleitungen, was die Servicequalität und Bearbeitungsgeschwindigkeit spürbar erhöht. Die funktionsübergreifende Programmorganisation stellt ein stringentes Reporting sicher und überwacht kontinuierlich die Zielerreichung.

Im Geschäftsjahr 2025 wurde zudem die Skalierung von Data- und KI-Anwendungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette intensiv vorangetrieben. Der Fokus lag auf der Automatisierung zentraler Prozesse in Schadenmanagement, Underwriting und Operations sowie dem Einsatz generativer KI für Dokumentenverarbeitung und Wissensmanagement. Parallel wurde die zentrale KI-Governance mit klaren Leitplanken und standardisierten Prozessen weiterentwickelt, um vertrauenswürdige und nachhaltige KI-Lösungen sicherzustellen.

## Governance-System

In **Kapitel B** werden die Ausgestaltung der Geschäftsorganisation bzw. des Governance-Systems der ENVIVAS Krankenversicherung AG erläutert. Es beinhaltet Informationen zur Aufbau- und Ablauforganisation und der Einbindung der sogenannten Schlüsselfunktionen.

Die ENVIVAS Krankenversicherung AG hat ein Governance-System etabliert, welches ein solides und vorichtiges Management des Versicherungsgeschäfts gewährleistet. Das etablierte Governance-System entspricht der Wesensart, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeit der Gesellschaft und unterliegt einer regelmäßigen Überprüfung.

Außerdem beinhaltet das Governance-System neben dem Vorstand, dem Aufsichtsrat und der Organisationsstruktur des Unternehmens das Risikomanagementsystem inklusive unternehmenseigener Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, das interne Kontrollsystem, die vier unabhängigen Schlüsselfunktionen (Risikomanagement-Funktion, Compliance-Funktion, Funktion der Internen Revision und Versicherungsmathematische Funktion) und angemessene Regelungen zum Outsourcing. Das Governance-System baut auf einem gruppenweiten Leitliniensystem auf, umfasst eine angemessene transparente Organisationsstruktur mit einer klaren Zuweisung und angemessenen Trennung der Zuständigkeiten sowie ein wirksames System zur Gewährleistung der Übermittlung von Informationen. Vergütungssysteme für Geschäftsleiter und Mitarbeitende sind so gestaltet, dass sie eine nachhaltige Entwicklung des Unternehmens fördern. Die besonderen Anforderungen an die fachliche und persönliche Eignung im Wesentlichen (i.W.) von Unternehmensleitern, Aufsichtsräten, Inhabern der Schlüsselfunktionen sowie Ausgliederungsbeauftragten wichtiger Funktionen und Prozesse werden ebenfalls adäquat geregelt.

Im Jahr 2025 haben sich keine wesentlichen Änderungen des Governance-Systems ergeben.

## Risikoprofil

In **Kapitel C** wird das Risikoprofil der Gesellschaft nach den folgenden Risikokategorien erläutert: Versicherungstechnisches Risiko, Marktrisiko, Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, operationelles Risiko sowie andere wesentliche Risiken. Hinsichtlich der einzelnen Risikokategorien erfolgt eine Beschreibung der Risikoexponierung bzw. Bewertung der Risiken sowie etwaiger Risikokonzentrationen. Darüber hinaus werden Steuerungs- und Minderungsmaßnahmen sowie Sensitivitäten bezüglich der Risiken dargestellt.

Das Risikoprofil der ENVIVAS Krankenversicherung AG wird im Wesentlichen durch das Krankenrisikomodul dominiert.

Die Solvenzkapitalanforderung der Gesellschaft steigt zum Jahresende 2025 moderat gegenüber dem Vorjahr. Der leichte Rückgang des Marktrisikos wird durch den Anstieg des krankensicherungstechnischen Risikos, einen weniger wirksamen Diversifikationseffekt sowie ein gesunkenes Maß an Steuerabsorption überlagert.

## Bewertung für Solvabilitätszwecke

In **Kapitel D** werden die Bewertungsgrundsätze von Vermögenswerten, der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie der sonstigen Verbindlichkeiten als Elemente der Solvabilitätsübersicht dargestellt und die Hauptunterschiede zwischen den handelsrechtlichen Bewertungsprinzipien und den Bewertungen gemäß Solvency II (SII) beschrieben. In der Solvabilitätsübersicht sind Vermögenswerte und Verbindlichkeiten grundsätzlich mit Marktwerten oder marktkonsistent zu bewerten.

Nach ökonomischer Bewertung gemäß Solvency II zum 31. Dezember 2025 betragen die Vermögenswerte der Gesellschaft 468.878 Tsd. € (Vj. 444.238 Tsd. €); die gesamten Verbindlichkeiten beliefen sich auf 328.380 Tsd. € (Vj. 311.223 Tsd. €), davon entfallen 300.005 Tsd. € (Vj. 279.856 Tsd. €) auf die

versicherungstechnischen Rückstellungen. Der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten beläuft sich somit auf 140.498 Tsd. € (Vj. 133.015 Tsd. €).

### Kapitalmanagement

In **Kapitel E** werden die Eigenmittel und die Solvenzkapitalanforderungen der Gesellschaft sowie die sich daraus ergebenden Solvenzquoten dargestellt. Die Solvenzkapitalanforderung der ENVIVAS Krankenversicherung AG wird anhand der Standardformel berechnet. Die Ergebnisse dieser Berechnung werden als angemessen erachtet, um die Kapitalanforderungen für alle Risiken des Unternehmens zu erfassen.

Die Gesellschaft verfügt zum 31. Dezember 2025 über Eigenmittel gemäß Solvency II in Höhe von 136.698 Tsd. € (Vj. 132.615 Tsd. €), die vollständig der Qualitätsklasse 1 zugeordnet sind. Der in den Basiseigenmitteln enthaltene Überschussfondsanteil beträgt 77.404 Tsd. € (Vj. 74.813 Tsd. €).

Das handelsrechtliche Eigenkapital der Gesellschaft beläuft sich auf 21.300 Tsd. € (Vj. 17.900 Tsd. €). Wesentliche Treiber des Unterschiedsbetrags zwischen den Eigenmitteln gemäß Solvency II und dem handelsrechtlichen Eigenkapital sind die abweichenden Bewertungsvorschriften bei den versicherungstechnischen Verpflichtungen (173.022 Tsd. €; Vj. 163.958 Tsd. €) und den Kapitalanlagen (-47.036 Tsd. €; Vj. -39.963 Tsd. €).

Zum Stichtag beträgt die Solvenzkapitalanforderung („Solvency Capital Requirement“, SCR) 33.449 Tsd. € (Vj. 30.127 Tsd. €) und die Mindestkapitalanforderung („Minimum Capital Requirement“, MCR) 11.209 Tsd. € (Vj. 10.330 Tsd. €).

Die Einhaltung der Solvabilitätsanforderungen ist vor dem Hintergrund der anrechenbaren Eigenmittel von 136.698 Tsd. € (Vj. 132.615 Tsd. €) für die Bedeckung des SCR bzw. für die Bedeckung des MCR und einer Solvenzquote von 409% (Vj. 440%, SCR-Bedeckung) bzw. 1.220% (Vj. 1.284%, MCR-Bedeckung) zum Stichtag nicht gefährdet. Diese Solvenzquoten wurden ohne Anwendung sogenannter Transitionals (Übergangsvorschriften gem. § 352 und § 353 VAG) ermittelt; die Envivas Krankenversicherung AG hat diese Maßnahmen nicht beantragt.

Daneben ist die Gesellschaft Teil der internationalen Generali Gruppe, einem weltweit tätigen Versicherungsunternehmen, das dank seiner ausgezeichneten Solvenz und seines effizienten Finanzmanagements einer der solidesten Anbieter in der Branche ist. Zum Zeitpunkt der Finalisierung dieses Berichts ist die Solvenzposition der Gesellschaft weiterhin sehr solide und nicht gefährdet.

Anmerkung: Aus technischen Gründen können in den Tabellen und Texten Rundungsdifferenzen auftreten. Zudem wurde aus Gründen der Lesbarkeit der Ausweis von Werten in Ausnahmefällen in Mio. € vorgenommen.

# A Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis

## A.1 Geschäftstätigkeit

Die ENVIVAS Krankenversicherung AG wird in der Form einer Aktiengesellschaft geführt und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die folgende Kontaktdaten hat:

**Anschrift der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht:**

Graurheindorfer Str. 108 53117 Bonn

alternativ:

Postfach 1253

53002 Bonn

**Kontaktdaten der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht:**

Fon: 0228 /4108 - 0

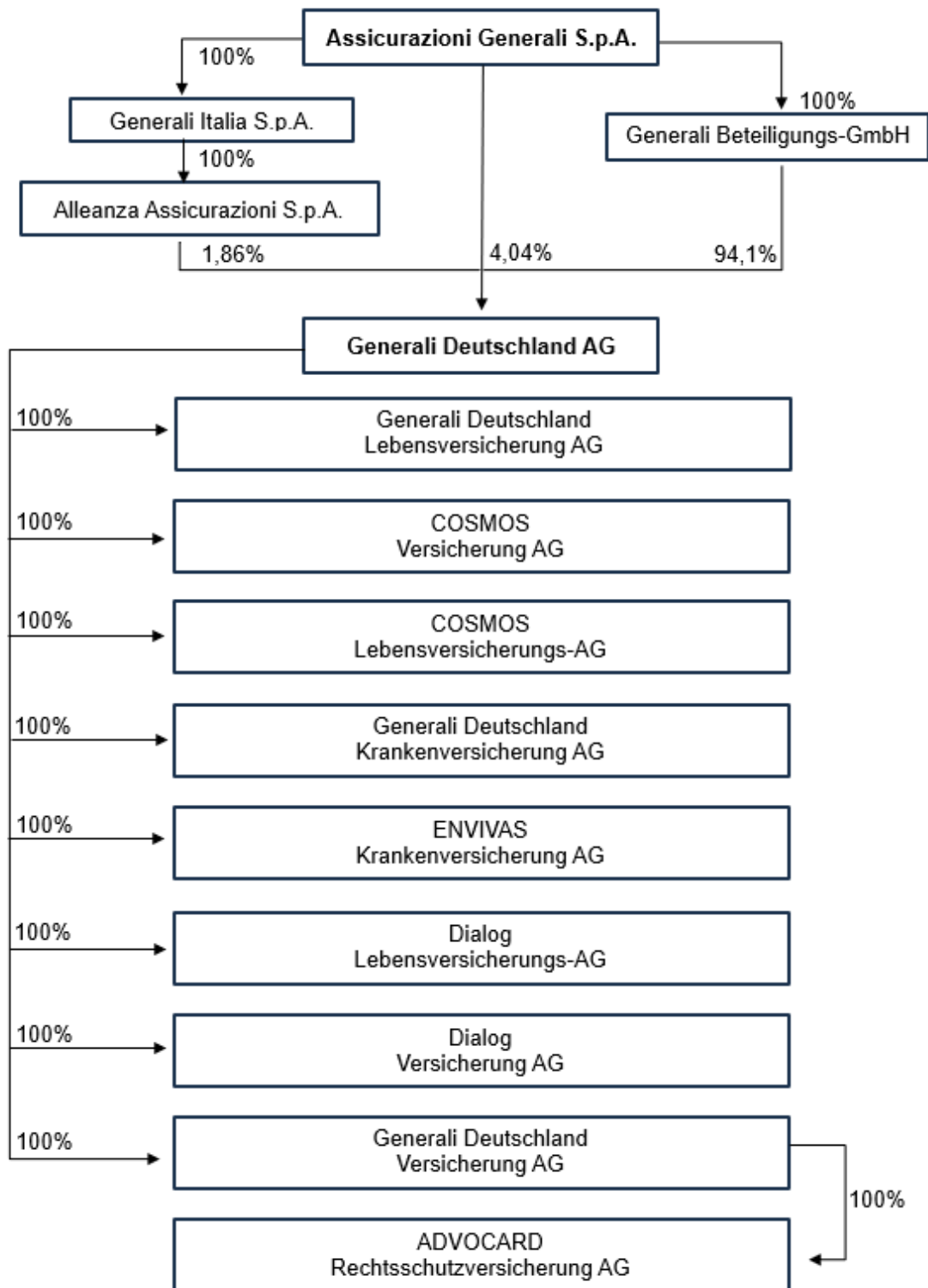
Fax: 0228 /4108 - 1550

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

Als externer Prüfer wurde durch die Hauptversammlung der Gesellschaft die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in 50679 Köln, Luise-Straus-Ernst-Straße 2, gewählt und vom Aufsichtsrat beauftragt.

Die Gesellschaft ist Teil der internationalen Versicherungsgruppe der Assicurazioni Generali S.p.A. mit Sitz in Triest (Italien), die der Beaufsichtigung der italienischen Aufsichtsbehörde „Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni“ (IVASS) mit Sitz in Rom (Italien), Via del Quirinale 21, unterliegt.

Die Anteile an der Gesellschaft werden zu 100% von der Generali Deutschland AG mit Sitz in 81737 München, Adenauerring 7, gehalten, deren Anteile wiederum zu 94,1% von der Generali Beteiligungs-GmbH mit Sitz in 52064 Aachen, Anton-Kurze-Allee 16, gehalten werden. Mittelbar ist die Gesellschaft eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Assicurazioni Generali S.p.A. mit Sitz in Triest (Italien), Piazza Duca degli Abruzzi 2. Es handelt sich jeweils um strategische Beteiligungen. Damit ist die Gesellschaft ein verbundenes Unternehmen der Assicurazioni Generali S.p.A. Das folgende Organigramm stellt eine vereinfachte Gruppenstruktur mit den wesentlichen Beteiligungsverhältnissen dar:



Die Gesellschaft hält zum Stichtag keine Beteiligungen im Sinne des § 302 Abs. 1 VAG.

Die Gesellschaft bietet im Rahmen einer Kooperationsvereinbarung mit der Techniker Krankenkasse ausschließlich Zusatzversicherungen exklusiv für deren Mitglieder an.

Sie vertreibt ausschließlich Produkte des Versicherungszweiges Krankenversicherung in den Versicherungsarten Krankheitskostenzusatzversicherung, Krankentagegeldversicherung, Krankenhaustagegeldversicherung, geförderte Pflegeversicherung, Pflegezusatzversicherung und Auslandsreisekrankenversicherung.

Das Geschäftsgebiet ist ausschließlich das Inland.

Detaillierte Informationen zu den betriebenen Versicherungsarten werden in Abschnitt „A.2 Versicherungstechnische Leistung“ dargestellt.

#### Informationen über wesentliche Geschäftsvorfälle oder sonstige Ereignisse

##### *Strategie „Lifetime Partner 27: Driving Excellence“ der Generali Group*

Im Januar 2025 präsentierte die Generali Group ihren neuen Dreijahresplan „Lifetime Partner 27: Driving Excellence“, der die strategische Ausrichtung des Unternehmens bis 2027 definiert. Die internationale Strategie konzentriert sich auf die konsequente Stärkung zentraler Erfolgsfaktoren und basiert auf drei strategischen Prioritäten:

- Excellence in Core Capabilities  
Ausbau und Optimierung der Kernkompetenzen, beschleunigtes Wachstum in Schlüsselbereichen sowie Stärkung technischer Exzellenz.
- Excellence in Customer Relationships  
Verbesserung der Kundenerlebnisse und Ausbau des Vertriebsnetzes zur Förderung langfristiger Kundenbindungen.
- Excellence in Operating Model  
Effiziente Weiterentwicklung des Betriebsmodells durch digitale Transformation, Automatisierung und Prozessoptimierung.

Dabei beruht die Strategie auf drei zentralen Grundlagen:

- People Powered  
Befähigung von Führungskräften und Mitarbeitenden, in einer Kultur der Exzellenz, Leistungsorientierung und Diversität ihr volles Potenzial zu entfalten.
- Sustainability Rooted  
Sicherstellung verantwortungsvollen und nachhaltigen Wirtschaftens.
- AI & Data Driven  
Nutzung moderner Technologien und datenbasierter Erkenntnisse für Innovation, Effizienz und bessere Kundeninteraktion.

Die Strategie der Generali Deutschland ist eng mit der internationalen Ausrichtung verzahnt und setzt die Leitlinien des globalen Plans „Lifetime Partner 27: Driving Excellence“ konsequent im deutschen Markt um. Sie orientiert sich an den internationalen Prioritäten: profitables Wachstum, Aufbau langfristiger Kundenbeziehungen sowie Förderung operativer und vertrieblicher Exzellenz. Mit dieser klaren strategischen Ausrichtung und der Berücksichtigung spezifischer Marktgegebenheiten begegnet die Generali Deutschland den gesamt- und versicherungswirtschaftlichen Herausforderungen proaktiv aus einer Position der Stärke und festigt nachhaltig ihre Rolle als verlässlicher Lifetime Partner für Kunden und Vertriebspartner im deutschen Markt.

### *Status quo Nachhaltigkeitsstrategie für ESG (Environmental-Social-Governance)*

Der Nachhaltigkeitsansatz der Generali Deutschland steht im Einklang mit der Strategie der Generali Group und beinhaltet die vier Handlungsfelder: Kapitalanlage, Versicherungslösungen, operatives Geschäft sowie verantwortungsvoller Unternehmensbürger.

Mit der globalen Stiftung der Generali Group „The Human Safety Net“ (THSN) setzt sich die Generali Deutschland weiterhin für die Unterstützung von Geflüchteten und benachteiligten Familien ein.

Fortschritt und Niveau im Bereich Nachhaltigkeit wurden auch im Jahr 2025 von externen Rating-Agenturen bewertet. Unter anderem erreichte die Generali Deutschland beim ESG Scoring der Rating-Agentur Franke und Bornberg GmbH mit 81% den höchsten Wert aller teilnehmenden und bewerteten Versicherungsunternehmen.

### *Wesentliche Aktivitäten im Bereich Digitalisierung und Data Analytics*

Die fortlaufende Digitalisierung der Wertschöpfung bleibt eine zentrale Priorität für den Geschäftsbetrieb der Generali Deutschland. Auch im Geschäftsjahr 2025 wurden wieder zahlreiche Projekte und Initiativen realisiert oder neu initiiert, die die Weiterentwicklung hin zu einem digital ausgeprägten Geschäftsmodell gezielt vorantreiben.

Die Kunden- und Servicestrategie bildet weiterhin den Rahmen für die Entwicklung zukunftsorientierter persönlicher und digitaler Erlebnisse für Kunden und Vertriebspartner. 2025 wurden entscheidende Fortschritte erzielt – insbesondere durch den erfolgreichen Go-Live weiterer digitaler Lösungen, die physische Vertriebs- und Serviceprozesse gezielt ergänzen und vereinfachen. Damit konnten zentrale Meilensteine erreicht werden.

Die Generali hat im Jahr 2024 in Deutschland ein konzernweites, ambitioniertes Automatisierungsprogramm (AMP) neu aufgelegt. Ziel ist die nachhaltige Verbesserung von Qualität und Effizienz durch Modernisierung und Weiterentwicklung der Systeme und Prozesse – sowohl mit als auch ohne Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI). Schwerpunkte sind unter anderem die deutliche Erhöhung der Automatisierungsquote im Inputmanagement sowie die Modernisierung der Telefonie-Plattform. Im Jahr 2025 hat AMP signifikante Fortschritte erzielt und erste messbare Ergebnisse geliefert. Durch die Beschleunigung von Prozessen sowie den Abbau manueller Tätigkeiten konnten deutliche Effizienzgewinne realisiert werden. Ein Beispiel hierfür ist der Einsatz eines Sprachdialogsystems (SDS), das zentrale Prozessschritte automatisiert. Die Identifizierung und Authentifizierung von Kunden und Vermittlern erfolgen nun maschinell, ebenso der Rufnummernabgleich und das automatische Aufrufen relevanter Masken. Dadurch entfallen manuelle Abfragen und unnötige Weiterleitungen, was die Servicequalität und Bearbeitungsgeschwindigkeit spürbar erhöht. Die funktionsübergreifende Programmorganisation stellt ein stringentes Reporting sicher und überwacht kontinuierlich die Zielerreichung.

Im Geschäftsjahr 2025 wurde zudem die Skalierung von Data- und KI-Anwendungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette intensiv vorangetrieben. Der Fokus lag auf der Automatisierung zentraler Prozesse in Schadenmanagement, Underwriting und Operations sowie dem Einsatz generativer KI für Dokumentenverarbeitung und Wissensmanagement. Parallel wurde die zentrale KI-Governance mit klaren Leitplanken und standardisierten Prozessen weiterentwickelt, um vertrauenswürdige und nachhaltige KI-Lösungen sicherzustellen.

### *Programm „Effizienz 2026“*

Die Generali in Deutschland verfolgt mit dem Programm „Effizienz 2026“ das Ziel, ihre operative Leistungsfähigkeit noch weiter zu stärken und nachhaltiges Wachstum in einem dynamischen Marktumfeld zu fördern. Um weiterhin wirtschaftlich erfolgreich zu bleiben, werden Strukturen optimiert, Verantwortlichkeiten geschärft und Komplexität reduziert, um schneller und effektiver handeln zu können. Im Rahmen dieses Programms wurde ein Interessenausgleich zur Neuaufstellung in 2025 abgeschlossen, der mit einer

Veränderung der Aufbauorganisation, der Verlängerung der Beschäftigungssicherung bis zum 31. Dezember 2028 und einer Verbesserung von Sozialplanleistungen einherging. Die Leistungen im Rahmen des Sozialplans unterliegen dem Grundsatz der doppelten Freiwilligkeit seitens des Arbeitgebers und der Mitarbeitenden.

## Gesamtleistung

Die Gesamtleistung der Gesellschaft entsprechend der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung stellt sich wie folgt dar:

*HGB-Ergebnis - Wesentliche Kennzahlen in Tsd. €*

|   | 2025          | 2024         |
|---|---------------|--------------|
| Verdiente Beiträge  | 136.153       | 130.319      |
| Ergebnis aus Kapitalanlagen   | 12.866        | 11.068       |
| Aufwendungen für Versicherungsfälle   | 99.788        | 101.393      |
| Veränderung der übrigen vt. Netto-Rückstellungen                                | 20.985        | 17.581       |
| Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung | 10.831        | 7.018        |
| Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb                                       | 13.009        | 12.736       |
| <b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>  | <b>10.924</b> | <b>5.166</b> |
| Sonstiges Ergebnis  | -6.128        | -4.843       |
| <b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>                                 | <b>4.796</b>  | <b>323</b>   |
| Außerordentliches Ergebnis  | 0             | 0            |
| Steuern   | -996          | 77           |
| <b>Ergebnis vor Gewinnabführung</b>   | <b>3.800</b>  | <b>400</b>   |

## A.2 Versicherungstechnische Leistung

Die versicherungstechnische Leistung entfällt im Wesentlichen auf die geografische Region Deutschland.

Die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft konnte im Jahr 2025 ein positives versicherungstechnisches Ergebnis in Höhe von 10.924 Tsd. € (Vj. 5.166 Tsd. €) basierend auf der lokalen Rechnungslegung nach HGB ausweisen.

Im Anhang zu diesem Bericht befinden sich einige Quantitative Reporting Templates (QRT), die für die Öffentlichkeit bestimmt sind (sogenannte „öffentliche QRT“). Zur Aufteilung der versicherungstechnischen Leistungen auf die Solvency-II-Geschäftsbereiche wird hier auf das QRT „Prämien, Forderungen und Aufwendungen nach Geschäftsbereichen“ verwiesen. Die Informationen sind aus handelsrechtlicher Rechnungslegungssicht entnommen, allerdings in der Aufteilung der im Berichtsformular spezifizierten Geschäftsbereiche gemäß Solvency II. Bei dem Berichtsformular ist zu beachten, dass nur ein (unvollständiger) Überblick über die Prämien, Forderungen und Aufwendungen der Versicherungsunternehmen aus Sicht der lokalen Rechnungslegung gegeben wird.

*Versicherungstechnische Leistung – Wesentliche Kennzahlen in Tsd. €*

|                                     | Krankheitskosten-<br>versicherung | Krankenversiche-<br>rung | Gesamt  |         |
|-------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|---------|---------|
|                                     |                                   |                          | 2025    | 2024    |
| Gebuchte Bruttobeiträge             | 26.020                            | 115.982                  | 142.003 | 135.787 |
| Aufwendungen für Versicherungsfälle | 16.058                            | 71.620                   | 87.678  | 89.509  |
| Angefallene Aufwendungen            | 6.473                             | 19.684                   | 26.157  | 25.597  |

- Die Darstellung der Aufwendungen für Versicherungsfälle beinhaltet nicht die internen und externen Schadenregulierungskosten.
- Die Position „Angefallene Aufwendungen“ enthält u.a. auch die Schadenregulierungskosten in Höhe von 12.110 Tsd. € (Vj. 11.884 Tsd. €) sowie die Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen in Höhe von 1.037 Tsd. € (Vj. 976 Tsd. €).

Die nachfolgenden Erläuterungen basieren auf dem handelsrechtlichen Jahresabschluss.

*Beitragseinnahmen*

Die Beitragseinnahmen (brutto) erhöhten sich im Geschäftsjahr auf 142.003 Tsd. € (Vj. 135.787 Tsd. €). Diese Entwicklung war im Wesentlichen auf den erfreulichen Anstieg des Versichertenbestands in der Krankenversicherung und der Beitragsanpassung in der Krankheitskostenversicherung zurückzuführen. Die Beitragseinnahmen stiegen somit sowohl in der Krankenversicherung als auch in der Krankheitskostenversicherung deutlich an.

Nach Abzug der Beiträge an Rückversicherer und nach Veränderung der Nettobeitragsüberträge betragen die verdienten Beiträge für eigene Rechnung 136.153 Tsd. € (Vj. 130.319 Tsd. €).

Die Einmalbeiträge in Höhe von 6.150 Tsd. € (Vj. 2.484 Tsd. €) wurden überwiegend zur Limitierung von Beitragsanpassungen aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung entnommen.

*Aufwendungen für Versicherungsfälle*

Für Versicherungsfälle einschließlich Regulierungsaufwendungen und Rückstellungen für Schadenzahlungen wurden im Geschäftsjahr brutto 99.788 Tsd. € (Vj. 101.393 Tsd. €) aufgewendet. Die Schadenquote lag im Berichtsjahr bei 76,4% (Vj. 81,6%).

*Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen*

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb stiegen im Berichtsjahr auf 13.009 Tsd. € (Vj. 12.736 Tsd. €). Sie setzen sich i. W. aus den Verwaltungs- und Abschlusskosten zusammen. Die Verwaltungskosten lagen bei 5.259 Tsd. € (Vj. 5.228 Tsd. €) und führten zu einer Verwaltungskostenquote von 3,8% (Vj. 3,9%). Die Abschlusskosten betragen 7.750 Tsd. € (Vj. 7.509 Tsd. €). Insgesamt ergab sich eine Abschlusskostenquote von 5,5% (Vj. 5,6%). Aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft hat die ENVIVAS Krankenversicherung AG ein Ergebnis in Höhe von -3.525 Tsd. € (Vj. -4.413 Tsd. €) erzielt.

### A.3 Anlageergebnis

Im Folgenden wird das Kapitalanlagenergebnis gemäß den handelsrechtlichen Vorschriften in der Gliederung der Solvabilitätsübersicht dargestellt. Elemente der Solvabilitätsübersicht, die gemäß Solvency II nicht zu den Kapitalanlagen gehören, sind gekennzeichnet.

*Ergebnis aus Kapitalanlagen in Tsd. €*

|  | Laufendes Ergebnis aus Kapitalanlagen (inkl. laufende Abschreibungen) | Zu-/Abschreibungen (ohne laufende Abschreibungen) | Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen | Nettoergebnis aus Kapitalanlagen | Nettoergebnis aus Kapitalanlagen |
|--|---|---|--|----------------------------------|----------------------------------|
|  | 2025  |   |  | 2024                             |                                  |
| Immobilien (für Eigennutzung) <sup>1</sup>   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Kapitalanlagen (außer Vermögenswerte für fonds- und indexgebundene Versicherungen)   |   | 0   | 0  | 0                                |                                  |
| Immobilien (außer für Eigennutzung)  | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Aktien - notiert   | 3   | 0   | 0  | 3                                | 0                                |
| Aktien - nicht notiert   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Staatsanleihen   | 5.290   | 0   | 89   | 5.379                            | 4.839                            |
| Unternehmensanleihen   | 4.279   | 0   | 54   | 4.332                            | 3.882                            |
| Strukturierte Schuldtitel  | 765   | 0   | -38  | 727                              | 461                              |
| Besicherte Wertpapiere   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Organismen für gemeinsame Anlagen  | 2.830   | 542   | 88   | 3.461                            | 2.738                            |
| Derivate   | 136   | 0   | 0  | 136                              | 207                              |
| Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalenten  | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Sonstige Anlagen   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft <sup>1</sup>  | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Vermögenswerte für indexgebundene und fondsgebundene Verträge <sup>1</sup>   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Darlehen und Hypotheken (ohne Policendarlehen) <sup>1</sup>  | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Policendarlehen <sup>1</sup>   | 0   | 0   | 0  | 0                                | 0                                |
| Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen <sup>2</sup> | -1.173  | 0   | 0  | -1.173                           | -1.059                           |
| <b>Summe</b>   | <b>12.131</b>   | <b>542</b>  | <b>193</b>   | <b>12.866</b>                    | <b>11.068</b>                    |

<sup>1</sup>Diese Vermögenswerte werden im Rahmen der Solvency II Berichterstattung nicht unter den Anlagen geführt.

<sup>2</sup>Diese Aufwendungen können keiner einzelnen Vermögensklasse zugeordnet werden.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen für das Jahr 2025 stieg auf 12.866 Tsd. € nach 11.068 Tsd. Tsd. € im Vorjahr. Der Anstieg war zu weiten Teilen auf ein höheres Ergebnis aus Organismen für gemeinsame Anlagen, sowie Staats- und Unternehmensanleihen zurückzuführen.

Die laufende Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen belief sich auf 2,5% (Vj. 2,3%). Die Nettoverzinsung lag bei 2,7% (Vj. 2,4%).

Eine direkte Erfassung von Gewinnen und Verlusten im Eigenkapital wurde nicht vorgenommen. Die Gesellschaft hält derzeit keine klassischen Verbriefungen.

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

Übriges nichtversicherungstechnisches Ergebnis und Steuern

##### *Sonstige Erträge*

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 1.001 Tsd. € (Vj. 490 Tsd. €). In dieser Position sind im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung anderer nicht versicherungstechnischer Rückstellungen in Höhe von 589 Tsd. € (Vj. 139 Tsd. €) sowie sonstige Erträge in Höhe von 190 Tsd. € (Vj. 5 Tsd. €) enthalten.

##### *Sonstige Aufwendungen*

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich auf 7.129 Tsd. € (Vj. 5.333 Tsd. €) und beinhalten im Wesentlichen Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes mit 4.506 Tsd. € (Vj. 4.163 Tsd. €) und den Aufwand aus Weiterverrechnung Sozialplan-Rückstellungen mit 1.760 Tsd. € (Vj. 0 Tsd. €).

##### *Steuern*

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag sowie die sonstigen Steuern ergeben im Jahr 2025 einen Aufwand in Höhe von insgesamt 996 Tsd. € (Vj. 77 Tsd. € Ertrag).

Im Geschäftsjahr 2025 verzeichnet die ENVIVAS Krankenversicherung AG ein Gesamtergebnis von 3.800 Tsd. € (Vj. 400 Tsd. €). Der Hauptversammlung soll folgender Beschluss vorgeschlagen werden: „Von dem Jahresüberschuss der Gesellschaft in Höhe von 3.800 Tsd. € wird ein Betrag in Höhe von 3.800 Tsd. € als Dividende an die Aktionärin Generali Deutschland AG ausgeschüttet und es wird kein Betrag in die Gewinnrücklage eingestellt.“

##### *Leasingvereinbarungen*

Es bestehen keine Leasingvereinbarungen.

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

Über die vorherigen Kapitel hinaus gibt es keine sonstigen wesentlichen Informationen zu Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis.

## B Governance-System

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

Der Begriff „Governance“ bezeichnet den Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung von Unternehmen. Die Anforderungen an die Ausgestaltung des Governance-Systems von Versicherungsunternehmen sind in den §§ 23–34 VAG festgelegt und werden durch das zum 14. Oktober 2025 in Kraft getretene Rundschreiben 09/2025 (VA) „Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen unter Solvabilität II (MaGo für SII-VU)“ spezifiziert.

Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sind gemäß § 23 VAG verpflichtet, ein Governance-System zu etablieren, das eine solide und umsichtige Leitung des Unternehmens gewährleistet. Das Governance-System muss der Wesensart, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeit des Unternehmens angemessen sein und einer regelmäßigen Überprüfung unterliegen.

Im Folgenden wird der Aufbau der Management- und Aufsichtsorgane der hier berichtenden Gesellschaft dargestellt, ein Überblick über das Governance-System gegeben sowie eine Bewertung seiner Angemessenheit dargestellt.

#### B.1.1 Aufbau und Aufgaben der Management- und Aufsichtsorgane

##### *Vorstand*

Der Vorstand der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft gewährleistet das „Vier-Augen-Prinzip“. Gemäß der Geschäftsordnung für den Vorstand hat dieser die folgenden Aufgaben:

- Führung der Geschäfte der Gesellschaft nach Maßgabe der Gesetze, der Satzung, der Bestimmungen der Geschäftsordnung, der im Rahmen des Beherrschungsvertrags erteilten Weisungen des herrschenden Unternehmens und der vom Vorstand selbst erlassenen Leitlinien und Regelwerke.
- Leitung der Gesellschaft in eigener Verantwortung; vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den übrigen Organen der Gesellschaft zum Wohle des Unternehmens.
- Entwicklung und Umsetzung der strategischen Ausrichtung des Unternehmens in Abstimmung mit dem herrschenden Unternehmen; Berichterstattung über die Strategieentwicklung und den Stand der Strategieumsetzung an den Aufsichtsrat in regelmäßigen Abständen.
- Sorge für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und der unternehmensinternen Richtlinien einschließlich Policies und Guidelines; Sorge für ein angemessenes und wirksames Risikomanagementsystem; regelmäßige Bewertung der Geschäftsorganisation und Sicherstellung, dass die Leiter der Kontrollfunktionen über alle Informationen verfügen, die für die Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben erforderlich sind.

Der Vorstand der Gesellschaft stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

Uli Rothaufe  
*Chief Executive Officer*

Nils Heise  
*Chief Operating Officer*

Daniel Spooren  
*Chief Financial Officer*

Im Vorstand der Gesellschaft haben sich nach dem Berichtsstichtag keine Änderungen ergeben.

Spezifische Ausschüsse innerhalb des Vorstands bestehen nicht.

#### *Aufsichtsrat*

Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung der Gesellschaft während des Geschäftsjahres laufend und begleitet diese beratend. Er wird durch schriftliche Berichterstattung des Vorstands über die Geschäftsentwicklung sowie über wesentliche Vorgänge unterrichtet und tritt darüber hinaus zu Sitzungen mit dem Vorstand zusammen. Zudem werden die Risikoberichte und die Berichte des Abschlussprüfers mit dem Aufsichtsrat erörtert. Der Aufsichtsrat prüft den Lagebericht sowie den Jahresabschluss für das jeweilige Geschäftsjahr und stellt den Jahresabschluss fest.

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht zum Jahresende aus den folgenden Mitgliedern:

- Dr. Arne Benzin, Vorsitzender und stellvertretender Vorsitzender des Prüfungsausschusses
- Norbert Lommer, Mitglied und Mitglied des Prüfungsausschusses
- Petrisa Forster, stellvertretende Vorsitzende und Vorsitzende des Prüfungsausschusses

Im Aufsichtsrat der Gesellschaft haben sich nach dem Berichtsstichtag keine Änderungen ergeben.

#### B.1.2 Leitliniensystematik der Generali in Deutschland

Die Leitliniensystematik der Generali in Deutschland wird wesentlich durch die Einbindung in die internationale Generali Gruppe geprägt, welche gruppenweite Standards in Form von verbindlichen Leitlinien (Group Policies, Group Guidelines und Group Technical Measures) definiert. Die Leitlinien der internationalen Gruppe werden, den Vorgaben des implementierten Leitlinienmanagementsystems folgend, in den betroffenen Unternehmen der Generali in Deutschland geprüft, angepasst bzw. ergänzt und anschließend umgesetzt. Die konkret zu ergreifenden Umsetzungsschritte hängen wesentlich davon ab, wie die Leitlinien nach der internen Normenhierarchie klassifiziert werden.

Group Policies sind Regelwerke, welche zur Verfolgung grundsätzlicher Ziele und/oder Vorgaben bzgl. des Governance Systems bestimmte Prinzipien einführen. In den Policies werden unter anderem die Bereiche Risikomanagement (Risk Management Group Policy), interne Kontrollsysteme (Group Directives on the System of Governance), Interne Revision (Audit Group Policy) und Outsourcing (Third Parties Management and Outsourcing Group Policy) übergreifend geregelt.

Group Guidelines regeln sowohl gesellschafts- und bereichsübergreifende als auch fachspezifische Themen. Sie gestalten hierbei die durch die Group Policies eingeführten allgemeinen Prinzipien weiter aus.

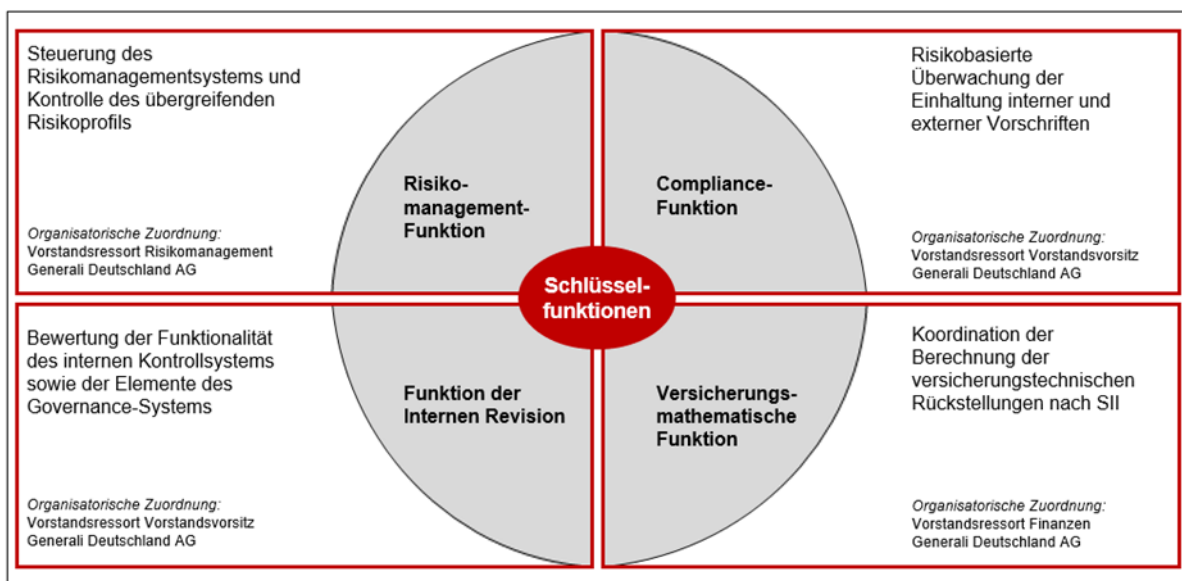
Die Group Technical Measures beinhalten operative Vorgaben zu funktionsübergreifenden Themen, einschließlich solcher zur konkreten Ausgestaltung von Policies und Guidelines. Sie beschreiben hierzu auf Gruppenebene die bei der Aufgabenwahrnehmung innerhalb einer Funktion bzw. eines (Teil-)Prozesses bestehenden operativen Rollen, Zuständigkeiten, Abläufe und Informationsflüsse.

Neben den internationalen Group Policies, Guidelines und Technical Measures werden auf Ebene der Generali in Deutschland interne Richtlinien und Arbeitsanweisungen erlassen. Während Richtlinien verbindliche Regelungen für die gesamte Generali in Deutschland bzw. mehrere / einzelne ihrer Gesellschaften / mehrere Fachbereiche enthalten, definieren Arbeitsanweisungen regelmäßig operative Vorgaben, welche von Führungskräften für ihren spezifischen Zuständigkeitsbereich erlassen werden.

Neben der Sicherstellung der ordnungsgemäßen Anwendung der Leitlinien werden im Leitlinienmanagementsystem alle weiteren Maßnahmen, die im Umgang mit internen Leitlinien zu beachten sind, definiert. Hierzu zählen unter anderem die jährliche bzw. bedarfsweise Überprüfung/Bestätigung Governance System relevanter Leitlinien sowie deren Aufbewahrung und die unternehmensweite Veröffentlichung.

### B.1.3 Schlüsselfunktionen

Die Gesellschaft hat gemäß den §§ 26, 29-31 VAG die vier Schlüsselfunktionen Compliance-Funktion, Risikomanagement-Funktion, Versicherungsmathematische Funktion sowie Funktion der Internen Revision eingerichtet und an die Muttergesellschaft, die Generali Deutschland AG, ausgegliedert. Die Ausgestaltung dieser Schlüsselfunktionen wird über Group Policies, Group Guidelines und deutsche Richtlinien geregelt, die u.a. ihre Organisationsstrukturen nebst Zuständigkeiten, Aufgaben sowie die von ihnen angewandten methodischen Ansätze beschreiben. Die folgende Abbildung enthält einen Überblick über die vier Schlüsselfunktionen und ihre Kernaufgaben. Detaillierte Ausführungen zu den Funktionen und ihrer organisatorischen Umsetzung erfolgen in den Abschnitten B.3 bis B.6.



### B.1.4 Wesentliche Änderungen des Governance-Systems

Im Jahr 2025 haben sich keine wesentlichen Änderungen des Governance-Systems ergeben.

### B.1.5 Vergütungspolitik und Vergütungspraktiken

Die Vergütungssysteme der Gesellschaft sind angemessen, transparent, auf eine nachhaltige Entwicklung des Unternehmens ausgerichtet und vermeiden Fehlanreize.

Die Vergütungspraktiken werden dabei im Einklang mit der ausgeübten Geschäftstätigkeit und der Risikomanagementstrategie, dem Risikoprofil, den Zielen, den Risikomanagementpraktiken und den langfristigen Interessen und der Leistung der juristischen Person der Gruppe festgelegt, umgesetzt und aufrechterhalten und umfassen Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Die Vergütungssysteme, die von Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedet wurden, legen die Grundsätze und Anforderungen fest, die die Unternehmen der Generali in Deutschland im Rahmen der Anforderungen des lokalen Rechtsrahmens einhalten müssen, um die Kohärenz innerhalb der deutschen Generali Gruppe zu gewährleisten.

Die allgemeinen Grundsätze, auf denen die Vergütungssysteme basieren, sind die folgenden:

- Gerechtigkeit und Konsistenz der Vergütung im Hinblick auf übertragene Verantwortlichkeiten und nachgewiesene Fähigkeiten
- Ausrichtung an der Strategie und langfristige nachhaltige Wertschöpfung für alle Interessengruppen
- Wettbewerbsfähigkeit in Bezug auf Markttrends und -praktiken
- Leistungs- und erfolgsorientierte Vergütung im Hinblick auf nachhaltige Ergebnisse, Verhaltensweisen und Gruppenwerte
- Klare Governance und Einhaltung des regulatorischen Rahmens.

Das Vergütungspaket besteht grundsätzlich aus einer festen Vergütung, einer spezifischen variablen Vergütung für bestimmte Rollen und Gruppen von Mitarbeitenden sowie Zusatzleistungen. Diese sind so strukturiert, dass jeweils ein angemessenes Gleichgewicht der Komponenten gewährleistet ist. Die Gesamtvergütung wird im Hinblick auf Fairness und Übereinstimmung mit der Rolle, der Position und der ausgeübten Tätigkeit sowie den besten Marktpraktiken bewertet. Dies gilt sowohl für die Führungspositionen als auch für andere Mitarbeitende und entspricht den Anforderungen der aktuellen rechtlichen Regelungen.

Der feste Bestandteil der Vergütung vergütet die Aufgaben, die zugewiesenen Verantwortlichkeiten und die ausgeübte Funktion unter Berücksichtigung der Erfahrung und der Fähigkeiten jedes Einzelnen, wobei auch die Niveaus und Praktiken von Marktbegleitern in Bezug auf Attraktivität, Wettbewerbsfähigkeit und Bindung als Referenz herangezogen werden.

Die variable Vergütung wird durch jährliche Bar- und aufgeschobene Anreizpläne definiert, die insbesondere das Management dazu motivieren sollen, nachhaltige Geschäftsziele zu erreichen, und zwar durch die direkte Verknüpfung von Anreizen und Ergebnissen auf verschiedenen Ebenen, sowohl in finanzieller (risikobereinigter), wirtschaftlicher und operativer als auch in nicht finanzieller/ESG-Hinsicht. Es sind Obergrenzen für den Höchstbetrag der individuellen variablen Vergütung festgelegt, die an die tatsächliche Erfüllung der Leistungsbedingungen und des festgelegten Ziels geknüpft sind.

Variable Vergütungsbestandteile sind so ausgestaltet, dass nicht der kurzfristige Erfolg im Vordergrund steht, sondern eine langfristige Stabilität und Nachhaltigkeit des Unternehmens sichergestellt wird. Die variablen Vergütungsbestandteile mit Unternehmensbezug berücksichtigen neben dem Erfolg des verantworteten Geschäftsbereichs stets den Gesamterfolg der Gesellschaft und den Erfolg der Generali in Deutschland.

Die Gesellschaft beschäftigt keine eigenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Kein Vorstandsmitglied hat einen Anstellungsvertrag mit der Gesellschaft; sie werden für ihre Tätigkeiten durch die Generali Deutschland AG in ihrem dortigen Anstellungsverhältnis vergütet.

Die regelmäßige Überprüfung der Vergütungssysteme für Vorstände im Hinblick auf die angemessene Ausgestaltung obliegt dem Aufsichtsrat. Darüber hinaus besteht eine jährliche Informationspflicht über die Angemessenheit der Vergütungssysteme gegenüber dem Aufsichtsrat. Gleichzeitig besitzt der Aufsichtsrat ein jederzeitiges Auskunftsrecht. Die geltenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben sowie die von der Assicurazioni Generali S.p.A. herausgegebenen Vorgaben gemäß der Group Remuneration Internal Policy und der neuen, einheitlichen Vergütungsrichtlinie der Generali in Deutschland 2025 für Vergütungssysteme werden jederzeit eingehalten und regelmäßig, üblicherweise einmal im Jahr, auf Einhaltung überprüft und bei Bedarf entsprechend angepasst.

Die Generali in Deutschland trägt auch im Jahr 2025 weiterhin den nachhaltigen Zielen „Ökologie“, „gesellschaftliche Verantwortung“ und „gute Unternehmensführung“ Rechnung. Dies erfolgt dauerhaft mit dem Ziel stetiger Verbesserung und Minimierung von Nachhaltigkeitsrisiken.

Die Gesellschaft hat ihre Schlüsselfunktionen sowie die wesentlichen Tätigkeiten entsprechend der aufsichtsrechtlichen Vorgaben ausgelagert.

## **Grundsätze der Vergütung**

### *Vorstände*

Die Vergütungsansprüche für Vorstände bestehen aus einer festen Vergütung und einer variablen Vergütung. Die jährliche Festvergütung kann sich aus einem pensionsberechtigten Jahresgrundgehalt und einem Fixum zusammensetzen, welches bei dem Erwerb von Pensionsansprüchen nicht berücksichtigt wird. Zusätzlich gibt es weitere fixe Nebenleistungen (im Wesentlichen Dienstwagenpauschalen und die Einbeziehung als versicherte Person in Gruppenversicherungspolice).

Die variable Vergütung besteht aus einem Kurzfristbonus (STI) und einem Langfristbonus (LTI).

Die Gewährung von erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteilen ist von vorher definierten Zielen in Form von Finanzkennzahlen und - beim Kurzfristbonus - dem jeweiligen individuellen Beitrag am Unternehmenserfolg abhängig. Zum anderen werden die Auszahlungen des Kurz- und Langfristbonus nur gewährt, wenn vorab definierte Sicherheitsniveaus, sog. Schwellenwerte in Form des Solvabilitäts-Koeffizienten, nicht unterschritten werden.

Darüber hinaus sind die variablen Vergütungsbestandteile so ausgestaltet, dass diese über einen gewissen Zeitraum gestreckt ausgezahlt werden. Der "wesentliche Teil" der variablen Vergütung i.H.v. mindestens 60 % wird über einen Zeitraum von mindestens drei Jahren ausgezahlt.

Der aktienbasierte Langfristbonus wird über einen dreijährigen Zeitraum bemessen und sukzessive, in mehreren Tranchen zugeteilt.

### *Aufsichtsrat*

Gemäß der Satzung der Gesellschaft kann den Aufsichtsratsmitgliedern der Gesellschaft durch die Hauptversammlung eine Vergütung für ihre Tätigkeit gewährt werden. Ein entsprechender Beschluss der Hauptversammlung wurde bislang nicht gefasst, so dass die Aufsichtsratsmitglieder für ihre Tätigkeit derzeit keine Vergütung erhalten.

## **Zusatzrenten- und Vorruhestandsregelungen**

### *Vorstände*

Die Vergütungsansprüche für Vorstände bestehen aus einer festen Vergütung und einer variablen Vergütung. Die jährliche Festvergütung kann sich aus einem pensionsberechtigten Jahresgrundgehalt und einem Fixum zusammensetzen, welches bei dem Erwerb von Pensionsansprüchen nicht berücksichtigt wird. Zusätzlich gibt es weitere fixe Nebenleistungen (im Wesentlichen Dienstwagenpauschalen und die Einbeziehung als versicherte Person in Gruppenversicherungspolice).

Die variable Vergütung besteht aus einem Kurzfristbonus (STI) und einem Langfristbonus (LTI).

Die Gewährung von erfolgsabhängigen Vergütungsbestandteilen ist von vorher definierten Zielen in Form von Finanzkennzahlen und - beim Kurzfristbonus - dem jeweiligen individuellen Beitrag am Unternehmenserfolg abhängig. Zum anderen werden die Auszahlungen des Kurz- und Langfristbonus nur gewährt, wenn vorab definierte Sicherheitsniveaus, sog. Schwellenwerte in Form des Solvabilitäts-Koeffizienten, nicht unterschritten werden.

Darüber hinaus sind die variablen Vergütungsbestandteile so ausgestaltet, dass diese über einen gewissen Zeitraum gestreckt ausgezahlt werden. Der "wesentliche Teil" der variablen Vergütung i.H.v. mindestens 60 % wird über einen Zeitraum von mindestens drei Jahren ausgezahlt.

Der aktienbasierte Langfristbonus wird über einen dreijährigen Zeitraum bemessen und sukzessive, in mehreren Tranchen zugeteilt.

### *Aufsichtsrat*

Für Aufsichtsratsmitglieder existiert kein System zur betrieblichen Altersversorgung.

#### B.1.6 Wesentliche Transaktionen im Berichtszeitraum

Es lagen keine wesentlichen Transaktionen mit Anteilseignern (natürliche Personen), Personen, die maßgeblichen Einfluss auf das Unternehmen ausüben, oder Mitgliedern des Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgans vor.

Mit verbundenen Unternehmen bestehen insbesondere Transaktionen hinsichtlich konzerninterner Rückversicherung, Dienstleistungsbeziehungen sowie konzerninterner Darlehensvergabe.

#### B.1.7 Angemessenheit des Governance-Systems

Die Gesellschaft hat ein Governance-System etabliert, welches ein solides und vorsichtiges Management des Versicherungsgeschäfts ermöglicht und somit den Vorgaben der §§ 23-32 VAG entspricht. Das etablierte System spiegelt die Wesensart, den Umfang und die Komplexität der Tätigkeit der Gesellschaft wider. Es unterliegt regelmäßigen Überprüfungen und bei Bedarf Anpassungen.

Das Governance-System baut auf einem gruppenweiten Leitliniensystem (Abschnitt B.1.3) auf. Es umfasst eine angemessene transparente Organisationsstruktur mit einer klaren Zuweisung und angemessenen Trennung der Zuständigkeiten sowie ein wirksames System zur Gewährleistung der Übermittlung von Informationen.

Das Governance-System umfasst neben dem Vorstand, dem Aufsichtsrat und der Organisationsstruktur des Unternehmens adäquate Vergütungssysteme (Abschnitt B.1.5), die Umsetzung der sogenannten Fit & Proper-Anforderungen (Abschnitt B.2), das Risikomanagementsystem inklusive unternehmenseigener Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Abschnitt B.3), das interne Kontrollsystem (Abschnitt B.4), die Einrichtung der vier unabhängigen Schlüsselfunktionen (Abschnitte B.3-B.6) und Regelungen für die Ausgliederungen wichtiger Funktionen und Prozesse (Abschnitt B.7).

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

### B.2.1 Anforderungen

Alle Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, müssen gemäß § 24 VAG jederzeit über ausreichende Berufsqualifikationen, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um ein solides und vorsichtiges Management zu gewährleisten, sowie persönlich zuverlässig sein („Fit & Proper“). Die Umsetzung dieser Anforderungen erfolgt bei der Generali in Deutschland durch die gruppenweit gültige, an die lokalen Anforderungen angepasste Fit & Proper Group Policy. Diese legt fest, welche Personengruppen im Unternehmen einer Überprüfung unterzogen werden sollen, definiert, welche Anforderungen für die verschiedenen Personengruppen jeweils gelten und wie deren Einhaltung zu überprüfen ist. Durch die Compliance-Funktion wird dabei sichergestellt, dass die Anforderungen an die Personengruppen den jeweils geltenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben entsprechen. Im Folgenden werden die nach der Fit & Proper Group Policy relevanten Personengruppen und die an diese gestellten Anforderungen aufgeführt.

Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder von Versicherungsgesellschaften müssen individuell sowie kollektiv über hinreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, die die folgenden Bereiche abdecken:

- Versicherungs- und Finanzmärkte,
- Marktumfeld des Unternehmens, Geschäftsstrategie sowie Geschäftsmodell,
- Governance-System,

- finanz- und versicherungsmathematische Analyse sowie
- regulatorischer Rahmen und regulatorische Anforderungen.

Aufsichtsratsmitglieder müssen ferner, entsprechend den Rundschreiben der BaFin aus Dezember 2023, Kenntnisse in den Bereichen Kapitalanlage, Rechnungslegung und Abschlussprüfung besitzen. Des Weiteren müssen sie, wie auch Vorstandsmitglieder, Kenntnisse zur Versicherungstechnik und, im Falle der ENVIVAS Krankenversicherung AG nicht relevant, zum internen Modell vorweisen. Geplante Aktivitäten zur fachlichen Weiterbildung werden in einem jährlichen Entwicklungsplan erfasst. Für Unternehmen von öffentlichem Interesse (PIEs) ist die Einrichtung von Prüfungsausschüssen verpflichtend. Dem jeweiligen Prüfungsausschuss gehören entsprechend der gesetzlichen Vorgaben zwei Finanzexperten – jeweils ein Experte für Rechnungslegung und ein Experte für Abschlussprüfung – an.

Vorstandsmitglieder müssen daneben Kenntnisse im Hinblick auf die Möglichkeiten und Bedrohungen der Informationstechnologie, die sonstigen für ihre Position relevanten Fachthemen sowie ferner über drei Jahre Leitungserfahrung bei einem Versicherungsunternehmen verfügen. Des Weiteren müssen Vorstandsmitglieder ausreichend Kenntnisse bzgl. der Anti-Money Laundering/Counter Terrorism Financing Strategie aufweisen.

Weitere Personengruppen, für die aufgrund aufsichtsrechtlicher Relevanz besondere Anforderungen hinsichtlich Qualifikation und Zuverlässigkeit bestehen, sind die verantwortlichen Personen für die vier Schlüsselfunktionen sowie deren Mitarbeitende und die diesbezüglichen Ausgliederungsbeauftragten (im Falle der ENVIVAS Krankenversicherung AG waren im Berichtszeitraum alle vier Schlüsselfunktionen ausgelagert). Diese Personengruppen müssen individuell über hinreichende Kenntnisse ihres jeweiligen Fachgebiets verfügen und darüber hinaus den Anforderungen der für sie relevanten, fachspezifischen Group Policies (z.B. Risk Management Group Policy, Audit Group Policy) genügen. Die Qualifikation der Ausgliederungsbeauftragten muss ausreichen, um die ausgegliederten Aktivitäten kontrollieren, d.h. das Vorgehen des Dienstleisters sowie die erzielten Ergebnisse bewerten und hinterfragen zu können.

Konkret müssen die verantwortlichen Personen für die Schlüsselfunktionen bzw. die entsprechenden Ausgliederungsbeauftragten, neben Kenntnissen des regulatorischen Rahmens sowie der regulatorischen Anforderungen, u.a. über Kenntnisse/Erfahrungen zu folgenden Themen/Aufgabengebieten innerhalb der Schlüsselfunktionen verfügen:

*Risikomanagement-Funktion (detaillierte Darstellung siehe Abschnitt B.3.3)*

- Ganzheitliche Koordination und Kontrolle der Risikomanagement-Aufgaben (Risikoübernahme und Rückstellungsbildung, Aktiv-Passiv-Management, Management operationeller Risiken etc.)
- Erfassung und Beurteilung der Gesamtrisikosituation einschließlich der Früherkennung möglicher Risiken

*Compliance-Funktion (detaillierte Darstellung siehe Abschnitt B.4.2)*

- Identifikation und Beurteilung von Compliance-Risiken sowie Überwachung der Einhaltung wesentlicher, für das Unternehmen geltender Anforderungen durch angemessene Prozesse im Unternehmen
- Beobachtung des Rechtsumfelds sowie Beurteilung der Auswirkungen möglicher Rechtsänderungen

*Versicherungsmathematische Funktion (detaillierte Darstellung siehe Abschnitt B.6)*

- Koordination, Bewertung und Überwachung der Berechnung von versicherungstechnischen Rückstellungen, einschließlich u.a. der Wechselwirkungen zwischen Zeichnungs- und Annahmepolitik, Preiskalkulation, Rückversicherungspolitik und den versicherungstechnischen Rückstellungen

*Funktion der Internen Revision (detaillierte Darstellung siehe Abschnitt B.5)*

- Erstellung, Umsetzung und Aufrechterhaltung eines Revisionsprogramms (auf Basis eines risikobasierenden Ansatzes), in dem die in den kommenden Jahren durchzuführenden Revisionsarbeiten unter

Berücksichtigung sämtlicher Tätigkeiten und des gesamten Governance-Systems des Unternehmens festgelegt werden

- Formulierung von Empfehlungen auf Grundlage der Ergebnisse der durchgeführten Revisionsarbeiten sowie der Überprüfung ihrer Umsetzung

Darüber hinaus sieht die Fit & Proper Group Policy vor, dass der Geldwäschebeauftragte sowie der Datenschutzbeauftragte fachliche Anforderungen erfüllen müssen.

Hinsichtlich der persönlichen Zuverlässigkeit besteht an alle obigen Personengruppen der Anspruch, dass keine strafrechtlichen Verurteilungen wegen Wirtschaftsdelikten sowie Straftaten, welche an der Ehrlichkeit der Person zweifeln lassen, vorliegen. Außerdem dürfen keine negativen Beurteilungen durch die Aufsichtsbehörden gegeben sein. Eine Nichterfüllung dieser Bedingungen kann i.d.R. dazu führen, dass die jeweilige Tätigkeit nicht mehr ausgeübt werden darf.

Ferner müssen die betroffenen Personen über hinreichende zeitliche Kapazitäten verfügen, um die jeweilige Aufgabe angemessen ausüben zu können.

Zusätzlich sieht die Fit & Proper Group Policy, ergänzend zur initialen Überprüfung bei erstmaliger Tätigkeitsaufnahme sowie zu anlassbezogenen Überprüfungen, die Einholung einer turnusmäßigen Bestätigung zur fachlichen Eignung und persönlichen Zuverlässigkeit bestimmter am Versicherungsvertrieb beteiligter Mitarbeitenden (im Falle der ENVIVAS Krankenversicherung AG handelt es sich hierbei i.d.R. um Mitarbeitende der Generali Deutschland AG, an welche die Gesellschaft entsprechende Funktionen ausgelagert hat) vor.

### B.2.2 Maßnahmen und Verfahren zur Sicherstellung der Fit & Proper-Anforderungen

Im Rahmen der Umsetzung der Fit & Proper Group Policy wurde ein Prozess zur Überprüfung der Einhaltung von Standards im Hinblick auf Fit & Proper-Anforderungen entwickelt. Dieser umfasst die Sammlung, Bewertung, Dokumentation und Ablage der erforderlichen Nachweise. Die Überprüfung erfolgt initial bei Aufnahme einer entsprechenden Tätigkeit sowie regelmäßig im Rahmen einer jährlichen Prüfung durch die Abgabe einer Selbsterklärung der betroffenen Personen. Mit der Selbsterklärung bestätigt die zu überprüfende Person unter Beilegung bestimmter Unterlagen (z.B. detaillierter Lebenslauf, Nachweise fachlicher Fortbildung, einfaches polizeiliches Führungszeugnis, Gewerbezentralregisterauszug, jeweils abhängig von der jeweiligen Funktion sowie den rechtlichen Anforderungen) die Kenntnisnahme der Fit & Proper Group Policy und dass die eigene fachliche Qualifikation und die persönliche Zuverlässigkeit den oben beschriebenen Anforderungen genügen. Die Bewertung erfolgt durch die ernennende Person bzw. das ernennende Gremium. Bei Vorstandsmitgliedern erfolgt diese Bewertung durch den Aufsichtsrat, der Aufsichtsrat bewertet sich und seine Mitglieder selbst. Bei den übrigen oben genannten Personen erfolgt die Bewertung i.d.R. durch den Vorstand.

Für den Berichtszeitraum wurden Bewertungen für Vorstand und Aufsichtsrat, die Ausgliederungsbeauftragten für die Schlüsselfunktionen, den Geldwäschebeauftragten nebst Stellvertreterin und Stellvertretern sowie den Datenschutzbeauftragten und seinen Stellvertreter durchgeführt. In allen Fällen wurde die Erfüllung der Anforderungen festgestellt. Zusätzlich wurden die Prozesse zur Überprüfung der Schlüsselfunktionsmitarbeitenden sowie zur Einholung von Bestätigungen bestimmter am Versicherungsvertrieb beteiligter Mitarbeitenden angestoßen.

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

### B.3.1 Beschreibung des Risikomanagementsystems

Ein wesentlicher Bestandteil des Governance-Systems der Gesellschaft ist das Risikomanagementsystem.

Seitens der internationalen Generali Gruppe wurde zwecks Ausgestaltung des Risikomanagementsystems die Leitlinie „Risk Management Group Policy“ erstellt und vom Vorstand der Gesellschaft verabschiedet. Konkretisiert wird sie durch den ebenfalls vom Vorstand verabschiedeten sogenannten „Risikomanagement-Kodex“, der die Operationalisierung des Risikomanagements definiert.

Gegenstand des Risikomanagementsystems sind alle internen und externen Risiken, denen das Unternehmen ausgesetzt ist. Diese lassen sich unterteilen in Risiken, die in die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung einfließen, sowie weitere, die bei dieser Berechnung nicht oder nicht vollständig erfasst werden. Das Risikomanagementsystem deckt insbesondere die folgenden Bereiche ab:

- Zeichnung von Versicherungsrisiken und Bildung von Rückstellungen,
- Aktiv-Passiv-Management,
- Kapitalanlagen, insbesondere Derivate und Instrumente von vergleichbarer Komplexität,
- Steuerung des Liquiditäts- und des Konzentrationsrisikos,
- Steuerung operationeller Risiken insb. Cyber-Risiken,
- Unterstützung bei der Definition des aus Risikomanagementsicht angemessenen Rückversicherungsprogramms sowie anderen Risikominderungstechniken.

### B.3.2 Umsetzung des Risikomanagementsystems

Die Umsetzung des Risikomanagementsystems erfolgt in der Generali Deutschland und in der ENVIVAS Krankenversicherung AG über die nachfolgend beschriebenen Gremien, Vorgaben sowie Strategien, die die Risikoneigung sowie den konkreten Umgang mit einzelnen Risiken festlegen.

#### *Gremien*

Zur Erörterung und Überwachung der gruppenweiten Risikosituation sowie zur Steuerung der identifizierten Risiken und Ableitung von entsprechenden Maßnahmen sind Risk Management Committees eingerichtet. Sie finden regelmäßig statt und haben eine beratende Funktion.

Das „Country Risk Committee“ unter dem Vorsitz des Chief Risk Officer (CRO) beschäftigt sich mit der gesamten Risikosituation der Generali in Deutschland. Mitglieder sind der Vorstand der Generali Deutschland AG, verschiedene Senior Manager und bei Bedarf weitere Teilnehmer.

Auf Ebene der Konzernunternehmen finden regelmäßig „Risk Management Committees“ mit Fokus auf unternehmensspezifischen Themen mit Risikorelevanz während der Vorstandssitzungen anlässlich der Verabschiedung der Risikoberichte (quartärliehe Risikozwischenmitteilungen, ORSA-Berichte) statt.

Der Prozess zur Risikoidentifikation und -klassifikation ist über die jährlich stattfindende Konzernrisikokonferenz implementiert, mit Teilnahme des Vorstands der Generali Deutschland AG sowie weiterer Führungskräfte. Themen sind die Entwicklung der Risikosituation, potenzielle neue Risiken sowie Risikominderungsmaßnahmen. In den nachfolgenden Risikokonferenzen der KU wird dann die unternehmensindividuelle Risikoeinschätzung vorgestellt und erörtert.

#### *Bestimmung der Solvenzkapitalanforderung*

Die Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR) für die Gesellschaft wird mittels der Standardformel ermittelt. Dort werden die modellierbaren Risiken und das benötigte Risikokapital mittels

des Risikomaßes Value-at-Risk (VaR) über einen einjährigen Horizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5% bestimmt. Das Verhältnis zwischen Eigenmitteln und SCR wird durch die ökonomische Solvabilitätsquote (SCR-Quote) ausgedrückt. Diese dient als Schlüsselindikator für die Solvenzausstattung des Unternehmens.

#### *Risikostrategie*

Die Risikostrategie basiert auf der Geschäftsstrategie und dokumentiert die Risikoneigung der Gesellschaft sowie den Umgang mit den identifizierten und bewerteten Risiken. Der potenzielle Einfluss von Risiken auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wird dargestellt sowie die daraus resultierenden Leitlinien für deren Handhabung. Dabei werden Risikoerwägungen und der Risikokapitalbedarf in den Management- und Entscheidungsfindungsprozess einbezogen. Die Risikostrategie ist so gestaltet, dass sie von den für die operative Steuerung der Risiken Verantwortlichen umgesetzt werden kann. Wesentliche risikostrategische Elemente der Geschäftsstrategie der Generali in Deutschland sind:

- Stärkung der Kernmarke Generali durch den exklusiven Vertrieb über die Deutsche Vermögensberatung AG (DVAG) und weitere Investitionen in den Direktvertriebsweg CosmosDirekt sowie das Maklergeschäft der Dialog als Kern der Risikodiversifikation,
- Ausrichtung auf Privatkunden- und Gewerbebusiness zur Begrenzung von Risiken und zur Nutzung der Diversifikation sowie auf selektives Industriegeschäft für mittlere und große Unternehmen im Rahmen der Geschäftseinheit Global Corporate & Commercial (GC&C),
- Konzentration auf den deutschen Markt zur Reduktion bzw. Vermeidung von Rechts- und Währungsrisiken,
- Bündelung von Know-how und Nutzung von Skaleneffekten im Rahmen des One Smart Company-Ansatzes zur Reduktion und Absicherung von operationellen Risiken.

Die Geschäftsleitung überprüft die Geschäfts- und Risikostrategie mindestens einmal im Jahr. Das zentrale Risikomanagement passt die Geschäfts- und Risikostrategie, bezogen auf die Geschäftsstrategie-Teile in Zusammenarbeit und Abstimmung mit dem Bereich Strategy & Transformational Change, ggfs. an notwendige Änderungen an. Das Einreichen der Geschäfts- und Risikostrategie in den Vorstand erfolgt durch den CRO. Bei substantiellen Veränderungen des Gesamtrisikoprofils, bspw. bei Aufnahme neuer Geschäftsfelder, Einführung neuer Kapitalmarkt-, Versicherungs- oder Rückversicherungsprodukte, Auswirkungen von Veränderungen in der Risikoeinschätzung oder Änderung der Konzerngeschäftsstrategie, können Änderungen der Geschäfts- und Risikostrategie – auch unterjährig – erforderlich werden. Die Geschäfts- und Risikostrategie wird von der Geschäftsleitung verabschiedet, dem Aufsichtsrat berichtet und je nach Bedarf mit diesem erörtert.

#### *IT-/Digital Operational Resilience (DOR)-Strategie*

Die Ziele der Geschäfts- und Risikostrategie werden zudem durch die detaillierte IT-/ DOR-Strategie der Generali in Deutschland ergänzt und abgerundet.

Zentraler Bestandteil der gruppenweiten Strategie zur Nutzung von IT ist die Bündelung der erforderlichen IT-Ressourcen und Expertise bei wenigen gruppeninternen IT-Dienstleistern. Dadurch wird sichergestellt, dass für alle beaufsichtigten Unternehmen professionelle IT-Dienstleistungen nach höchsten Standards erbracht werden.

#### *Risikotragfähigkeitskonzept und Risk Appetite Framework*

Der Begriff Risikotragfähigkeit beschreibt die Fähigkeit eines Versicherungsunternehmens, Verluste mit Hilfe der vorhandenen Risikodeckungsmasse, d.h. der anrechenbaren Eigenmittel, zu kompensieren, ohne dass daraus eine Gefahr für die Existenz des Unternehmens resultiert. Zur Sicherstellung einer hinreichenden Risikotragfähigkeit aller Versicherungsgesellschaften im Konzern hat die Assicurazioni Generali S.p.A. ein Risikotragfähigkeitskonzept, das sog. Group Risk Appetite Framework (RAF), etabliert, das auch für die Gesellschaft Anwendung findet.

Gegenstand des RAF ist die Festlegung der Risikoneigung. Dies erfolgt über die Definition des Risikoappetits und der Risikopräferenzen mittels quantitativer Indikatoren zur Begrenzung der Risikoübernahme und über die Etablierung von Prozessen zur Integration des Risikoappetits in die Entscheidungsprozesse unter Berücksichtigung der drei Hauptdimensionen Kapitalausstattung, Liquidität und Ertrag<sup>1</sup>. Die Assicurazioni Generali Gruppe definiert Limite („Tolerance Level“), die lokal ausgestaltet werden, und überwacht diese auf Gruppen- und auf lokaler Ebene. Diese Limite werden in „harter“ (Hard Limit) sowie in „weicher“ Ausprägung (Soft Limit) festgelegt. Bezogen auf die SCR-Bedeckung löst die Verletzung harter Limite umgehend die Festlegung von Maßnahmen zur Wiedereinhaltung des Hard Limits aus. Bei Verletzung eines weichen Limits erfolgt eine Evaluierung von Risikominderungsmaßnahmen in Kombination mit einer engen Überwachung der betroffenen Gesellschaft. Risikominderungsmaßnahmen umfassen zum Beispiel den Einsatz von Rückversicherungslösungen und den Verkauf risikobehafteter Kapitalanlagen. Analoge Prozesse setzen auch bei Verletzung von Limiten beim Liquiditätsrisiko ein. Neben den Limiten können Zielgrößen (Target Levels) auf lokaler Ebene für die Solvabilitätsquoten definiert werden, gemäß den Vorgaben der Capital Management Group Policy.<sup>2</sup>

### *Limitsysteme*

Ein Limitsystem ist eine systematisch aufgebaute und an die langfristigen Bedürfnisse eines Unternehmens angepasste Gruppe von Kenngrößen, die für die Steuerung von Risiken eingesetzt wird. In der Gesellschaft kommt ein Bottom Up-Limitsystem auf Basis von operativen Zeichnungs- und Kapitalanlagelimiten sowie ein Top Down-Limitsystem auf Basis von Angaben aus der Standardformel zum Einsatz.

Bottom Up-Limitsysteme enthalten Detailvorgaben und Grenzen für die Steuerung des operativen Geschäfts und regeln Handlungsspielräume in den Betriebsbereichen. Beispiele sind Grenzvorgaben für Aktienquoten, Währungsexposures oder Emittenten-Volumina in den Investment Guidelines sowie Zeichnungsrichtlinien für versicherungstechnische Geschäftsbereiche. Auch IT-Berechtigungskonzepte stellen Limite dar. Die Gesellschaft hat zahlreiche Bottom Up-Limitsysteme im Einsatz. Diese in diesem Rahmen gesetzten Limite unterliegen einer regelmäßigen Überwachung und Berichterstattung.

Beim Top Down-Limitsystem auf Basis von Angaben aus der Standardformel wird – ausgehend von den Vorgaben in der Geschäfts- und Risikostrategie zum weichen Limit gemäß RAF bzgl. der SCR-Quoten – bestimmt, in welcher Höhe anrechenbare Eigenmittel potenziell zum Auffangen unerwarteter Verluste zur Verfügung stehen, ohne das weiche Limit zu verletzen. Dieses Gesamtbudget wird – ggf. nach Abzug eines zusätzlichen Risikopuffers – im Rahmen der Risikobudgetierung auf die maßgeblichen Risikotreiber heruntergebrochen, so dass auch pro Risikotreiber ein Budget zur Verfügung steht (Equity Risk, Property Risk, Interest Rate Risk, Credit Risk, Underwriting Risk, Operational Risk sowie übrige Einflüsse). Die übrigen Einflüsse beinhalten dabei den aggregierten Einfluss aller weiteren nicht separat ausgewiesenen Risikotreiber und fangen Modell- und Parameteränderungen sowie Datenungenauigkeiten auf.

### *Erfüllung der Anforderungen aus § 132 VAG*

Zur Erfüllung der Anforderungen aus § 132 VAG und damit zur Sicherstellung der finanziellen Leistungs- und Zahlungsfähigkeit ist in der Generali in Deutschland ein mehrstufiger Prozess etabliert, der einen regelmäßigen Austausch sowie die Einbindung der relevanten Gremien gewährleistet (u. a. Austausch im Abschluss- und Hochrechnungsprozess, CRC, regelmäßige Information von Vorstand und

---

<sup>1</sup> Auf GH0-Gruppenebene wird in die Policy eine weitere Dimension zu Investment-Kennzahlen (Key Risk Indicators) mit aufgenommen. Die Implementierung für die lokale Ebene wird in einer zweiten Phase geprüft.

<sup>2</sup> Die Einhaltung der Zielgrößen wird durch einen adäquaten Überwachungs- und Berichterstattungsprozess sichergestellt und obliegt dem GCF0.

Aufsichtsrat/Prüfungsausschuss). Wesentliche Prozesse zum Monitoring der finanziellen Leistungsfähigkeit sind eingerichtet; ferner werden etablierte Treasury-Prozesse durchgeführt (aktive Steuerung der Liquidität).

Darüber hinaus erfolgt ein Monitoring der Solvenzanforderungen im Rahmen des Risikotragfähigkeitskonzeptes (RAF), das Bestandteil des ORSA- bzw. ERB-Prozesses ist (Überwachung der weichen und harten Limite, Eskalationsprozesse etabliert).

Diese Prozesse werden kontinuierlich weiterentwickelt.

### B.3.3 Risikomanagement-Funktion

Die Risikomanagement-Funktion ist für alle Konzernunternehmen (mit Ausnahme der Deutschen Bausparkasse Badenia AG<sup>3</sup>) zentral im Vorstandsressort Risikomanagement eingerichtet. Der Ressortvorstand Risikomanagement ist Inhaber dieser Funktion und Chief Risk Officer (CRO) der Generali in Deutschland und der Konzernunternehmen. Der CRO agiert unabhängig vom operativen Geschäft und verantwortet die Umsetzung und den Betrieb des Risikomanagementsystems.

Die Risikomanagement-Funktion erfüllt ihre Aufgaben unabhängig, hat die Richtlinien- und Methodenkompetenz für das Risikomanagement, um die Funktionsfähigkeit und Ordnungsmäßigkeit des Risikomanagementprozesses zu ermöglichen, und hat Zugang zu allen Informationen des Unternehmens mit Relevanz für das Risikomanagement. Die Aufgaben umfassen

- Implementierung des Risikomanagementsystems innerhalb des vorgegebenen Rahmens: Risk Appetite Framework, Limitsystem, lokale Risikostrategie, lokale Leitlinien, Definition und Implementierung der Risikomanagementprozesse und Aktivitäten;
- Koordination der Risikomanagementaktivitäten;
- Etablierung und kontinuierliche Weiterentwicklung der Organisationsstrukturen, Methoden und Prozesse im Risikomanagementsystem;
- Aufgaben im Rahmen der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung;
- Beratungsaufgaben bei Themen mit Bezug zum Risikomanagement;
- Durchführung der gruppenweiten Risk Management Committees und einer mindestens jährlich stattfindenden Risikokonferenz (siehe Abschnitt B.3.2 „Gremien“).

### B.3.4 Unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung

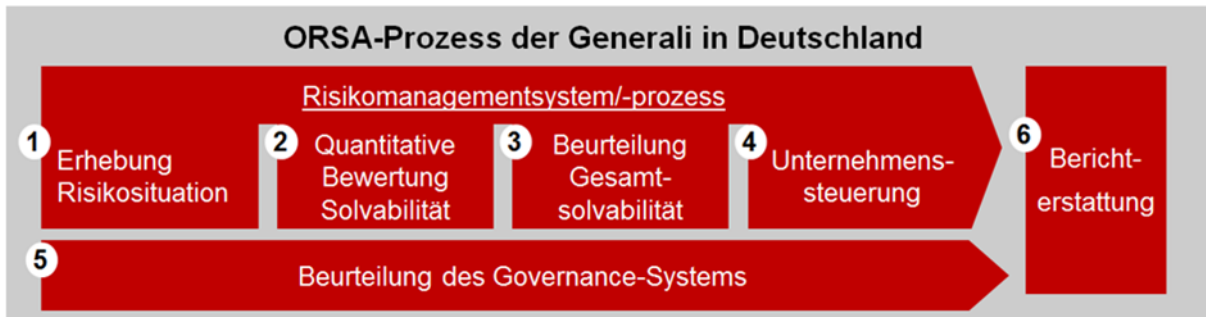
Mindestens einmal jährlich führt die Gesellschaft eine unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment, ORSA) durch. Diese umfasst eine Beurteilung des vollständigen Risikoprofils zum gewählten Stichtag sowie in der Mittelfristplanung inkl. Stresstests und Szenarioanalysen, eine Beurteilung des Gesamtsolvabilitätsbedarfs sowie die Beurteilung der Signifikanz der Abweichung zwischen dem Risikoprofil und den der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung zugrunde liegenden Annahmen. Darüber hinaus werden Geschäfts- und Risikostrategie anhand der ORSA-Ergebnisse überprüft und ggf. angepasst. Die Ergebnisse des ORSA werden bei Managemententscheidungen berücksichtigt.

Durch den ORSA-Prozess wird der Vorstand bei der Sicherstellung eines effektiven Risikomanagementsystems und der Operationalisierung der aus der Geschäftsstrategie abgeleiteten Risikostrategie unterstützt.

---

<sup>3</sup> Die Badenia unterliegt den Vorschriften des Kreditwesens (gemäß AT 4.4 MaRisk BA), welche eigene Governance-Funktionen (Risikomanagement-Funktion, Compliance-Funktion und Interne Revision) fordern und ein Outsourcing dieser Funktionen nicht gestatten. Aus gesellschaftsrechtlicher und aktienrechtlicher Sicht wird die Badenia eng geführt. Das Management der Generali Deutschland AG und insbesondere der CRO befassen sich intensiv mit den Belangen der Badenia.

Bei der Generali in Deutschland ist der ORSA-Prozess wie folgt strukturiert:



### 1. Erhebung der Risikosituation

Die Erhebung der Risikosituation erfolgt durch die Identifikation und Bewertung aller quantifizierbaren und nicht quantifizierbaren Risiken sowie durch die Benennung entsprechender Maßnahmen zur Risikominde- rung.

Die folgende Abbildung zeigt die von der Generali in Deutschland für das Segment Kranken verwendeten Risikokategorien:

#### Risikolandkarte

| Marktrisiko        | Kreditrisiko      | Versicherungstechnisches Risiko Leben/Kranken | Operationelles Risiko | Sonstige Risiken      |
|--------------------|-------------------|---|-----------------------|-----------------------|
| Aktien             | Spread            | Sterblichkeit                                 |                       | Liquiditätsrisiko     |
| Aktienvolatilität  | Ausfall           | Langlebigkeit                                 |                       | Strategisches Risiko  |
| Immobilien         | Gegenparteausfall | Invalidität/Morbidität                        |                       | Reputationsrisiko     |
| Währung            |                   | Storno  |                       | Ansteckungsrisiko     |
| Zins               |                   | Kosten  |                       | Emerging Risk         |
| Zinsvolatilität    |                   | Katastrophenrisiko                            |                       | Nachhaltigkeitsrisiko |
| Marktkonzentration |                   | Krankheitskostenrisiko                        |                       |                       |

Die Identifikation und Bewertung der quantifizierbaren Risiken (Markt-, Kredit-, versicherungstechnische und operationelle Risiken) erfolgt durch die Standardformel. Die Ergebnisse der durchgeführten Berechnungen werden auf wesentliche Abweichungen vom tatsächlichen Risikoprofil der Gesellschaft untersucht.

Die Identifikation der Risiken, die nicht explizit durch die Standardformel berücksichtigt werden oder eine weitere qualitative Betrachtung erfordern, erfolgt durch Expertenschätzungen und folgt dem etablierten Prozess der Risikoidentifikation sowie der Risikokontrolle. Hierbei werden im Rahmen der Risikoinventur Interviews mit dem Senior Management geführt, um eine Einschätzung der Risikolage der Generali in Deutschland zu erhalten. Die Ergebnisse dieser Gespräche werden in der Konzernrisikokonferenz vorgestellt und erörtert. Bei Bedarf wird eine Risikokonferenz der Gesellschaft mit Teilnahme weiterer Experten durchgeführt. Die diskutierten Risiken werden dokumentiert und regelmäßig überprüft. Sie umfassen Maßnahmen sowie deren Überwachung; insgesamt werden sowohl wesentliche operationelle als auch qualitativ bewertete Risiken (strategische Risiken, Reputationsrisiko, Ansteckungsrisiko, Emerging Risks und das Nachhaltigkeitsrisiko) abgedeckt. Darüber hinaus erfolgt eine vertiefende Betrachtung des operationellen

und Liquiditätsrisikos mittels eigenständiger Methoden und Modellen. Die Identifikation von Geschäftsprozessrisiken findet im Rahmen der regulären Geschäftsprozesse und unmittelbar durch die Risikoverantwortlichen statt.

## 2. Quantitative Bewertung der Solvabilität

Die Bestimmung der Eigenmittel und des SCR für quantifizierbare Risiken erfolgt zum 31.12. eines jeden Jahres. Das SCR wird sowohl auf Ebene einzelner Risikokategorien als auch auf Gesamtunternehmensebene mit der Standardformel berechnet und den vorhandenen Eigenmitteln gegenübergestellt.

Um stets über ausreichende Eigenmittel zur Bedeckung von Mindest- und Solvenzkapitalanforderungen zu verfügen, wird die Solvenzsituation im Rahmen des Kapitalmanagements (Capital Management) kontinuierlich und zukunftsgerichtet beobachtet. Innerhalb des strategischen Planungsprozesses wird ein Capital Management Plan erstellt, in dem die Solvenzkapitalanforderung, die Eigenmittel, und die Solvabilitätsquoten über drei Jahre projiziert werden. Grundsätzlich erfolgt ein enger Austausch zwischen dem Risikomanagement und dem für das Kapitalmanagement verantwortlichen Bereich.

## 3. Beurteilung der Gesamtsolvabilität

Im Zuge des ORSA wird mindestens jährlich eine Beurteilung des Gesamtsolvabilitätsbedarfs vorgenommen. Die Beurteilung des Gesamtsolvabilitätsbedarfs umfasst eine Berücksichtigung des vollständigen Risikoprofils der Gesellschaft. Hierzu gehören nicht oder nicht ausreichend quantifizierbare Risiken sowie Ergebnisse aus der Beurteilung der Signifikanz der Abweichung zwischen dem Risikoprofil und den der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung zugrunde liegenden Annahmen. Durch die Überprüfung der Ergebnisse der Standardformel wird sichergestellt, dass sie das Risikoprofil der Gesellschaft in angemessener Art und Weise widerspiegelt. Im Ergebnis bestimmt die Gesellschaft den für die Unternehmenssteuerung relevanten Bedarf an Eigenmitteln (Gesamtsolvabilitätsbedarf), der für die dauerhafte Bedeckung aller unternehmensspezifischen Risiken erforderlich ist.

Im aktuellen Berichtszeitraum stellt der Vorstand der Gesellschaft keine Abweichung zwischen der mittels der Standardformel ermittelten Solvenzkapitalanforderung und dem tatsächlichen Risikoprofil fest. Die Quantifizierung der sonstigen Risiken ist in den Kapitalanforderungen der explizit modellierten Risiken enthalten, da sich ihre quantitativen Auswirkungen nicht von denen der Markt-, versicherungstechnischen und operationellen Risiken trennen lassen, mit denen sie gemeinsam auftreten. Der Gesamtsolvabilitätsbedarf stimmt demnach mit der Solvenzkapitalanforderung überein.

## 4. Unternehmenssteuerung

Die Ergebnisse des ORSA sind ein integraler Bestandteil der Managemententscheidungen. Bereits im Rahmen der Verabschiedung der Geschäfts- und Risikostrategie findet im Vorstand eine intensive Auseinandersetzung mit den Risiken des Unternehmens unter Berücksichtigung geschäfts- und risikopolitischer Aspekte statt. Nachfolgend werden die Ergebnisse des ORSA unter Beachtung der festgelegten Geschäfts- und Risikostrategie u.a. im Kapitalanlagenmanagement und in der Produktentwicklung, der Unternehmenssteuerung sowie im strategischen Planungsprozess und darauf aufbauend bei der kurz- und langfristigen Kapitalplanung berücksichtigt. Aktivitäten bzw. Ergebnisse des ORSA sind ein regelmäßiger Tagesordnungspunkt in allen Risikomanagement-Gremien der Generali in Deutschland.

Das Risikomanagement überprüft regelmäßig das Risikoprofil, die Umsetzung der Risikostrategie sowie die identifizierten Risiken und überwacht die für die Risikotragfähigkeit festgelegten Limite. Mögliche Limitverletzungen werden analysiert, ggf. werden entsprechende Maßnahmen eingeleitet und deren Wirksamkeit fortlaufend kontrolliert. Auf dieser Basis werden Vorstand und Aufsichtsrat regelmäßig über die Risikoexposition sowie über die implementierten Maßnahmen informiert.

## 5. Beurteilung des Governance-Systems

Im Rahmen des ORSA werden ferner regulatorische Anforderungen beurteilt. Das Governance-System wird auf die Umsetzung der regulatorischen und gesetzlichen Anforderungen und auf die Berücksichtigung der ORSA-Ergebnisse bei strategischen Entscheidungen untersucht. Im Rahmen des ORSA wurde das Governance-System der Gesellschaft überprüft und als grundsätzlich angemessen bewertet (siehe Abschnitt B.1.7 „Angemessenheit des Governance-Systems“).

## 6. Berichterstattung

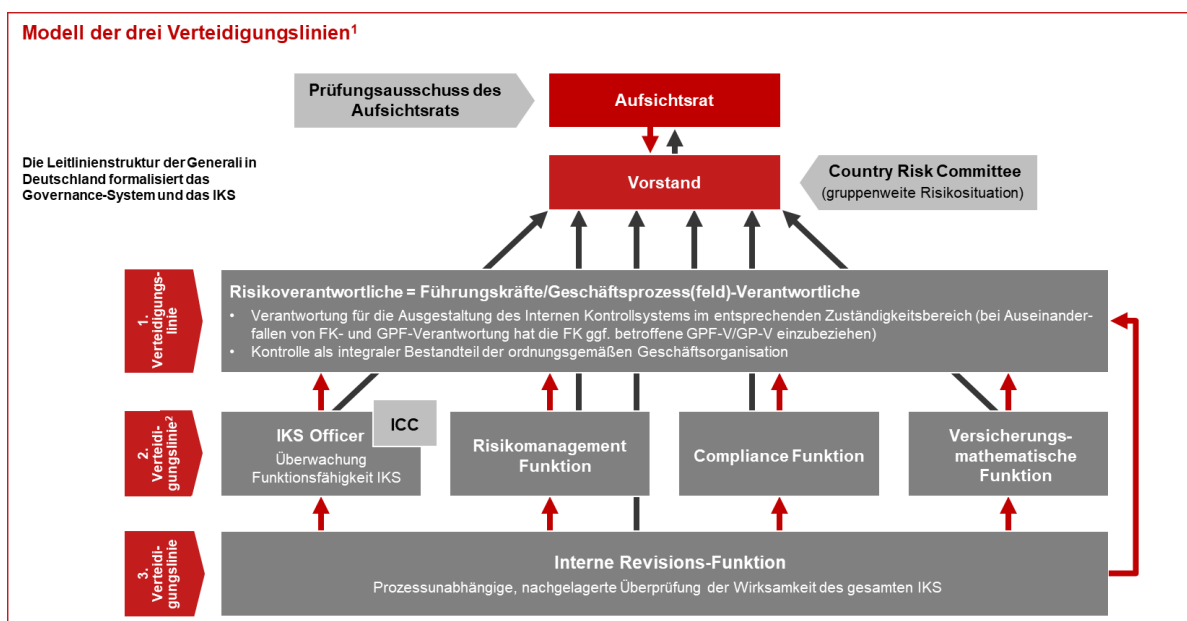
Der ORSA-Bericht wird jährlich zum 31.12. für jedes Versicherungsunternehmen erstellt und durch den Vorstand erörtert, überprüft und verabschiedet. Bei wesentlichen Änderungen des Risikoprofils (z.B. infolge wesentlicher Änderungen in der Geschäftstätigkeit oder außergewöhnlicher Ereignisse) erfolgt ein sogenannter „Ad-hoc-ORSA“ („nicht-regelmäßiger ORSA“), dessen zugehöriger Bericht der Aufsichtsbehörde übermittelt wird. Im Berichtsjahr wurde kein Ad-hoc-ORSA durchgeführt.

Zusätzlich zum jährlichen ORSA-Bericht erhält der Vorstand Risikozwischenmitteilungen zu den Quartalsstichtagen. Diese enthalten eine übergreifende Bewertung der aktuellen Risikosituation, aktuelle Solvabilitätsberechnungen sowie die Ergebnisse der qualitativen Risikoberichterstattung.

## B.4 Internes Kontrollsystem

### B.4.1 Beschreibung des Internen Kontrollsystems und der wesentlichen Verfahren

Das Interne Kontrollsystem (IKS) ist ein System aus Regeln, Prozessen und Organisationsstrukturen, welches alle Unternehmensebenen miteinbezieht. Hierdurch sollen das Unternehmensvermögen geschützt und eine ordnungsgemäße Rechnungslegung sowie die Einhaltung rechtlicher Vorschriften (z.B. aus dem Versicherungsaufsichtsgesetz) sichergestellt werden. Das IKS folgt der Systematik der „Three Lines of Defense“ (drei Verteidigungslinien) gemäß den von allen Konzernunternehmen verabschiedeten „Group Directives on the System of Governance“ und der „Richtlinie Internes Kontrollsystem“. Es spiegelt operative und verantwortungsspezifische Aspekte wider. Bei den „Three Lines of Defense“ handelt es sich um eine Systematik, die drei Arten von Überwachungsfunktionen unterschiedlichen Unternehmensbereichen zuordnet. Die drei Kontrollinstanzen stehen sowohl mit dem Management und dem Aufsichtsrat als auch untereinander in Interaktion. In der folgenden Abbildung wird die Systematik der „Three Lines of Defense“ verdeutlicht.



1) In den SII-Versicherungsunternehmen des deutschen Teils der Generali Gruppe; vereinfachte Darstellung  
 2) Neben den gesetzlich definierten Schlüsselfunktionen der 2. Verteidigungslinie (Risikomanagement-Funktion, Compliance-Funktion und Versicherungsmathematische Funktion) gibt es weitere Funktionen, welche Aufgaben der 2. Verteidigungslinie wahrnehmen, z.B. Anti-Financial-Crime-Funktion. Die Funktion des IKS Officer (unterstützt durch das sog. Internal Control Committee, ICC) wird als zusätzliche Aufgabe durch den Leiter GD-Compliance wahrgenommen. IKS Officer und Compliance-Funktion überwachen im Rahmen ihrer jeweiligen Zuständigkeit auch die anderen Funktionen der 2. und 3. Verteidigungslinie.

➔ Überwachung  
 ➔ Berichtslinie

Die drei Verteidigungslinien lassen sich wie folgt klassifizieren:

Auf der ersten Verteidigungsebene sind prozessintegrierte Kontrollen in den organisatorischen Abläufen installiert. Diese bilden einen festen Bestandteil aller Geschäftsprozesse. Sie liegen in der Verantwortung der Leitung der jeweiligen operativen Einheit bzw. sonstiger Prozessverantwortlicher. Alle relevanten Prozesse und Kontrollen sind entsprechend zu dokumentieren.

Auf der zweiten Verteidigungslinie werden die Angemessenheit und Wirksamkeit der Kontrollen der ersten Ebene gesteuert und überwacht. Diese Aufgabe wird wahrgenommen durch:

- die Risikomanagement-Funktion, die das Risikoprofil der Gesellschaft und die Einhaltung der vom Vorstand festgelegten Limite überwacht,
- die Compliance-Funktion, die einem risikobasierten Ansatz folgend die Einhaltung von Gesetzen und internen Vorschriften überwacht, um das Risiko rechtlicher oder aufsichtsrechtlicher Sanktionen, wesentlicher finanzieller Verluste oder von Reputationsverlusten aus der Verletzung rechtlicher Vorschriften zu verringern,
- die Versicherungsmathematische Funktion, die den gesamten Prozess der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen überwacht, die Einhaltung der regulatorischen Vorgaben für die Rückstellungsbewertung sicherstellt, mögliche Abweichungen identifiziert und für deren Behebung sorgt.

Neben den aufgeführten Schlüsselfunktionen sind noch weitere Funktionen für die zweite Verteidigungslinie relevant, wie z.B. die lokale integrierte Datenqualitätsfunktion, die Anti-Financial Crime-Funktion und der Konzerndatenschutzbeauftragte.

Zusätzlich gibt es die Funktion des IKS Officers, der für die Überwachung der Funktionsfähigkeit des Internen Kontrollsystems verantwortlich ist. Zu seinen wesentlichen Aufgaben gehören insbesondere:

- Methodische Vorgaben einschließlich des internen Kontrollrahmens und der Verfahren zur Überwachung der Angemessenheit und Wirksamkeit des IKS
- Übergreifende Überwachung und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des IKS

Dabei wird er von einem Internal Control Committee (ICC) unterstützt. Darüber hinaus wurde bzw. wird das IKS durch weitere Maßnahmen ausgebaut.

Auf der dritten Ebene beurteilt die Interne Revisions-Funktion unabhängig die Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit der internen Kontrollen. Die Revisionsaktivitäten bestehen aus planmäßigen und außerplanmäßigen Prüfungen bei den operativen Einheiten sowie aus Beratungsleistungen, d.h. aus Analysen und Bewertungen von Risiken.

#### B.4.2 Beschreibung der Umsetzung der Compliance-Funktion

Die Compliance-Funktion ist zuständig für die risikobasierte Überwachung der Einhaltung der rechtlichen Anforderungen durch das Unternehmen. Hierbei folgt sie der Methodik, welche durch die Compliance Management System Group Policy – Version Germany definiert wird:

##### 1. Compliance-Risikoidentifikation

Die Compliance-Funktion identifiziert, u.a. im Rahmen des Rechtsmonitorings, die für das Unternehmen geltenden Compliance-Anforderungen. Die identifizierten Anforderungen ordnet sie anschließend den betroffenen Compliance-Risiken und den unternehmensinternen Prozessen zu und wirkt auf die Einhaltung der Anforderungen und die Einrichtung von angemessenen Kontrollen durch die Risikoverantwortlichen hin.

Daneben überprüft sie im Rahmen ihrer Prüfaktivitäten, ob geeignete Prozesse zur Identifizierung der Compliance-Verpflichtungen durch die Risikoverantwortlichen implementiert wurden.

##### 2. Compliance-Risikomonitoring

Die Compliance-Funktion sammelt Informationen, um auf deren Basis die Wirksamkeit des Compliance-Management-Systems bewerten zu können. Grundlage hierfür sind bestimmte Risikoindikatoren, z.B. aufsichtsrechtliche Überprüfungen, relevante Rechtsstreitigkeiten oder ggf. gegen das Unternehmen verhängte Sanktionen.

Die Compliance-Funktion führt Prüfungsaktivitäten durch, um zu überwachen, ob bestehende Compliance-Verpflichtungen in den internen Leitlinien, Verfahren und Prozessen integriert sind und von den Risikoverantwortlichen angemessene und wirksame Kontrollmaßnahmen zur Sicherstellung der Einhaltung der Anforderungen ergriffen wurden. Die Auswahl der jährlichen Prüfungsschwerpunkte folgt hierbei einem risikobasierten Ansatz, insbesondere unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Risk Assessments. Daneben werden gruppenweit einheitliche Prüfungsaktivitäten zu Compliance-Schwerpunktthemen durchgeführt. Zudem überwacht die Compliance-Funktion die Umsetzung von Maßnahmen zur Behebung von Schwachstellen, welche die Compliance-Funktion im Zuge ihrer Tätigkeiten festgestellt hat.

##### 3. Compliance-Risikobewertung

Zur Beurteilung der Compliance-Risikosituation führt die Compliance-Funktion, zum Teil in Zusammenarbeit mit der Risikomanagement-Funktion, zumindest jährlich sowie erforderlichenfalls anlassbezogenen Compliance Risk Assessments aus der Top Down- und der Bottom Up-Perspektive durch. Die Ergebnisse

dieser Bewertungen fließen in die Compliance-Berichterstattung ein und bilden die Grundlage für die risikobasierte Planung der Compliance-Aktivitäten.

#### 4. Compliance-Berichterstattung und -Planung

Die Compliance-Funktion stellt einen regelmäßigen sowie bedarfsweise auch Ad-hoc-Informationsfluss an den Vorstand sicher. Hierzu legt sie dem Vorstand neben unterschiedlichen Ad-hoc-Informationen jährlich den Compliance-Bericht sowie einen Halbjahreszwischenbericht vor.

Die Aktivitäten der Compliance-Funktion basieren auf einem durch den Vorstand jährlich zu genehmigenden, risikobasierten Compliance-Plan, der unterjährig überprüft und erforderlichenfalls angepasst wird.

#### 5. Compliance-Risikominderung

Zur Minderung von Compliance-Risiken berät die Compliance-Funktion den Vorstand sowie die Risiko- und Projektverantwortlichen bei der Einrichtung von Kontrollmaßnahmen und wirkt auf die Verabschiedung von internen Leitlinien hin, die sich auf das Compliance-Risikoprofil des Unternehmens positiv auswirken.

Bei strategischen Projekten, wesentlichen Transaktionen und bei der Einführung von neuen Produktmaßnahmen bewertet sie die Compliance Risikolage und nimmt dazu Stellung. Darüber hinaus führt die Compliance-Funktion Schulungs- und Awareness-Maßnahmen zu ausgewählten Compliance-Themen durch und führt die Ermittlungen im Falle des Verdachts etwaiger Compliance-Verstöße. Entsprechende Verdachtsfälle können sowohl von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Generali Gruppe als auch von externen Dritten über hierfür eingerichtete Meldewege – auch anonym – mitgeteilt werden.

#### 6. Schnittstellen und struktureller Aufbau der Compliance-Funktion

Sowohl innerhalb der unterschiedlichen Ebenen der Compliance-Funktion (siehe unten) als auch im Verhältnis zu den anderen Schlüsselfunktionen erfolgt eine enge Abstimmung. Um die jeweiligen Aktivitäten bestmöglich ausführen zu können, tauschen sich die Schlüsselfunktionen in regelmäßigen Meetings über Planung und Ergebnisse ihrer Aktivitäten aus.

Strukturell sind für die Compliance-Funktion folgende Ebenen zu unterscheiden: Die lokale Compliance-Funktion eines jeden einzelnen Versicherungsunternehmens der Gruppe, die Country Compliance-Funktion der Generali in Deutschland sowie die Group Compliance-Funktion der weltweiten Generali Gruppe:

*Die lokale Compliance-Funktion (Leiter: Local Chief Compliance Officer, aufgrund der erfolgten Auslagerung wahrgenommen durch den Country Compliance Officer)*

Die lokale Compliance-Funktion hat die Aufgabe, die Aktivitäten der Compliance-Funktion auf Ebene des jeweiligen Versicherungsunternehmens durchzuführen. Sie übernimmt die Leitung und Verantwortung für alle Compliance-Aktivitäten, einschließlich der Weiterentwicklung des Compliance-Management-Systems, verantwortet die Anwendung der Gruppenvorgaben auf Unternehmensebene und stellt zudem die entsprechende Steuerung der Risiken sicher.

*Country Compliance-Funktion (Leiter: Country Compliance Officer, gleichzeitig Local Chief Compliance Officer der Generali Deutschland AG)*

Die Country Compliance-Funktion übernimmt die Aufgabe der Anleitung, Koordination und Harmonisierung der lokalen Compliance-Funktionen in ihrem Zuständigkeitsbereich. Hierzu beaufsichtigt und hinterfragt sie die Aktivitäten der lokalen Compliance-Funktionen in angemessener Weise. Sie stellt ferner sicher, dass gruppenweite Maßnahmen und Vorgaben effektiv und angemessen auf lokaler Ebene umgesetzt werden und ein hinreichender Informationsfluss zwischen der lokalen Compliance-Funktion und jener der weltweiten Gruppe erfolgt.

*Group Compliance-Funktion (Leiter: Group Chief Compliance Officer, gleichzeitig Local Chief Compliance Officer der Assicurazioni Generali S.p.A.)*

Die Group Compliance-Funktion übernimmt die Leitung und Koordination der Maßnahmen auf Ebene der weltweiten Generali Gruppe. Dies umfasst u.a. die Bereitstellung Compliance-bezogener Leitlinien, die Definition der von den Compliance-Funktionen anzuwendenden Methoden (z.B. bei Risk Assessments) und die Berichterstattung an den Verwaltungsrat der Assicurazioni Generali S.p.A.

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

Die Interne Revision der Gesellschaft führt ihre Tätigkeiten auf Grundlage der „Audit Policy/ Internal Audit Germany“, verabschiedet durch den Vorstand der Gesellschaft, sowie in Übereinstimmung mit den organisatorischen Vorgaben der „Audit Group Policy/ Group Audit“, verabschiedet durch den Vorstand der Assicurazioni Generali S.p.A. (oberstes Mutterunternehmen), durch.

Die Interne Revision ist eine vom Vorstand eingerichtete, organisatorisch unabhängige und objektive Funktion, mit dem Ziel die Angemessenheit, Effektivität und Effizienz des internen Kontrollsystems sowie aller weiteren Bestandteile des Governance-Systems durch Prüfungs- und Beratungstätigkeiten zum Nutzen des Vorstandes, des Top Managements und anderer Stakeholder zu überprüfen und zu bewerten.

Sie unterstützt den Vorstand bei der Bewertung und Verbesserung von angemessenen und langfristigen Strategien und Richtlinien zum internen Kontrollsystem und Risikomanagement. Dafür stellt sie dem Vorstand Analysen, Beurteilungen, Empfehlungen und Informationen zu den geprüften Bereichen zur Verfügung.

Die Abteilung Internal Audit der Generali Deutschland AG nimmt zentral die Funktion der Internen Revision für die gesamte Generali Deutschland Gruppe (inkl. Konzernunternehmen, mit Ausnahme der Deutschen Bausparkasse Badenia AG, die über eine eigene Interne Revision verfügt<sup>4</sup>) wahr. Die Konzernunternehmen haben die Revisionstätigkeiten im Rahmen einer Funktionsausgliederung an die Abteilung Internal Audit übertragen.

Während die Verantwortung für die Funktionsfähigkeit der Internen Revision dem Vorstand obliegt, ist sie dem Vorstandsvorsitzenden der Generali Deutschland AG disziplinarisch direkt unterstellt. Des Weiteren ist in jedem Konzernunternehmen ein Outsourcing Business Referent (OBR) für die Revisionsfunktion zuständig, der eine Schnittstellenfunktion zwischen Konzernunternehmen und deutscher Konzernrevision der Generali Deutschland AG einnimmt. Neben der primär überwachenden Tätigkeit unterstützt dieser bei der Prüfungsplanung, bei der Sicherstellung der ordnungsgemäßen Durchführung der Revisionstätigkeiten, der Beseitigung der festgestellten Mängel und bei der Berichterstattung.

In Übereinstimmung mit der Audit Policy existiert durch den Leiter der Internen Revision eine direkte Berichtslinie zum Vorstand und schließlich zum Leiter der Internen Revision des obersten Mutterunternehmens (Group Chief Audit Officer).

Der Leiter der Internen Revision ist für keine operativen Bereiche verantwortlich. Dies gewährleistet Handlungsautonomie und Unabhängigkeit vom operativen Management sowie effektive Kommunikationsflüsse, insbesondere bei der Prüfungsmethodik, der Organisationsstruktur (Einstellung, Ernennung, Entlassung, Vergütung, Größe und Budget in Abstimmung mit dem Vorstand), der Zielerreichung, der Berichtsmethoden sowie bei den vorgeschlagenen Prüfungsaktivitäten, die in den Plan der Internen Revision aufzunehmen sind und dann dem Vorstand zur Genehmigung vorgelegt werden. Darüber hinaus besteht zu den

---

<sup>4</sup> Die Badenia unterliegt den Vorschriften des Kreditwesens (gemäß AT 4.4 MaRisk BA), welche eigene Governance-Funktionen (Risikomanagement-Funktion, Compliance-Funktion und Funktion der Internen Revision, mit einer direkten Berichtslinie an die Funktion der Internen Revision der Generali Deutschland AG) fordern und ein Outsourcing dieser Funktionen nicht gestatten. Aus gesellschaftsrechtlicher und aktienrechtlicher Sicht wird die Badenia eng geführt. Das Management der Generali Deutschland AG und insbesondere der CRO befassen sich intensiv mit den Belangen der Badenia.

Aufsichtsbehörden ein offenes, konstruktives und kooperatives Verhältnis, was den Austausch von Informationen zur Durchführung der jeweiligen Aufgaben stützt.

Eine angemessene Ausstattung mit personellen, technischen und finanziellen Ressourcen der Internen Revision ist sichergestellt. Die Mitarbeitenden besitzen und erweitern die entsprechenden Kenntnisse, Fähigkeiten und Kompetenzen, welche sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigen, unter anderem durch fachliche Weiterbildung. Dies schließt insbesondere entsprechende Kompetenzen zur Durchführung von Prüfaktivitäten unter Nutzung von Data Analytics ein. Die Mitarbeitenden verfügen über entsprechendes Wissen zu digitalen Prozessen, inklusive Robotik und künstlicher Intelligenz, um die Prüfung jener entsprechend durchführen zu können.

Die Interne Revision verfügt über ein vollständiges und uneingeschränktes Informationsrecht und ist somit berechtigt, Auskünfte über, sowie Einblicke in sämtliche Betriebs- und Geschäftsabläufe inklusive relevanter Unterlagen zu verlangen, die für die Durchführung der Prüfungsaktivität relevant sind. Die erlangten Unterlagen und Informationen werden streng vertraulich behandelt. Der Leiter der Internen Revision hat freien und uneingeschränkten Zugang zum Vorstand sowie zum Prüfungsausschuss.

Darüber hinaus agiert die Interne Revision gemäß der durch das Institute of Internal Auditors (IIA) definierten berufsständischen Anforderungen, insbesondere dem International Professional Practice Framework (IPPF) und den Global Internal Audit Standards (GIAS), welche das maßgebliche Rahmenwerk für die Revisionsarbeit bilden. Ferner werden die veröffentlichten Topical Requirements des IIA (verbindliche, themenspezifische Mindestanforderungen innerhalb des IPPF, für die Prüfung bestimmter Risikothemen), nach jeweiligem Inkrafttreten, in der Prüfungsplanung, dem Prüfungsumfang und den -aktivitäten der Internen Revision berücksichtigt.

Alle Mitarbeitenden der Internen Revision erfüllen die Anforderungen an die fachliche Eignung und Zuverlässigkeit, wie sie in der Fit & Proper Policy gefordert werden, und vermeiden Aktivitäten, die Interessenskonflikte verursachen oder als solche wahrgenommen werden könnten. Sie verhalten sich stets integer und behandeln Informationen, die sie während ihrer Prüfungsaktivitäten erhalten, streng vertraulich.

Die Prüfungsaktivitäten der Internen Revision werden unabhängig und objektiv durchgeführt, dies schließt Auswahl, Umfang, Verfahren, Häufigkeit und Zeitpunkt der Prüfung sowie den Inhalt des Prüfungsberichts ein.

Mitarbeitende der Internen Revision besitzen keine operative Zuständigkeit oder Weisungsbefugnis für einen der geprüften Bereiche. Dementsprechend sind sie weder an der betrieblichen Organisation des Unternehmens noch an der Entwicklung, Einführung oder Umsetzung interner Kontrollmaßnahmen involviert. Die Unabhängigkeit der Internen Revision wird nicht von der Möglichkeit beschnitten, Stellungnahmen zu bestimmten Angelegenheiten in Bezug auf die einzuhaltenden Kontrollprinzipien anzufragen.

Die Interne Revision ist weder Teil der Risikomanagement-, Compliance-, Versicherungsmathematischen- oder Anti-Geldwäsche-Funktionen, noch für diese zuständig. Nichtsdestotrotz steht sie im Austausch mit anderen Schlüsselfunktionen sowie den externen Prüfern, um die Effizienz und Effektivität des internen Kontrollsystems stetig zu fördern.

Mindestens einmal jährlich legt der Leiter der Internen Revision dem Vorstand einen Prüfungsplan für die Gesellschaft zur Freigabe vor.

Die Prüfungsplanung erfolgt risikoorientiert und berücksichtigt alle Aktivitäten und Prozesse des Unternehmens, das Governance-System, erwartete Entwicklungen und Anpassungen, die Strategie der Organisation, die wichtigsten Geschäftsziele und die Hinweise des Top Managements sowie des Vorstandes. Darüber hinaus berücksichtigt der Prüfungsplan Feststellungen aus vergangenen Prüfungen sowie bestehende

und neu identifizierte Risiken. Ebenso werden regulatorische Anforderungen und Entwicklungen als Einflussfaktoren mit einbezogen.

Der Prüfungsplan enthält unter anderem die Prüfungsaufträge, die Kriterien auf deren Grundlage diese ausgewählt wurden, den Zeitplan, das Budget sowie die benötigten personellen Ressourcen. Unterjährig auftretende Ressourcenbeschränkungen oder signifikante Veränderungen und deren etwaige Auswirkungen werden dem Vorstand durch den Leiter der Internen Revision kommuniziert. Der Vorstand bespricht und genehmigt den Prüfungsplan sowie das für seine Erfüllung notwendige Budget und die benötigten personellen Ressourcen.

Der Prüfungsplan wird unterjährig regelmäßig durch den Leiter der Internen Revision überprüft und gegebenenfalls als Folge von Änderungen der Geschäftstätigkeit, von Risiken, Abläufen, Programmen, Systemen, Kontrollen des Unternehmens oder bei identifizierten Prüfungsfeststellungen angepasst. Jede wesentliche Änderung des Prüfungsplans wird dem Vorstand im Rahmen der periodischen Berichterstattung kommuniziert und zur Genehmigung vorgelegt. Wenn nötig, kann die Interne Revision Prüfungen außerhalb des Prüfungsplans durchführen. Die daraus resultierenden Ergebnisse werden dem Vorstand unverzüglich zur Kenntnis gegeben.

Die Grundsätze der Prüfungsdurchführung werden durch eine konzerneinheitliche Prüfungsmethodik definiert, welche im Revisionshandbuch schriftlich fixiert sind und durch ein entsprechendes IT-Prüfungstool gestützt werden. Sie definieren u.a. Kriterien zur Beurteilung der Angemessenheit und Effektivität der Governance-, der Risikomanagement- und der internen Kontrollprozesse in Bezug auf die definierten Ziele des Unternehmens.

Über jede Prüfung wird zeitnah ein schriftlicher Bericht angefertigt und dem geprüften Bereich, sowie dem Vorstand des geprüften Bereichs vorgelegt. Der Bericht enthält die getroffenen Feststellungen und gewichtet diese nach deren Auswirkungen auf das interne Kontrollsystem in Bezug auf die Angemessenheit, Wirksamkeit und Funktionalität sowie in Bezug auf die Einhaltung interner Richtlinien, Verfahren, Prozesse und Unternehmensziele als auch der Einhaltung regulatorischer Anforderungen. Darüber hinaus zeigt der Bericht die sich aus den Feststellungen ergebenden Maßnahmen zur Beseitigung der Mängel und deren Fristen zur Umsetzung auf.

Während die Verantwortung für die Behebung der Feststellung bei dem Vorstand verbleibt, ist die Interne Revision für die Überwachung sowie die Überprüfung der Angemessenheit und Wirksamkeit der implementierten Maßnahmen zuständig.

Die Interne Revision berichtet auf Grundlage ihrer Prüfungstätigkeiten und in Übereinstimmung mit der Prüfungsmethodik über signifikante Änderungen im Risikoumfeld sowie bedeutende Feststellungen bezogen auf die internen Kontrollprozesse an den Vorstand. Dies schließt Betrugsrisiken, Governance-Themen oder andere Aspekte, die vom Vorstand benötigt oder angefordert werden, mit ein.

Der Leiter der Internen Revision berichtet mindestens auf halbjährlicher Basis dem Vorstand über die durchgeführten Prüfungsaktivitäten sowie deren Ergebnisse, Feststellungen, Maßnahmen zur Beseitigung der Feststellungen, und den Zeitplan für die Umsetzung. Darüber hinaus beinhaltet der Bericht den aktuellen Umsetzungsstand zu den Maßnahmen, insbesondere die für die Umsetzung der Maßnahmen verantwortlichen Personen und/oder Abteilungen, eventuelle Verzögerungen sowie die Effektivität der Umsetzungsmaßnahmen. Der Vorstand beschließt, welche Maßnahmen in Bezug auf die einzelnen Feststellungen ergriffen werden sollen und stellt sicher, dass diese umgesetzt werden. Des Weiteren werden gegebenenfalls Ad-hoc-Meldungen an den Vorstand und/oder das Top Management sowie den Group Chief Audit Officer des obersten Mutterunternehmens getätigt.

Der Leiter der Internen Revision informiert zusätzlich den Aufsichtsrat, den Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der Generali Deutschland AG (Audit Committee), das Board of Statutory Auditors (Kontrollgremium auf internationaler Ebene zur Gewährleistung der Einhaltung der geltenden Gesetze und Vorschriften) und das Group Audit Department anlassbezogen nach Aufforderung und im Rahmen der regelmäßigen Berichterstattung.

Die Interne Revision hat ein Qualitätssicherungsprogramm entwickelt und implementiert, welches alle Aspekte der Prüfungstätigkeit abdeckt. Das Programm umfasst eine Beurteilung der Übereinstimmung der Prüfungstätigkeiten mit dem IPPF, den organisatorischen Vorgaben der Audit Policy, des Revisionshandbuchs und den Code of Ethics (Generali Internal Audit). Darüber hinaus wird die Effizienz und Effektivität der Prüfungstätigkeit bewertet und Verbesserungsmöglichkeiten aufgezeigt.

## **B.6 Versicherungsmathematische Funktion**

Die Gesellschaft verfügt über eine wirksame Versicherungsmathematische Funktion, die im Rahmen einer Funktionsausgliederung vom Country Functional Head „Aktuarielle Funktion“ bei der Generali Deutschland AG zentral für die Generali in Deutschland wahrgenommen wird. Die Funktion ist als eigenständige Abteilung im Ressort Finanzen angesiedelt mit einer direkten Berichtslinie an den Gesamtvorstand der Gesellschaft und die „Group Actuarial Function“ der Assicurazioni Generali S.p.A.

Aufgabe dieser Funktion ist es, in Bezug auf die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen

- die Berechnung zu koordinieren,
- die Angemessenheit der verwendeten Methoden und der zugrunde liegenden Modelle sowie der getroffenen Annahmen zu gewährleisten,
- die Hinlänglichkeit und die Qualität der zugrunde gelegten Daten zu bewerten,
- die geschätzten Werte für die versicherungstechnischen Rückstellungen mit den Erfahrungswerten zu vergleichen,
- den Vorstand über die Verlässlichkeit und Angemessenheit der Berechnung zu unterrichten.

Die Versicherungsmathematische Funktion ist gekennzeichnet durch ein hohes Maß an Zusammenarbeit mit den Gesellschaften und Abteilungen der Generali in Deutschland, insbesondere mit den anderen Schlüsselfunktionen im Konzern.

Die Versicherungsmathematische Funktion verfasst mindestens einmal jährlich den „Bericht der Versicherungsmathematischen Funktion“, der u.a. alle erzielten Ergebnisse sowie etwaige Mängel und Empfehlungen zu Behebung solcher Mängel hinsichtlich der Angemessenheit der versicherungstechnischen Rückstellungen enthält. Neben der Einschätzung zu den versicherungstechnischen Rückstellungen enthält der Bericht auch die Stellungnahmen der Versicherungsmathematischen Funktion zur Angemessenheit der Zeichnungs- und Rückversicherungspolitik der Gesellschaft.

## **B.7 Outsourcing**

Unter Outsourcing ist die Ausgliederung von Funktionen oder Prozessen an ein anderes Unternehmen zu verstehen. Dabei kann es sich um konzerninterne oder konzernexterne Unternehmen handeln. Alle Aktivitäten und Prozesse mit Ausnahme von Leitungsaufgaben der Geschäftsleitung können ausgegliedert werden. Es muss dabei sichergestellt sein, dass die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsorganisation, die Qualität des Governance-Systems sowie die Prüfungs- und Kontrollrechte der Aufsichtsbehörde nicht beeinträchtigt sind. Das bedeutet, dass – auch unter Berücksichtigung der Leitlinien der internationalen Gruppe und der gesetzlichen Rahmenbedingungen – die vier Schlüsselfunktionen ausgegliedert werden können, solange dies sichergestellt ist.

Allgemein dürfen Ausgliederungen nur auf der Grundlage einer Risikoanalyse und unter Einbeziehung der maßgeblichen Geschäftsbereiche erfolgen. Bei internem Outsourcing kann die Risikoanalyse aufgrund der höheren Möglichkeit der Einflussnahme auf den Dienstleister weniger detailliert ausfallen. Durch das Outsourcing darf sich die Risikosituation im Unternehmen jedoch nicht verschlechtern.

In der Generali in Deutschland finden die regulatorischen Anforderungen in der Ausgestaltung der Dienstleistungsverträge ihre Berücksichtigung. Die Verträge spezifizieren die Leistungserbringung, z.B. durch Service Level Agreements, enthalten ausreichende Weisungs- und Kontrollrechte für die ausgliedernden Versicherungsunternehmen sowie Kontrollrechte für die Interne Revision und die Aufsichtsbehörden. Dies betrifft ebenso die Sub-Auslagerung von Funktionen und Dienstleistungen an gruppenfremde Dienstleistungsgesellschaften, wie z.B. in Teilbereichen der IT.

In der Generali in Deutschland übernehmen die Generali Deutschland AG sowie zentralisierte nationale und internationale Dienstleistungsgesellschaften der Generali Gruppe bestimmte Funktionen und Dienstleistungen, u.a. IT, Rechnungswesen, Steuern, Controlling, Kapitalanlagemanagement, Risikomanagement, Interne Revision. Kritische und wichtige Funktionen und Prozesse gemäß Solvency II sind in der Generali in Deutschland, neben der Generali Deutschland AG, ausschließlich an konzerninterne Dienstleister ausgelagert. Einige Kapitalanlageprozesse sind, soweit es sich um dispositive Prozesse und Prozesse zur Portfolioverwaltung handelt, an die internationalen Gesellschaften Generali Asset Management S.p.A. und Generali Real Estate S.p.A. ausgegliedert, die beide auch über Zweigniederlassungen in Deutschland verfügen. Diese Gesellschaften unterliegen direkt dem Governance-System der Assicurazioni Generali S.p.A., sodass die Anwendung einheitlicher Grundsätze sichergestellt ist. Entsprechende das Rechnungswesen sowie das Kapitalanlage-Controlling betreffende Funktionen bzw. Prozesse werden in der Generali Deutschland AG betrieben.

Die IT-Infrastruktur ist auf die internationale Gesellschaft Generali Operations Service Platform S.r.l. übertragen, der IT-Dienstleistungen als Service Provider zur Verfügung stellt.

Im Organisationsmodell der deutschen Generali Gruppe wurden u.a. die Mitarbeitenden der Gruppe bei wenigen Arbeitgebergesellschaften konzentriert. Hierzu wurde das zentrale Ausgliederungs-Controlling mit dem Ziel eingerichtet, eine ordnungsgemäße Ausgestaltung aller Ausgliederungsprozesse in der deutschen Gruppe gemäß den aufsichtsrechtlichen Anforderungen sicherzustellen. Dazu werden im Rahmen des zentralen Ausgliederungsmanagements bei der Generali in Deutschland die Aktivitäten der Gruppenmitglieder hinsichtlich Auswahl, Steuerung und Kontrolle der Dienstleister soweit wie rechtlich möglich gebündelt, d.h. die relevanten Daten und Informationen zu den Dienstleistungen dort gesammelt, aufbereitet und ausgewertet. Soweit die Tätigkeiten, insbesondere bzgl. Grundlagenentscheidungen zum Outsourcing, zur Steuerung und Kontrolle des Dienstleisters etc., bei den auslagernden Gesellschaften verbleiben, werden diese vom Ausgliederungsmanagement unterstützt, bspw. durch Vorbereitung von Entscheidungen, Erstellung von Berichten, Auswertung von Leistungskontrollen etc. Ferner nehmen für die auslagernden Versicherungsgesellschaften die Vorstände dieser Gesellschaften die Rolle des Ausgliederungsbeauftragten für die Schlüsselfunktionen wahr.

Das Third Party & Outsourcing Management Team bei der Generali in Deutschland besteht aus zwei Komponenten, dem dauerhaft installierten Ausgliederungs-Office und dem halbjährlich tagenden Gremium „Ausgliederungs-Controlling“. Im Ausgliederungs-Office mit seinen auf Outsourcingaufgaben spezialisierten Mitarbeitenden sind alle operativen Tätigkeiten des Ausgliederungsmanagements angesiedelt. Dazu gehören u.a. die Betreuung der Dienstleistungsverhältnisse nebst -verträge, die Beratung bei Fragen zum Outsourcing sowie die Erstellung und Vorbereitung der Service Reportings und Entscheidungsvorlagen für die auslagernden Gesellschaften. Dies beinhaltet auch das Konsolidieren und Kommentieren leistungsrelevanter Informationen und Kennzahlen in Form von Berichten oder auch das Vor- und Aufbereiten von Themenschwerpunkten für das Ausgliederungs-Controlling. Das Gremium „Ausgliederungs-Controlling“ überwacht anhand der vom Office bereitgestellten Reports und Unterlagen die Dienstleistungstätigkeiten für die

auslagernden Versicherungsunternehmen und berichtet über seine Einschätzungen und Kontrollergebnisse mit Vorschlägen etwaig zu ergreifenden Maßnahmen an deren Vorstände. Es unterstützt damit den jeweiligen Vorstand in seiner Governance Aufgabe, die Dienstleister angemessen zu steuern und zu kontrollieren. Dies beinhaltet insbesondere die Überwachung der Dienstleistungen u.a. das Nachhalten vereinbarter Service Level, Stichproben, den fachlichen Austausch mit Fachbereichen und verantwortlichen Führungskräften sowie im Rahmen regelmäßiger Gremiensitzungen mit entsprechenden Schwerpunktthemen, zu denen die jeweiligen Leistungserbringer geladen werden. Die Schwerpunktthemen werden im engen Austausch mit den Vorständen/Geschäftsführungen der Gesellschaften getroffen und resultieren neben Wünschen und Vorgaben des Managements auch aus Erkenntnissen im Rahmen des kontinuierlichen Monitorings der Leistungen durch das Ausgliederungs-Office und werden in Zusammenarbeit mit den Kontrollfunktionen bestimmt und vorbereitet. Die Sitzungen werden dokumentiert und der Vorstand erhält einen abschließenden Service-Bericht. Das Gremium Ausgliederungs-Controlling ist besetzt mit Führungskräften der für Outsourcingthemen relevantesten Stabsfunktionen unter dem Vorsitz des Vorstands eines Versicherungsunternehmens, der nicht gleichzeitig Vorstand bei der Generali Deutschland AG ist.

Die Verantwortung für Risiken in ausgegliederten Prozessen oder Funktionen und die Funktionsfähigkeit sowie Wirksamkeit des IKS in diesen Prozessen obliegt weiterhin dem ausgliedernden Versicherungsunternehmen. Das zentrale Risikomanagement umfasst auch das Risikomanagement der konzerninternen Dienstleister und die mit der Dienstleistungserbringung verbundenen Risiken. Dabei wird über regelmäßige Risikoberichte sichergestellt, dass Risiken, die durch Outsourcing entstehen können, wirksam begrenzt und überwacht werden. Basierend auf diesen Informationen werden regelmäßig bestimmte Kontroll- und Überwachungsmaßnahmen in den ausgliedernden Unternehmen durchgeführt.

## **B.8 Sonstige Angaben**

Es bestehen keine über die Informationen aus den Abschnitten B.1 bis B.7 hinausgehenden geforderten Angaben zum Governance-System.

## C Risikoprofil

Im vorliegenden Abschnitt wird anhand der Risikokategorien das Risikoprofil der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft dargestellt. Das Risikoprofil des Unternehmens wird insbesondere durch das versicherungstechnische Risiko sowie das Marktrisiko dominiert. Die Bewertung der Risiken erfolgt in diesem Abschnitt überwiegend qualitativ. Sofern in den Risikokategorien nichts anderes beschrieben wird, gab es im Berichtszeitraum bezogen auf das Risikoprofil keine wesentlichen Änderungen. Für versicherungstechnische Risiken sowie Markt- und Kreditrisiken wurden im Rahmen des Solvency II Standardmodells ebenfalls Sensitivitäten berechnet und dargestellt. Eine quantitative Betrachtung der Risikosituation anhand der Solvency II Standardformel erfolgt in den Abschnitten D und E.

### C.1 Versicherungstechnisches Risiko

Die versicherungstechnischen Risiken der Krankenversicherung umfassen sowohl biometrische Risiken als auch das Kosten- und Stornorisiko sowie das Leistungsrisiko. Die genannten Risiken bestehen in einer Abweichung von der Kalkulation hinsichtlich Anzahl, Zeitpunkt und Höhe der Versicherungsfälle oder der Kosten- und Stornosituation. Auch die von der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft kalkulatorisch festgelegten Rechnungsgrundlagen zur Ermittlung der Rückstellungen können sich dadurch als unzutreffend herausstellen.

Im Folgenden werden die wesentlichen versicherungstechnischen Risiken näher beleuchtet.

#### *Kostenrisiko*

Das Kostenrisiko resultiert daraus, dass die kalkulierten Kosten die tatsächlichen Kosten des Unternehmens als Ganzes unter Umständen, insbesondere durch adverse Entwicklungen wie ansteigende Kosten im Zuge von Inflation, nicht decken bzw. von diesen abweichen. Die von der Gesellschaft kalkulatorisch festgelegten Rechnungsgrundlagen zur Ermittlung von Beiträgen und Rückstellungen können sich dadurch als unzutreffend herausstellen.

#### *Stornorisiko*

Das Stornorisiko in der Krankenversicherung resultiert aus einer Abweichung des tatsächlichen Stornos von dem in den Rechnungsgrundlagen verwendeten kalkulatorischen Storno. Diese Abweichung kann zu einer Erhöhung der in der Kalkulation vorgesehenen Deckungsrückstellung führen. Die Gesellschaft beobachtet die Stornoentwicklung laufend, um sie im Fall von Abweichungen von den Annahmen bei anstehenden Beitragsanpassungen in der Kalkulation berücksichtigen zu können.

#### *Leistungsrisiko*

Das Leistungsrisiko (bzw. Schadenrisiko) der Krankenversicherung ergibt sich daraus, dass die Kosten für die vertraglich garantierten Leistungen vom besten Schätzwert abweichen. Hierzu zählt beispielsweise das Risiko, dass sich die Krankheitskosten durch den medizinischen Fortschritt verändern. Diese mögliche zukünftige Veränderung der Krankheitskosten ist im Modell in Form der medizinischen Inflation in Abhängigkeit vom Kapitalmarkt abgebildet.

#### *Biometrische Risiken*

Die biometrischen Risiken beinhalten Sterblichkeits-, Langlebigkeits-, Invaliditäts- und Pflegerisiken.

Das Sterblichkeits- und das Langlebigkeitsrisiko sind als die Risiken von Verlusten oder adversen Veränderungen im Wert der versicherungstechnischen Verpflichtungen definiert, die aus Änderungen der Sterblichkeitsrate resultieren. Das Anstiegsrisiko der Sterblichkeitsrate wird als Sterblichkeitsrisiko bezeichnet und das Rückgangsrisiko der Sterblichkeitsrate als Langlebigkeitsrisiko.

Das Invaliditäts- und Pflegerisiko sind definiert als das Risiko von Verlusten oder adversen Änderungen im Wert der versicherungstechnischen Verpflichtungen, die aus Veränderungen der Invaliditätsrate, Pflegegraden oder der Pflegegrade resultieren.

### **Risikoexponierung und -bewertung**

Generell ist das versicherungstechnische Risikoprofil der Gesellschaft von den Risiken aus Beitragsanpassungen und steigendem Storno geprägt.

Die Gesellschaft hat ein Verfahren zur Festlegung des Rechnungszinses für die jeweilige Beobachtungseinheit, bestehend aus Tarif und Personengruppe, entsprechend der DAV-Richtlinie eingeführt. In Abhängigkeit des Ergebnisses dieser Berechnungen wird die Gesellschaft 2026 den Rechnungszins für die betroffenen Tarife und Personengruppen entsprechend anpassen.

Weiterhin bestehen dezidierte Risikomanagement- bzw. minderungsverfahren für die Krankenversicherung nach Art der Leben und Art der Schaden.

Für die nach Art der Lebensversicherung betriebene Krankenversicherung werden die Beiträge überprüft und ggf. angepasst, wenn die erforderlichen Versicherungsleistungen oder Sterblichkeiten von den in der Kalkulation verwendeten Annahmen um mehr als einen vorgegebenen Schwellenwert abweichen. Die jährliche Überprüfung der verwendeten Sterbetafeln und erforderlichen Versicherungsleistungen für die nach Art der Lebensversicherung kalkulierten Tarife ist gesetzlich vorgeschrieben (basierend auf § 155 VAG). Falls die Abweichung als nicht nur vorübergehend anzusehen ist, werden sämtliche Rechnungsgrundlagen der Beobachtungseinheit überprüft. In den erforderlichen Beitragsanpassungen erfolgen somit eine Aktualisierung aller Rechnungsgrundlagen sowohl für das Neugeschäft als auch - mit Zustimmung eines unabhängigen Treuhänders - für den Bestand.

Für die nach Art der Schadenversicherung kalkulierten Tarife, für die das ordentliche Kündigungsrecht des Versicherers vertraglich ausgeschlossen ist, gelten in der Regel bedingungsgemäß zu § 155 VAG vergleichbare Beitragsanpassungsklauseln und somit die obigen Ausführungen für die nach Art der Lebensversicherung kalkulierten Tarife entsprechend. Andernfalls werden in analoger Vorgehensweise die kalkulierten Versicherungsleistungen jährlich überprüft und bei nicht ausreichenden Ansätzen alle Rechnungsgrundlagen überprüft und die erforderlichen Beitragsanpassungen auf der Grundlage von § 203 VVG mit Zustimmung eines unabhängigen Treuhänders vorgenommen.

Steigende Prämien sind für die Krankenversicherung generell jedoch mit dem Risiko einer Verringerung des Neugeschäfts, negativen Auswirkungen auf die Wettbewerbssituation und Reputationsverlusten mit etwaigen Auswirkungen auch auf andere Konzernunternehmen verbunden. Da dem Versicherungsnehmer im Fall einer Beitragsanpassung ein außerordentliches Kündigungsrecht zusteht, ist eine Belastung des Bestands durch die Zunahme von Kündigungen oder die Möglichkeit von Tarifwechseln möglich.

Den Risiken aus Beitragsanpassungen und steigendem Storno begegnet die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft mit vielfältigen Maßnahmen zur Bestandssicherung und Beitragsstabilisierung. Hierzu zählen ein kundenorientierter Service, eine gezielt an den Vertriebspartnern und Kunden ausgerichtete Unternehmenskommunikation sowie der Ausbau des Leistungs- und Gesundheitsmanagements. Die Gesellschaft setzt aber auch gezielt RfB-Mittel ein, um etwaige Beitragsanpassungen zu limitieren. Dabei werden sowohl befristete als auch unbefristete Limitierungsgutschriften vergeben. Die befristeten Limitierungen müssen zukünftig revolvierend verlängert, vom Unternehmen ausfinanziert oder an den Kunden weitergereicht werden. Die langfristige Limitierungsstrategie wird durch eine vorausschauende Planung sichergestellt.

Im Jahr 2025 hatte die gesamtwirtschaftliche Lage, geprägt durch eine schwache wirtschaftliche Entwicklung, sowie anhaltende geopolitische Spannungen erhebliche Auswirkungen auf die

Krankenversicherungsbranche. Die hohen Inflationsraten in den Jahren 2022 und 2023 schlagen sich in den steigenden Gesundheitskosten in den Folgejahren durch und machen Prämienanpassungen notwendig. Bezogen auf das versicherungstechnische Risiko wirkten sich diese Entwicklungen in Verbindung mit der wirtschaftlichen Unsicherheit auf das Versicherungsverhalten aus, indem erhöhte Stornoquoten in der Krankenversicherung zu verzeichnen waren.

Gleichzeitig verstärkten die geopolitischen Umbrüche, protektionistische Handelspolitik und wirtschaftliche Sanktionen die Unsicherheiten auf den globalen Märkten. Dies führte zu einer erhöhten Volatilität und erschwerte die langfristige Planung und Investitionstätigkeit der Versicherungsunternehmen.

Ferner führte die politische Instabilität in Deutschland, einschließlich verzögerter Gesetzgebung infolge langwieriger Koalitionsverhandlungen, zu weiteren Unsicherheiten im Gesundheitssektor, insbesondere bezüglich zukünftiger Gesundheitsreformen und möglicher Änderungen in der Regulierung.

Trotz dieser Herausforderungen haben sich für die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft durch ihre ausbalancierte Anlagestrategie und attraktive Versicherungsprodukte keine wesentlichen Auswirkungen im Bereich der versicherungstechnischen Risiken ergeben. Vor dem Hintergrund der hohen Volatilität des politischen und wirtschaftlichen Umfeldes sind negative Effekte, wie z.B. Rückgänge im Neugeschäft sowie der Anstieg der Stornoraten, jedoch nicht auszuschließen. Diese Entwicklungen werden engmaschig beobachtet und analysiert, so dass bei negativen Auswirkungen entsprechende Risikominderungsmaßnahmen getroffen werden können.

### **Risikokonzentration**

Die Gesellschaft konzentriert sich auf die Segmente der Krankenzusatzversicherung sowie der Pflegeergänzungsversicherung. Diese Fokussierung führt in Verbindung mit definierten Zeichnungsrichtlinien zu einem aus Risikosicht unbedenklichen Bestand.

Zum Stichtag 31.12.2025 stellt das versicherungstechnische Risiko die bedeutendste Risikokategorie für die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft dar. Innerhalb der versicherungstechnischen Risiken gehören das Stornorisiko, gefolgt vom Kostenrisiko, zu den führenden Einzelrisiken. Insgesamt weist dieses Risikomodul einen hohen Diversifikationseffekt aus. Für weiterführende quantitative Informationen sei auf das Kapitel D. und E. sowie auf das QRT verwiesen.

### **Risikosteuerung und -minderung**

Zur Überwachung und Steuerung der versicherungstechnischen Risiken überprüft die Gesellschaft fortlaufend die Risikoverläufe sowie die Rechnungsgrundlagen der Beitragsermittlung und der versicherungstechnischen Rückstellungen. Das Aktuariat der Gesellschaft gewährleistet eine sachgerechte Tarifierung der Produkte.

Der Verantwortliche Aktuar hat für das abgelaufene Geschäftsjahr bestätigt, dass die Sicherheitsmargen in den Rechnungsgrundlagen angemessen und ausreichend sind. Darüber hinaus überprüft die Gesellschaft jährlich für den gesamten Bestand - unter anderem im Rahmen der Gewinnzerlegung - ob Kosten- und biometrische Annahmen auskömmlich sind. Daneben beachtet das Unternehmen die internen Zeichnungsrichtlinien, die regelmäßig überwacht und aktualisiert werden, sowie die gesetzlichen Vorgaben.

Die Validierung der versicherungstechnischen Rückstellungen (Best Estimate) durch die Versicherungsmathematische Funktion der Gesellschaft stellt flankierend die Einhaltung der diesbezüglichen Anforderungen gemäß Solvency II sowie die methodische Konsistenz der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen im Zeitverlauf sicher.

Vor dem Hintergrund eines Kapitalmarktes mit anhaltend niedrigen Zinsen hat die Deutsche Aktuarvereinigung e.V. (DAV) am 23. Mai 2016 den Fachgrundsatz „Aktuarielle Festlegung eines angemessenen

Rechnungszinses für eine Beobachtungseinheit“ als Richtlinie verabschiedet. Dieses Verfahren zur Bestimmung des Rechnungszinses setzt auf den Ergebnissen des Verfahrens zur Überprüfung der Angemessenheit des Rechnungszinses auf, welches den Höchstrechnungszins des Unternehmens, den „Aktuariellen Unternehmenszins“ (AUZ), ergibt.

Trotz risikoadäquater Steuerung des Versicherungsgeschäfts können weitere versicherungstechnische Risiken auftreten. Darunter fallen unter anderem Risiken aus Kumulereignissen und Katastrophenschäden, die - soweit sie nicht über das Kollektiv ausgeglichen werden können - durch Rückversicherung abgesichert werden.

### Risikosensitivitäten

Die Sensitivitätsberechnungen zur Versicherungstechnik fokussieren sich auf das Stornorisiko, da das Stornorisiko im Fall der Gesellschaft das größte Einzelrisiko innerhalb des versicherungstechnischen Risikos darstellt. Dazu wurde ein Massenstorno-Szenario, welches die Realisierung des zugehörigen 200-Jahres-Ereignisses der Solvency II Standardformel widerspiegelt, ausgewählt und die Auswirkung auf die Entwicklung der Eigenmittel und Solvenzkapitalanforderung analysiert:

*Sensitivitätsberechnungen in Tsd. €*

|   | Anrechenbare<br>Eigenmittel | Veränderung<br>in % | Solvenzkapital-<br>anforderung | Veränderung<br>in % | SCR<br>Quote | Veränderung<br>in %-Pkte |
|---|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|--------------|--------------------------|
| <b>Basisfall</b>  | 136.698                     | ./.                 | 33.449                         | ./.                 | <b>409%</b>  | ./.                      |
| <b>Massenstorno (Realisierung des 200-Jahres-Ereignisses)</b> | 115.597                     | -15%                | 24.003                         | -28%                | <b>482%</b>  | 73%                      |

Die Ergebnisse der Sensitivitätsberechnungen zur Versicherungstechnik zeigen, dass auch unter einem extremen versicherungstechnischen Szenario die Solvency-II-Bedeckung der Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2025 auf einem sehr komfortablen Niveau verbleibt.

## C.2 Marktrisiko

Das Marktrisiko bezeichnet die Risiken eines Verlustes oder einer nachteiligen Veränderung der Vermögens- und Finanzlage, die sich direkt oder indirekt aus Schwankungen in der Höhe und in der Volatilität der Marktpreise für die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Finanzinstrumente ergeben. Marktrisiken bestehen aus Aktien- und Aktienvolatilitätsrisiko, Zinsänderungs- und Zinsvolatilitätsrisiko, Immobilien-, Währungs- und Konzentrationsrisiko.

Aktienrisiko und Aktienvolatilitätsrisiko bezeichnen die potenziellen Wertschwankungen von Aktien, aktienbasierten Fonds und Optionswerten aufgrund von Aktienmarktschwankungen (Kurs- bzw. Volatilitätsänderungen).

Das Zinsänderungsrisiko bezeichnet das Risiko von Marktwertänderungen zinssensitiver bilanzieller Aktiv- und Passivpositionen infolge von Marktzinsänderungen. Zu einem größeren Risiko werden Zinsänderungen vor allem dann, wenn die auf Unternehmensebene aggregierten zinssensitiven Aktiv- und Passivpositionen eine unterschiedliche Duration besitzen (Durationslücke), sodass Zinsänderungen nach Saldierung von aktiv- und passivseitigen Wertänderungen zu Verlusten in den anrechenbaren Eigenmitteln führen können.

Die Zinsvolatilität ist ein Maß für die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Zinsentwicklung. Diese wird finanzmathematisch anhand der Marktpreise von auf dem Kapitalmarkt gehandelten Swaption-Geschäften bestimmt. Das Zinsvolatilitätsrisiko für die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft besteht aus einer Reduktion der Zinsvolatilität. Grund dafür ist, dass innerhalb der Modellprojektionen eine höhere

Volatilität zu höheren Beitragsanpassungen führt, die nur teilweise durch höheres Storno der Versicherungsnehmer kompensiert werden.

Das Immobilienrisiko bezeichnet die potenziellen Wertschwankungen von direkt oder indirekt gehaltenen Immobilienbeständen.

Das Währungsrisiko bezeichnet die potenziellen Wertschwankungen, die aufgrund von Wechselkursänderungen eintreten können.

Das Konzentrationsrisiko ergibt sich dadurch, dass das Unternehmen einzelne oder stark korrelierte Risiken eingeht, die ein bedeutendes Schaden- oder Ausfallpotenzial haben. Diese können in der Kapitalanlage, der Versicherungstechnik oder in Form von Aktiv- oder Passivkonzentrationen auftreten.

### **Risikoexposition und -bewertung**

Die Quantifizierung des Marktrisikos erfolgt anhand der Standardformel. Das Marktrisiko stellt für die ENVI-VAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft eine materielle Risikokategorie dar. Innerhalb des Marktrisikos ist die Gesellschaft insbesondere dem Zinsrisiko ausgesetzt. Die übrigen Marktrisiken haben keinen signifikanten Einfluss auf die Gesellschaft.

Aktien- und Zinsvolatilitätsrisiko werden gemäß der Methodik der Standardformel für die Gesellschaft nicht explizit gemessen. Das Spreadrisiko ist, einheitlich für alle berichtspflichtigen Gesellschaften der Generali in Deutschland, dem Kreditrisiko zugeordnet, auch wenn es in Kapitel E.2 gemäß der SCR-Struktur für die Standardformel im Marktmodul ausgewiesen ist.

Die geopolitischen Spannungen blieben auch im Jahr 2025 prägend. Die Kriege in der Ukraine und im Gaza-Streifen setzten sich fort und stellten weiterhin erhebliche Belastungen dar. Mit dem Gaza-Abkommen im Oktober wurde eine erste Phase zur Beendigung des Konflikts eingeleitet, die zu einer fragilen Waffenruhe führte. Dagegen erhöhte das Eindringen russischer Drohnen und Kampfflugzeuge in den Luftraum von NATO-Staaten das Risiko einer Eskalation. Die vertiefte Kooperation Russlands mit China und Nordkorea verstärkte die Blockbildung gegen westliche Staaten, während die „America First“-Strategie der US-Regierung den wirtschaftlichen und militärischen Zusammenhalt innerhalb der NATO schwächte.

Die globale Wirtschaftsaktivität wurde maßgeblich durch den Zollstreit der USA mit ihren Haupthandelspartnern beeinflusst. Die deutliche Anhebung von US-Importzöllen belastete den Welthandel und führte zu Rückgängen bei europäischen, insbesondere deutschen Exporten. Erst die späteren Handelsabkommen der USA mit der EU und China sorgten für eine gewisse Entspannung, auch wenn die Zölle nicht wieder auf die Ausgangsniveaus abgesenkt wurden.

In Deutschland setzte sich die wirtschaftliche Schwäche fort, wenngleich erste Stabilisierungstendenzen erkennbar waren. Reformen der Schuldenbremse, insbesondere zur Finanzierung von staatlichen Infrastruktur- und Rüstungsinvestitionen, stützten die Konjunktur, während weiterhin hohe Energiepreise, eine verhaltene Binnennachfrage und geopolitische Unsicherheiten die wirtschaftliche Entwicklung belasteten.

Die Finanzmärkte waren geprägt von geldpolitischen Kurswechseln und geopolitischen Risiken. Trotz EZB-Leitzinssenkungen stiegen im Jahresverlauf 2025 die Renditen deutscher Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten an, bedingt durch den hohen Finanzierungsbedarf infolge staatlicher Ausgabenprogramme. Im Euroraum gingen die Risikoprämien südeuropäischer Staatsanleihen zurück, während französische Anleihen unter Druck gerieten. US-Staatsanleihen rentierten weiterhin hoch, was, in Verbindung mit den gestiegenen Zinsen im Euroraum, das transatlantische Renditedifferential verringerte. Diese Entwicklung zusammen mit einem zunehmenden Vertrauensverlust in die US-amerikanische Politik und in die nachhaltige Finanzierbarkeit der ausufernden Staatsverschuldung führte zu einer Dollar-Abwertung gegenüber dem Euro. Zugleich erhöhte sich das mittel- bis langfristige Risiko einer US-amerikanischen Staatsschuldenkrise.

Aufgrund des Zinsanstiegs für Titel mit längeren Laufzeiten ist das Zinsniveau für Neuanlagen rentierlich, und das aktuelle Risiko einer erneuten Niedrigzinsphase ist niedrig. Im Fall weiterer Zinssteigerungen würden sich die stillen Lasten von festverzinslichen Titeln erhöhen, was ggf. zu zusätzlichem Abschreibungsbedarf führen könnte.

Die Aktienmärkte in Europa und in den USA verzeichneten deutliche Kursanstiege. Die Aktienbestände der Konzernunternehmen profitierten von dieser Marktentwicklung. In Ihrer Höhe orientieren sie sich an der spezifischen, sicherheitsorientierten und an der Risikotragfähigkeit des jeweiligen Unternehmens ausgerichteten Anlagepolitik. Die hohen Indexstände an den Aktienmärkten haben das Rückschlagsrisiko der Aktienkurse gesteigert.

Nachdem sich auf dem Immobilienmarkt die Überbewertungen der Vergangenheit weitgehend abgebaut haben, scheint sich die Lage in 2025 stabilisiert zu haben. Insbesondere auf dem Gewerbeimmobilienmarkt bleibt die weitere Entwicklung jedoch unsicher. Und aufgrund des hohen Mietpreisniveaus besteht weiterhin das Risiko von Mietausfällen.

Da Marktrisiken grundsätzlich eine hinreichende Solvabilität und Finanzausstattung des Unternehmens gefährden können, sind sie regelmäßig zu bewerten, zu überwachen und zu steuern. Insgesamt weist das Risikomodul einen hohen Diversifikationseffekt aus.

Durch die von uns verfolgte Kapitalanlagepolitik und unter Berücksichtigung der Ergebnisse der Standardformel sehen wir zusammenfassend und unter der Voraussetzung, dass es nicht zu einer Systemkrise kommt, derzeit keine Marktrisiken, welche die Risikotragfähigkeit des Unternehmens in bestandsgefährdender Art und Weise beeinträchtigen würden.

### **Risikokonzentration**

Die Gesellschaft mischt und streut die Kapitalanlagen und beachtet dabei die Einzellimite der Local Investment Guidelines und die aufsichtsrechtlichen Beschränkungen. Die Vergabe von dezidierten Einzelemittentlimiten erfolgt sowohl auf Ebene von Emittenten und Staaten sowie Assetklassen. Insgesamt wurden keine auffälligen Konzentrationen identifiziert.

### **Risikosteuerung und -minderung**

Die Überwachung und Steuerung der Marktrisiken wird durch einen strukturierten, disziplinierten und transparenten Anlageprozess gewährleistet. Die Ergebnisse der Risikomessungen gemäß der Standardformel inklusive der Resultate aus den durchgeführten Stresstests geben zugleich Steuerungsimpulse für die Kapitalanlageaktivitäten, da sie die Risiken der einzelnen Kapitalanlagepositionen berücksichtigen, die bis zum Gesamtrisiko auf Unternehmensebene mit aggregiert werden (s. Abschnitt E.2).

Die Gesellschaft steht als Versicherungsunternehmen der zentralen Anforderung gegenüber, für ihre Kunden eine angemessene Rendite bei gleichzeitiger Begrenzung der Risiken zu erwirtschaften. Daher erfolgt auch das Management der Kapitalanlagen, die vor allem den Marktrisiken unterliegen, nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gemäß Art. 132 der Direktive 2009/138/EC. Er umfasst die Qualität, Sicherheit, Rentabilität und Liquidität der Kapitalanlage. Zu dessen Umsetzung tragen insbesondere auch die Local Investment Guidelines bei, die als interner Anlagekatalog dienen. Sie definieren die zulässigen Anlageklassen und beinhalten eine Vielzahl von qualitativen und quantitativen Restriktionen für die Kapitalanlage. Die gesamte Anlagetätigkeit und die Limitierungen für risikobehaftete Assets sind außerdem an der Risikotragfähigkeit des Unternehmens ausgerichtet.

Beim Management des Anlagerisikos auf Einzelinvestmentebene wird sichergestellt, dass die Risiken der einzelnen Investments sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Weise bewertet werden können. Zusätzlich wird im Rahmen der gruppenweiten Bewertungsrichtlinien sichergestellt, dass keine externe Bewertung ungeprüft übernommen wird. Auch Ratings von Ratingagenturen werden stets kritisch hinterfragt

und die getroffenen Einschätzungen mindestens jährlich überprüft. Darüber hinaus werden auch interne Ratings erstellt.

Bei außergewöhnlichen Anlageaktivitäten, die das Unternehmen erstmalig oder nicht regelmäßig durchführt (z.B. großvolumige Immobilienfinanzierungen, Infrastrukturprojekte oder strukturierte Produkte), wird ein Neuproduktprozess bzw. „Nicht alltägliche Produkte“-Prozess durchlaufen, der die Auswirkungen auf Qualität, Sicherheit, Liquidität und Rentabilität des Portfolios evaluiert.

Für Vermögenswerte, die nicht am regulierten Markt notiert sind, kommen interne, vom Risikomanagement vorgegebene Bewertungsmodelle und Inputparameter zum Einsatz. Sie unterliegen einer besonderen Kontrolle durch die Konzernrevision und den Wirtschaftsprüfer und sind in den Bewertungsrichtlinien beschrieben.

Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente bei der Generali in Deutschland dient in erster Linie der Absicherung von Marktrisiken der Kapitalanlage (vor allem Aktien-, Zins- und Währungsrisiken). Das Risiko aus den Kapitalanlagen darf dadurch nicht erhöht werden, da es sich andernfalls um versicherungsfremdes Geschäft handeln würde. Zudem verfolgt die Generali in Deutschland den Ansatz, möglichst einfache Derivate einzusetzen. So wird bspw. unbedingten Termingeschäften der Vorzug vor derivativen Instrumenten mit Optionscharakter gegeben.

Der interne Anlagekatalog der Unternehmen der Generali in Deutschland definiert eine Vielzahl von unterschiedlichen Anlageformen, die auch Special Purpose Vehicles (SPV) sein können, wie z.B. Asset Backed Securities. Die Kriterien für diese SPV sind im Einklang mit dem „prudent person principle“ definiert worden und werden bei Erfordernis durch einen gesonderten Neuproduktprozess zusätzlich überprüft.

Um das Ziel einer nachhaltig attraktiven, sicherheitsorientierten Verzinsung zu erreichen, wird unter Berücksichtigung von Risikostrategie und Risikotragfähigkeit, der Wettbewerbssituation sowie aufsichtsrechtlicher Rahmenbedingungen in jährlichem Rhythmus eine auf die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen abgestimmte Kapitalanlagenstruktur ermittelt. Dazu wird die Kapitalanlagestrategie mit Hilfe von stochastischen ALM- und SAA-Analysen auf die Zielsetzung und das Geschäftsmodell des Unternehmens abgestimmt und auf Vereinbarkeit mit der Risikotragfähigkeit und der aktuellen sowie erwarteten Liquiditätsentwicklung des Unternehmens ausgerichtet. Dabei berücksichtigt die Kapitalanlagestrategie die aktuelle Bilanz- und Portfoliostruktur der Aktivseite und der Passivseite und strebt eine breite Mischung und Streuung der Kapitalanlagen an. Die Gesellschaft nutzt Diversifikationseffekte und reduziert dadurch Kapitalanlagerisiken, sodass mögliche negative Auswirkungen von Marktschwankungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage begrenzt werden können. Voraussetzung dafür ist, dass das Finanzsystem insgesamt stabil bleibt und sich keine allgemeine Systemkrise entwickelt.

Die Überwachung des Anlagerisikos auf Portfolioebene erfolgt insbesondere im Rahmen der regelmäßigen auch unterjährigen Bewertung und Steuerung der einzelnen Risikotreiber. Hinzu kommen unterjährig die Messung der Limitauslastungen im Top Down-Limitsystem auf Basis der Standardformel sowie die Überwachung der in den Local Investment Guidelines festgelegten Limitierungen von Risiken für die einzelnen Anlageklassen (Bottom Up-Limitsystem). Bei Limitüberschreitungen greift der festgelegte Eskalationsprozess. Zusätzlich überprüfen die Asset Manager fortlaufend das aktuelle Marktrisiko der ihnen zugewiesenen Investments.

### **Risikosensitivitäten**

Im Rahmen der Sensitivitätsanalysen wurde zusätzlich zu den Ergebnissen zum 31. Dezember 2025 (Basisfall) die Auswirkung verschiedener Annahmen auf die Entwicklung der Eigenmittel und Solvenzkapitalanforderung analysiert. Der Fokus liegt dabei auf Schwankungen am Zins- und Aktienmarkt, da dies wesentliche Marktrisiken der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft sind. Die folgende Tabelle zeigt die Ergebnisse der Sensitivitätsanalysen:

### Sensitivitätsberechnungen in Tsd. €

|                                    | Anrechenbare<br>Eigenmittel | Veränderung<br>in % | Solvenzkapital-<br>anforderung | Veränderung<br>in % | SCR<br>Quote | Veränderung<br>in %-Pkte |
|------------------------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|--------------|--------------------------|
| <b>Basisfall</b>                   | 136.698                     | ./.                 | 33.449                         | ./.                 | <b>409%</b>  | ./.                      |
| <b>Risikofreie Zinskurve +50bp</b> | 132.259                     | -3%                 | 33.098                         | -1%                 | <b>400%</b>  | -9%                      |
| <b>Risikofreie Zinskurve -50bp</b> | 141.390                     | 3%                  | 33.872                         | 1%                  | <b>417%</b>  | 9%                       |
| <b>Aktien +25%</b>                 | 136.837                     | 0%                  | 33.455                         | 0%                  | <b>409%</b>  | 0%                       |
| <b>Aktien -25%</b>                 | 136.837                     | 0%                  | 33.455                         | 0%                  | <b>409%</b>  | 0%                       |

Die Ergebnisse der Sensitivitäten zeigen, dass auch in alternativen ökonomischen Situationen die Solvency-II-Bedeckung der Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2025 auf einem sehr komfortablen Niveau verbleibt.

### C.3 Kreditrisiko

Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko, das sich aufgrund eines Ausfalls (Kreditausfallrisiko) oder einer Veränderung der Bonität (Kreditmigrationsrisiko) oder der Bewertung der Bonität (Kreditspreadrisiko) von Wertpapieremittenten, Versicherungsnehmern, Vermittlern, Gegenparteien und anderen Schuldnern ergibt, gegenüber denen das Unternehmen Forderungen hat.

Das Ausfallrisiko in der Rückversicherung entsteht durch potenzielle Verluste, die durch den Ausfall eines Rückversicherungsunternehmens entstehen. Dies kann zu einem Ausfall von Forderungen gegenüber einem Rückversicherungspartner oder zu einem Verlust der risikomindernden Wirkung von Rückversicherungsvereinbarungen führen.

#### Risikoexponierung und –bewertung

Die Quantifizierung des Kreditrisikos erfolgt anhand der Standardformel. Das Kreditrisiko stellt für die Gesellschaft eine materielle Risikokategorie dar.

Das Spreadrisiko ist, einheitlich für alle berichtspflichtigen Gesellschaften der Generali in Deutschland, dem Kreditrisiko zugeordnet, auch wenn es in Kapitel E.2 gemäß der SCR-Struktur für die Standardformel im Marktmodul ausgewiesen ist.

Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen lagen in 2025 auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Ein Stimmungsumschwung an den Märkten könnte aber einen deutlichen Anstieg der Credit Spreads herbeiführen. Zudem kann die insbesondere in Deutschland eingetrübte wirtschaftliche Lage zu einem deutlichen Anstieg von Kreditausfällen oder zumindest zu einer Verschlechterung von Unternehmensratings führen.

Diese Risiken können die Marktwerte der festverzinslichen Anlagen unseres Unternehmens verringern, was gegebenenfalls zu Abschreibungsbedarf auf betroffene Titel führen und negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens und der gesamten Generali in Deutschland haben kann. Durch die Marktbeobachtung und den etablierten Risikomanagementprozess werden derartige Auswirkungen früh erkannt bzw. durch Maßnahmen im Rahmen der Risikosteuerung deutlich abgemildert. Unter der Voraussetzung, dass es nicht zu einer Systemkrise kommt, aufgrund des aktiven Risikomanagements sowie unter Berücksichtigung der Diversifikationseffekte der Investmentportfolien wird in Bezug auf das Kreditrisiko keine Gefährdung der Risikotragfähigkeit erwartet.

Die Anlagetätigkeit der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft zeichnet sich generell durch eine Ausrichtung auf Schuldner guter Bonität (Investment Grade Rating) und Liquidität sowie durch eine breite Mischung und Streuung aus. Dies führt zu einem hohen Anteil an Staatsanleihen von guter Bonität und an besicherten Pfandbriefen in ihrem Portfolio.

Die Gesellschaft orientiert sich bei der Neuanlage von Kapitalanlagen am Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht und an ihrer Risikotragfähigkeit, die vor allem mit der Höhe der anrechenbaren Eigenmittel korrespondiert. Somit wird eine jederzeitige Erfüllung dieses Grundsatzes sichergestellt. Die am Rating gemessene durchschnittliche Kreditqualität hat sich leicht verschlechtert: Um die Ertragslage zusätzlich zu stärken, wurde im laufenden Jahr der Investmentanteil im Bereich Private Debt ausgebaut.

Der Vertrieb der Produkte der Gesellschaft erfolgt im Wesentlichen durch den Kooperationspartner Techniker Krankenkasse und durch die Gesellschaft selbst. Hieraus entsteht kein Forderungsausfallrisiko gegenüber Versicherungsvermittlern. Das Forderungsausfallrisiko gegenüber Versicherungsnehmern ist für das Unternehmen von untergeordneter Bedeutung. Wir begegnen diesem Risiko durch ein effizientes und konsequentes Mahnwesen.

Da Rückversicherungsbeziehungen nur in geringem Umfang und konzernintern bestehen, ist das Ausfallrisiko aus Rückversicherungsgeschäft von untergeordneter Bedeutung.

Bei den Haftungsverhältnissen, sonstigen finanziellen Verpflichtungen und anderen nicht in der Bilanz enthaltenen Geschäften handelt es sich um Beiträge zum Sicherungsfonds für Krankenversicherer. Die Gesellschaft ist Mitglied des Sicherungsfonds und hat sich somit in Sanierungsfällen verpflichtet, potenzielle Ansprüche von Versicherungsnehmern gegenüber anderen Gesellschaften abzusichern und damit die Branche zu stärken.

#### **Risikokonzentration**

Insgesamt wurden keine auffälligen Konzentrationen identifiziert.

#### **Risikosteuerung und –minderung**

Analog zu den Marktrisiken setzt die Gesellschaft auch beim Kreditrisiko als wesentliche Risikominderungstechnik die regelmäßige Bewertung und Steuerung der einzelnen Risikotreiber ein. Wie bei den Marktrisiken basiert diese auf den Ergebnissen gemäß der Standardformel, der Optimierung der Strategischen Asset Allokation (SAA), der Einbindung des Kreditrisikos in das Top Down-Limitsystem und der Limitierung von Risiken innerhalb der Anlageklassen durch detaillierte Vorgaben in den Local Investment Guidelines (Bottom Up-Limitsystem). Des Weiteren erfolgt, wie in Kapitel C.2 beschrieben, ein kritisches Hinterfragen der jeweiligen Ratings im Zuge des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht.

Zusätzlich erfolgt die Steuerung und Limitierung des Kreditrisikos auf Portfolioebene über den Ansatz der Berechnung des Erwarteten Ausfalls des Portfolios (Expected Credit Loss – ECL). Dies erlaubt eine angemessene Portfoliosteuerung des Ausfallrisikos und stellt die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft bzgl. Ausfallrisiko sicher.

#### **Risikosensitivitäten**

Im Rahmen der Sensitivitätsanalysen wurde zusätzlich zu den Ergebnissen zum 31. Dezember 2025 (Basisfall) die Auswirkung eines Anstiegs der Credit Spreads für Corporate Bonds auf die Entwicklung der Eigenmittel und Solvenzkapitalanforderung analysiert:

### Sensitivitätsberechnungen in Tsd. €

|                                    | Anrechenbare<br>Eigenmittel | Veränderung<br>in % | Solvenzkapital-<br>anforderung | Veränderung<br>in % | SCR<br>Quote | Veränderung<br>in %-Pkte |
|------------------------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|--------------|--------------------------|
| Basisfall                          | 136.698                     | ./.                 | 33.449                         | ./.                 | 409%         | ./.                      |
| Corporate Bond Credit Spread +50bp | 135.482                     | -1%                 | 33.435                         | 0%                  | 405%         | -3%                      |

Auch in dieser alternativen ökonomischen Situation verbleibt die Solvency-II-Bedeckung der Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2025 auf einem sehr komfortablen Niveau.

## C.4 Liquiditätsrisiko

Als Liquiditätsrisiko wird die Unsicherheit bezeichnet, die erwarteten oder unerwarteten Zahlungsverpflichtungen des Unternehmens, die aus den Geschäftsaktivitäten entstehen, nicht zeitgerecht vollständig erfüllen zu können. Ursachen des Liquiditätsrisikos liegen vor allem in der Höhe und zeitlichen Staffelung von Zahlungsein- und -ausgängen sowie dem Grad der Liquidierbarkeit von Kapitalanlagen, die für die Begleichung von Zahlungsverpflichtungen potenziell herangezogen werden können.

### Risikoexponierung und -bewertung

Die Gesellschaft weist, gemessen an den Ergebnissen des Liquiditätsrisikomodells (s. Abschnitt „Risikosteuerung und -minderung“) aktuell kein signifikantes Liquiditätsrisiko auf. Der über das Gesamtjahr 2025 eingetretene Anstieg der Zinsen mit längeren Laufzeiten hat den Anteil liquider Kapitalanlagen am Gesamtportfolio negativ beeinflusst, da sich die Marktwerte zinsensensitiver Positionen, die überwiegend als sehr liquide eingestuft sind, vermindert haben. Die illiquiden Positionen wurden durch den Zinsanstieg dagegen nur in geringem Maße beeinflusst. Darüber hinaus hat die Generali in Deutschland ergänzend in alternative Kapitalanlagen wie Private Equity oder Private Debt investiert, was die Illiquidität des Portfolios erhöht hat. Da Commitments für illiquide Kapitalanlagen bestehen, die erst in den Folgejahren abgerufen werden, sind auch zukünftig zusätzliche Zahlungsabflüsse bzw. Zugänge illiquider Kapitalanlagen zu erwarten. Die Cash-Position des Unternehmens zum Jahresende 2025 ist hinreichend groß, um die für 2026 erwarteten Cash-Abflüsse zu bedecken. Im Fall zukünftiger Zinssteigerungen würde ein Wertverlust liquider Positionen eintreten, der den Liquiditätsgrad des Investmentportfolios weiter vermindern würde.

### Risikokonzentration

Im Liquiditätsrisiko wurde keine wesentliche Risikokonzentration identifiziert.

### Risikosteuerung und -minderung

Die Beurteilung des Liquiditätsrisikos in der internationalen Generali Gruppe stützt sich auf Projektionen sowohl der Zahlungsverpflichtungen als auch aller verfügbaren Zahlungsmittel. Es wird überwacht, ob die verfügbaren Liquiditätsquellen die Zahlungsverpflichtungen in der jeweiligen Projektionsperiode jederzeit hinreichend überdecken. Um den verschiedenen Zeithorizonten des Liquiditätsrisikos zu begegnen, sind verschiedene Risikomanagementprozesse zur Risikobewertung und -steuerung eingesetzt.

Bei den Kapitalanlagen liegt der Fokus auf dem Grad der Liquidierbarkeit der Positionen des Investment-Portfolios. Dabei wird ermittelt, welche liquiden marktgängigen Assets im Bedarfsfall unverzüglich veräußert werden können, ohne das Unternehmen unter IFRS-Rechnungslegung zu belasten. Die Berechnung von Liquiditätsindikatoren erfolgt konsistent zum strategischen Planungsprozess, in dem detaillierte Projektionen von Zahlungsflüssen und Bestandsgrößen erstellt werden. Siehe hierzu auch Kapitel D.

Das Management des Liquiditätsrisikos auf täglicher Basis beinhaltet vor allem die folgenden risikomindernden Aktivitäten:

- Vermeidung bzw. Beseitigung von Überhängen aus Zahlungsein- und -ausgängen, die aus der operativen Geschäftstätigkeit oder sonstigen Zahlungsflüssen entstehen,
- Vermeidung bzw. Beseitigung von Liquiditätslücken, die aus dem Management der Kapitalanlagen des Unternehmens entstehen,
- Vorhalten hinreichender operativer Liquiditätspuffer.

Die prospektive Risikobewertung teilt sich in eine kurz- und mittelfristige Sicht. Das kurzfristige Liquiditätsrisiko betrifft einen Zeitraum von einem Monat. Es entsteht aus den regulären Geschäftstätigkeiten und besteht darin, dass die liquiden Mittel innerhalb des Betrachtungszeitraums nicht ausreichen. Um Liquiditätsengpässe zu vermeiden, werden die erwarteten Zahlungsströme monatlich aktualisiert, das Niveau der liquiden Kapitalanlagen gemessen und potenzielle finanzielle Verluste, im Fall von kurzfristig erforderlichen Verkäufen von Kapitalanlagepositionen, bestimmt.

Das mittelfristige Liquiditätsrisiko betrifft einen Zeitraum von zwölf Monaten und wird im Liquiditätsrisikomodel der internationalen Generali Gruppe quantifiziert. Dabei fließen neben den Zahlungsein- und -ausgängen von Kapitalanlagen und Versicherungsnehmern (z.B. Prämienzahlungen oder Leistungen) auch Informationen über den Kapitalanlagenbestand und dessen Liquiditätsstruktur mit ein.

#### **Risikosensitivität**

Zur Einschätzung der Risikosensitivität wird als Frühwarnindikator ein kombiniertes Stressszenario mit einem erhöhten Liquiditätsbedarf unterstellt, das unter anderem einen deutlichen Anstieg von Zahlungen für Versicherungsfälle sowie Belastungen seitens des Kapitalmarkts (Aktienkursrückgang, Zins- und Spreadanstieg) beinhaltet. Im Ergebnis stehen auch in einem solchen Stressszenario ausreichend liquide Mittel zur Verfügung.

#### **Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn**

Hinsichtlich eines potenziellen Risikos aus mangelnder Liquidität ist in der ökonomischen Betrachtung die Liquidierbarkeit des Versicherungsportfolios und somit die Höhe des einkalkulierten Gewinns aus zukünftigen Prämien (expected profits in future premiums, EPIFP) von Bedeutung. Dieser erwartete Gewinn entspricht dem erwarteten Barwert künftiger Zahlungsströme, die daraus resultieren, dass künftige Prämien aus bestehenden Versicherungsverträgen in die Berechnungen der versicherungstechnischen Rückstellungen aufgenommen werden.

Der EPIFP (Bruttowert) der Gesellschaft wurde gemäß den Vorschriften der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 per 31. Dezember 2025 berechnet und beträgt 72.741 Tsd. € (Vj. 72.130 Tsd. €).

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

Das operationelle Risiko bezeichnet das Risiko von Verlusten aufgrund von unzulänglichen oder fehlgeschlagenen internen Prozessen sowie aus mitarbeitenden- und systembedingten oder aber externen Vorfällen. Das operationelle Risiko umfasst zudem Rechtsrisiken, nach unserer Definition jedoch nicht strategische Risiken und Reputationsrisiken.

Operationelle Risiken sind ein unvermeidlicher Bestandteil der täglichen Geschäftstätigkeit. Dementsprechend werden die operationellen Risiken regelmäßig überprüft. Für Gesellschaften, welche ihre Solvenzkapitalanforderung mittels der Standardformel berechnen, werden die operationellen Risiken im Rahmen des Overall Risk Assessments bewertet. Hierzu führen die Compliance und Risikomanagement-Funktion Interviews mit den Risikoverantwortlichen durch, um die materiellen operationellen Risiken der Gesellschaft zu ermitteln. Diese qualitative Bewertung umfasst eine Einstufung des „Potential Risk Exposure“ sowie der „Control System Adequacy“.

Des Weiteren wurde die systematische und zeitnahe Erfassung von Verlustereignissen (sog. Loss Data Collection) im Jahr 2025 weiterentwickelt. Eine zentralisierte Bewertung der Datenbasis hilft, zielgerichtet Risikovermeidungs- bzw. Risikominderungsmaßnahmen einzurichten.

Unabhängig davon findet in Bezug auf die operationellen Risiken und die Ergebnisse der Risikoinventur, stets eine ganzheitliche Betrachtung aller Risiken statt. D.h. Risiken, die in der Risikoinventur als besonders hoch eingeschätzt werden, wie z.B. Unzureichende Datensicherheit/Cyber-Attacken und die zunehmend sehr kurzfristigen regulatorischen Änderungen mit kurzen Umsetzungsfristen hinsichtl. Produktentwicklung und -dokumentation werden auch im Bereich der operationellen Risiken entsprechend hoch bewertet und im Hinblick auf das Risikoprofil professionell gemanagt.

#### *Rechtliche Risiken*

Gesetzliche und aufsichtsrechtliche Vorgaben können erhebliche Auswirkungen auf das Unternehmen haben. Die aktuelle Rechtsprechung und Gesetzgebung auf nationaler und europäischer Ebene werden kontinuierlich beobachtet. Dadurch ist es möglich, die Rechtsrisiken zu steuern. Das Rechtsmonitoring, unterstützt durch eine aktive Verbands- und Gremienarbeit, erfolgt sowohl durch die einzelnen Fachbereiche auf Unternehmensebene als auch fachbereichsübergreifend, insbesondere durch die Bereiche General Counsel, Compliance, Steuern, Rechnungswesen und Datenschutz. Darüber hinaus sind die Vorstände bzw. Geschäftsführer und Mitarbeitenden an den Code of Conduct gebunden, der verbindliche Verhaltensregeln statuiert und damit die Grundlage für eine korrekte Geschäftstätigkeit zur Wahrung der Integrität der Generali in Deutschland bildet.

#### *Risiken aus Stör- und Notfällen*

Schwerwiegende Ereignisse wie der Ausfall von Mitarbeitenden, Gebäuden, kritischen Dienstleistern sowie der IT-Systeme können wesentliche operative Geschäftsprozesse oder die Reputation des Unternehmens gefährden. Im Rahmen der IT-Notfallplanung wird Vorsorge für Störfälle, Notfälle und Krisen getroffen, welche die Aufrechterhaltung der wichtigsten Unternehmensprozesse und -systeme gefährden können. Im Rahmen des Business Continuity Managements (BCM) werden für einen möglichen Gebäudeausfall vorhandene mobile Arbeitsplätze oder Ausweichlokationen genutzt sowie Strategien und Pläne für einen übermäßigen Ausfall des Personals festgelegt und Wiederanlaufzeiten geschäftskritischer Prozesse bestimmt, einschließlich der Prozesse, die an dienstleistende Unternehmen ausgelagert sind. Ziel der IT-Notfallplanung ist es, die Geschäftstätigkeit mit Hilfe von definierten Verfahren aufrechtzuerhalten und Personen, Sachwerte sowie Vermögen zu schützen.

Welche organisatorischen und technischen Maßnahmen in einem IT-Notfall unternommen werden, um die Verfügbarkeit der kritischen Services sicherzustellen, ist in einem „Disaster Recovery Plan“ (kurz DRP) beschrieben. Der DRP unterstützt die Steuerung und Handhabung unerwarteter Ereignisse, die von einer solchen Tragweite sind, dass sie außergewöhnliche Maßnahmen erfordern.

Im Jahr 2025 wurden die Prozesse und Maßnahmen aus dem BCM auf Basis der durch jedes Versicherungsunternehmen bearbeiteten Business Impact Analyse aktualisiert. Sämtliche BC-Pläne (Notfallpläne, Reaktions- und Wiederherstellungspläne) entsprechen somit dem Status Quo. Der Prozess „Continuity Management“ wurde im Rahmen der International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3402 Prüfung extern geprüft und ohne Auffälligkeiten positiv bewertet.

Gemäß der DORA-Verordnung wurden die neun BCM-Szenarien operationalisiert und diese im Rahmen von Reaktions- und Wiederherstellungsplänen beschrieben. Zudem werden die neun BCM-Szenarien auch bei der Planung der Testaktivitäten berücksichtigt.

In 2025 wurde bei einem umfassenden Notfalltest der IT-Notbetrieb sowie die Hochverfügbarkeit verschiedener Netzwerkkomponenten erfolgreich getestet. Die in der IT-Notfallorganisation beteiligten

Mitarbeitenden werden regelmäßig geschult und sind in diese Notfallübungen eingebunden, damit im Ernstfall schnell und effektiv reagiert werden kann.

#### *Risiken zur Informationssicherheit*

Anforderungen zur Informationssicherheit der Generali in Deutschland werden übergreifend durch die Funktionseinheit „Chief Information Security Officer“ (CISO) gesteuert. Diese ist Bestandteil der ganzheitlich Sicherheitsbelange steuernden Organisationseinheit „Chief Security Officer“ (CSO). Diese Organisationseinheit regelt für alle Unternehmen der Generali in Deutschland die zentralen Vorgaben, Methoden und deren Durchführung im Bereich Sicherheit und umfasst die Teilbereiche Informationssicherheit sowie physische und Unternehmenssicherheit. Die IT-Abteilung der Generali Deutschland AG und, soweit es sich um IT-Infrastruktur handelt, die Generali Operations Service Platform S.r.l. (GOSP), sind für alle Aufgaben im Bereich IT-Systeme der Generali in Deutschland im Rahmen der Auftragsverarbeitung zuständig. Identifizierte Risiken fließen in das Risikomanagementsystem der Generali Deutschland ein. Hierdurch ist gewährleistet, dass effiziente und effektive Instrumente, um Informationssicherheitsrisiken frühzeitig zu erkennen, zu bewerten und zu steuern, eingesetzt werden.

Im Geschäftsjahr 2025 konnte für die Generali Deutschland im Vergleich zu den Vorjahren ein Rückgang an Sicherheitsvorfällen festgestellt werden. Insbesondere die hohe Anzahl an bekannten Schwachstellen in genutzten Softwareprodukten und die hieraus resultierenden Auswirkungen auf die IT-Supply-Chain sowie die große Anzahl und die Kombination von verfügbaren Angriffsmethoden (z.B. Ransomware, DDoS, Identitätsdiebstahl, Phishing etc.) bedeuten jedoch eine hohe Gefährdung auch für die Generali Deutschland. Direkte Angriffe mit Schad-Software wurden zeitnah erkannt und erfolgreich abgewehrt. Generell konnten in 2025 die ergriffenen Maßnahmen zum Schutz vor Computerviren, Cyber-Attacken und Hacker-Angriffen sowie zur Erkennung und Beseitigung von Schwachstellen und Angriffen, Störungen mit nennenswerten Auswirkungen auf den Geschäftsbetrieb verhindern.

#### *Maßnahmen zur Verbesserung der Risikosituation in der Informationssicherheit*

Der CSO bzw. CISO initiiert und verfolgt, in enger Abstimmung mit den Geschäftsleitungen der Generali in Deutschland, der Risikomanagement-Funktion, dem Datenschutzbeauftragten, dem IT-Betrieb, IT-Compliance und weiteren Stakeholdern geeignete Maßnahmen, um die Informationssicherheit mittel- und langfristige zu gewährleisten. Hierzu zählt insbesondere die Unterstützung des gruppenweiten, in 2025 gestarteten Programms „SECurity 27“ (SEC27), das u.a. Initiativen zur Aufrechterhaltung der Resilienz vor dem Hintergrund der sich ständig weiterentwickelnden Bedrohungen enthält. Weitere Schwerpunkte im Bereich der Informationssicherheit in 2025 waren u.a. die Umsetzung neuer Anforderungen durch die DORA-Verordnung sowie die Überprüfung der Sicherheitssituation der Generali Deutschland. Im Rahmen des Risikomanagementprozesses der Generali Deutschland erfolgt für die Informationssicherheitsrisiken eine Überwachung und Beurteilung der festgelegten risikomindernden Maßnahmen sowie eine entsprechende Dokumentation im ICT Risk Report.

#### *Betrugsrisiko*

Wie alle Wirtschaftsunternehmen unterliegt die Gesellschaft der Gefahr, durch interne sowie externe wirtschaftskriminelle Handlungen Vermögens- bzw. Reputationsverluste zu erleiden. Um einer nachhaltigen Schädigung des Unternehmens präventiv entgegenwirken und betrügerische Handlungen aufklären zu können, wird das Interne Kontrollsystem diesbezüglich kontinuierlich weiterentwickelt. Zudem werden die Anstrengungen weiter verstärkt, mögliche Betrugsversuche durch Externe zu erkennen und zu verhindern, unter anderem durch den Ausbau eines spartenübergreifenden Informations- und Know-how-Transfers auf anonymisierter Basis sowie der Einrichtung eines Anti-Fraud-Management-Arbeitskreises.

## C.6 Andere wesentliche Risiken

### *Strategisches Risiko*

Strategische Risiken entstehen, wenn sich Veränderungen im Unternehmensumfeld (inklusive Gesetzesänderung und Rechtsprechung) und/oder interne Entscheidungen nachteilig auf die zukünftige Wettbewerbsposition des Unternehmens oder der Generali in Deutschland auswirken können. Durch die vierteljährliche Berichterstattung unterliegen diese Risiken ebenfalls der Beobachtung des Risikomanagements.

### *Herausforderungen in der Branche*

Die aktuellen Herausforderungen in der Versicherungsbranche

- volatile Zinsentwicklung
- Folgen der Inflation, z.B. rückläufiges Wachstum, schwaches Konsumklima
- schwierige, geopolitische Rahmenbedingungen, insbesondere aufgrund des Ukrainekrieges und des Konflikts im Nahen Osten
- Demografischer Wandel und Verfügbarkeit von Fachkräften
- Digitalisierung, Einfluss neuer Technologien, Künstliche Intelligenz sowie Cybersicherheit
- die Auswirkungen von Naturkatastrophen aufgrund des Klimawandels
- weiterhin zunehmende regulatorische Anforderungen, u.a. im Bereich der Vertriebsregulierung auf europäischer und nationaler Ebene

haben einen nachhaltigen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung und das Geschäftsmodell der Gesellschaft.

Die Strategie der Generali Deutschland ist eng mit der internationalen Strategie der Generali Gruppe verzahnt und setzt die Leitlinien des globalen Strategieplans Lifetime Partner 27: Driving Excellence gezielt im deutschen Markt um. Durch die strategische Ausrichtung, ihr Geschäftsmodell und die gezielte Berücksichtigung spezifischer Marktgegebenheiten in Deutschland, stärkt die Generali ihre Marktposition und wird diese weiter ausbauen, mit dem Ziel als verlässlicher Lifetime Partner und ganzheitlicher Begleiter in allen Lebenslagen wahrgenommen zu werden.

Neben der beschriebenen Strategie sind diverse Projekte zur Umsetzung regulatorischer Anforderungen eingerichtet, die ebenfalls zusätzliche Umsetzungskapazitäten (insb. IT-Kapazitäten) benötigen. Vor diesem Hintergrund der zunehmenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen wurde ein stringentes Multi-Projektmanagement inkl. sinnvoller Priorisierung und enger Begleitung durch das Top-Management etabliert, um nachhaltig die Bereitstellung angemessener Ressourcen sowie die Sicherstellung der operativen Stabilität zu gewährleisten.

### *Politische Eingriffe in das Geschäftsmodell der privaten Krankenversicherung*

Ein strategisches Risiko besteht für die PKV grundsätzlich aufgrund von sich ändernden rechtlichen Rahmenbedingungen. Gesundheitsreformen können zu politischen Eingriffen in das Geschäftsmodell der PKV führen. Diese gegebenenfalls grundlegenden und für das Geschäftsmodell existenziellen Eingriffe stellen potenzielle neue Herausforderungen für die Branche dar. Um diesen Risiken zu begegnen, wird sich unter anderem durch intensive Zusammenarbeit mit unserem GKV-Kooperationspartner und gemeinsam mit dem PKV-Verband in den politischen Diskussionen für tragfähige und zukunftsgerichtete Lösungen engagiert.

### *Reputationsrisiko*

Das Reputationsrisiko bezeichnet das Risiko eines Unternehmens, einen Imageschaden bei Kunden, Geschäftspartnern, Aktionären sowie Aufsichtsbehörden und dadurch potenzielle Verluste zu erleiden. Die Produkt- und Unternehmensratings der Gesellschaft, die gezielte Kundenkommunikation und das aktive

Reputationsmanagement sind dabei entscheidende Faktoren, um Imageschäden für die Gesellschaft sowie der Generali in Deutschland präventiv entgegenzutreten.

Da theoretisch jede Aktivität der Gesellschaft und der Generali in Deutschland zu Reputationsverlusten führen kann und Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Risikokategorien bestehen, ist ein aktives Reputationsmanagement von großer Bedeutung. Die Kommunikationseinheit der Generali in Deutschland beobachtet sämtliche Aktivitäten der Gesellschaft sowie der Generali in Deutschland im Hinblick auf mögliche Reputationsrisiken. Ziel ist es, Reputation und Image gegenüber allen relevanten Anspruchsgruppen kontinuierlich auszubauen. Das Risiko wird zudem hinsichtlich des Aspekts des Klimawandels und des Risikos des sog. „Greenwashing“ innerhalb des qualitativen Risikomanagementsystems laufend überwacht.

#### *Ansteckungsrisiko und Emerging Risk*

Das Ansteckungsrisiko umfasst das Risiko, das sich von anderen Risikokategorien in einer Konzerngesellschaft ableitet und auf die Unternehmen der Generali in Deutschland ausbreiten kann. Darüber hinaus können auch durch externe Einflüsse Ansteckungsrisiken entstehen (Branchenrisiko). Emerging Risks beziehen sich dagegen auf neue Risiken infolge von Veränderungen des internen oder externen Umfelds. Wesentliche Treiber der sich ändernden Risikolandschaft umfassen neue wirtschaftliche, technologische, gesellschaftspolitische, rechtliche und ökologische Entwicklungen; die wachsenden Interdependenzen zwischen diesen Bereichen können darüber hinaus zu einer verstärkten Anhäufung von Risiken führen. Risiken dieser Art können zu einem Anstieg der Risikoexposition bereits definierter Risikoarten führen oder die Definition neuer Risikokategorien erfordern. Ein besonderes Augenmerk soll auf sogenannte ESG-Faktoren (Environmental, Social and Governance) gelegt werden, die oft mit Emerging Risks verbunden sind. Hierbei ist anzumerken, dass ESG-Faktoren für mehrere Risikokategorien relevant sind, nicht nur für Emerging Risks. Ansteckungsrisiko und Emerging Risks sind in den Risikomanagementprozess der Generali in Deutschland integriert und werden in den Risikomanagementgremien erörtert.

#### *Nachhaltigkeitsrisiko*

Das Nachhaltigkeitsrisiko bezeichnet – gemäß Del. Reg. (EU) 2021/1256 – ein Ereignis oder eine Bedingung in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung (E-S-G), dessen beziehungsweise deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf den Wert der Investition oder auf den Wert der Verbindlichkeit haben könnte.

Ein wesentlicher Aspekt des Nachhaltigkeitsrisikos sind dabei die Klimaänderungsrisiken. Seit August 2022 müssen gemäß der Delegierten Verordnung 2021/1256 zur Änderung der Delegierten Rechtsakte zu Solvency II Nachhaltigkeitsrisiken u.a. in das Risikomanagement und das ORSA integriert werden. Die Integration von Klimawandelszenarien in den aufsichtlichen Prozess fanden sich in den Vorschlägen der EU-Kommission zum Solvency-II-Review, die im September 2021 veröffentlicht wurden, entsprechend wieder sowie nun auch in der Richtlinie (EU) 2025/2 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2009/138/EG. Vor diesem Hintergrund wurde in der Internationalen Generali Group im Rahmen des Climate Change Risk Management Framework ein entsprechender Ansatz zur Bewertung der Auswirkungen des Klimawandels entwickelt.

Das Climate Change Projekt der Generali Gruppe fokussiert sich auf die Bewertung der Auswirkungen von Klimaszenarien, die Übergangsrisiken, physische Risiken sowie Prozessrisiken abdecken.

## **C.7 Sonstige Angaben**

Es bestehen keine über die Informationen aus den Abschnitten C.1 bis C.6 hinausgehenden geforderten Angaben zum Risikoprofil.

## D Bewertung für Solvabilitätszwecke

### Grundsätzliche Prinzipien zur Ermittlung der ökonomischen Werte

Der ökonomische Wert eines Vermögenswertes ergibt sich zum Stichtag als der Betrag, zu dem er zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden kann (§ 74 Abs. 2 VAG). Der ökonomische Wert einer Verbindlichkeit entspricht dem Betrag, zu dem er zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern übertragen oder beglichen werden kann (§ 74 Abs. 3 VAG).

Sofern die Bewertungsvorschrift eines International Financial Reporting Standards (IFRS) mit diesen Prinzipien in Einklang steht, wird zur Bewertung eines Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit auf den jeweils maßgeblichen IFRS zurückgegriffen (Art. 9 Abs. 2 der DVO).

Bei der Ermittlung eines ökonomischen Wertes wird folgende Bewertungshierarchie eingehalten (Art. 10 der DVO):

- Bewertung zum Marktpreis, der an einem aktiven Markt für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notiert ist.
- Bewertung zum Marktpreis, der an einem aktiven Markt für ähnliche Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notiert ist, wobei den Unterschieden zu den ähnlichen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten durch entsprechende Berichtigungen Rechnung getragen wurde.
- Bewertung nach einer alternativen Bewertungsmethode, die so weit wie möglich auf relevanten Marktdaten basiert.
- Bewertung nach einer alternativen Bewertungsmethode (angepasste Equity-Methode oder IFRS-Equity-Methode), für die keine relevanten Marktdaten beobachtbar waren. Hierbei wird auf alternative Parameter (z.B. erwarteter Jahresüberschuss gemäß Unternehmensplanung), Bewertungsmodelle (Mark-to-Model) bzw. Expertenschätzungen zurückgegriffen.

### Bewertungsprinzipien zur Ermittlung in der handelsrechtlichen Rechnungslegung

Die Vermögenswerte werden grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet (§ 255 in Verbindung mit § 253 Abs. 1 S. 1 HGB). Bei allen Vermögenswerten wird das Wertaufholungsgebot beachtet (§ 253 Abs. 5 HGB). Für die Verbindlichkeiten wird der Erfüllungsbetrag und für die Rückstellung der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendige Erfüllungsbetrag angesetzt (§ 253 Abs. 1 S. 2 HGB).

#### D.1 Vermögenswerte

In der folgenden Tabelle werden die ökonomischen Werte und die handelsrechtlichen Buchwerte der Vermögenswerte gegenübergestellt. Die Darstellung orientiert sich an den Berichtsformularen des quantitativen Berichtswesens. Veränderungen bezüglich der Ansatz- und Bewertungsmethoden gegenüber dem Vorjahr ergaben sich nicht.

Um die ökonomischen Werte und die handelsrechtlichen Buchwerte in dieser Darstellung besser vergleichen zu können, wurden bei den hier ausgewiesenen handelsrechtlichen Buchwerten in Einzelfällen andere Brutto- und Nettoausweise gegenüber dem Jahresabschluss vorgenommen. Dadurch lässt sich die hier ausgewiesene Summe der handelsrechtlichen Vermögenswerte nicht mit der Bilanzsumme im Jahresabschluss abstimmen.

Vermögenswerte in Tsd. €

|  | Ökonomischer Wert |                | Handelsrechtlicher Wert |                |
|--|-------------------|----------------|-------------------------|----------------|
|  | 2025              | 2024           | 2025                    | 2024           |
| <b>Immaterielle Vermögenswerte</b>   | <b>0</b>          | <b>0</b>       | <b>0</b>                | <b>0</b>       |
| <b>Immobilien und Sachanlagen für den Eigenbedarf</b>  | <b>8</b>          | <b>9</b>       | <b>8</b>                | <b>9</b>       |
| <b>Anlagen (außer Vermögenswerten für indexgebundene und fondsgebundene Verträge)</b>  | <b>457.942</b>    | <b>430.850</b> | <b>504.978</b>          | <b>470.813</b> |
| Immobilien (außer zur Eigennutzung)  | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Aktien   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Aktien - notiert   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Aktien - nicht notiert   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Anleihen   | 391.481           | 369.552        | 436.985                 | 407.889        |
| Staatsanleihen   | 182.775           | 186.831        | 213.240                 | 211.059        |
| Unternehmensanleihen   | 178.810           | 159.529        | 192.768                 | 172.584        |
| Strukturierte Schuldtitel  | 29.897            | 23.192         | 30.977                  | 24.246         |
| Besicherte Wertpapiere   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Organismen für gemeinsame Anlagen  | 66.425            | 61.224         | 67.993                  | 62.925         |
| Derivate   | 36                | 74             | 0                       | 0              |
| Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalenten  | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Sonstige Anlagen   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| <b>Vermögenswerte für index- und fondsgebundene Verträge</b>   | <b>0</b>          | <b>0</b>       | <b>0</b>                | <b>0</b>       |
| <b>Darlehen und Hypotheken</b>   | <b>0</b>          | <b>0</b>       | <b>0</b>                | <b>0</b>       |
| Policendarlehen  | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Darlehen und Hypotheken an Privatpersonen  | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Sonstige Darlehen und Hypotheken   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| <b>Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen von:</b>   | <b>0</b>          | <b>0</b>       | <b>0</b>                | <b>0</b>       |
| Lebensversicherungen und nach Art der Lebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Lebensversicherungen außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen   | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| <b>Forderungen gegenüber Versicherungen und Vermittlern</b>  | <b>728</b>        | <b>693</b>     | <b>697</b>              | <b>664</b>     |
| <b>Forderungen gegenüber Rückversicherern</b>  | <b>387</b>        | <b>965</b>     | <b>387</b>              | <b>965</b>     |
| <b>Forderungen (Handel, nicht Versicherung)</b>  | <b>4.317</b>      | <b>3.659</b>   | <b>4.317</b>            | <b>3.659</b>   |
| <b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>  | <b>5.497</b>      | <b>8.062</b>   | <b>5.497</b>            | <b>8.062</b>   |
| <b>Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Vermögenswerte</b>  | <b>0</b>          | <b>0</b>       | <b>0</b>                | <b>0</b>       |
| <b>Vermögenswerte insgesamt</b>  | <b>468.878</b>    | <b>444.238</b> | <b>515.884</b>          | <b>484.172</b> |

## Immobilien und Sachanlagen für den Eigenbedarf

Die Gesellschaft besitzt keine Immobilien. Der ökonomische Wert der Sachanlagen entspricht dem beizulegenden Zeitwert. Die Sachanlagen werden handelsrechtlich gemäß § 253 Abs. 3 HGB mit ihren Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Außerplanmäßige Abschreibungen auf den beizulegenden Wert erfolgen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB nur bei einer dauerhaften Wertminderung.

## Anlagen

### *Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen*

Nach Art. 13 (20) der SII-Rahmenrichtlinie liegt eine Beteiligung vor, wenn die Gesellschaft direkt oder indirekt 20% der Stimmrechte oder des Kapitals eines anderen Unternehmens hält. Die Identifizierung der Beteiligungen wird auf Einzelunternehmensebene durchgeführt. Dies kann dazu führen, dass auf Ebene des Group Head Office (GHO) aufgrund der Summierung von Gruppenanteilen ein Unternehmen als Beteiligung klassifiziert wird, wohingegen auf Einzelunternehmensebene mangels Überschreitung des Schwellenwertes keine Beteiligung vorliegt.

Der Beteiligungsbegriff nach Art. 13 (20) der SII-Rahmenrichtlinie ist nicht deckungsgleich mit dem handelsrechtlichen Begriff der Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB. Handelsrechtlich liegt eine Beteiligung unabhängig von der Beteiligungsquote vor, sofern die Anteile an einem anderen Unternehmen dazu bestimmt sind, dem eigenen Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauernden Verbindung zu dienen. Die 20%-Grenze dient handelsrechtlich jedoch als Indikation für das Vorliegen einer Beteiligung (widerlegbare Vermutung).

Daher stimmt der Wert für die Beteiligungen nach Art. 13 (20) der SII-Rahmenrichtlinie nicht zwangsläufig mit dem handelsrechtlichen Buchwert der entsprechenden Bilanzposten im veröffentlichten handelsrechtlichen Jahresabschluss der Gesellschaft überein.

Die Gesellschaft hält keine Beteiligung im Sinne des Art. 13 (20) der SII-Rahmenrichtlinie.

### *Weitere Anlagen*

Die folgende Tabelle stellt sowohl die Anlagen als auch die Bewertungshierarchie der ökonomischen Werte dar.

*Bewertungshierarchie der ökonomischen Werte in Tsd. €*

|  | Marktpreisnotierungen auf aktiven Märkten für gleiche Vermögenswerte | Marktpreisnotierungen auf aktiven Märkten für ähnliche Vermögenswerte | Alternative Bewertungsmethoden | Angepasste Equity-Methode | IFRS Equity-Methode | Summe          |
|--|--|---|--------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------|
| <b>Aktien - notiert</b>  | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Aktien - nicht notiert</b>  | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Staatsanleihen</b>  | 180.191  | 2.583   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>182.775</b> |
| <b>Unternehmensanleihen</b>  | 164.300  | 14.510  | 0                              | 0                         | 0                   | <b>178.810</b> |
| <b>Strukturierte Schuldtitel</b>                                     | 27.712   | 2.184   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>29.897</b>  |
| <b>Besicherte Wertpapiere</b>  | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Organismen für gemeinsame Anlagen</b>                             | 29.338   | 1.981   | 35.105                         | 0                         | 0                   | <b>66.425</b>  |
| <b>Derivate (aktivisch)</b>  | 0  | 36  | 0                              | 0                         | 0                   | <b>36</b>      |
| <b>Derivate (passivisch)</b>   | 0  | 190   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>190</b>     |
| <b>Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalenten</b>                     | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Sonstige Anlagen</b>  | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Vermögenswerte für indexgebundene und fondsgebundene Verträge</b> | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Darlehen und Hypotheken (ohne Policendarlehen)</b>                | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |
| <b>Policendarlehen</b>   | 0  | 0   | 0                              | 0                         | 0                   | <b>0</b>       |

Die Übersicht stellt für die einzelnen Elemente die Bewertungshierarchie der ökonomischen Werte dar.

Sofern eine Kursnotierung in aktiven Märkten vorliegt, wird diese zur Ermittlung des ökonomischen Wertes des Finanzinstruments herangezogen.

Der Kurs der Börse, an dem ein Titel gehandelt wird, wird zur Bewertung herangezogen. Sollte dieser Handelsplatz nicht liquide sein und der Titel an verschiedenen Handelsplätzen gehandelt werden, so wird für die Bewertung der Kurs am liquidesten Handelsplatz herangezogen. Für alle gelisteten Titel wird täglich über eine automatische Anbindung an die Server von Daten Providern der aktuelle Kurs eingespielt. Vor jedem Quartalsabschluss wird wiederum eine Prüfung der Liquidität der einzelnen Börsenplätze vorgenommen.

Sofern keine Kursnotierung vorliegt, sind Bewertungsmodelle zur Ermittlung des ökonomischen Wertes erforderlich. Die folgende Übersicht stellt die von der Gesellschaft verwendeten Bewertungsmodelle zur Ermittlung des ökonomischen Marktwertes (sofern keine Kursnotierung in aktiven Märkten vorliegt) dar. Sie enthält auch Bewertungsmodelle zu Assetklassen, die im Berichtsjahr nicht im Bestand waren.

*Verwendete Bewertungsmodelle zur Ermittlung des ökonomischen Wertes, sofern keine Kursnotierung in aktiven Märkten vorliegt*

| <b>Position</b>  | <b>Parameter</b>   | <b>Preismodell</b>                              |
|--|--|---|
| <b>Aktien - nicht notiert</b>                                | Zukünftige Zahlungsströme (Dividenden, ausschüttungsfähiger Jahresüberschuss etc.), emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve  | Barwertmethode                                  |
| <b>Staatsanleihen</b>  | Emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie (Geld-Brief-Spanne; sofern nicht vorhanden approximiert mit Hilfe des Ausfallrisikos, Ausgabebetrags, ausstehenden Betrags, Geld-Brief-Spanne vergleichbarer Instrumente und der Restlaufzeit)                  | Barwertmethode                                  |
| <b>Unternehmensanleihen</b>                                  | Emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie (Geld-Brief-Spanne; sofern nicht vorhanden approximiert mit Hilfe des Ausfallrisikos, Ausgabebetrags, ausstehenden Betrags, Geld-Brief-Spanne vergleichbarer Instrumente und der Restlaufzeit)                  | Barwertmethode                                  |
| <b>Strukturierte Schuldtitel (Zinsrisiken)</b>               | Niveau und Form der Renditekurve, Mittelwertrückkehr zwischen zwei stochastischen Prozessen und der Korrelation zweier Brownscher Bewegungen   | Heath Jarrow Morton - 2 Factor Hull White Model |
| <b>Strukturierte Schuldtitel (Aktienrisiken)</b>             | Implizite und geschätzte Volatilitäten, Korrelationen, emittentenspezifische Termin- und Kassazinskurve  | Erweiterung des Black Scholes Merton-Modells    |
| <b>Organismen für gemeinsame Anlagen</b>                     | Rücknahmekurse bzw. emittentenspezifische Termin- und Kassazinskurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie (Geld-Brief-Spanne; sofern nicht vorhanden approximiert mit Hilfe des Ausfallrisikos, Ausgabebetrags, ausstehenden Betrags, Geld-Brief-Spanne vergleichbarer Instrumente und der Restlaufzeit) | Barwertmethode                                  |
| <b>Derivate (Zinsrisiken)</b>                                | Niveau und Form der Renditekurve, Mittelwertrückkehr zwischen zwei stochastischen Prozessen und der Korrelation zweier Brownschen Bewegungen   | Heath Jarrow Morton - 2 Factor Hull White Model |
| <b>Derivate (Aktienrisiken)</b>                              | Implizite und geschätzte Volatilitäten, Korrelationen, emittentenspezifische Termin- und Kassazinskurve  | Erweiterung des Black Scholes Merton-Modells    |
| <b>Derivate (Wechselkursrisiken)</b>                         | Niveau und Form der Renditekurve, Mittelwertrückkehr zwischen zwei stochastischen Prozessen und der Korrelation zweier Brownschen Bewegungen   | Heath Jarrow Morton - 2 Factor Hull White Model |
| <b>Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalenten</b>             | Nicht anwendbar. Auf Grund der Laufzeit der Einlagen wird der Nennwert als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet  | Nennwert inkl. Stückzinsen                      |
| <b>Sonstige Anlagen</b>                                      | Emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie (Geld-Brief-Spanne; sofern nicht vorhanden approximiert mit Hilfe des Ausfallrisikos, Ausgabebetrags, ausstehenden Betrags, Geld-Brief-Spanne vergleichbarer Instrumente und der Restlaufzeit)                  | Barwertmethode                                  |
| <b>Vermögenswerte für index- und fondsgebundene Verträge</b> | Zukünftige Zahlungsströme, emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve   | Barwertmethode                                  |
| <b>Darlehen und Hypotheken (ohne Policendarlehen)</b>        | Emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie, emittentenspezifische Kreditabschläge  | Barwertmethode                                  |
| <b>Policendarlehen</b>                                       | Aus Wesentlichkeitsgründen wird der handelsrechtliche Wert als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet  | Fortgeführte Anschaffungskosten                 |

## Handelsrechtliche Bewertung der Anlagen

### *Anleihen*

Anleihen in Form von Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren, die dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, werden handelsrechtlich gemäß § 341b Abs. 2 HGB i.V.m. § 253 Abs. 3 HGB nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften bewertet. Zero-Inhaberschuldverschreibungen werden zu Anschaffungskosten zuzüglich der laufzeitabhängigen Zinsamortisation bewertet. Zur Feststellung einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB werden die Papiere auf ihre Bonität hin überprüft. Im Rahmen der Bonitätsprüfung werden neben der Kreditwürdigkeit des Emittenten gegebenenfalls bestehende Sicherheiten und zum Stichtag eingetretene oder erwartete Zinsausfälle berücksichtigt. Abschreibungen aufgrund einer dauerhaften Wertminderung erfolgen nur, wenn nicht mehr mit einer vollständigen Zahlung der vertraglichen Rückflüsse gerechnet wird. Bei über bzw. unter pari erworbenen Wertpapieren wird der Unterschiedsbetrag zwischen den Anschaffungskosten und dem Nennwert über die Laufzeit amortisiert. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, die nicht dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, werden mit den Anschaffungskosten angesetzt und nach den für das Umlaufvermögen geltenden Vorschriften nach § 341b Abs. 2 HGB i.V.m. § 253 Abs. 4 HGB (strenges Niederstwertprinzip) bewertet.

Anleihen in Form von Schuldscheindarlehen werden handelsrechtlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode nach § 341c Abs. 3 HGB angesetzt. Namensschuldverschreibungen werden mit dem Nennwert nach § 341c Abs. 1 HGB angesetzt. Disagioträge werden passivisch, Agioträge aktivisch abgegrenzt und planmäßig aufgelöst. Zur Feststellung einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB werden die Papiere auf ihre Bonität hin überprüft. Im Rahmen der Bonitätsprüfung werden neben der Kreditwürdigkeit des Emittenten ggf. bestehende Sicherheiten und zum Stichtag eingetretene oder erwartete Zinsausfälle berücksichtigt. Abschreibungen aufgrund einer dauerhaften Wertminderung erfolgen nur, wenn nicht mehr mit einer vollständigen Zahlung der vertraglichen Rückflüsse gerechnet wird.

### *Organismen für gemeinsame Anlagen*

Anteile oder Aktien an Investmentvermögen, die dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, werden handelsrechtlich gemäß § 341b Abs. 2 HGB i.V.m. § 253 Abs. 3 HGB nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften bewertet. Bei Vorliegen einer stillen Last erfolgt eine qualitative Prüfung zur Identifizierung einer dauerhaften Wertminderung. Eine voraussichtlich dauerhafte Wertminderung wird grundsätzlich angenommen, wenn der Zeitwert der letzten 6 Monate permanent um mehr als 20 % unter dem Buchwert liegt oder wenn der durchschnittliche Zeitwert der letzten 12 Monate um mehr als 10 % unter dem Buchwert liegt. Anteile oder Aktien an Investmentvermögen werden dabei als eigenständige Bewertungsobjekte betrachtet. Bei Anteilen oder Aktien an Investmentvermögen, bei welchen eine Durchschau möglich ist, wurde unabhängig von – bzw. bei Aktienfonds ggf. zusätzlich zu – den allgemeinen Aufgreifkriterien zur Bestimmung einer dauerhaften Wertminderung auf die im Fonds gehaltenen Vermögenswerte und Schulden abgestellt und ein beizulegender Wert ermittelt. Sofern eine dauerhafte Wertminderung identifiziert wird, wird grundsätzlich auf den beizulegenden Zeitwert zum 31. Dezember 2025 oder einen beizulegenden Wert abgeschrieben.

Anteile an Investmentvermögen, die nicht dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, werden mit den Anschaffungskosten angesetzt und nach den für das Umlaufvermögen geltenden Vorschriften nach § 341b Abs. 2 HGB i.V.m. § 253 Abs. 4 HGB (strenges Niederstwertprinzip) bewertet.

### *Derivate*

Im Rahmen der Zugangsbewertung werden derivative Finanzinstrumente handelsrechtlich in Höhe einer ggf. geleisteten oder erhaltenen Ausgleichszahlung aktiviert bzw. passiviert. Derivative Finanzinstrumente, die Bestandteil einer Bewertungseinheit nach § 254 HGB sind, werden handelsrechtlich im Rahmen der Folgebewertung nach der Einfrierungsmethode bewertet. Bei der Einfrierungsmethode wird die

Wertänderung eines Derivats buchhalterisch nicht erfasst, sofern sie kompensatorisch zur Wertänderung des Grundgeschäfts wirkt. Derivative Finanzinstrumente, die bilanziell nicht Bestandteil einer Bewertungseinheit sind, werden im Rahmen der Folgebewertung unter Beachtung des § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB bewertet.

Die niedrigeren ökonomischen Werte gegenüber dem Vorjahr beruhen im Wesentlichen auf sinkenden Forderungen aufgrund sinkender Nominale auf Devisenabsicherungen.

#### *§ 341b Abs. 2 HGB im handelsrechtlichen Jahresabschluss*

In den Anlagen der Solvabilitätsübersicht sind Kapitalanlagen enthalten, die handelsrechtlich grundsätzlich nach den Vorschriften für das Umlaufvermögen zu bilanzieren wären, die aber, da sie dauernd dem Geschäftsbetrieb der Gesellschaft dienen, handelsrechtlich nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften bewertet werden (§ 341b Abs. 2 in Verbindung mit § 253 Abs. 3 HGB). Der handelsrechtliche Buchwert dieser Kapitalanlagen beläuft sich zum Bewertungsstichtag auf 486.170 Tsd. € (Vj. 445.754) Tsd. €.

#### *Wesentliche Bewertungsunterschiede zwischen ökonomischem Wert und handelsrechtlichem Buchwert*

Die wesentlichen Bewertungsunterschiede bei den anderen Anlagen zwischen den ökonomischen und handelsrechtlichen Werten resultieren aus der Durchbrechung des handelsrechtlichen Anschaffungskosten- und Realisationsprinzips (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB). Der ökonomische Wert legt somit die stillen Reserven und stillen Lasten offen, die zwischen dem handelsrechtlichen Wert und dem zum Stichtag ermittelten ökonomischen Wert bestehen.

Die Abweichung bei den Derivaten resultiert aus den freistehenden Derivaten bzw. Derivaten im Rahmen der Bewertungseinheiten. Freistehende Derivate werden im HGB nach dem allgemeinen Bilanzierungsgrundsätzen mit den geleisteten oder erhaltenen Ausgleichszahlungen aktiviert bzw. passiviert und nach § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB bewertet. Derivate im Rahmen der Bewertungseinheiten werden nach § 254 HGB gemäß der Einfrierungsmethode bilanziert.

#### *Forderungen gegenüber Versicherungen und Versicherungsvermittlern*

Forderungen an Versicherungsnehmer und Versicherungsvermittler werden nach Solvency II und handelsrechtlich mit dem Nennwert bilanziert. Hierbei werden Einzel- und Pauschalwertberichtigungen vorgenommen. Die Pauschalwertberichtigungen werden in Höhe der nach dem Bilanzstichtag voraussichtlich eintretenden Ausfälle mittels Erfahrungssätze der Vorjahre gebildet.

Bei den Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Versicherungsvermittlern wird mit Blick auf die kurze Laufzeit der Forderungen der handelsrechtliche Buchwert als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet.

Der Anstieg des ökonomischen Wertes ist im Wesentlichen auf Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern zurückzuführen.

#### *Forderungen gegenüber Rückversicherern*

Die Abrechnungsforderungen werden nach Solvency II und handelsrechtlich mit dem Nennwert angesetzt. Mit Blick auf die kurze Laufzeit der Forderungen wird der handelsrechtliche Buchwert als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet.

Der Rückgang des ökonomischen Wertes gegenüber dem Vorjahr resultiert ausschließlich auf Abrechnungsforderungen gegenüber der Generali Deutschland AG.

### Forderungen (Handel, nicht Versicherung)

Die Forderungen werden handelsrechtlich mit dem Nennwert aktiviert. Mit Blick auf die kurze Laufzeit der Forderungen wird der handelsrechtliche Buchwert als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet.

Der Anstieg des ökonomischen Geschäftsjahreswert dieses Elements ist im Wesentlichen auf Forderungen aus Collaterals und höheren Steuererstattungsansprüchen zurückzuführen.

### Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Für Solvency II und handelsrechtlich erfolgt der Ansatz mit dem Nennwert. Dieser wird als angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet.

Der Rückgang des ökonomischen Wertes der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente ist ausschließlich auf Bankguthaben und Guthaben bei Kreditinstituten zurückzuführen.

## D.2 Versicherungstechnische Rückstellungen

### D.2.1 Gegenüberstellung der ökonomischen und handelsrechtlichen Werte

*Ökonomischer Wert in Tsd. €*

|  | 2025   |   |                | 2024           |
|--|--|---|----------------|----------------|
|  | Krankenversicherungen auf technischer Basis der Lebensversicherung | Krankenversicherung auf technischer Basis der Schadenversicherung | Gesamt         |                |
| <b>Ökonomischer Wert</b>   |  |   |                |                |
| <b>Bruttobetrag</b>  | <b>281.945</b>   | <b>18.060</b>   | <b>300.005</b> | <b>279.856</b> |
| davon bester Schätzwert  | 246.959  | 18.060  | 265.018        | 247.092        |
| davon Risikomarge  | 34.986   | 0   | 34.986         | 32.765         |
| <b>Rückversicherungsanteil nach Anpassung für erwartete Ausfälle</b> | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Nettobetrag</b>   | <b>281.945</b>   | <b>18.060</b>   | <b>300.005</b> | <b>279.856</b> |

Handelsrechtlicher Wert in Tsd. €

|   | 2025   |   |                | 2024           |
|---|--|---|----------------|----------------|
|   | Krankenversicherungen auf technischer Basis der Lebensversicherung | Krankenversicherung auf technischer Basis der Schadenversicherung | Gesamt         |                |
| <b>Handelsrechtlicher Wert (inkl. verzinslicher Ansammlung)</b>             |  |   |                |                |
| <b>Bruttobetrag</b>   | <b>454.967</b>   | <b>18.060</b>   | <b>473.026</b> | <b>443.815</b> |
| davon Deckungsrückstellung  | 326.919  | 0   | 326.919        | 305.957        |
| davon Rückstellung für Beitragsrückerstattung                               | 106.513  | 0   | 106.513        | 101.832        |
| davon verzinsliche Ansammlung   | 0  | 0   | 0              | 0              |
| davon Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle           | 21.230   | 7.082   | 28.312         | 26.731         |
| davon Beitragsüberträge und sonstige versicherungstechnische Rückstellungen | 304  | 10.978  | 11.281         | 9.295          |
| <b>Rückversicherungsanteil</b>  | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| davon Deckungsrückstellung  | 0  | 0   | 0              | 0              |
| davon Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle           | 0  | 0   | 0              | 0              |
| davon Beitragsüberträge und sonstige versicherungstechnische Rückstellungen | 0  | 0   | 0              | 0              |
| <b>Nettobetrag</b>  | <b>454.967</b>   | <b>18.060</b>   | <b>473.026</b> | <b>443.815</b> |

### D.2.2 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für die ökonomischen Werte

#### *Grundlagen der ökonomischen Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen*

Die versicherungstechnischen Rückstellungen in der Solvabilitätsübersicht gemäß Solvency II spiegeln den ökonomischen Wert der versicherungstechnischen Verpflichtungen des Unternehmens wider. Dieser bildet zusammen mit dem ökonomischen Wert der Vermögenswerte die Basis für die Berechnung der ökonomischen Eigenmittel der Gesellschaft.

Die versicherungstechnischen Rückstellungen der Gesellschaft in der Solvabilitätsübersicht ergeben sich als Summe aus dem besten Schätzwert der versicherungstechnischen Verpflichtungen (Best Estimate Liability, BEL) und der Risikomarge (s.u.).

Hierbei wird die BEL als Differenz aller zukünftigen Ein- und Auszahlungen berechnet, die sich aus einer Abwicklung des Versicherungsbestandes zum Bewertungsstichtag unter realistischen versicherungsmathematischen Annahmen ergeben. Dabei werden alle erwarteten Entwicklungen (darunter wirtschaftliche, medizinische, soziale und demografische Veränderungen) in die zukünftigen Zahlungsströme einbezogen.

Die Abzinsung der zukünftigen Ein- und Auszahlungen mit der von EIOPA vorgegebenen maßgeblichen Zinsstrukturkurve (siehe im Weiteren „Angaben zur Zinskurve“).

Die Rückversicherungsstruktur der Gesellschaft und somit auch die entsprechenden zedierten Zahlungen und einforderbaren Beiträge sind im Bewertungsmodell vereinfacht als an den Rückversicherer abzuführendes Rückversicherungsergebnis abgebildet. Die einforderbaren Beiträge ergeben sich als fester Prozentsatz auf die garantierten Ein- und Auszahlungen der Bruttorekstellungen. Aufgrund der geringen

Materialität der Rückversicherungsstruktur der Gesellschaft stellt diese Vereinfachung eine gute Näherung dar und wird somit als angemessen angesehen.

#### *Datenqualität*

Zur Sicherstellung der Anforderungen an die Datenqualität im gesamten Berechnungsprozess hat die Assicurazioni Generali S.p.A. eine Richtlinie und sog. Operating Guidelines zur Datenqualität etabliert. Diese sehen eine enge Zusammenarbeit zwischen der IT und den einzelnen Fachbereichen vor und definieren einen Prozess sowie Rollen und Verantwortlichkeiten zur Sicherstellung der Datenqualität.

Die Angemessenheit der verwendeten Methoden zur Ermittlung der versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß Solvency II (vgl. §31 Abs. 1 VAG) wird regelmäßig im Rahmen der jährlichen Berichterstattung der Versicherungsmathematischen Funktion bestätigt.

Im Hinblick auf die zu modellierenden Komponenten, die Art des betriebenen Geschäfts und die daraus resultierenden Risiken sind somit die verwendeten Methoden und Daten angemessen und erfüllen die Anforderungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes.

#### *Methoden (für das Geschäft nach Art der Lebensversicherung)*

Zur Ermittlung der für die BEL-Berechnung notwendigen Ein- und Auszahlungen wird ein unternehmenseigenes Bewertungsmodell verwendet, das auf Basis des aktuellen Bestands die HGB-Bilanzen und die Gewinn- und Verlustrechnungen der Gesellschaft unter realistischen Annahmen projiziert und dadurch die zukünftige Zahlungsströme bestimmt. Dabei werden folgende Ein- und Auszahlungen berücksichtigt:

- Prämieinnahmen, solange das Unternehmen diesen nicht widersprechen kann;
- Leistungszahlungen (Krankheitskosten, Kranken(haus)tagegelder) und sonstige vertraglich vereinbarte Zahlungen);
- Kosten (Abschluss- und Verwaltungskosten, Bestandspflegeprovisionen, Kapitalanlagekosten, sonstige Kosten).

Diese Ein- und Auszahlungen werden nur dann berücksichtigt, wenn sie innerhalb der Vertragsgrenzen anfallen. Diese Grenzen ergeben sich für deutsche Krankenversicherungsverträge aus dem früheren der folgenden beiden Zeitpunkte:

- Laufzeitende des Vertrages und
- Zeitpunkt, an dem das Unternehmen die einseitige Möglichkeit hat, den Vertrag zu kündigen bzw. die Prämie für den einzelnen Versicherungsnehmer den Risiken des einzelnen Vertrages entsprechend anzupassen.

Die Projektion der künftigen Zahlungen des Bestandes erfolgt unter realistischen Annahmen. Dabei werden die vorhandenen Versicherungsverträge bis zu deren Ablauf bzw. einer maximalen Projektionsdauer von 60 Jahren abgewickelt. Nach 60 Projektionsjahren ist der vorhandene Bestand i.d.R. fast vollständig abgewickelt. Im Falle verbleibender Kapitalanlagen am Ende der Projektionsdauer wird der zugehörige Buchwert vollständig den versicherungstechnischen Rückstellungen zugeordnet und die verbleibenden Bewertungsreserven gemäß den Überschussbeteiligungsquoten auf die Passivpositionen aufgeteilt. Diese Vereinfachung wird als angemessen erachtet, sofern am Projektionsende der Marktwert der verbleibenden Kapitalanlagen die gruppenweit vorgegebene Toleranzgrenze von 1% des Marktwerts der gesamten Kapitalanlagen zum Stichtag nicht überschreitet. Wird diese Toleranzgrenze nicht eingehalten, so sind weitere Analysen zur Angemessenheit der gewählten Zuordnung notwendig.

Die Projektionen werden unter Berücksichtigung von Versicherungsverhalten und Managementregeln durchgeführt (siehe Abschnitt „Managementregel und Versicherungsverhalten“).

#### *Methoden (für das Geschäft nach Art der Schadenversicherung)*

Die BEL für das Geschäft nach Art der Schadenversicherung setzt sich aus zwei Komponenten, einer Prämienkomponente und einer Schadenkomponente, zusammen. Für die Schadenkomponente wird unmittelbar der Wert der HGB Bilanz für die Schadenrückstellung zuzüglich der Schadenregulierungskosten übernommen. Die Prämienkomponente wird auch aus dem Wert für die Beitragsüberträge der HGB Bilanz übernommen, jedoch wird diese zusätzlich unter Berücksichtigung der Combined-Ratio der Beitragseinnahmen des Folgejahres adjustiert.

#### *Risikomarge*

Die Risikomarge spiegelt Kapitalbindungskosten wider, die bei einer Bestandsübertragung dem aufnehmenden Versicherungsunternehmen dadurch entstehen, dass es für die verbleibende Restlaufzeit des übertragenen Bestandes zusätzliches Risikokapital vorhalten muss. Die Risikomarge entspricht damit den Kapitalkosten der unvermeidbaren Risiken. Einzubeziehen sind dabei Risiken, die weder am Kapitalmarkt abgesichert noch durch andere strategische Entscheidungen ausgeschlossen werden können, i.A. versicherungstechnische und operationelle Risiken sowie Ausfallrisiken aus Rückversicherungsbeziehungen. Zur Ermittlung der Risikomarge wird in einer Run-Off-Betrachtung des Bestandes der Risikokapitalbedarf für die unvermeidbaren Risiken im Zeitverlauf bestimmt und mit einem fixen Kapitalkostensatz („Cost of Capital“, CoC) von 6% multipliziert. Die Risikomarge entspricht dann dem risikofreien Barwert der im Zeitverlauf auf das benötigte Risikokapital anfallenden Kapitalkosten. Für die Ermittlung der Risikomarge erfolgt die Berechnung des Risikokapitals vereinfacht durch Fortschreibung der Risikokapitalien für die zugrunde liegenden Risiken anhand eines der Wesensart des jeweiligen Risikos entsprechenden Risikotreibers.

#### *Wesentliche Änderungen im Berichtszeitraum*

Zur Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen der Gesellschaft wurden im Berichtszeitraum folgende methodischen Änderungen mit wesentlicher Auswirkung auf die Höhe der versicherungstechnischen Rückstellungen durchgeführt:

- Verfeinerung in der Abbildung von Unternehmensanleihen.
- Umstellung in der Methodik zur Behandlung von nicht im Unternehmensmodell abgebildeten Bilanzpositionen.

Im Berichtsjahr wurde die Inputdatenbereitstellung durch eine standardisierte Datenbanklösung erweitert. Dabei werden benötigte Inputdaten der Datenbank bereitgestellt, in einem automatisierten Prozess weiterverarbeitet und die benötigten Inputtabellen für das Berechnungsmodell erzeugt.

#### *Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen im Berichtszeitraum*

Zum 31. Dezember 2025 weist die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft die nachstehende Entwicklung ihrer versicherungstechnischen Rückstellungen (nur nach Art der Leben, ohne Anteil der Reisekrankenversicherung) unter Solvency II auf:

#### *Veränderung versicherungstechnische Rückstellung in Tsd. €*

| <b>Lebens-/Krankenversicherung</b>                   | <b>31.12.2025</b> | <b>31.12.2024</b> | <b>Veränderung in %</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------------|
| Bester Schätzwert (Gesamt)                           | 265.018           | 247.092           | 7,25                    |
| Bester Schätzwert (nach Art der Lebensversicherung)  | 246.959           | 230.935           | 6,94                    |
| Bester Schätzwert (nach Art der Schadenversicherung) | 18.060            | 16.156            | 11,78                   |
| Risikomarge  | 34.986            | 32.765            | 6,78                    |

Die versicherungstechnischen Rückstellungen der Gesellschaft steigen innerhalb des Berichtszeitraums moderat. Diese Entwicklung ist sowohl auf Veränderungen des besten Schätzwertes der versicherungstechnischen Rückstellungen für das Geschäft nach Art der Lebensversicherung als auch nach Art der Schadenversicherung sowie der Risikomarge zurückzuführen.

Der Anstieg des besten Schätzwertes der versicherungstechnischen Rückstellungen für das Geschäft nach Art der Lebensversicherung ist im Wesentlichen auf Effekte aus der Bestandsveränderung (erwartete Prämien für das Geschäftsjahr liegen über den erwarteten Abflüssen) zurückzuführen. Ergänzend führen reduzierte Kreditrisikoprämien auf Staatsschuldverschreibungen sowie Unternehmensanleihen zu einem Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Dem entgegen stehen der Rückgang des besten Schätzwertes der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Art der Lebensversicherung aufgrund geringerer beobachteter Krankheitskosten im vergangenen Geschäftsjahr sowie ein Anstieg der risikofreien Zinsen, die zu einer stärkeren Diskontierung der versicherungstechnischen Zahlungsströme führen.

Der Anteil des besten Schätzwertes der versicherungstechnischen Rückstellungen, der auf das Geschäft nach Art der Schadenversicherung entfällt, steigt im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls an. Dieser Anstieg liegt im Wesentlichen in einer höheren Prämienrückstellung im Vergleich zum Vorjahr begründet, die einen Rückgang der Schadenrückstellung infolge einer geringeren Anzahl eingetretener Schäden überkompensiert. Die höhere Prämienrückstellung im Vergleich zum Vorjahr basiert im Wesentlichen auf einer Aktualisierung der zugrunde gelegten Datenbasis für die gewählte Bruttoüberschussquote.

Die wesentlichen Treiber für den Anstieg der Risikomarge im Berichtszeitraum sind ein erhöhter Risikokapitalbedarf für das Stornorisiko und für das Invaliditätsrisiko, welches durch geänderte Annahmen zur medizinischen Inflation und neue Kopfschadenprofile induziert wird. Eine Verringerung des Risikokapitalbedarfs für das Kostenrisiko und die Änderung des ökonomischen Umfelds einschließlich verstärkter zinsinduzierter Diskontierung wirken gegenläufig. Die turnusmäßige Aktualisierung der Risikotreiber hat hingegen einen vernachlässigbaren Einfluss auf die Risikomarge. Weitere Erläuterungen zur Entwicklung der Risikomarge und der zugrunde liegenden Komponenten finden sich in Kapitel E.2.

#### *Versicherungstechnische Annahmen*

Bei der Bestimmung der Sterblichkeitsannahmen werden sog. PKV-Sterbetafeln verwendet. Diese Tafeln basieren auf der Versichertengemeinschaft des deutschen privaten Krankenversicherungsmarktes. Diese Tabellen werden regelmäßig aktualisiert.

Die Ermittlung der Invalidisierungswahrscheinlichkeiten bei der Krankentagegeldversicherung erfolgt auf Basis eigener historischer Beobachtungen. Die Parameter zur Berechnung der Kopfschäden werden im Zuge der Kalkulation von Beitragsanpassungen regelmäßig aktualisiert.

Die Best-Estimate-Annahme für die Kopfschäden pro Tarif basiert daher auf den aktuellen Parametern der Prämienkalkulation und einer Annahme über die medizinische Inflation.

Im Einklang mit der Gruppenmethodik müssen für die deutschen Krankenversicherungsgesellschaften Änderungen in den Kopfschäden und damit einhergehend in den Leistungsausgaben (medizinische Kosten) berücksichtigt werden. Dies erfolgt über die sogenannte medizinische Inflation, die durch einen Aufschlag, basierend auf dem historischen PKV-Kostentrend, auf die allgemeine Kosteninflation ermittelt wird.

Bei der Herleitung des besten Schätzwertes der Kosten werden zwei wesentliche Aspekte berücksichtigt: Zum einen werden die Abschluss- und Verwaltungskostensätze für die Modellierung in Einklang mit den in der Gewinn- und Verlustrechnung angefallenen Ist-Kosten ermittelt. Zum anderen wird die Kostenentwicklung während der Projektionsdauer mittels realistischer Inflationsannahmen modelliert. Darüber hinaus werden Annahmen für Regulierungskosten, sonstige Aufwendungen und Kapitalanlagekosten hergeleitet und in der Projektion berücksichtigt.

Bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen werden die zugrunde gelegten relevanten Annahmen durch die Gesellschaft regelmäßig überprüft und jährlich aktualisiert.

Zum 31. Dezember 2025 sind die wesentlichen methodischen Änderungen:

- Verfeinerung der Best-Estimate-Annahmenherleitung für die Komponenten Sterblichkeit, Storno, Wartezeit- und Selektionseffekte sowie medizinische Inflation und Kopfschaden als Ergebnis des jährlichen Validierungszyklus in Bezug auf die Herleitung der versicherungstechnischen Best-Estimate-Annahmen.
- Anpassung der Datenbasis zur Herleitung der unternehmensindividuellen Kopfschadenprofile.

#### *Zinskurve*

Für sämtliche Bewertungen im Kontext von Solvency II stellt EIOPA seit Jahresbeginn 2015 alle relevanten Zinsstrukturkurven mit zusätzlichen Informationen auf monatlicher Basis zur Verfügung. Hierbei wird zwischen der Basis-Zinsstrukturkurve und der maßgeblichen Zinsstrukturkurve unterschieden, wobei letztere die Kurve bezeichnet, welche zur Diskontierung der versicherungstechnischen Rückstellungen zu verwenden ist. Die für die Generali in Deutschland maßgebliche Zinsstrukturkurve beinhaltet eine sog. Volatilitätsanpassung in Höhe von 14 Basispunkten per Jahresende 2025 (Vj. 23 Basispunkte; siehe Abschnitt „Volatilitätsanpassung“). Die Risikomarge hingegen wird mit der Basiszinskurve ermittelt.

#### *Wahl der Basiszinssätze und Kreditanpassung*

Für jede Währung und Laufzeit werden seitens EIOPA die risikofreien Basiszinssätze hergeleitet, i.d.R. auf Basis von Swap-Zinssätzen, abzüglich einer Anpassung zur Berücksichtigung des in den Swap-Zinssätzen noch enthaltenen Kreditausfallrisikos, d.h. des im unbesicherten Interbankenmarkt enthaltenen Risikos. Die Kreditrisikoanpassung ist daher von der Bonität der Banken abhängig, die über Interbankengeschäfte die Basis für die variable Seite von Swap-Geschäften festlegen. EIOPA informiert monatlich über die Datenquelle der Swaps bzw. Staatsanleihen sowie über die Höhe der Kreditrisikoanpassung. Die für den Euro bei der Ermittlung der risikofreien Basiszinskurve verwendeten Swap-Sätze basieren auf sog. Swap Mid Rates (Mittelwert von Angebots- und Nachfrageswapsätzen) zum Tagesschlussstand an der Londoner Börse. Von diesen Marktdaten wird beim Euro eine Kreditanpassung in Höhe von 10 Basispunkten (Stand 2025 Ende wie Ende 2024) über alle Laufzeiten hinweg abgezogen, um eine kreditrisikofreie Basiszinskurve zu erhalten.

#### *Last-Liquid-Point und Extrapolation*

Für die Herleitung von Zinskurven stehen in der Praxis ab einer bestimmten Laufzeit keine ausreichenden Marktdaten mehr zur Verfügung bzw. gelten ab diesem Zeitpunkt als unverlässlich; für den Euro ist diese Laufzeit von EIOPA auf 20 Jahre (Last-Liquid-Point) festgesetzt. Für längere Laufzeiten ist eine Extrapolation der Zinskurve erforderlich, welche auf Basis von Terminzinssätzen mithilfe der sog. Smith-Wilson-Methode durchgeführt wird. Aufgrund unzureichender Marktdaten für langfristige Zinssätze muss der Zielwert für die Extrapolation aus wirtschaftlichen Erwägungen abgeleitet werden. Als Zielwert wird ein langfristiger Gleichgewichtszins (die sog. Ultimate Forward Rate, UFR) festgelegt, der dann innerhalb eines Zeitraums von 40 Jahren, d.h. nach einer Gesamtlaufzeit von 60 Jahren, mit einer Toleranz von +/- 1 Basispunkt zu erreichen ist. Bis einschließlich Jahresende 2017 berechnete sich dieser für den Euro als Summe aus der erwarteten Inflation und der erwarteten langfristigen Wachstumsrate für die Eurozone. Zum 01. Januar 2018 hat EIOPA die Methode zur Berechnung der UFR geändert, sodass sich diese für den Euro fortan als Summe der

Inflationserwartung der europäischen Zentralbank und der erwarteten Realverzinsung ergibt. Letztere wird dabei jährlich als arithmetisches Mittel der seit 1961 beobachteten Realzinsen ermittelt. Zur Sicherstellung eines gleitenden Übergangs soll dieser Wert mittels einer jährlichen Erhöhung oder Reduktion um 15 Basispunkte erreicht werden. Ergibt sich aus der Berechnung eine geringere Anpassung als diese 15 Basispunkte, bleibt die UFR im aktuellen Jahr unverändert. Daraus ergibt sich für das Jahresende 2025 eine UFR für den Euro in Höhe von 3,30% (Vj. 3,30%).

#### *Volatilitätsanpassung*

Die Volatilitätsanpassung wurde von der europäischen Aufsicht als Bestandteil des Maßnahmenpakets zur Bewertung langfristiger Garantien eingeführt.

Motivation für die Anwendung einer solchen Anpassung war die Feststellung, dass Unternehmen, die Versicherungsprodukte mit langfristigen Garantien anbieten (typischerweise Lebens- und Krankenversicherer), nur in eingeschränktem Maße den Wertschwankungen ihrer Kapitalanlagen ausgesetzt sind. Damit können sie diese in Kauf nehmen und müssen Verluste somit nicht realisieren. Hierbei wird unterstellt, dass der zusätzliche Zinsaufschlag auf die Zinskurve in Form der Volatilitätsanpassung von der Gesellschaft in ihrem Kapitalanlageportfolio auch tatsächlich risikofrei erwirtschaftet werden kann.

Konzeptionell entspricht die Volatilitätsanpassung dem Anteil des Spreads von Anleihen über dem risikofreien Zins, der nicht auf eine realistische Bewertung des Risikos dieser Anleihen (insbesondere des Kreditrisikos, zurückzuführen ist, und beschreibt damit eine Marktüberhebung. Die Höhe der Volatilitätsanpassung bestimmt sich auf der Grundlage der Differenz zwischen dem risikofreien Zinssatz gemäß Solvency II und der Rendite eines Referenz-Portfolios (währungs- und länderspezifisch) von Vermögenswerten von EIOPA. Diese Differenz wird um den Spread-Anteil gekürzt, der dem Ausfall- und Downgrading-Risiko entspricht (Risikoberichtigung). Die Volatilitätsanpassung beträgt 65% dieser risikoberichtigten Differenz. Die Anwendung der Volatilitätsanpassung führt zu einer Parallelverschiebung im liquiden Teil der maßgeblichen risikolosen Zinskurve. Zum Jahresende 2025 erreicht die Euro-weite Volatilitätsanpassung eine Höhe von 14 Basispunkten (Vj. 23 Basispunkte).

Die Anwendung der Volatilitätsanpassung in den Berechnungen zur ökonomischen Bilanz muss von der jeweiligen Aufsicht genehmigt werden. Die Generali in Deutschland hat diese Genehmigung für alle Gesellschaften in 2015 erhalten und bezieht die Volatilitätsanpassung in die Solvency-II-Berechnungen ein.

Nach § 40 Absatz 3 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) ist bei Anwendung der Volatilitätsanpassung eine Quantifizierung der Auswirkungen gefordert, die eine Änderung der Volatilitätsanpassung auf null auf die Finanzlage des Unternehmens haben würde. Die Auswirkung dieser Änderung auf den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen der Gesellschaft wird in Abschnitt D.2.4. erörtert.

Die Auswirkungen der Nichtberücksichtigung der Volatilitätsanpassung auf die Solvenzkapitalanforderung und die anrechenbaren Eigenmittel des Unternehmens findet sich in Kapitel E.2.

Darüber hinaus nutzt die Gesellschaft bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen zum Jahresende 2025 keine der Übergangsvorschriften nach §§ 352 f VAG (sog. Transitionals).

#### *Managementregeln und Versicherungsverhalten*

Managementregeln sind die Algorithmen, die zu einem bestimmten Zeitpunkt der Projektion in Abhängigkeit von der Situation am Kapitalmarkt und der finanziellen Situation des Unternehmens unter Berücksichtigung aktueller und historischer Daten die Entscheidungen für die jeweils nachfolgende Projektionsperiode festlegen.

Die im Modell berücksichtigten Managementregeln (future management actions, FMA) betreffen folgende Themen:

- Kapitalanlagestruktur;
- Austarieren von Aktionärsersparung an die Rendite, Versicherungsnehmererwartung an die Beitragsstabilität und dem gewünschten Verlauf der freien RfB in einem mehrstufigen Korridor;
- Notstandsmanagement.

Die im Modell verwendeten Managementregeln und deren Parametrisierung werden regelmäßig überprüft und jährlich durch den Vorstand der Gesellschaft verabschiedet (FMA Plan).

Gegenüber dem vorangegangenen Berichtszeitraum gab es keine methodischen Änderungen hinsichtlich der Berücksichtigung der Managementregeln. Im Rahmen der jährlichen Überarbeitung wurde die Parametrisierung der Managementregeln geprüft und die Parameter zur besseren Abbildung der Realität aktualisiert.

Da das dynamische Versicherungsnehmerverhalten das Handeln der Versicherungsnehmer und nicht des Managements beschreibt, fällt dieses zwar nicht unter future management actions (FMA), gehört aber trotzdem zu den zentralen Algorithmen des Modells. In der privaten Krankenversicherung basiert das Versicherungsnehmerverhalten i. W. auf dem Tarifwechselrecht (§ 204 VVG) und dem Kündigungsrecht (insb. Sonderkündigungsrecht im Rahmen einer Beitragsanpassung gemäß § 205 (4) VVG). Die Ausübungswahrscheinlichkeiten dieser Optionen werden als Best Estimate Operating Assumption aus historischen Werten hergeleitet. Sie enthalten bereits die Reaktion der Versicherungsnehmer auf erfüllte oder enttäuschte Erwartungen an die Beitragsstabilität. Mit Hilfe von Generalisierten Linearen Modellen werden die historischen Werte je nach zukünftiger Entwicklung angepasst.

#### *Storno*

Der Kunde kündigt den Vertrag gemäß Vertragsvereinbarung.

#### *Tarifwechsel*

- Selbstbehalt: Der Kunde wechselt in einen höheren Selbstbehalt (SB);
- Tarif: Der Kunde wechselt in ein anderes „Tarifsystem“, ggf. mit einer Änderung des Leistungsumfangs;
- Neue Welt/Unisex: Der Versicherungsnehmer hat die einmalige Möglichkeit, in die neue Unisex-Tarifwelt zu wechseln. Innerhalb der Unisex-Tarife gilt dann wieder das generelle Tarifwechselrecht;
- Ausübung Optionsrecht: Der Versicherungsnehmer hat in einigen Tarifen das Recht auf eine Höherversicherung (Umstellung mit Leistungsausweitung) ohne erneute Gesundheitsprüfung gemäß den vertraglich vereinbarten Bedingungen.

Der Tarifwechsel für Kunden der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft ist zwar prinzipiell möglich, spielt jedoch aufgrund der Tarifstruktur der Gesellschaft in der Realität eine untergeordnete Rolle und wird demnach nicht im Unternehmensmodell parametrisiert.

Die Parametrisierung des Versicherungsnehmerverhaltens erfolgt zumeist auf der Basis von historischen Beobachtungen bzw. Experteneinschätzungen durch die Gesellschaft. Die entsprechenden Einschätzungen der Parameter werden begründet und dokumentiert. Die im Modell verwendeten Managementregeln und deren Parametrisierung werden regelmäßig überprüft und jährlich durch den Vorstand der Gesellschaft verabschiedet (FMA Plan). Eine wesentliche Änderung in der Parametrisierung der Managementregeln ist die Reduktion der Marge des Aktuariellen Unternehmenszinses (AUZ) als Reaktion auf die Änderung unter HGB, die vom Treuhänder getrieben wurde.

Gegenüber dem vorangegangenen Berichtszeitraum gab es keine methodischen Änderungen hinsichtlich der Berücksichtigung des Versicherungsnehmerverhaltens. Darüber hinaus gab es bei der Parametrisierung des Versicherungsnehmerverhaltens im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls keine wesentlichen Änderungen.

### D.2.3 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Jahresabschluss

#### *Beitragsüberträge*

Die Beitragsüberträge werden für die Reisekrankenversicherungsverträge gegen Einmalbeiträge gebildet. Die Berechnungen der übertragsfähigen Teile erfolgten einzelvertraglich auf den Tag zeitgenau pro rata temporis.

#### *Deckungsrückstellung*

Die Deckungsrückstellung für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft wird nach den in den technischen Berechnungsgrundlagen der jeweiligen Tarife angegebenen Formeln einzelvertraglich berechnet. Gemäß § 150 Abs. 1 VAG wird ein Zuschreibungsbetrag aus überrechnungsmäßigen Zinserträgen ermittelt, der komplett zum Bilanzstichtag gemäß § 150 Abs. 2 VAG der Deckungsrückstellung zugeführt wird.

Da der Vomhundertsatz nach § 150 Abs. 2 Satz 3 VAG im Geschäftsjahr 100 Prozent beträgt, gibt es keine Zuführung in die Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung gemäß § 150 Abs. 4 VAG mehr.

Aufgrund unterschiedlicher Termine bei Tarifeinführungen und bei Beitragsanpassungen kommt es zu unterschiedlichen Rechnungszinsen je nach Tarif/Personengruppe. Der durchschnittliche Rechnungszins liegt bei der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2025 bei 1,555% (Vj. 1,491%).

#### *Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle*

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäfts wird unter Beachtung des § 341g HGB ermittelt. Aufgrund des frühen Bilanztermins wird sie in entsprechender Anwendung des § 26 RechVersV anhand der Verhältnisse von Schadenleistungen im Geschäftsjahr und entsprechender Leistungen im Folgejahr im Durchschnitt der letzten zehn Geschäftsjahre für die einzelnen Versicherungsarten einschließlich eines Sicherheitszuschlags errechnet. Im Rahmen der Berechnung wird geprüft, ob Sondersachverhalte vorliegen, die eine zusätzliche Sonderrückstellung erfordern. Zusätzlich werden auch kurzfristige Trends berücksichtigt, dies betrifft sowohl die internen Bearbeitungsrückstände als auch diejenigen Rückstände, die im Leistungsregulierungsprozess auf Seiten eines externen Partners liegen.

Die in der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle enthaltenen Schadenregulierungskosten leiten sich aus dem Verhältnis der im Berichtsjahr angefallenen Regulierungsaufwendungen zu den im Berichtsjahr gezahlten oder gutgeschriebenen Leistungen ab. Der so errechnete Prozentsatz wird mit 100% für die zu bilanzierende Rückstellung herangezogen.

Ansprüche aus Regressen werden gemäß den vertraglichen Vereinbarungen oder mit den Erwartungswerten bilanziert und von der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle abgesetzt.

#### *Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung*

Im Posten „Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung“ sind die Rückstellungen für Beitragsrückerstattungen nach § 341e Abs. 2 Nr. 2 des Handelsgesetzbuchs ausgewiesen.

### *Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen*

Für die tariflich zugesagten Leistungen des Tarifes PflegeXtra wird eine sonstige versicherungstechnische Rückstellung gebildet. Die Berechnung der Rückstellung erfolgt versicherungsmathematisch und einzelvertraglich unter Berücksichtigung eines Zinses von 3,5% und von Ausscheidewahrscheinlichkeiten.

### *Überleitung des handelsrechtlichen auf den ökonomischen Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen*

Eine Überleitung des handelsrechtlichen auf den ökonomischen Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft aus Abschnitt D.2.1 ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

### *Überleitung versicherungstechnische Rückstellungen in Tsd. €*

|   | 2025           |
|---|----------------|
| <b>Handelsrechtlicher Wert der vt. Rückstellungen (Nettobetrag)</b>               | <b>473.026</b> |
| Überschussfonds   | -77.404        |
| Marktkonsistente ökonomische Annahmen, Best Estimate Annahmen und Vertragsgrenzen | -130.604       |
| Umbewertung Rückversicherungsanteil   | 0              |
| Risikomarge   | 34.986         |
| <b>Ökonomischer Wert der vt. Rückstellungen (Nettobetrag)</b>                     | <b>300.005</b> |

Der ökonomische Wert der ungebundenen RfB, der s.g. Überschussfonds, ist unter Solvency II nicht in den versicherungstechnischen Rückstellungen auszuweisen.

Weiterhin führt die Diskontierung mit einer marktnahen Zinskurve gemäß Solvency II an Stelle der Diskontierung auf Basis des Rechnungszinses in der handelsrechtlichen Bewertung im Zusammenspiel mit der Berücksichtigung von Vertragsgrenzen und Best-Estimate-Annahmen gemäß Solvency II anstatt vorsichtiger Annahmen in der handelsrechtlichen Bewertung zu einem Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Da ein signifikanter Anteil der Überschussbeteiligung bei der Krankenversicherung zur Limitierung von Beitragsanpassungen verwendet wird und daher bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen in der Projektion der Beitragseinnahmen verrechnet ist, kann die Berücksichtigung der Überschussbeteiligung nicht separat quantifiziert werden und ist bereits im Schritt „Diskontierung und Best-Estimate Annahmen“ verrechnet.

Zusätzlich führt die Berücksichtigung der Risikomarge unter Solvency II zu einer Erhöhung der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Der Bewertungsunterschied in den jeweiligen Rückversicherungsanteilen spielt insgesamt eine untergeordnete Rolle.

### D.2.4 Grad der Unsicherheit, der mit dem Betrag der versicherungstechnischen Rückstellungen verbunden ist

Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen ist mit einer gewissen Unsicherheit verbunden, da die oben aufgeführten Annahmen (insb. Zinsannahmen, biometrische Annahmen,

Kostenannahmen, Versicherungsnehmerverhalten und Managementregeln) entweder auf Basis aktueller Marktdaten bzw. historischer Beobachtungen hergeleitet werden oder auf Expertenschätzungen beruhen. Deren tatsächliches Eintreten ist jedoch von zukünftigen Ereignissen (z.B. gesetzgeberischen Entscheidungen) abhängig. Im Rahmen von internen und externen Überprüfungen werden sämtliche Annahmen auf ihre Angemessenheit hin untersucht, sodass die naturgemäß bestehenden Unsicherheiten in den getroffenen Annahmen als kontrollierbar eingestuft werden können und der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen adäquat abgebildet ist. Darüber hinaus werden Sensitivitätsberechnungen zur Zinskurve, zu den Vermögenswerten, zur Versicherungstechnik, zu den Managementregeln und dem dynamischen Versicherungsnehmerverhalten (sofern existent) auf den besten Schätzwert durchgeführt und analysiert.

#### *Sensitivitäten zur Zinskurve*

Aufgrund des i.d.R. langlaufenden Krankenversicherungsgeschäfts wirkt sich eine Änderung des Diskontzinssatzes signifikant auf den Barwert der Differenz der zukünftigen Ein- und Auszahlungen aus. Folglich weisen die versicherungstechnischen Rückstellungen der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft eine hohe Zinssensitivität auf.

Eine Erhöhung der risikofreien Zinssätze (um +50 Basispunkte) führt zunächst zu höheren Überschüssen, die für eine stärkere Limitierung von Beitragsanpassungen verwendet werden können und so die Prämieinnahmen reduzieren. Dieser werterhöhende Effekt wird durch den stärkeren Diskontierungseffekt überkompensiert und führt so zu einer Reduktion der versicherungstechnischen Rückstellungen. Ein Rückgang in den risikofreien Zinssätzen wirkt entsprechend rückstellungserhöhend.

Eine Reduktion der UFR um 15 Basispunkte führt zunächst zu geringeren Zinssätzen und damit zu einem Rückgang des Kapitalanlageergebnisses in der Projektion, welches durch den gegenläufigen Anstieg des Ergebnisses aus höheren Prämien aufgrund der Absenkung des Rechnungszinses überkompensiert wird und somit die versicherungstechnischen Rückstellungen erhöht.

Eine Erhöhung der Volatilitätsanpassung im Rahmen der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen hat im Gegensatz zu den Zinsanstieg-Szenarien zunächst keine Auswirkung auf die Vermögenswerte und insbesondere keinen Einfluss auf die Bewertungsreserven. Daher stehen im Vergleich zu den o.g. Zinsanstiegssensitivitäten mehr Mittel zur Limitierung zur Verfügung, die entsprechend zu einer Erhöhung der versicherungstechnischen Rückstellungen führen. Eine Nichtberücksichtigung der Volatilitätsanpassung im Rahmen der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen reduziert daher den besten Schätzwert der Verpflichtung um -1.526 Tsd. € (Vj. -1.438 Tsd. €) auf 245.433 Tsd. € (Vj. 229.497 Tsd. €).

#### *Sensitivitäten zu den Vermögenswerten*

Eine Erhöhung der Vermögenswerte führt i.A. zu einem Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen, da in diesem Fall in der Projektion höhere Überschüsse gewährt werden, die gemäß Solvency II Teil der versicherungstechnischen Rückstellungen sind. Dementsprechend induziert eine Verringerung der Vermögenswerte einen Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Erhöhung der Spreads für Corporate Bonds reduziert den Marktwert der entsprechenden Kapitalanlagen und führt analog zu den anderen Vermögenswerten zu einer Reduktion der versicherungstechnischen Rückstellungen. Da die Gesellschaft über keine Immobilien in ihrem Kapitalanlagenportfolio verfügt, hat die entsprechende Änderung dieser Vermögenswerte keine Auswirkung auf die Rückstellungen.

#### *Sensitivitäten zur Versicherungstechnik*

Die Ergebnisse der Sensitivitätsberechnungen zur Versicherungstechnik zeigen, dass mögliche Unsicherheiten im Zusammenhang mit den Annahmen zur Biometrie (Sterblichkeit, Storno, Invalidität) und Kosten den besten Schätzer der Verpflichtungen lediglich geringfügig beeinflussen.

Einzigste Ausnahme stellt hier mit einer Auswirkung von +8,63% die Sensitivität zum Massenstorno dar. Im Fall der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft entspricht dies einer unmittelbaren Beendigung von 40% derjenigen Versicherungsverträge im Bestand, bei denen dies zu einer Erhöhung des Besten Schätzwertes führt und somit die Realisierung des zugehörigen 200-Jahres-Ereignisses der Solvency II Standardformel widerspiegelt.

#### *Sensitivitäten zu den Managementregeln*

Durch eine Erhöhung der Ziel-Aktienquote um 2%-Punkte lässt sich ein Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen in den Sensitivitätsberechnungen verzeichnen. Der höhere Aktienanteil führt in der Projektion zu einem veränderten Verhalten des Rechnungszinses, so dass der Rechnungszins im Mittel sinkt und sich dadurch höhere Beitragsanpassungen ergeben. In der Folge steigt der Barwert der Beiträge und führt so zu einem Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Eine dauerhafte Erhöhung der Aktionärsersparung um 25% führt zu einem Rückgang der versicherungstechnischen Rückstellungen, da dem Versicherungsnehmer im Projektionsverlauf in Jahren mit positivem Rohüberschuss aufgrund der höheren Aktionärsersparung geringere Überschüsse zugeteilt werden. Umgekehrt bewirkt eine langfristige Verringerung der Aktionärsersparung um 25% einen entsprechenden Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen.

#### *Sensitivitäten zum Verhalten der Versicherungsnehmer*

Ein Ausschalten des dynamischen Versicherungsverhaltens in Form einer Stornierung des Vertrags nach Beitragsanpassung durch den Versicherungsnehmer führt im Unternehmensmodell der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft zu einem Anstieg des besten Schätzwertes. Dieser ist im Wesentlichen auf folgende gegenläufige Effekte zurückzuführen: Einerseits führt das Ausbleiben des dynamischen Versicherungsverhaltens nach Beitragsanpassung zu einer insgesamt deutlich geringeren Anzahl von Stornierenden und reduziert so das Stornoergebnis und damit die jeweiligen Jahresergebnisse. Andererseits wirkt sich geringeres Storno bzw. ein größerer Versicherungsnehmerbestand positiv auf die übrigen Ergebnisquellen wie beispielsweise die Ergebnisse aus der Kapitalanlage, den Kosten und dem Übertragungswert aus, sodass hieraus höhere Überschüsse entstehen. Insgesamt überkompensiert der Anstieg der übrigen Ergebnisquellen den Rückgang des Stornoergebnisses, sodass sich höhere zukünftige Überschüsse und somit ein Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen ergeben.

### D.2.5 Rückversicherungsverträge und Zweckgesellschaften

Gemessen am Rückversicherungsbeitrag werden 100% der Rückversicherungsabgaben der ENVIVAS Krankenversicherung AG an die Generali Deutschland AG zediert.

Die Generali Deutschland AG übernimmt für die ENVIVAS Krankenversicherung AG die Vertragsrückversicherung und verantwortet das Management der internen Rückversicherungsbeziehungen sowie der externen Rückversicherungsannahme der Gruppe bei Dritten (Retrozession). Als Dienstleister übernimmt sie in Abstimmung mit und nach Zustimmung der ENVIVAS Krankenversicherung AG die Strukturierung der Rückversicherungsverträge und legt die jeweilige Rückversicherungsordnung fest.

Der Retrozessionär für das Jahr 2025 war die Münchener Rückversicherung AG.

Das Rückversicherungsprogramm der ENVIVAS Krankenversicherung AG besteht rein aus nicht-proportionalen Deckungen. Dabei unterscheidet die Gesellschaft in Einzelschadenexzedenten, welche besonders hohe Einzelschäden absichern und Jahresüberschadenexzedenten (Englisch: Stop Loss), welche den Gesamtjahresschaden des jeweils rückversicherten Bestandes abdecken.

Obwohl die nicht-proportionalen Deckungen alle mit einer Kündigungsklausel zum Ende eines jeweiligen Geschäftsjahres versehen sind, ist die Rückversicherungsstruktur der Gesellschaft im Jahr 2025 im Wesentlichen unverändert.

Rückversicherungen unter Einbindung vom sogenannten Special Purpose Vehicles (Zweckgesellschaft(en)) bestehen nicht.

### D.3 Sonstige Verbindlichkeiten

Die folgende Tabelle enthält eine Übersicht über die wesentlichen sonstigen Verbindlichkeiten der Gesellschaft, die dann nachfolgend erläutert werden.

*Rückstellungen und Verbindlichkeiten in Tsd. €*

|  | Ökonomischer Wert |                | Handelsrechtlicher Wert |                |
|--|-------------------|----------------|-------------------------|----------------|
|  | 2025              | 2024           | 2025                    | 2024           |
| Versicherungstechnische Rückstellungen*                            | 300.005           | 279.856        | 473.026                 | 443.815        |
| Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen   | 83                | 86             | 83                      | 86             |
| Rentenzahlungsverpflichtungen                                      | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Depotverbindlichkeiten   | 2.307             | 3.542          | 0                       | 0              |
| Latente Steuerschulden   | 4.511             | 5.368          | 0                       | 0              |
| Derivate   | 190               | 153            | 190                     | 153            |
| Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern         | 12.080            | 12.129         | 12.080                  | 12.129         |
| Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern                       | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)                     | 9.205             | 10.088         | 9.205                   | 10.088         |
| Nachrangige Verbindlichkeiten                                      | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| In den Basiseigenmitteln aufgeführte nachrangige Verbindlichkeiten | 0                 | 0              | 0                       | 0              |
| Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Verbindlichkeiten    | 0                 | 0              | 0                       | 1              |
| <b>Verbindlichkeiten insgesamt</b>                                 | <b>328.380</b>    | <b>311.223</b> | <b>494.584</b>          | <b>466.272</b> |
| <b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten</b>    | <b>140.498</b>    | <b>133.015</b> | <b>21.300</b>           | <b>17.900</b>  |

\*Siehe Abschnitt D.2 für weitere Informationen

#### D.3.1 Grundsätzliche Prinzipien der Bewertung

Die Bewertung der sonstigen Verbindlichkeiten folgt den allgemeinen Prinzipien der Bewertung, die in der Einleitung zu Abschnitt D dargestellt sind.

#### D.3.2 Erläuterung wesentlicher Verbindlichkeiten

##### *Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen*

Die Rückstellungen haben eine Laufzeit von unter einem Jahr und werden handelsrechtlich in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt. Quantitative oder qualitative Unterschiede zur handelsrechtlichen Rechnungslegung bestehen in der Solvabilitätsübersicht nicht.

Der Rückgang der ökonomischen Werte gegenüber dem Vorjahr ist vollumfänglich auf die sonstigen Verpflichtungen zurückzuführen.

#### *Depotverbindlichkeiten*

Die Abweichung zwischen Solvabilitätsübersicht und Handelsbilanz resultiert im Wesentlichen aus der Umbewertung der Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen. Handelsrechtlich erfolgt die Bewertung zum Erfüllungsbetrag.

Die Depotverbindlichkeiten gehen konsistent zum Rückversicherungsergebnis aufgrund geänderter Annahmen leicht zurück.

#### *Latente Steuerschulden*

Latente Steuern resultieren aus temporären Differenzen zwischen den ökonomischen Werten und der Steuerbilanz. Aufgrund der im Rahmen des Gesetzes für ein steuerliches Investitionssofortprogramm beschlossenen schrittweisen Körperschaftsteuersatzsenkung von 15 % auf 10 % ab dem Jahr 2028 wurden die latenten Steuern mit einem Steuersatz von 29,5 % (i. Vj. 32,5 %) bewertet. Im Berichtsjahr wird hierfür ein Mischsteuersatz anhand der Durationen der Bilanzposten mit wesentlichen Bewertungsunterschieden, insbesondere betreffend Kapitalanlagen und versicherungstechnische Rückstellungen, zugrunde gelegt.

Handelsrechtlich sind aktive und passive latente Steuern zu saldieren. Ein passivischer Saldo ist anzusetzen, während für einen aktivischen Überhang ein Wahlrecht besteht (§ 274 Abs. 1 HGB). Die Gesellschaft könnte handelsrechtlich aktive latente Steuern ausweisen. Sie macht von dem Aktivierungswahlrecht gem. § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB keinen Gebrauch. Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz, die zu passiven latenten Steuern führen würden, liegen nicht vor.

In der Solvabilitätsübersicht sind latente Steuern unter Beachtung des IAS 12 „Ertragsteuern“ zu ermitteln. Im Geschäftsjahr bestehen auf Basis der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowohl latente Steuerschulden als auch latente Steueransprüche, die gemäß IAS 12.74 saldiert als Verbindlichkeit gezeigt werden. Zum Stichtag wird ein passivischer Saldo in Höhe von 4.511 Tsd. € (Vj. 5.368 Tsd. €) angesetzt. Dieser ergibt sich im Wesentlichen aus versicherungstechnischen Rückstellungen, denen ein aktivischer Saldo aus Kapitalanlagen (insbesondere Anleihen) gegenübersteht. Der leichte Rückgang der latenten Steuerschulden gegenüber dem Vorjahr ergibt sich im Wesentlichen aus dem Anstieg des aktivischen Saldos der Kapitalanlagen (insbesondere Anleihen), der teilweise durch den Rückgang des aktivischen Saldos der Depotverbindlichkeiten kompensiert wird.

#### *Derivate*

Unter diesem Element wurden in der Solvabilitätsübersicht die ökonomischen Werte der passivischen Derivate ausgewiesen. Die grundsätzliche handelsrechtliche Bewertung wird in Abschnitt D.1 dieses Berichtes beschrieben.

Der Anstieg der ökonomischen Werte gegenüber dem Vorjahr beruht im Wesentlichen auf gestiegenen Verbindlichkeiten resultierend aus der negativen Entwicklung von Zinsswaps. Gegenläufig dazu verringern sich Verbindlichkeiten aufgrund der Nominalreduzierung von Devisenabsicherungen.

#### *Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern*

Die Bewertung erfolgt handelsrechtlich mit dem Erfüllungsbetrag. Dieser wird als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet.

Im Gegensatz zum veröffentlichten Jahresabschluss der Gesellschaft sind in diesem Element der Solvabilitätsübersicht nicht die Verpflichtungen aus den verzinslich angesammelten Überschussanteilen ausgewiesen. Diese sind zur besseren Vergleichbarkeit einheitlich für den ökonomischen und handelsrechtlichen Wert unter den versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

Der ökonomische Geschäftsjahreswert dieses Elements der Solvabilitätsübersicht hat sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich verändert.

*Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)*

Die Sonstigen Verbindlichkeiten werden in der Handelsbilanz grundsätzlich mit dem Erfüllungsbetrag bewertet. Dieser wird als eine angemessene Näherung des ökonomischen Wertes erachtet.

Der Rückgang der ökonomischen Werte gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und auf geringere Rückstellungen für ausstehende Rechnungen zurückzuführen.

#### D.4 Alternative Bewertungsmethoden

Alternative Bewertungsmethoden sind erforderlich, wenn für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten keine Marktpreise verfügbar sind, die an aktiven Märkten für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten notiert sind (Art. 10 Abs. 2 DVO), und die ökonomischen Werte auch nicht mit Hilfe von Marktpreisen abgeleitet werden können, die an aktiven Märkten für ähnliche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten notiert sind (Art. 10 Abs. 3 DVO).

Die alternativen Bewertungsmethoden werden regelmäßig überprüft, um ihren Ansatz stets im Einklang mit den Vorgaben gemäß SII durchzuführen.

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Bewertungskonzepte, die wesentlichen Annahmen und die Unsicherheiten in der Bewertung der betroffenen Bilanzposten.

*Bewertungskonzept*

| <b>Betroffene Bilanzposten</b>                 | <b>Bewertungskonzept</b>   | <b>Wesentliche Annahmen</b>  | <b>Unsicherheit in der Bewertung</b>  |
|--|--|--|---|
| Eigengenutzte und fremdgenutzte Immobilien     | Ertragswertverfahren gemäß der ImmoWertV   | Marktübliche Miete, Bewirtschaftungskosten, wirtschaftliche Restnutzungsdauer, Liegenschaftszinssatz | Immobilienbewertung bezieht die Zukunft der Immobilie ein. Daher bestehen Unsicherheiten, wenn über den Ausgang der Eingabegrößen zum Bewertungszeitpunkt imperfekte Kenntnisse vorhanden sind.   |
|  | Discounted Cash Flow (DCF) Verfahren gemäß der RICS Valuation – Global Standards 2017 (Red Book) | Diskontierungs- sowie der Kapitalisierungszinssatz   | Durch externe Sachverständige sowie interne Prüfprozesse wird die Minimierung dieser Unsicherheiten gewährleistet.  |
| Anleihen                                       | Barwertmethode   | Emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie           | Es bestehen diverse interne Bewertungsmethoden, die die jeweiligen spezifischen Unterschiede (Kredit, Laufzeit, Illiquidität und derivative Komponenten) der einzelnen Fixed Income Investments berücksichtigen.<br><br>Diese Bewertungsmethoden werden auch von der Asset Management Aufsicht überwacht. |
| Darlehen und Hypotheken (ohne Policendarlehen) | Barwertmethode   | Emittentenspezifische Termin- und Kassarenditekurve, instrumentabhängige Liquiditätsprämie           | Gering, da es sich bei den Bewertungsparametern i.W. um öffentliche Marktdaten handelt.   |

| <b>Betroffene Bilanzposten</b>                        | <b>Bewertungskonzept</b>   | <b>Wesentliche Annahmen</b>   | <b>Unsicherheit in der Bewertung</b>   |
|---|--|---|--|
| Einforderbare Beiträge aus Rückversicherungsverträgen | Bester Schätzwert angepasst um das Ausfallrisiko des Rückversicherers. Gem. Artikel 81 Rahmenrichtlinie ((RICHTLINIE 2009/138/EG)) | Siehe Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen<br>Zusätzlich: Ausfallrisiko des Rückversicherers  | Siehe Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen   |
| Depotforderungen                                      | Siehe Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen   | Siehe Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen  | Siehe Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen   |
| Versicherungstechnische Rückstellungen                | Bester Schätzwert zuzüglich Risikomarge gemäß Artikel 76-80 Rahmenrichtlinie (RICHTLINIE 2009/138/EG)                              | Biometrische Annahmen, Entwicklung der Kapitalanlagen, Stornoentwicklung, Kostenentwicklung, Schadensentwicklung, Versicherungsverhalten, Künftige Maßnahmen des Managements. | Grundsätzlich basieren die der Bewertung zugrundeliegenden Zahlungsströme auf Annahmen, die auf Basis der zum Stichtag vorliegenden bzw. historischen Informationen gesetzt werden deren Extrapolation mit Unsicherheiten verbunden ist. |
| Eventualverbindlichkeiten                             | Barwertmethode   | Geschätzter Erfüllungsbetrag  | Gering, da es sich bei den Bewertungsparametern i.W. um öffentliche Marktdaten handelt.  |
| Nachrangige Verbindlichkeiten                         | Barwertmethode   | Nicht zutreffend  | Gering, da es sich bei den Bewertungsparametern i.W. um öffentliche Marktdaten handelt.  |

## D.5 Sonstige Angaben

Zum Stichtag lagen keine Sachverhalte für sonstige Angaben bei der Gesellschaft vor.

## E Kapitalmanagement

Das Kapitalmanagement verfolgt das Ziel, das Kapital der Gesellschaft risikoorientiert zu steuern und die Einhaltung der Solvenzkapitalanforderung sowie deren Bedeckung durch anrechenbare Eigenmittel sicherzustellen. Maßgeblich für die Sicherstellung einer jederzeit ausreichenden Gesamtsolvabilität ist das Zusammenspiel von Risiko- und Kapitalmanagement.

Das Capital Management umfasst neben spezifischen Maßnahmen zur Steuerung und Optimierung der Kapitalausstattung vor allem Aktivitäten in den Bereichen Eigenfinanzierung, Debt Management (Steuerung von Fremdkapital) und Kapitalallokation allgemein. Diese Aufgaben sind Teil gruppenweiter Prozesse der Assicurazioni Generali S.p.A., die durch Leit- und Richtlinien wie die Capital Management Group Policy und die Technical Measure sowie die Intragroup Transactions Group Policy definiert sind. Diese werden vom Vorstand verabschiedet sowie jährlich in Hinblick auf etwaigen Anpassungsbedarf überprüft. Die Capital Management Group Policy und Technical Measure definieren den organisatorischen Rahmen für die Klassifizierung, Überwachung sowie die Aufnahme oder Ausschüttung von Eigenmitteln gemäß Solvency II. Dabei werden der mittelfristige Kapitalmanagementplan, die Dividendenpolitik sowie regulatorische und interne Vorgaben (z.B. Risk Appetite Framework) berücksichtigt.

Gemäß den allgemeinen Anforderungen aus der Solvency II-Regulatorik und im Einklang mit den entsprechenden Gruppenrichtlinien erstellen alle Versicherungsgesellschaften der Generali in Deutschland jährlich einen Capital Management Plan, der dem Vorstand zur Verabschiedung vorgelegt wird. Dieser ist ein wesentlicher Teil der jährlich rollierenden dreijährigen Mittelfristplanung der Gesellschaft und beschreibt unter deren Prämissen die Entwicklung von Solvenzkapitalanforderung und Eigenmitteln im Detail. Dabei finden Kapitalerfordernisse und -ausstattung, Maßnahmen zur Optimierung der Kapitalallokation, Dividendenpolitik und Toleranzgrenzen gemäß Risk Appetite Framework Berücksichtigung.

Im Rahmen des Capital Managements wird ferner eine mögliche Aufnahme von Eigenmitteln einer Gesellschaft der Generali in Deutschland geregelt. Jede Aufnahme von anrechenbaren Eigenmitteln entspricht den Generali Group Internal Guidelines und folgt dezidierten Prozessschritten. Eigenmittel sollen das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigen. Kapital, das vor dem Hintergrund festgelegter Solvabilitätszielquoten (Target Levels) auf lokaler Ebene nicht erforderlich ist, soll innerhalb der Generali Gruppe zentral gebündelt werden, um dadurch die Fungibilität des Kapitals zu gewährleisten. Entsprechende Kapitaloptimierungsmaßnahmen werden nur durchgeführt, soweit diese rechtlich und regulatorisch möglich und auch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten zweckmäßig sind.

Neben dem gruppeninternen Capital Management Plan als Teil der Mehrjahresplanung wird nach erfolgreichem Jahresabschluss der Gesellschaft ein Capital Management Report erstellt. Dieser enthält neben einer detaillierten Analyse der Entwicklung der Solvenzkapitalanforderung und der Eigenmittel des vergangenen Geschäftsjahres im Vergleich zu Hochrechnungs- und Planungsergebnissen des Capital Management Plans unter anderem Informationen zu sämtlichen durchgeführten Capital Management Maßnahmen.

### E.1 Eigenmittel

Die Eigenmittel gemäß Solvency II, sogenannte „Own Funds“ (OF), stellen die Gesamtheit aller Eigenmittel der Gesellschaft dar, die zur Bedeckung der Solvenzanforderungen herangezogen werden können. Sie setzen sich zusammen aus der Summe der Basiseigenmittel („Basic Own Funds“) und der außerbilanziellen, ergänzenden Eigenmittel („Ancillary Own Funds“), sofern diese vorliegen.

Die Basiseigenmittel errechnen sich aus der Differenz zwischen dem ökonomischen Wert der Vermögenswerte und dem ökonomischen Wert der Verbindlichkeiten zuzüglich der nachrangigen Verbindlichkeiten.

Neben den nachrangigen Verbindlichkeiten sind die weiteren wesentlichen Komponenten der Basiseigenmittel das gezeichnete Kapital, das Emissionsagio, die aktiven latenten Steuern, der Überschussfonds, der dem ökonomischen Wert der ungebundenen Rückstellung für Beitragsrückerstattung abzüglich der deklarierten Direktgutschrift entspricht, sowie die Ausgleichsrücklage, die den sonstigen Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten umfasst.

Die ergänzenden Eigenmittel können z.B. Teile des nicht eingezahlten Grundkapitals, Kreditbriefe und Garantien von Dritten sein. Eine Anrechnung von außerbilanziellen Eigenmitteln setzt eine vorherige Genehmigung der Aufsicht voraus.

Die Eigenmittel werden in drei Qualitätsklassen eingeteilt und unterliegen hinsichtlich ihrer Anrechenbarkeit bei der Bedeckung der Solvenzkapitalanforderung den im Folgenden skizzierten Beschränkungen:

Eigenmittel der Qualitätsklasse 1 stellen die höchste Güteklasse dar und dürfen grundsätzlich unbeschränkt zur Bedeckung der Solvenzkapitalanforderung herangezogen werden.

Nachrangige Verbindlichkeiten, die die Anforderungen zur Einstufung in Qualitätsklasse 1 erfüllen, fallen in die sogenannte „Qualitätsklasse 1 – beschränkt“. Sie dürfen maximal 20% an den Eigenmitteln der Qualitätsklasse 1 ausmachen.

Eigenmittel der Qualitätsklassen 2 und 3 unterliegen hingegen folgenden Einschränkungen hinsichtlich der maximal erlaubten Höhe ihrer Anrechenbarkeit. Eigenmittel der Qualitätsklasse 2 können bis maximal 50% der Solvenzkapitalanforderung angerechnet werden. Eigenmittel der Qualitätsklasse 3 dürfen bis zu maximal 15% der Solvenzkapitalanforderung angerechnet werden, wobei die Summe der Qualitätsklassen 2 und 3 dann 50% der Solvenzkapitalanforderung nicht überschreiten darf. Bei der Bedeckung der Mindestkapitalanforderung gelten darüber hinaus engere Grenzen der Anrechenbarkeit. Eigenmittel der Qualitätsklasse 2 dürfen hier nur bis zu maximal 20% der Mindestkapitalanforderung angerechnet werden, während Eigenmittel der Qualitätsklasse 3 gar nicht anrechenbar sind.

#### E.1.1 Wesentliche Unterschiede zwischen dem handelsrechtlichen Eigenkapital und dem Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten der Solvabilitätsübersicht

Die Solvabilitätsübersicht und die daraus resultierenden Eigenmittel gemäß Solvency II basieren auf der ökonomischen Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Im Gegensatz hierzu basiert die Ermittlung des handelsrechtlichen Eigenkapitals auf den Grundsätzen der vorsichtigen Bilanzierung im Rahmen des Handelsgesetzbuches. Beim Übergang vom handelsrechtlichen Eigenkapital auf die Eigenmittel gemäß Solvency II kommt es daher zur Umbewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten. Diese beinhaltet insbesondere die Aufdeckung stiller Reserven und Lasten in Kapitalanlagen und versicherungstechnischer Rückstellungen.

*Überleitung des handelsrechtlichen Eigenkapitals – in Tsd. €*

|   | 2025           | 2024           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Handelsrechtliches Eigenkapital</b>  | <b>21.300</b>  | <b>17.900</b>  |
| a) Aufdeckung stiller Reserven und Lasten aus Kapitalanlagen                                  | -47.036        | -39.963        |
| b) Aufdeckung stiller Reserven und Lasten bei den versicherungstechnischen Rückstellungen     | 173.022        | 163.958        |
| c) Umbewertung der Rückversicherungsanteile   | -2.307         | -3.542         |
| d) Anpassung der Pensionsrückstellungen   | 0              | 0              |
| e) Anpassung latenter Steuern (netto)   | -4.511         | -5.368         |
| f) Umbewertung der nachrangigen Verbindlichkeiten   | 0              | 0              |
| g) Sonstige Anpassungen   | 31             | 30             |
| <b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten in der Solvabilitätsübersicht</b> | <b>140.498</b> | <b>133.015</b> |

Die stillen Lasten aus Kapitalanlagen resultierten im Wesentlichen aus den Anleihen mit -45.504 Tsd. € (Vj. -38.337 Tsd. €).

Aus den versicherungstechnischen Elementen ergab sich durch die Anpassung der versicherungstechnischen Brutto-Rückstellungen und der Veränderung der Anteile der Rückversicherer<sup>5</sup> ein Nettoeffekt in Höhe von 170.714 Tsd. € (Vj. 160.416 Tsd. €).

E.1.2 Basiseigenmittel und ergänzende Eigenmittel

*Zusammensetzung der Eigenmittel in Tsd. €*

|                                    | 2025           | 2024           |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Basiseigenmittel</b>            |                |                |
| a) Gezeichnetes Kapital            | 1.023          | 1.023          |
| b) Emissionsagio (Kapitalrücklage) | 2.538          | 2.538          |
| c) Überschussfonds                 | 77.404         | 74.813         |
| d) Ausgleichsrücklage              | 55.733         | 54.241         |
| e) Nachrangige Verbindlichkeiten   | 0              | 0              |
| f) Aktive latente Steuern (netto)  | 0              | 0              |
| <b>Summe</b>                       | <b>136.698</b> | <b>132.615</b> |

<sup>5</sup> Die Anteile der Rückversicherer beinhalten hier auch die Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie die Forderungen und Verbindlichkeiten ggü. Rückversicherern

Zum Stichtag betragen die gesamten Eigenmittel der Gesellschaft 136.698 Tsd. € (Vj. 132.615 Tsd. €). Diese entfallen ausschließlich auf die Basiseigenmittel.

Der in den Basiseigenmitteln enthaltene Überschussfondsanteil beträgt 77.404 Tsd. € (Vj. 74.813 Tsd. €).

In Höhe von 3.800 Tsd. € (Vj. 400 Tsd. €) liegen vorhersehbare Dividenden zur Ausschüttung vor, die bei der Ermittlung der Ausgleichsrücklage berücksichtigt werden.

Es liegen keine ergänzenden außerbilanziellen Eigenmittel vor.

*Verfügbare = Anrechenbare Eigenmittel in Tsd. €*

|                   | 2025           | 2024           |
|-------------------|----------------|----------------|
| Qualitätsklasse 1 | 136.698        | 132.615        |
| Qualitätsklasse 2 | 0              | 0              |
| Qualitätsklasse 3 | 0              | 0              |
| <b>Summe</b>      | <b>136.698</b> | <b>132.615</b> |

Die verfügbaren Eigenmittel der Gesellschaft steigen im Berichtsjahr 2025 im Vergleich zum Jahresende 2024 um ca. 3%, im Wesentlichen durch den Anstieg des Überschussfonds infolge einer Erhöhung der ungebundenen Rückstellung für Beitragsrückerstattungen sowie einen gestiegenen Zeitwert der zukünftigen Aktionärgewinne. Die Änderungen der Annahmen zur medizinischen Inflation sowie Zuflüsse aus Neugeschäft beeinflussen den Zeitwert der zukünftigen Aktionärgewinne im Berichtszeitraum positiv, werden jedoch durch das gestiegene Diskontierungsniveau im ökonomischen Umfeld abgeschwächt. Die mittelfristig abgesenkte Körperschaftssteuer wirkt sich nur leicht positiv auf die Eigenmittel aus, da die geringere Steuerlast nahezu vollständig in eine höhere Beteiligung des Versicherungsnehmers am Rohüberschuss vor Steuern mündet.

Schließlich wirkt sich ein Anstieg im Risikokapitalbedarf für Storno negativ auf die Risikomarge aus, während die zinsinduzierte Änderung der Diskontierung gegenläufig wirkt und die verfügbaren Eigenmittel leicht stützt.

Zu den Bestandteilen der Eigenmittel gehörte u.a. das gezeichnete Kapital von 1.023 Tsd. € (Vj. 1.023 Tsd. €). Dieses bestand zum Stichtag aus 40.000 auf den Namen lautende Stückaktien. Das gezeichnete Kapital ist voll eingezahlt.

Das Emissionsagio berücksichtigt die Kapitalrücklage, die gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB gebildet wurde und unverändert gegenüber dem Vorjahr bei 2.538 Tsd. € liegt.

Die Ausgleichsrücklage ergibt sich aus dem Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten in der Solvabilitätsübersicht abzgl. des gezeichneten Kapitals, des Emissionsagios, des Überschussfonds und der vorhersehbaren Dividenden. Die wesentlichen Elemente der Ausgleichsrücklage sind die Anleihen sowie die versicherungstechnischen Rückstellungen.

Die wesentlichen Bestandteile des Überschusses der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten in der Solvabilitätsübersicht sind in Kapitel E.1.1 dargestellt.

Zum Stichtag liegen keine Bestandteile vor, die von den Eigenmitteln aufgrund von Einschränkungen für Abzüge oder Belastungen abgezogen werden.

Die anrechenbaren Eigenmittel zur Bedeckung der Mindestkapitalanforderungen und der Solvenzkapitalanforderungen betragen zum Stichtag 136.698 Tsd. € (Vj. 132.615 Tsd. €).

Vom Unternehmen gehaltene eigene Anteile, die zu einer Reduzierung der Ausgleichsrücklage führen würden, liegen nicht vor.

## E.2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung

Eine zentrale Komponente des europäischen Versicherungsaufsichtsregimes Solvency II ist die Vereinheitlichung der Bewertung unternehmenseigener Risiken. Nach europäischem Aufsichtsrecht hat jedes (Rück-)Versicherungsunternehmen ab 01. Januar 2016 sicherzustellen, all seine vertraglich eingegangenen Verpflichtungen für das kommende Jahr mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,5% erfüllen zu können. Die Nichterfüllbarkeit entspricht damit der Realisierung eines 200-Jahres-Ereignisses. Der unter dieser Annahme zu berechnende Verlust an ökonomischen Eigenmitteln ist als Risikokapital in der Solvabilitätsübersicht der Gesellschaft auszuweisen. Dieser ergibt sich als Differenz aus dem

- Value-at-Risk der anrechenbaren Eigenmittel zum entsprechenden Niveau und dem
- besten Schätzwert der Eigenmittel

und wird als Solvenzkapitalanforderung („Solvency Capital Requirement“, SCR) bezeichnet.

Das (Rück-)Versicherungsunternehmen hat zum Bewertungsstichtag nachzuweisen, dass es über eine ausreichende Höhe an Eigenmitteln verfügt, um das SCR zu bedecken. Das Verhältnis zwischen Eigenmitteln und SCR ergibt die ökonomische Solvabilitätsquote (SCR Quote) und dient als Schlüsselindikator für die Solvenzausstattung des Unternehmens.

Zur Berechnung des Risikokapitals definiert §27 VAG eine standardisierte Berechnungsmethode, die sog. Standardformel, erlaubt jedoch den (Rück-)Versicherungsunternehmen die Entwicklung eines unternehmensinternen Modells zur Berechnung ihrer Solvenzkapitalanforderung – eines sog. (Partiellen) Internen Modells.

Für die Assicurazioni Generali Gruppe hat das Aufsichtskollegium im Frühjahr 2016 zwar die Verwendung des beantragten Partiellen Internen Modells zur Ermittlung der Solvenzkapitalanforderung genehmigt, bei dem es sich nach Zertifizierung des operationellen Risikos durch das Aufsichtskollegium im Herbst 2020 seit dem Jahresende 2020 sogar um ein vollständiges „Internes Modell“ handelt. Die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft ist jedoch aktuell noch nicht durch dieses Modell abgedeckt, daher wird die Kapitalanforderung für diese Gesellschaft gemäß den Vorgaben der Standardformel bestimmt. Analog zur Bestimmung der versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß Solvency II wendet die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft zum 31. Dezember 2025 hierbei ebenfalls eine Volatilitätsanpassung und keine der Übergangsvorschriften nach §§ 352f. VAG (sog. Transitionals) an.

Das SCR der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft gemäß Standardformel wird im Wesentlichen durch das Krankenrisikomodul dominiert. Darin stellt das Stornorisiko (20.877 Tsd. €) bedingt durch den vergleichsweise jungen Bestand der Gesellschaft den Hauptrisikotreiber dar.

Das Marktrisiko wird hauptsächlich durch das Zinsrisiko (11.669 Tsd. €), gefolgt vom Spreadrisiko (1.788 Tsd. €) dominiert. Letzteres ergibt sich dabei unmittelbar aus dem hohen Anteil an spreadsensitiven Zinstiteln im Kapitalanlagebestand der Gesellschaft.

Das Gegenparteausfallrisiko spielt als Bestandteil der Basissolvvenzkapitalanforderung eine untergeordnete Rolle. Das Risiko immaterieller Vermögenswerte wird mit Null bewertet, da der Ansatz nach Solvency II bereits in der Solvabilitätsübersicht mit Null erfolgte.

Das operationelle Risiko wird gemäß den Vorgaben der Standardformel mit Hilfe eines Faktoransatzes bestimmt.

Die Risikominderung durch latente Steuern spiegelt den Effekt wider, der sich aus Änderungen der latenten Steuern im Stressfall ergibt.

Die folgende Tabelle zeigt die SCR-Ergebnisse der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2025 und 31. Dezember 2024, aufgeteilt nach den Risikomodulen der Standardformel:

*SCR-Ergebnisse in Tsd. € aufgeteilt nach Risikomodulen der Solvency II Standardformel*

|  | 31.12.2025    | 31.12.2024    |
|--|---------------|---------------|
| <b>Marktmodul</b>                                      | <b>11.806</b> | <b>12.464</b> |
| Gegenparteiausfallrisiko                               | 58            | 287           |
| <b>Lebenmodul</b>                                      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Krankenmodul</b>                                    | <b>27.215</b> | <b>24.319</b> |
| <b>Nicht-Lebenmodul</b>                                | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>SCR in Summe</b>                                    | <b>39.078</b> | <b>37.070</b> |
| Diversifikation  | -6.801        | -7.009        |
| <b>SCR für immaterielle Vermögensgegenstände</b>       | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Basis SCR</b>                                       | <b>32.277</b> | <b>30.061</b> |
| Operationelles Risiko                                  | 5.683         | 5.434         |
| Risikominderung durch zukünftige Überschussbeteiligung | 0             | 0             |
| Risikominderung durch latente Steuern                  | -4.511        | -5.368        |
| <b>Solvenzkapitalanforderung SCR</b>                   | <b>33.449</b> | <b>30.127</b> |

Die Solvenzkapitalanforderung der Gesellschaft steigt zum Jahresende 2025 moderat gegenüber dem Vorjahr. Der leichte Rückgang des Marktrisikos wird durch den Anstieg des krankensicherungstechnischen Risikos, einen weniger wirksamen Diversifikationseffekt sowie ein gesunkenes Maß an Steuerabsorption überlagert.

## Marktrisiko

### Spreadrisiko

Wesentlich für den Rückgang des Marktrisikos ist der deutliche Rückgang im Spreadrisiko. Dieser wird primär durch die gestiegene Verlustabsorptionsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen getragen, die bereits im Vorjahr auf hohem Niveau lag und den aktivseitigen Verlust weitgehend kompensiert. Diese höhere Verlustabsorptionsfähigkeit beruht auf einer höheren kurzfristigen Versicherungsnehmerbeteiligung („Überschussverwendungsquote“) im Basisfall, die sich in den Risikoszenarien stärker absenken lässt und somit Verluste wirksamer abfedert. Diese Entlastungswirkung überwiegt den leichten Anstieg des aktivseitigen Spreadrisikos, der aus dem höheren Exposure resultiert.

### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko als mit Abstand größte Risikokomponente geht im Vorjahresvergleich nur geringfügig zurück. Während die Zinskurvenauslenkung proportional zu den Basiszinssätzen berechnet wird und infolge des höheren Zinsniveaus stärker ausfällt, wird diese mehr als kompensiert durch die gestiegene Verlustabsorptionsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen.

### **Diversifikation**

Zusätzlich erhöht sich das Marktrisiko durch einen reduzierten Diversifikationseffekt. Dieser ergibt sich daraus, dass die beiden maßgeblichen Marktrisiken – Zinsrisiko und Spreadrisiko – unkorreliert diversifizieren und die ausgeprägte Reduktion des Spreadrisikos zu einer stärkeren Konzentration des Risikoprofils auf das Zinsrisiko führt.

### **Krankenversicherungstechnisches Risiko**

Im Vorjahresvergleich steigt das krankenversicherungstechnische Risiko, vor allem aufgrund höherer Storno- und Invaliditätsrisiken. Diese Anstiege werden nur teilweise durch Rückgänge im Kosten- und Sterblichkeitsrisiko sowie durch eine verbesserte Diversifikation ausgeglichen.

### **Stornorisiko**

Das Stornorisiko erhöht sich im Vorjahresvergleich, was im Wesentlichen auf die gestiegene Profitabilität der Gesellschaft zurückzuführen ist. Wesentliche Treiber hierfür sind höhere Geschäftsvolumina infolge von Beitragsanpassungen aufgrund steigender Grundkopfschäden und zunehmender medizinischer Inflation. Insbesondere für die Zahnzusatzversicherung werden im Rahmen der Unternehmensplanung höhere Inflationsspreads unterstellt. Die risikosteigernden Effekte werden lediglich marginal durch die Absenkung der maximalen Kostenmarge sowie leicht angehobene Basis-Stornoannahmen kompensiert.

Das Stornorisiko, das sich aus dem Massen-Storno-Szenario ergibt, umfasst ausschließlich Verträge, deren Storno aus Unternehmenssicht einen Verlust verursacht. Eine besondere Bedeutung kommt hierbei den Verträgen nach Art der Schadenversicherung zu. Da für diese keine Alterungsrückstellungen existieren, entfällt die sonst mögliche Kompensation des Verlusts durch deren Auflösung. Gegenüber dem Vorjahr steigt die Profitabilität dieser Verträge deutlich an, da in der Unternehmensplanung eine geringere langfristige Überschussverwendungsquote unterstellt wird.

### **Invaliditätsrisiko**

Das wesentliche Risikoszenario für das Invaliditätsrisiko ist ein Anstieg der medizinischen Inflation. Das resultierende Gesamtrisiko ergibt sich aus zwei gegenläufigen Effekten: Langfristig wirkt die Beitragsanpassungsklausel risikomindernd, da höhere Grundkopfschäden zu steigenden Prämien führen. Demgegenüber erhöhen sowohl die kurzfristig gestiegenen medizinischen Kosten als auch der langfristig wachsende Bedarf, Mittel zur Limitierung der Beitragsanpassung bereitzustellen, das Risiko und führen zu einer höheren Versicherungsnehmerbeteiligung.

Der Anstieg des Invaliditätsrisikos wird einerseits durch die stärkere Abzinsung des risikomindernden Effekts künftiger Prämien erhöhungen im aktuellen ökonomischen Umfeld verursacht. Andererseits steigt das Risiko, weil im Stressfall die Versicherungsnehmerbeteiligung stärker erhöht wird – bedingt durch die Absenkung der langfristigen Beteiligungsquote im Basisszenario zugunsten des Aktionärs.

### **Kostenrisiko**

Das verringerte Kostenrisiko resultiert im Wesentlichen aus aktualisierten Annahmen betreffend geringer ausfallender Kostenmargen, welche das Kostenergebnis schmälern und somit volumenbasiert weniger Profite dem Kostenstress unterliegen.

### **Sterblichkeitsrisiko**

Das ökonomische Umfeld mit dem höheren Zinsniveau führt zu einer stärkeren Diskontierung der langfristigen Belastung der Überschüsse durch die erhöhte Sterblichkeit.

### **Operationelles Risiko**

Das operationelle Risiko wird nach den Vorgaben der Standardformel mittels eines Faktoransatzes berechnet. Für die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft ist hierbei das prämiensbasierte operationelle Risiko maßgeblich. Entsprechend spiegelt sich das gegenüber dem Vorjahr gestiegene Prämienvolumen direkt in einem höheren operationellen Risiko wider.

### **Risikominderung durch Diversifikation und latente Steuern**

Die risikomindernde Wirkung der Diversifikation fällt gegenüber dem Vorjahr geringfügig geringer aus, da das rückläufige Marktrisiko und steigende versicherungstechnische Risiko zu einer stärkeren Konzentration des Risikoprofil der Gesellschaft im dominanten versicherungstechnischen Risiko führen.

Die positive Wirkung der steuerlichen Verlustabsorptionsfähigkeit reduziert sich im Vergleich zum Vorjahr deutlich, da die latenten Steuerschulden zurückgegangen sind (vgl. Kapitel D.3.2). Dieser Rückgang resultiert aus der Reform des Körperschaftsteuergesetzes und steht nicht im Zusammenhang mit einer verminderten Profitabilität des erwarteten zukünftigen Geschäfts.

### **Gesamtbetrachtung**

Die zum Stichtag 31. Dezember 2025 ermittelten anrechenbaren Eigenmittel in Höhe von 136.698 Tsd. € (Vj. 132.615 Tsd. €) und die zugehörige Solvenzkapitalanforderung in Höhe von 33.449 Tsd. € (Vj. 30.127 Tsd. €) führen weiterhin zu einer sehr komfortablen Bedeckungsquote für die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft in Höhe von 409 % (Vj. 440%). Die bisher durchgeführten regulären aufsichtsrechtlichen Prüfungen führten zu keinen Beanstandungen hinsichtlich der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung. Der endgültige Betrag der regulatorischen Solvenzkapitalanforderung zum 31. Dezember 2025 unterliegt jedoch noch der aufsichtsrechtlichen Prüfung.

Die regulatorische Mindestkapitalanforderung („Minimum Capital Requirement“, MCR) wird anhand eines Faktoransatzes auf die versicherungstechnischen Rückstellungen berechnet. Dabei wird das MCR nach unten auf 25% und nach oben auf 45% des SCR begrenzt. Die zum Stichtag 31. Dezember 2025 ermittelte Mindestkapitalanforderung in Höhe von 11.209 Tsd. € (Vj. 10.330 Tsd. €) und die zugehörigen anrechenbaren Eigenmittel in Höhe von 136.698 Tsd. € (Vj. 132.615 Tsd. €) resultieren in einer MCR-Bedeckung der ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft von 1.220% (Vj. 1.284%).

Zusammenfassend verbleibt die SCR- und MCR-Bedeckung zum Bewertungsstichtag weiterhin auf einem sehr komfortablen Niveau. Darüber hinaus wurden sowohl die Solvenzkapitalanforderung als auch die Mindestkapitalanforderung der Gesellschaft im Berichtszeitraum jederzeit eingehalten.

#### *Einfluss der Volatilitätsanpassung auf die Solvenzkapitalanforderung zum 31. Dezember 2025*

Eine Nichtberücksichtigung der Volatilitätsanpassung im Rahmen der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellung (vgl. Abschnitt D.2.4.) beeinflusst die Bedeckung der Gesellschaft aufgrund der niedrigen Zinssensitivität nur geringfügig. Entsprechend stabil zeigt sich auch die Solvenzkapitalanforderung. Diese beträgt im Falle von Nichtberücksichtigung der Volatilitätsanpassung 34.725 Tsd. €.

Die Mindestkapitalanforderung ohne Berücksichtigung der Volatilitätsanpassung (11.153 Tsd. €) bleibt auch nahezu unverändert, ebenso wie die zugehörigen anrechenbaren Eigenmittel (137.773 Tsd. €).

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

Das durationsbasierte Untermodul Aktienrisiko kommt für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung nicht zur Anwendung.

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

Die ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft berechnet ihr Risikokapital gemäß der Vorgaben und Annahmen der Solvency-II-Standardformel. Das Interne Modell der Generali in Deutschland wird nicht verwendet. Folglich entfällt eine Darstellung etwaiger Unterschiede zwischen der Standardformel und etwa verwendeten internen Modellen.

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

Die Einhaltung der Solvenzkapitalanforderungen war im Berichtszeitraum durchgehend erfüllt und ist vor dem Hintergrund der verfügbaren Eigenmittel von 136.698 Tsd. € für die Bedeckung des SCR sowie MCR und einer Solvenzquote von 409% (SCR Quote) bzw. 1.220% (MCR Quote) zum 31. Dezember 2025 nicht gefährdet. Auch über den Planungszeitraum ist kein vorhersehbares Risiko der Nichteinhaltung der Bedeckung des MCR oder SCR erkennbar.

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

Zum Stichtag lagen keine Sachverhalte für sonstige Angaben bei der Gesellschaft vor.

## Abkürzungsverzeichnis

### A

|      |                                      |
|------|--------------------------------------|
| ACR  | ADVOCARD Rechtsschutzversicherung AG |
| AktG | Aktiengesetz                         |
| ALM  | Asset Liability Management           |
| AO   | Abgabenordnung                       |
| AUZ  | Aktuarieller Unternehmenszins        |

### B

|        |   |
|--------|---|
| BaFin  | Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht |
| bAV    | betriebliche Altersvorsorge                     |
| BCM    | Business Continuity Management                  |
| BEL    | Best Estimate Liability                         |
| BfA    | Bundesversicherungsanstalt für Angestellte      |
| BGH    | Bundesgerichtshof                               |
| BilMoG | Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz               |
| BKK    | Betriebskrankenkasse                            |
| BVerfG | Bundesverfassungsgericht                        |

### C

|       |   |
|-------|---|
| CEO   | Chief Executive Officer                       |
| CF    | Compliance-Funktion                           |
| CFO   | Chief Financial Officer                       |
| CIO   | Chief Investment Officer                      |
| CInsO | Chief Insurance Officer                       |
| CMP   | Capital Management Plan                       |
| CoC   | Cost of Capital                               |
| COL   | COSMOS Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft |

|     |  |
|-----|--|
| COO | Chief Operating Officer                |
| COV | COSMOS Versicherung Aktiengesellschaft |
| CRA | Credit Risk Adjustment                 |
| CRC | Country Risk Committee                 |
| CRO | Chief Risk Officer                     |

## D

|        |  |
|--------|--|
| DAV    | Deutsche Aktuarvereinigung e.V.  |
| DeckRV | Deckungsrückstellungsverordnung  |
| DIIR   | Deutsches Institut für Interne Revision  |
| DIL    | Dialog Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft  |
| DIV    | Dialog Versicherung Aktiengesellschaft   |
| DS-GVO | Datenschutz-Grundverordnung  |
| DVAG   | Deutsche Vermögensberatung AG  |
| DVO    | Delegierte Verordnung (Konsolidierte Delegierte Verordnung 2015/35 inkl. der Anpassungen durch die Delegierte Verordnung 2016/467) |

## E

|       |  |
|-------|--|
| EBS   | Economic Balance Sheet                                 |
| EGHGB | Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch                |
| EIOPA | European Insurance and Occupational Pensions Authority |
| ENV   | ENVIVAS Krankenversicherung Aktiengesellschaft         |
| EOF   | Eligible Own Funds                                     |
| EPIFP | Expected Profits In Future Premiums                    |
| EuGH  | Europäischer Gerichtshof                               |
| EVG   | Exklusivvertrieb Generali                              |
| EWG   | Europäische Wirtschaftsgemeinschaft                    |
| EWR   | Erwartungswerrückstellung                              |
| EZB   | Europäische Zentralbank                                |

**F**

Fed US-Notenbank Federal Reserve

**G**

GBV Generali Beteiligungs- und Verwaltungs-AG

GC Going Concern

GC&C Global Corporate & Commercial

GD AG Generali Deutschland AG

GD Gruppe Generali Deutschland Gruppe

GDIS Generali Deutschland Informatik Services

GDV Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft

GEDK Generali Deutschland Krankenversicherung AG

GEDL Generali Deutschland Lebensversicherung AG

GEDV Generali Deutschland Versicherung AG

GHO Group Head Office

GID Generali Investments Deutschland

GKV Gesetzliche Krankenversicherung

GPV Gesetzliche Pflegeversicherung

GSS Generali Shared Services S.c.a.r.l.

**H**

HGB Handelsgesetzbuch

HUK Haftpflicht, Unfall, Kraftfahrt

**I**

IAS International Accounting Standard

IDD Richtlinie über Versicherungsvertrieb

IDW Institut der Wirtschaftsprüfer

IDW RS HFA IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung

|           |   |
|-----------|---|
| IFRS      | International Financial Reporting Standard    |
| IIA       | Institute of Internal Auditors                |
| IKS       | Internes Kontrollsystem                       |
| IMAP      | Internal Model Approval Process               |
| ImmoWertV | Immobilienwertermittlungsverordnung           |
| INBV      | Inflationsneutrales Bewertungsverfahren       |
| InvG      | Investmentgesetz                              |
| IRF       | Interne Revisionsfunktion                     |
| ITSiG     | IT-Sicherheitsgesetz                          |
| IVASS     | Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni |

## K

|    |                    |
|----|--------------------|
| KU | Konzernunternehmen |
|----|--------------------|

## M

|          |  |
|----------|--|
| MaGo     | Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen |
| MaRisk   | Mindestanforderungen an das Risikomanagement                                   |
| MCR      | Minimum Capital Requirement  |
| MitbestG | Mitbestimmungsgesetz   |

## N

|       |                                  |
|-------|----------------------------------|
| nAdLV | nach Art der Lebensversicherung  |
| nAdSV | nach Art der Schadenversicherung |
| NPS   | Net Promoter System              |

## O

|      |                                  |
|------|----------------------------------|
| OBR  | Outsourcing Business Referent    |
| ORSA | Own Risk and Solvency Assessment |

## P

|     |                 |
|-----|-----------------|
| P&L | Profit and Loss |
|-----|-----------------|

|      |                                 |
|------|---------------------------------|
| PAP  | Product-Approval-Prozess        |
| pAV  | private Altersvorsorge          |
| PKV  | Private Krankenversicherung     |
| PVFP | Present Value of Future Profits |

## Q

|     |                                 |
|-----|---------------------------------|
| QE  | Quantitative Easing             |
| QRT | Quantitative Reporting Template |

## R

|           |  |
|-----------|--|
| RAC       | Risk Adjusted Capital  |
| RAF       | Risk Appetite Framework                                      |
| RCDL      | Reinsurance Counterparty Default Loss                        |
| RechVersV | Verordnung über Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen |
| REP       | Reinsurance Efficiency Program                               |
| RfB       | Rückstellung für Beitragsrückerstattung                      |
| RMF       | Risikomanagement-Funktion                                    |
| RMS       | Risikomanagement-System                                      |
| RRL       | Rahmenrichtlinie (Richtlinie 2009/138/EG)                    |

## S

|      |                                    |
|------|------------------------------------|
| SII  | Solvency II                        |
| SAA  | Strategische Asset-Allokation      |
| SB   | Selbstbehalt                       |
| SCR  | Solvency Capital Requirement       |
| SFCR | Solvabilitäts- und Finanzbericht   |
| SME  | Small and medium-sized enterprises |
| SPV  | Special Purpose Vehicle            |
| SUH  | Sach, Unfall, Haftpflicht          |

**T**

TVOG Time Value of Options and Guarantees

**U**

UBR Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr

UFR Ultimate Forward Rate

UMD Unfallmeldedienst

UVG Unabhängige Vertriebspartner Generali

**V**

VA Volatilitätsanpassung

VAG Versicherungsaufsichtsgesetz

VerBaFin Veröffentlichung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

VGV Verbundene Gebäudeversicherung

VHV Verbundene Hausratversicherung

VMF Versicherungsmathematische Funktion

VoFü Volksfürsorge

VSP VERMÖGENSSICHERUNGSPOLICE

WVG Versicherungsvertragsgesetz