

INFORME SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE SOLVENCIA

Ejercicio 2024





INFORME SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE SOLVENCIA

Ejercicio 2024

Índice

Artículo 1: RESUMEN EJECUTIVO	5
Actividad	5
Resultados	6
Sistema de Gobierno	7
Perfil de riesgo	8
Valoración a efectos de Solvencia II	10
Gestión del Capital	11
 1. ACTIVIDAD Y RESULTADOS	 13
1.1. Actividad	13
1.2. Resultados en materia de suscripción	16
1.3. Rendimiento de las inversiones	17
1.4. Resultados de otras actividades	19
1.5. Cualquier otra información	20
 2. SISTEMA DE GOBERNANZA	 22
2.1. Información general sobre el sistema de gobernanza	22
2.2. Exigencias de Aptitud y Honorabilidad	30
2.3. Sistema de gestión de riesgos incluida la autoevaluación de riesgos y de solvencia	30
2.4. Sistema de Control Interno	37
2.5. Función de Auditoría Interna	38
2.6. Función Actuarial	40
2.7. Externalización	41
2.8. Cualquier otra información	43
 3. PERFIL DE RIESGO	 45
3.1. Definición de riesgos	46
3.2. Riesgo de Suscripción	50
3.3. Riesgo de Mercado	54
3.4. Riesgo de Crédito	58
3.5. Riesgo de Liquidez	59
3.6. Riesgo Operacional	60
3.7. Otros riesgos significativos	62
3.8. Cualquier otra información	62
 4. VALORACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA	 64
4.1. Activos	64
4.2. Provisiones técnicas	76
4.3. Otros Pasivos	84
4.4. Cualquier otra información	88
 5. GESTIÓN DEL CAPITAL	 90



5.1. Fondos Propios	90
5.2. Capital de solvencia obligatorio y capital mínimo obligatorio	94
5.3. Cualquier otra información	96

Artículo 2: ANEXO: Tablas adicionales de información	99
---	-----------

Resumen ejecutivo

Artículo 1: RESUMEN EJECUTIVO

El presente Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia se elabora en atención a las obligaciones de información y publicación contenidas en la Directiva 2009/138/CE (Directiva de Solvencia II), la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (LOSSEAR), y demás disposiciones regulatorias de la actividad aseguradora y reaseguradora.

Actividad

NACIONAL DE REASEGUROS, S.A. (en adelante Nacional Re o la Entidad) se constituyó en Sevilla el 11 de febrero de 1939 y está sujeta a la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, al reglamento que desarrolla dicha ley y demás disposiciones vigentes. Su objeto social consiste en el desarrollo de la actividad reaseguradora a nivel internacional, cubriendo los riesgos legalmente asociados a las siguientes líneas de negocio establecidas en la normativa vigente de Solvencia II:

- Reaseguro proporcional de protección de ingresos
- Reaseguro proporcional de responsabilidad civil de vehículos automóviles
- Reaseguro proporcional marítimo, de aviación y transporte
- Reaseguro proporcional de incendio y otros daños a los bienes
- Reaseguro proporcional de responsabilidad civil general
- Reaseguro proporcional de crédito y caución
- Reaseguro proporcional de pérdidas pecuniarias diversas
- Reaseguro no proporcional de enfermedad
- Reaseguro no proporcional de responsabilidad civil por daños
- Reaseguro no proporcional marítimo, de aviación y transporte
- Reaseguro no proporcional de daños a los bienes
- Reaseguro de vida

Su domicilio social está ubicado en el número 8 de la calle Zurbano, de Madrid.

Nacional Re cierra el ejercicio 2024 con un encaje de primas que ascendió a 777,6 millones de euros, con un aumento anual del 5,8%.

La evolución de la facturación de primas de reaseguro aceptado mantiene su tendencia creciente un año más, con un aumento acumulado del 27,8% desde 2020. El incremento ha sido constante en estos últimos cinco años, con subidas anuales entre el 4% y el 9%.

El crecimiento de los Ramos Generales fue de un 6,4%, con un total de 659,7 millones de euros en primas, mientras que la facturación del Ramo de Vida experimentó un incremento del 2,6% hasta los 117,9 millones de euros.

En el mercado español se alcanzaron los 472,5 millones de euros de facturación, con una variación anual del 4,3%. Para el conjunto de los mercados internacionales el crecimiento de las primas se situó en el 8,2%, con un total de 305,2 millones de euros.

En España, el crecimiento refrendó la posición de liderazgo, con una cartera de más de una centena de cedentes, mientras que en el área internacional se mantuvieron contratos con cerca de 300 cedentes.

DACH (Alemania, Austria y Suiza) alcanzó los 84,7 millones de euros en primas, con un crecimiento anual del 2,0%. Esta región se mantiene como el segundo mercado por volumen de facturación en la cartera de la Compañía.

Francia experimentó un incremento total de primas superior al 25%, proveniente de un incremento del número de cedentes y de una positiva evolución de la posición de la Compañía en el programa de reaseguro de diversas entidades.

Portugal creció muy satisfactoriamente, hasta los 30,0 millones de euros, un 27,1% más que en el año previo.

A destacar, el impulso que registró **BENELUX**, cuyas primas se sitúan en 31,4 millones de euros, un 83,1% superior a 2023. Muy reseñable la facturación en Vida, que más que duplica, hasta los 14,2 millones de euros.

Italia decreció un 24,8%. La cautela en la suscripción de diversas líneas de negocio, combinada con la cancelación de algunos programas proporcionales por falta de reaseguro en este mercado, determinó un descenso hasta los 29,2 millones de euros de primas.

Por ramos, Multirriesgo concentra el 45,4% de las primas suscritas, seguido de Automóviles y Responsabilidad Civil (15,7%); Vida (15,12%); Diversos (10%); Transportes (7,3%) y Accidentes y Salud (6,6%).

Resultados

El beneficio global de la Compañía al cierre de 2024, después de impuestos, se sitúa en 37,0 millones de euros, frente a los 27,4 de 2023, resultado positivo que refleja la obtención de mayores rendimientos por la evolución de los tipos en los mercados y que recoge también un mayor ingreso por dividendos.

La rentabilidad técnica del negocio aceptado aumentó en 2024, desde los 31,0 millones de euros del ejercicio anterior, hasta los 42,6 millones de euros, con un

incremento del 33,1%. El resultado bruto alcanzado representa un 5,5% del encaje total de primas.

A pesar de significativas desviaciones en siniestros extraordinarios que afectaron al mercado italiano en 2023, la mejora en las condiciones de la cartera ha favorecido una reducción del ratio combinado de aceptación, hasta el 94,5%, desde el 95,6% de 2023.

El resultado técnico neto aportado por el conjunto de los ramos asciende a casi 17 millones de euros, los que representa un 2,6% sobre las primas retenidas en 2024.

Los resultados netos contables del inmovilizado material y de las inversiones en 2024 aportaron un beneficio de 38,7 millones de euros, un 63,5% superiores a los de 2023.

Sistema de Gobierno

Nacional Re cuenta con los siguientes órganos para su gobierno: la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración, la Comisión Permanente, la Comisión de Auditoría y Control, y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Este sistema de gobierno corporativo, que está en constante evolución y mejora, permite la apropiada gestión de la Entidad, así como responder de forma adecuada en tiempo y forma a cualquier eventualidad que pueda ponerse de manifiesto.

Los recursos de la Compañía se estructuran en una organización específica, compuesta por tres niveles, mediante la cual se organiza la toma de decisiones y la ejecución de todas las tareas necesarias para cumplir con los requerimientos regulatorios de Solvencia II.

Estos tres niveles son:

- Consejo de Administración y Comisiones
- Comités
- Funciones clave

Además, con el objetivo de cumplir con los requerimientos de los tres pilares regulatorios de Solvencia II, la Entidad cuenta con las siguientes políticas:

- Sistema de Gobierno
- Información y Comunicación
- Externalización
- Remuneración

- Aptitud y Honorabilidad
- Protección de Datos de Carácter Personal,
- Código de Conducta
- Prevención de Delitos
- Conflictos de interés
- Función de Gestión de Riesgos
- Sistema de Gestión de Riesgos
- Sistema de Control Interno
- ORSA
- Inversiones
- Constitución de Provisiones Técnicas
- Retrocesión
- Suscripción
- Función Actuarial
- Función Auditoría Interna
- Función de Cumplimiento
- Seguridad de la Información
- Continuidad de Negocio
- Canal de denuncias
- Sostenibilidad

Perfil de riesgo

Nacional tiene bien definido su modelo de negocio y su estrategia de crecimiento.

Los requerimientos regulatorios de capital que determinan el perfil de riesgo de Nacional Re para el periodo de referencia tienen en cuenta los riesgos considerados bajo la fórmula estándar de la normativa de Solvencia II, incluyendo el ajuste por volatilidad.

Las áreas con mayor riesgo y, por tanto, amparadas de forma especial por el Sistema de Control Interno y Gestión de Riesgos son las siguientes:

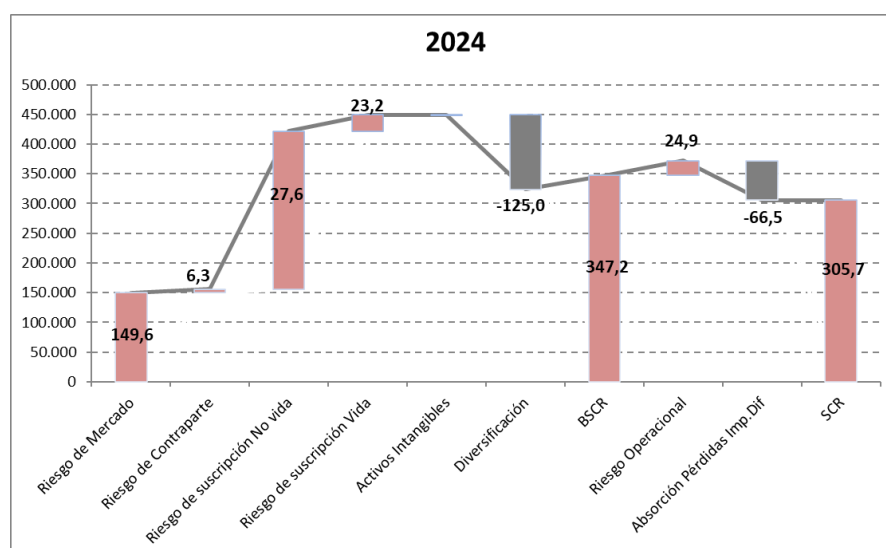
- Suscripción y constitución de provisiones
- Inversiones
- Gestión de los riesgos técnicos y operacionales
- Retrocesión

Este Sistema se organiza en base al modelo de Tres Líneas de Defensa, en línea con el modelo de Sistema de Gobierno que requiere la normativa de Solvencia II:

- Primera línea de defensa: la Dirección de cada departamento es responsable de instrumentalizar y poner en práctica la gestión de sus riesgos y controles internos.
- Segunda línea de defensa: que comprende las funciones de cumplimiento normativo, gestión de riesgos y actuarial
- Tercera línea de defensa: la función de auditoría interna, como función supervisora.

Nacional Re calcula el Capital de Solvencia Obligatorio (en adelante SCR, por sus siglas en inglés “*Solvency Capital Requirement*”) de acuerdo a los requerimientos de la metodología establecida por la normativa de Solvencia II, denominada fórmula estándar, incluyendo el ajuste por volatilidad.

El gráfico siguiente muestra la composición del perfil de riesgo de la Entidad y el capital regulatorio requerido para cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2024:



El principal riesgo de Nacional Re es el correspondiente a la suscripción no vida, que se deriva de la propia actividad que desarrolla la Compañía. En segundo lugar, se encuentra el riesgo de mercado, seguido del de suscripción de vida, el operacional y salud. Menor requerimiento de capital representa el riesgo de contraparte.

En relación con la Evaluación Interna de Riesgos y Solvencia (ORSA), Nacional Re ha identificado los riesgos significativos que pudieran suponer una amenaza para la Entidad.

Al mismo tiempo, se han diseñado varios escenarios y una serie de ejercicios de “stress test”. Los resultados obtenidos muestran que la Entidad cumple con

los requerimientos normativos de capital y con sus propios límites de apetito de riesgo a lo largo de toda la proyección y en los distintos escenarios analizados.

En el año 2023, la Entidad realizó un test de materialidad para cuantificar la posible pérdida derivada de los riesgos de cambio climático. Este test atendió a las pautas establecidas en el documento metodológico publicado por EIOPA en agosto de 2022 “Application guidance on running climate change materiality assessment and using climate change scenarios in the ORSA”.

Valoración a efectos de Solvencia II

A efectos de Solvencia II, Nacional Re realiza una valoración económica para todos sus activos y pasivos. En dicha valoración se utilizan principios económicos, hipótesis y la información proporcionada por los mercados financieros, así como la información disponible sobre los riesgos de la Sociedad.

Las siguientes tablas muestran los activos y pasivos del balance económico de Nacional de Reaseguros, y la valoración de acuerdo con el Plan Contable de Entidades Aseguradoras (PCEA).

Cifras en miles de euros

Año 2024	Valor Solvencia II	Valor Contable	Diferencia
Activo	1.906.522	1.937.922	-31.400
Pasivo	1.267.688	1.372.786	-105.098
Exceso activo sobre pasivo	638.834	565.136	73.698

Cifras en miles de euros

Año 2023	Valor Solvencia II	Valor Contable	Diferencia
Activo	1.874.741	1.904.522	-29.781
Pasivo	1.279.298	1.394.347	-115.049
Exceso activo sobre pasivo	595.443	510.175	85.268

El exceso total de activos sobre pasivos asciende a 638,8 millones de euros bajo Solvencia II, frente a los 595,4 millones de euros de 2023.

Durante el ejercicio no se han producido cambios significativos en los criterios de valoración de los activos y pasivos.

Gestión del Capital

La Entidad considera la gestión de capital como un elemento esencial en la gestión de riesgos, y mantiene unos niveles de solvencia dentro de los límites establecidos por la normativa y en su apetito de riesgo.

La Política de gestión de riesgos de Nacional recoge expresamente el nivel de apetito de riesgo respecto al capital, así como niveles y límites de calidad de los fondos propios elegibles.

La siguiente tabla resume la posición a 31 de diciembre de 2024 y 2023:

Fondos propios disponibles y admisibles	2024	2023
Total de fondos propios disponibles para cubrir el SCR	624.074.037	584.393.346
Total de fondos propios disponibles para cubrir el MCR	624.074.037	584.393.346
Total de fondos propios admisibles para cubrir el SCR	624.074.037	584.393.346
Total de fondos propios admisibles para cubrir el MCR	624.074.037	584.393.346
SCR	305.702.540	286.739.130
MCR	137.566.143	129.032.608
Ratio entre fondos propios admisibles y SCR	204,1%	203,8%
Ratio entre fondos propios admisibles y MCR	453,7%	452,9%

A 31 de diciembre de 2024 los Fondos propios admisibles para cubrir el SCR ascienden a 624,1 millones de euros (584,4 millones de euros en 2023), siendo la totalidad de calidad nivel 1 no restringido.

El ratio de solvencia de la Entidad, el cual representa la proporción de fondos propios disponibles para poder cubrir el SCR, se sitúa en 204,1% (203,8% en 2023), encontrándose la Entidad en una situación sólida para poder hacer frente a los compromisos futuros teniendo en cuenta los requerimientos de capital que establece la normativa de Solvencia II.



Actividad y Resultados

1. ACTIVIDAD Y RESULTADOS

1.1. Actividad

1.1.1. Razón y forma jurídica

NACIONAL DE REASEGUROS, S.A. (en adelante Nacional Re, la Entidad o la Compañía) se constituyó en Sevilla el 11 de febrero de 1939 y está sujeta a la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las Entidades aseguradoras y reaseguradoras, al Reglamento que desarrolla dicha ley y demás disposiciones vigentes.

Su objeto social consiste en el desarrollo de la actividad reaseguradora en cualquiera de sus ramos o modalidades, y su ámbito de actividad es internacional.

Su domicilio social está ubicado en calle Zurbano 8, 28010 Madrid (España).

El Consejo de Administración, en reunión celebrada el día 5 de marzo de 2025, formuló las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2024. Dichas cuentas se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas del día 13 de mayo de 2025.

1.1.2. Autoridad de Supervisión Responsable

La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (en adelante DGSFP) es la autoridad de supervisión responsable de Nacional de Reaseguros, S.A.

La DGSFP se encuentra situada en Paseo de la Castellana, 144, Madrid (España) siendo su página web www.dgsfp.mineco.gob.es.

1.1.3. Empresa auditora de la Entidad

Las cuentas anuales de la sociedad Nacional de Reaseguros, S.A. correspondientes al ejercicio 2024 han sido auditadas Ernst & Young, SL

Dicha sociedad auditora se encuentra domiciliada en Raimundo Fernández Villaverde, 65, 28003, Madrid (España).

1.1.4. Titulares de participaciones significativas

La información sobre accionistas con participación igual o superior al 10% a 31 de diciembre de 2024, se encuentra reflejada en las Cuentas Anuales del ejercicio 2024, nota 9.9 de la memoria, relativa a fondos propios.

1.1.5. Estructura del grupo jurídico y organizativo

A 31 de diciembre de 2024, Nacional Re está participada por Corporación Europea de Inversiones, S.A., sociedad dominante de un grupo consolidable de Entidades aseguradoras.

1.1.6. Líneas de negocio en las que opera la Entidad

La Entidad opera en las siguientes líneas de negocio establecidas por la normativa vigente de Solvencia II:

- Reaseguro proporcional de protección de ingresos
- Reaseguro proporcional de responsabilidad civil de vehículos automóviles
- Reaseguro proporcional marítimo, de aviación y transporte
- Reaseguro proporcional de incendio y otros daños a los bienes
- Reaseguro proporcional de responsabilidad civil general
- Reaseguro proporcional de crédito y caución
- Reaseguro proporcional de pérdidas pecuniarias diversas
- Reaseguro no proporcional de enfermedad
- Reaseguro no proporcional de responsabilidad civil por daños
- Reaseguro no proporcional marítimo, de aviación y transporte
- Reaseguro no proporcional de daños a los bienes
- Reaseguro de vida

Las primas suscritas por la Entidad en el ejercicio 2024 ascienden a 777.631.779 euros (735.056.289 euros en 2023).

A continuación, se detalla el volumen de primas suscritas por líneas de negocio:

(Datos en euros)

	2024	2023
Reaseguro proporcional de Protección de ingresos	42.350.036	39.960.391
Reaseguro proporcional de Autos Responsabilidad civil	23.224.377	23.709.385
Reaseguro proporcional de Marítimo, de aviación y transporte (MAT)	51.074.720	49.148.921
Reaseguro proporcional de Seguro de incendio y otros daños a los bienes	294.038.923	283.568.626
Reaseguro proporcional de R.C. general	29.026.972	23.949.825
Reaseguro proporcional de Crédito y Caución	37.383.014	43.392.569
Reaseguro proporcional de Seguros diversos de no vida	10.540.835	7.850.646
Reaseguro no proporcional de Enfermedad	8.822.556	8.198.150
Reaseguro no proporcional de Responsabilidad civil por daños	69.815.371	58.092.616
Reaseguro no proporcional de Marítimo, de aviación y transporte	5.851.159	5.377.243
Reaseguro no proporcional de Daños a los bienes	87.563.681	76.820.737
Total No Vida	659.691.644	620.069.109
Reaseguro aceptado de Vida	117.940.135	114.987.180
Total	777.631.779	735.056.289

El detalle de la distribución por áreas geográficas se recoge en la tabla siguiente:

(Datos en miles de euros)

	Primas 2024	Primas 2023	% Variación
España	472.477	453.044	4,3%
DACH	84.708	82.297	2,9%
Francia	61.595	49.136	25,4%
Benelux	31.368	17.127	83,1%
Portugal	29.995	23.598	27,1%
Italia	29.247	38.909	-24,8%
Países Nórdicos / Bálticos	18.794	17.271	8,8%
Otros	18.192	23.855	-23,7%
Europa Este	13.951	16.431	-15,1%
Andorra	8.083	5.588	44,6%
Resto Europa	6.086	4.895	24,3%
Grecia y Chipre	3.137	2.904	8,0%
TOTAL	777.632	735.056	5,8%

1.2. Resultados en materia de suscripción

1.2.1. Resultados de la suscripción por líneas de negocio

A continuación, se desglosa la información relativa a los resultados netos procedentes de la suscripción de negocio reasegurador:

(Datos en euros)

	2024	2023
Reaseguro proporcional de protección de ingresos	6.480.607	-1.708.287
Reaseguro proporcional de responsabilidad civil de vehículos automóviles	-9.722.058	6.741
Reaseguro proporcional marítimo, de aviación y transporte	13.068.952	6.050.699
Reaseguro proporcional de incendio y otros daños a los bienes	-24.472.882	4.205.577
Reaseguro proporcional de responsabilidad civil general	2.755.836	5.102.963
Reaseguro proporcional de crédito y caución	7.200.061	11.708.527
Reaseguro proporcional de pérdidas pecuniarias diversas	510.179	-427.508
Reaseguro no proporcional de enfermedad	4.752.928	3.477.213
Reaseguro no proporcional de responsabilidad civil por daños	33.522.665	10.352.869
Reaseguro no proporcional marítimo, de aviación y transporte	604.016	1.252.055
Reaseguro no proporcional de daños a los bienes	-20.779.075	-35.655.429
No Vida	13.921.229	4.365.420
Reaseguro de vida	3.051.120	18.152.959
Total	16.972.349	22.518.380

El resultado técnico neto al cierre del ejercicio 2024 se sitúa en 16.972.349 euros, cifra que representa un 2,6% de las primas retenidas (3,7% en 2023).

De entre las diferentes líneas de negocio, destaca la línea de negocio correspondiente al reaseguro proporcional de incendio y otros daños a los bienes, así como la de reaseguro no proporcional de daños a los bienes que, en conjunto, arrojan un resultado negativo de 45,3 millones de euros.

La causa del resultado negativo de estas líneas de negocio se debe a la evolución desfavorable de siniestros acaecidos en el ejercicio anterior, especialmente los derivados de los eventos de tormenta ocurridos en Italia que, en conjunto, suponen una desviación de más de 30 millones de euros.

En España la siniestralidad fue limitada, destacando la DANA de finales del mes de octubre, con una estimación global para Nacional Re inferior a los 10 millones de euros, al estar las consecuencias de este evento mayoritariamente cubiertas por el Consorcio de Compensación de Seguros.

Por su parte, Europa experimentó un año con menores impactos que en años anteriores; el episodio de inundaciones de septiembre, denominado Boris, que afectó a los países de la zona central del continente, totaliza una afectación de algo más de 6 millones.

1.2.2. Resultados de la suscripción por áreas geográficas

La siguiente tabla muestra el resultado técnico neto correspondiente al ejercicio 2024 y 2023, desglosado para las principales áreas geográficas donde la Compañía desarrolla su actividad:

Países	2024	2023
España	23.918.027	37.097.101
Italia	-15.994.411	-23.145.830
Francia	208.094	2.923.451
Portugal	1.963.466	1.446.774
Alemania, Austria y Suiza	2.338.235	4.842.981
Bélgica, Luxemburgo, Países Bajos	8.862.223	2.121.592
Países Nórdicos	-3.909.730	-4.631.613
Andorra	-401.237	605.289
Europa este	-3.180.492	-617.990
Grecia & Chipre	26.645	-193.336
Resto Europa	253.830	515.341
Otros	2.887.698	1.554.619
Total	16.972.349	22.518.380

1.3. Rendimiento de las inversiones

1.3.1. Ingresos y gastos de las inversiones

A continuación, se recogen los ingresos y gastos que se derivan de las inversiones según lo recogido en las Cuentas Individuales 2024 de Nacional Re:

Datos en euros

2024	Ingresos	Gastos	Resultado
Renta fija	18.711.628	-431.893	18.279.735
Renta Variable – no cotizada	643.247	0	643.247
Participaciones en empresas vinculadas	13.610.715	0	13.610.715
Depósitos en Entidades de crédito	800.271	0	800.271
Fondos de inversión	2.025.074	-289.391	1.735.683
Efectivo	653.108	525.824	1.178.932
Inmuebles	2.545.938	-1.140.875	1.405.062
Rtdos. Financieros proc. reaseguro	1.067.662	0	1.067.662
Total	40.057.643	-1.336.335	38.721.308

Datos en euros

2023	Ingresos	Gastos	Resultado
Renta fija	17.666.126	-408.022	17.258.105
Renta Variable – no cotizada	205.114	0	205.114
Participaciones en empresas vinculadas	9.477.765	0	9.477.765
Depósitos en Entidades de crédito	350.210	-18.941	331.269
Fondos de inversión	2.242.498	-10.363.077	-8.120.580
Efectivo	412.938	-85.574	327.365
Inmuebles	7.869.470	-2.044.465	5.825.005
Depósitos Reaseguro	1.706.727	0	1.706.727
Total	39.930.849	-12.920.079	27.010.770

1.3.2. Las ganancias y pérdidas reconocidas directamente en el patrimonio

Adicionalmente a los rendimientos de las inversiones anteriores (con impacto directo en la cuenta de resultados), Nacional Re registra en el patrimonio neto de sus estados financieros las plusvalías y minusvalías latentes netas de efecto impositivo que componen el ajuste de valor de los activos.

Este epígrafe recoge exclusivamente las reservas por ajustes en la valoración por los activos que se mantienen clasificados en la cartera de activos disponibles

para la venta, correspondientes al importe de las plusvalías netas del efecto impositivo.

En la tabla siguiente se ofrece un detalle de las ganancias y pérdidas reconocidas directamente en el patrimonio de la Compañía, generados durante el ejercicio:

Datos en euros

2024	Aumentos	Disminuciones	Resultado
Renta fija	18.037.825	0	18.037.825
Renta variable - no cotizada	0	18.134.183	-18.134.183
Participaciones en empresas vinculadas	29.326.296	0	29.326.296
Fondos de inversión	9.406.736	0	9.406.736
Impuesto diferido	0	9.659.169	-9.659.169
Total	56.770.857	27.793.352	28.977.505

Datos en euros

2023	Aumentos	Disminuciones	Resultado
Renta fija	25.412.426	0	25.412.426
Renta variable - no cotizada	17.997.841	0	17.997.841
Participaciones en empresas vinculadas	0	0	0
Fondos de inversión	24.584.414	0	-25.489.446
Impuesto diferido	0	16.998.671	-16.998.671
Total	67.994.680	16.998.671	50.996.010

1.3.3. Inversión en titulizaciones de activos

Durante los ejercicios 2024 y 2023, la Sociedad no ha realizado inversiones en titulizaciones de activos.

1.4. Resultados de otras actividades

Durante los ejercicios 2024 y 2023 la Entidad no ha registrado otros ingresos y gastos materiales que sean significativos.

1.5. Cualquier otra información

No se han producido circunstancias relevantes que afecten de forma significativa a la información publicada.



Sistema de gobernanza

2. SISTEMA DE GOBERNANZA

En la definición del Sistema de Gobierno de Nacional de Reaseguros, además de los requerimientos regulatorios de Solvencia II, se han contemplado las características de Nacional Re y las directrices emitidas por su Consejo de Administración, respecto a la filosofía y principios de gobierno, aplicables a toda la organización.

El Modelo de Gobierno de la Compañía logra el cumplimiento de cuatro objetivos:

- Establecer una estructura organizativa transparente y apropiada, que permita una adecuada distribución y separación de funciones, evitando los conflictos de interés.
- Fijar un marco normativo interno adecuado.
- Promover la gestión sana y prudente de la Compañía.
- Disponer de un sistema de información y comunicación eficaz para garantizar una adecuada toma de decisiones.

El Modelo de Gobierno de la Compañía, se basa en los siguientes principios fundamentales:

- Transparencia
- Cultura de gobierno
- Proporcionalidad
- Modelo de Gobierno dinámico
- Disciplina de documentación

2.1. Información general sobre el sistema de gobernanza

El Modelo de Gobierno se compone de dos estructura diferenciadas y complementarias:

- La Estructura Organizativa: Identifica y describe los Órganos y las Funciones Clave, sus requisitos de aptitud y honorabilidad y el proceso de toma de decisiones y el sistema de transmisión de la información.
- La Estructura Normativa Interna: Establece el marco de autorregulación que soporta el Sistema de Gobierno.

2.1.1. Estructura Organizativa

2.1.1.1. Órganos y funciones clave

La Estructura Organizativa identifica a los componentes de la organización responsables de la toma de decisiones y de la ejecución de la operativa, a la par que determina las relaciones jerárquicas y funcionales existentes entre los mismos.



2.1.1.1.1. Órganos de administración y representación

La Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración y sus Comisiones delegadas serán los órganos que habrán de regir y administrar la Sociedad. La representación de ésta corresponderá al Consejo de Administración.

Su composición, funciones y funcionamiento están descritos en los Estatutos Sociales y el Código de Buen Gobierno de la Compañía.

Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas es la encargada de censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y la distribución del resultado, nombrar los miembros del Consejo de Administración y los Auditores de Cuentas.

Asimismo, entiende de la modificación de los estatutos sociales, del aumento y reducción del capital social, de la adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales, de las modificaciones estructurales, de

disolución de la Sociedad y cualesquiera otros asuntos que determinen la ley o los estatutos.

Consejo de Administración

Es competencia de los administradores: i) la gestión de la Sociedad mediante la realización de los actos ordinarios y extraordinarios de administración que exige el desempeño de los negocios, asuntos e intereses de la Sociedad, siempre dentro del objeto social y ii) la representación de la sociedad en los términos establecidos en la ley y los estatutos sociales.

La responsabilidad respecto al Sistema de Gobierno corresponde al Consejo de Administración en su conjunto, según lo establecido en el artículo 65.4 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

Comisiones del Consejo de Administración

Conforme a lo previsto en los Estatutos Sociales y en desarrollo de lo regulado por el Código de Buen Gobierno Corporativo de la Compañía, el Consejo de Administración dispone de una Comisión de Auditoría y Control, una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, una Comisión Permanente y una Comisión de Mercado y Estrategia que respaldan, apoyan e informan al órgano de administración en sus funciones.

2.1.1.2. Órganos y funciones clave

2.1.1.2.1. Organigrama de Nacional de Reaseguros

El organigrama establece la forma en la que se organizan los recursos humanos de la Compañía para el desarrollo de su operativa diaria. Para ello, se agrupan dichos recursos en Áreas y Departamentos (subdivisiones de Áreas), estableciendo la jerarquía e interrelaciones existentes entre las mismas y asignando funciones y responsabilidades.

Comités

El Sistema de Gobierno de Nacional Re incluye el desarrollo de comités que garanticen una toma de decisiones adecuada.

La definición de esta estructura de comités permite lograr el cumplimiento de los siguientes objetivos:

- Asegurar que el órgano de administración interactúa de forma periódica y con la suficiente frecuencia con los comités establecidos.
- Garantizar que la toma de decisiones es realizada por personal con la responsabilidad, experiencia y conocimientos adecuados.
- Garantizar que las responsabilidades están claramente definidas, asignadas y coordinadas, evitando el solapamiento de estas.
- Cumplir el principio que establece que cualquier decisión relevante sea tomada por más de una persona.
- Asegurar la correcta segregación de funciones que permita (i) prevenir conflictos de interés y (ii) disociar la ejecución del control.
- Lograr un sistema eficaz de transmisión de información, que posibilite una toma de decisiones óptima.

Funciones clave

Las funciones clave se pueden definir como la organización de recursos específicos de la Compañía para llevar a cabo determinadas tareas del gobierno.

El Sistema de Gobierno definido por el Consejo de Administración identifica cuatro funciones clave, como las responsables de la operativa para apoyar la implementación y supervisión del mismo.

Función de Gestión de Riesgos: tiene como finalidad facilitar la aplicación eficaz de los Sistemas de Control Interno y de Gestión de Riesgos.

Función Actuarial: tiene como finalidad proporcionar una medida de control de calidad a través del asesoramiento actuarial técnico y experto.

Función de Cumplimiento: tiene como finalidad asesorar acerca del cumplimiento de la regulación relevante externa e interna.

Función de Auditoría Interna: abarca la comprobación de la adecuación y eficacia del Sistema de Control Interno y de otros elementos del Sistema de Gobierno de la Compañía.

2.1.1.3. Aptitud y Honorabilidad

Las personas que integran la Compañía están sujetas a requisitos de aptitud y honorabilidad. Especialmente, aquellas que dirijan de manera efectiva Nacional Re (Consejo de Administración y Dirección) o asumen funciones o actividades clave, así como las personas con responsabilidad en materia de distribución.

Los requerimientos de aptitud contemplan las cualificaciones profesionales, la competencia y la experiencia, mientras que los requerimientos de honorabilidad se circunscriben al ámbito comercial y profesional, haciendo referencia a la

buena reputación e integridad personal y empresarial y al cumplimiento de las leyes que les sean de aplicación. En definitiva, estos requerimientos exigen tener y demostrar las cualidades necesarias que permitan desarrollar los deberes y responsabilidades de su puesto dentro de la Compañía.

2.1.1.4. Toma de decisiones

Las políticas que regulan la gestión de la Compañía son propuestas por el Comité de Dirección al Consejo de Administración como máximo órgano de gobierno, siendo previamente informadas las Comisiones de Auditoría y Control o de Nombramientos y Retribuciones. El Consejo de Administración aprueba dichas políticas y las decisiones estratégicas. Estas políticas y acciones estratégicas son ejecutadas por el Comité de Dirección y sus equipos según la estructura comentada en el organigrama oficial.

Las decisiones relevantes para el funcionamiento operativo de la Compañía se toman por el Comité de Dirección.

El resto de los comités son órganos de análisis, decisión y seguimiento de áreas de trabajo concretas. En el caso de considerar necesario la ejecución de una acción o mejora más relevante para el funcionamiento de la Compañía, elevan una propuesta al Comité de Dirección, quien deberá decidir su aprobación.

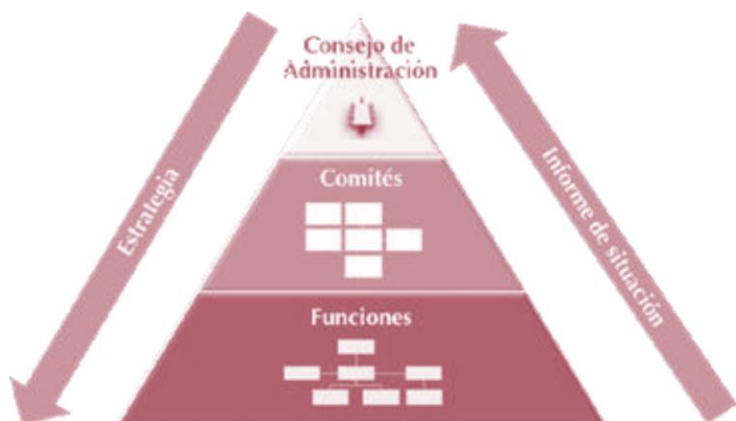
Cualquier decisión relevante es adoptada por más de una persona, evitando la atribución de capacidades de decisión exclusivamente individuales

2.1.1.5. Sistema de información

La eficacia y la eficiencia de la Estructura Organizativa del Sistema de Gobierno, así como la óptima puesta en valor de toda la información y conocimiento que el mismo genera, sólo es posible a través de un sistema eficaz de transmisión de información que permita un alto grado de cooperación, reporting interno y comunicación de información entre los diferentes niveles de la organización.

Por ello, se ha diseñado un sistema de comunicación que tiene como ámbito de aplicación toda la estructura organizativa, y por el cual toda la información fluye de manera ascendente, descendente y en horizontal.

Los flujos de información ascendente y descendente tienen por objeto transmitir la estrategia a lo largo de toda la organización.



Por su parte, los flujos de comunicación horizontal posibilitan que las funciones clave compartan entre sí la información y el conocimiento que generan.

La estructura de la normativa interna define el ranto de las normas internas a través de la pirámide de autorregulación, pautas de revisión y administración de la documentación.

Nivel I: Principios Institucionales

Documentos que regulan el funcionamiento orgánico, el Sistema de Gobierno, la estrategia y los valores que distinguen la entidad. Destacan los Estatutos de la Sociedad, Plan Estratégico, Política del Sistema de Gobierno y el Código de Conducta.

Nivel II: Políticas Corporativas

Las Políticas Corporativas definen los principios y requisitos generales relacionados con la manera en que la Compañía opera.

Mediante las políticas, el órgano de administración desarrolla y aplica lo recogido en los Principios Institucionales, así como aquellas otras materias exigidas por la legislación vigente.

Las Políticas Corporativas son aprobadas por el órgano de administración de la entidad.

Nivel III: Protocolos y Normas.

Son documentos que definen con mayor detalle la manera de cumplir con los principios y requisitos de una normativa interna de rango superior. Conformarán un conjunto de reglas con carácter vinculante que regulan la actuación de los individuos en la Compañía.

Nivel IV: Manuales y documentos de procesos.

Definen las actividades y tareas de detalle para la realización de una operativa concreta dentro de un Área/Departamento/Servicio.

2.1.1.6. Revisión del Modelo de Gobierno

El Modelo de Gobierno está sujeto a una revisión interna anual, que comprende la actualización y auditoría del mismo, presentando el informe resultante al Consejo de Administración.

Estas revisiones afectan a todos los elementos del Modelo de Gobierno y en ellas se evalúa tanto su definición, como su aplicación.

2.1.2. Cambios materiales en la estructura de gobierno

Con fecha del 4 de abril de 2024, el Consejo de Administración acordó la disolución de la Comisión de Mercados y Estrategia, asumiendo el órgano de administración directamente las funciones de esta Comisión, aligerando al mismo tiempo la estructura de gobierno de la Compañía.

2.1.3. Política de remuneraciones, incluyendo las relativas al órgano de administración, gestión y supervisión

Comprende la totalidad de las percepciones económicas de los trabajadores, sin discriminación por razón de sexo, en dinero o en especie, por la prestación profesional de sus servicios laborales, ya retribuyan el trabajo efectivo, cualquiera que sea la forma de remuneración, o los períodos de descanso computables como de trabajo.

Estatutos Sociales y en el Código de Buen Gobierno Corporativo establecen el carácter retribuido del cargo de consejero de la Sociedad, su descripción y contenido.

Principios Generales

Los principios de la política retributiva de la Compañía son:

- Configuración del paquete retributivo, integrado por una serie de elementos dinerarios (fijos y variables) y en especie, con el objetivo de ajustar la retribución con las necesidades de la Compañía y de los empleados.

- Se fomenta una gestión de riesgos, incluidos los de sostenibilidad, adecuada y eficaz, no alentando un nivel de asunción de riesgos que rebase los límites de tolerancia a los mismos de la empresa.
- Alineación con la estrategia de la Compañía.
- Adecuada proporción entre los componentes fijos y variables.
- Equidad, proporcionalidad y competitividad
- Motivación, flexibilidad y transparencia

Remuneración de los empleados

Todo empleado tiene un salario competitivo en relación con los estándares habituales del sector para puestos del nivel de responsabilidad que ocupe. Dicho salario se fija de común acuerdo entre el empleado y la Compañía en el momento de su contratación y es revisado anualmente.

El salario del Director General lo establece el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Otros elementos del paquete retributivo

Son también parte integrante del paquete retributivo, los siguientes beneficios no salariales, otorgados por el Convenio Colectivo, sin perjuicio de los que por acuerdo individual tengan acordados o reconocidos otros empleados:

- Seguro de aportación definida (artículo 62)
- Seguro de vida (artículo 60)
- Vales de comida (artículo 41)

Remuneración de los miembros del Consejo de Administración

Los consejeros de la Compañía, desde su nombramiento por la Junta General de Accionistas (o por el Consejo de Administración por el sistema de cooptación), tienen derecho a percibir la retribución cuyo importe máximo es aprobado por la Junta General de Accionistas, dentro de los límites estatutariamente previstos conforme a criterios de moderación y adecuación con el tamaño y los resultados de la Compañía, así como con los de otras Entidades comparables del sector.

El sistema y el importe de estos conceptos retributivos son informados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en su primera reunión de cada año, aprobando su sometimiento a la Junta General de Accionistas por el Consejo de Administración.

2.1.4. Transacciones realizadas durante el periodo de reporte con los accionistas, personas influyentes de la Entidad y miembros del cuerpo administrativo, de gestión y/o supervisión

Durante el ejercicio 2024, no se han realizado transacciones significativas dentro de la actividad de la Entidad, con accionistas, personas influyentes, o miembros del cuerpo administrativo, de gestión y/o supervisión.

2.2. Exigencias de Aptitud y Honorabilidad

Las exigencias de Aptitud y Honorabilidad vienen reguladas en la Política de Aptitud y Honorabilidad de la Compañía y son de aplicación a: miembros de los órganos de dirección efectiva; responsables de las Funciones Clave; responsables nombrados por la Compañía para cada una de las actividades externalizadas; y, personas con responsabilidad en materia de distribución de reaseguros.

El cumplimiento de los requerimientos de Aptitud y Honorabilidad se evalúa anualmente y cuando existe riesgo de incumplir la legislación aplicable o cuando compromete la gestión prudente de la Compañía.

Los requerimientos de aptitud contemplan las cualificaciones profesionales, la competencia y la experiencia, mientras que los requerimiento de honorabilidad se circunscriben al ámbito comercial y profesional, haciendo referencia a la buena reputación e integridad personal y empresarial y al cumplimiento de las leyes que les sean de aplicación.

Los requerimientos de honorabilidad establecen incompatibilidades legales (no haber sido condenado por delitos, inhabilitado o sancionado), de compatibilidad e internas.

2.3. Sistema de gestión de riesgos incluida la autoevaluación de riesgos y de solvencia

2.3.1. Sistema de Gestión de Riesgos

2.3.1.1. Información sobre el Sistema de Gestión de Riesgos

El Sistema de Gestión de Riesgos (en adelante SGR) forma parte de Sistema de Control Interno de la Compañía y es el medio para identificar, medir, vigilar, gestionar y notificar los riesgos asociados a los objetivos dentro de los límites marcados por el Consejo de Administración, proporcionando una seguridad

razonable para su consecución, integrando criterios sociales ambientales y de buen gobierno en sus decisiones de negocio.

El Sistema de Gestión de Riesgos (SGR) se enmarca en el Sistema de Control Interno de la Compañía.

Todo el Sistema se fundamenta en el modelo de las Tres Líneas de Defensa.

- Primera línea de defensa: la dirección de cada área o departamento es responsable de instrumentalizar y poner en práctica la gestión de sus riesgos y controles internos.
- Segunda línea de defensa: constituida, entre otras, por las Funciones de Cumplimiento Normativo, Control de Riesgos y Actuarial. Estas funciones monitorizan y apoyan a las áreas de negocio y de soporte en el control interno y la gestión de los riesgos. Las funciones de control velan porque los riesgos se gestionen de acuerdo con el apetito por el riesgo y los límites establecidos, fomentan una sólida cultura de riesgos en toda la organización y facilitan herramientas y juicio experto en aquellas materias relevantes sobre los riesgos.
- Tercera línea de defensa: la Función de Auditoría Interna, como función supervisora, comprueba la adecuación y eficacia del sistema de control interno y de otros elementos del sistema de gobierno.

2.3.1.2. Detalle de las estrategias, procesos y procedimientos de reporte

La gestión de riesgos de la Entidad es un continuo proceso de gestión de la Compañía que le permite conocer y entender la naturaleza e importancia de los riesgos a los que está expuesta.

Se fundamenta en un tratamiento adecuado del riesgo que garantice razonablemente que los riesgos asumidos por la Entidad se mantienen a un nivel aceptable, a través de la ejecución y cumplimiento de las políticas y procedimientos del Sistema, debiendo considerarse los riesgos asociados a los factores ASG debido a su gran impacto en el negocio reasegurador.

El proceso de gestión de riesgos se lleva a cabo conforme a una estrategia que abarca las siguientes fases de desarrollo:

1. Establecimiento de los objetivos
2. Identificación de Riesgos
3. Apetito de riesgo
4. Evaluación de riesgos
5. Respuesta al riesgo

6. Información

Existe también la información con orientación externa, dirigida al mercado y al supervisor.

2.3.1.3. Detalle de la estructura organizacional de los responsables del sistema de gestión de riesgos

El control interno es un conjunto de procesos, continuos en el tiempo efectuados por la Dirección, y el resto de personal, y establecidos por el Consejo de Administración.

7. A pesar de que el control interno opera a diferentes niveles, el responsable último de su establecimiento, actualización periódica y mejora progresiva, es el Consejo de Administración de Nacional Re.

8. En consecuencia, el Consejo de Administración es responsable de:

- Aprobar todas las políticas establecidas por la normativa en vigor
- Promover y desarrollar la cultura de riesgos.
- Garantizar la eficacia y proporcionalidad de los Sistemas de Control Interno y de Gestión de Riesgos
- Establecer el perfil de riesgo de la empresa, definir su apetito y los límites de tolerancia al riesgo
- Evitar el conflicto de intereses en el diseño, implantación y supervisión del control interno, mediante una segregación de tareas que permita la objetividad e independencia entre quien diseña o ejerce el control y quien evalúa el diseño y la calidad de ejecución del Sistema de Control Interno.
- Involucrarse en la gestión de riesgos mediante el mantenimiento de contacto periódico y frecuente con los distintos comités y con los responsables de las funciones clave a través de la Comisión de Auditoría y Control
- Definir la frecuencia y los procedimientos de revisión del sistema de gobierno.

9. El Consejo de Administración articula esta responsabilidad, principalmente, a través de la Comisión de Auditoría y Control.

Primera Línea de Defensa

Comité de Dirección

Es el encargado de llevar a cabo las directrices que aprueba el Consejo de Administración:

- Establecer el marco de gobierno, de control interno y de gestión de riesgos en la Compañía conforme a las directrices marcadas por el Consejo de Administración.
- Alinear la estrategia de negocio y la estrategia de riesgos definidas
- Poner en práctica las políticas y medidas acordadas por el Consejo de Administración, incluidas las estrategias y normas con el fin de implantar un Sistema de Control Interno eficaz.
- Transmitir la información actualizada a su Consejo de Administración.
- La divulgación de la cultura de control dentro de la organización.
- Velar por la actualización de la documentación que soporta el Sistema de Control Interno y el de Gestión de Riesgos.

La Dirección, en la consecución de su objetivo, deberá basarse en las diversas áreas de negocio y de soporte, sobre las que recaerá la responsabilidad del diseño e implantación del Sistema de Control Interno bajo los parámetros establecidos por el Consejo, sin perjuicio de la existencia de otras unidades específicas (o funciones) encargadas del control y la supervisión del Sistema.

Comités operativos

Los comités operativos son órganos de asesoramiento y análisis cuya misión es el apoyo al Comité de Dirección en la toma de decisiones.

Los principales comités figuran identificados en la Política del Sistema de Gobierno.

Dirección áreas o departamentos

La Dirección de cada área o departamento es responsable de instrumentalizar y poner en práctica la gestión de sus riesgos y controles internos.

Deberán participar activamente en la identificación de riesgos emergentes en sus procesos, apoyar en las valoraciones recurrentes y responsabilizarse del correcto funcionamiento de los controles que mitigan esos riesgos.

Segunda Línea de Defensa

Las funciones de Cumplimiento Normativo, Gestión de Riesgos y Actuarial son las responsables de proponer y fomentar los marcos de actuación, políticas y procedimientos necesarios para garantizar la eficacia del Sistema; realizar mediciones, seguimiento y reportar; controlar y vigilar.

Estas funciones, sus responsabilidades, competencias y deberes de información, se describen y desarrollan en sus respectivas políticas.

Tercera Línea de Defensa

La Función de Auditoría Interna, como función supervisora, comprueba la adecuación y eficacia del Sistema de Gobierno, de los Sistemas de Control Interno y de Gestión de Riesgos, realiza recomendaciones para la mejora de dichos elementos y proporciona seguridad razonable a la Dirección y al Consejo de Administración.

Esta función, sus responsabilidades, competencias y deberes de información, se describen y desarrollan en su Política.

2.3.2. Sistema de gobernanza del Modelo Interno

Este apartado no es de aplicación.

2.3.3. ORSA

2.3.3.1. Descripción del proceso ORSA

El objetivo del proceso ORSA es gestionar y evaluar la exposición agregada a todos los riesgos materiales de su negocio y la compare con su apetito de riesgo declarado, así como, garantice el permanente cumplimiento del adecuado cálculo de las provisiones técnicas y de los requerimientos regulatorios de capital.

Para lograr este objetivo, la Compañía cuenta con procesos adecuados y sólidos para identificar, evaluar y supervisar los riesgos y las necesidades globales de solvencia, garantizando al mismo tiempo que el resultado de la evaluación se inserta en la toma de decisiones de la Compañía.

El proceso ORSA analiza a futuro, teniendo en cuenta la estrategia y los planes de negocio de la Compañía.

El objetivo de la perspectiva a futuro es demostrar que Nacional Re cuenta con los fondos suficientes para afrontar los distintos escenarios, tanto previsibles como negativos, a lo largo de todo el horizonte temporal cubierto por su planificación estratégica.

El proceso ORSA está diseñado e implementado de acuerdo con el principio de proporcionalidad, es decir, adaptado para encajar en la estructura organizativa y en el Sistema de Gestión de Riesgos con las técnicas adecuadas para evaluar sus necesidades de solvencia, teniendo en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de los riesgos inherentes a su actividad.

El ORSA no debe resultar demasiado gravoso, no debe ser un objetivo sino una herramienta para lograr una gestión de los riesgos eficiente y eficaz.

2.3.3.2. Frecuencia de revisión y aprobación

La Compañía lleva a cabo un proceso ORSA al menos anualmente.

El ejercicio ORSA se realiza con la periodicidad mencionada y, en todo caso, inmediatamente después de cualquier cambio significativo en el perfil de riesgos de la empresa, o en situaciones de especial incertidumbre.

2.3.3.3. Necesidades propias de solvencia, dado el perfil de riesgo de la Entidad

Las necesidades propias de solvencia se han determinado mediante la valoración de los riesgos con la fórmula estándar de Solvencia II.

A estos riesgos se ha añadido los riesgos, estratégico y reputacional, no recogidos por la fórmula estándar.

Por último, se ha ajustado el riesgo operacional mediante la ponderación del mapa de riesgos operacionales.

2.3.3.4. Documentación y revisión del ORSA

El proceso ORSA se desarrolla en las siguientes fases:

1. Identificación de Riesgos y Controles
2. Los riesgos identificados se valoran de forma cuantitativa usando, principalmente, la fórmula estándar de Solvencia II, debiendo comprobar que están incluidos y valorados adecuadamente todos los riesgos a los que está expuesta la entidad y que se recogen en la Política de Control Interno y la de Gestión de Riesgos, incluidos los riesgos emergentes y los riesgos relacionados con los factores ASG.
3. Apetito de riesgo – Límites de tolerancia
4. La definición del apetito de riesgo y sus límites cuantitativos está recogida en la Política del Sistema de Gestión de Riesgos, en la que se establece que “la Compañía desarrolla su actividad con un perfil de riesgo prudente, medio-bajo, persiguiendo un balance equilibrado y una cuenta de resultados saneada, para maximizar el valor de la entidad a largo plazo y proporcionar una remuneración adecuada del capital

5. Proyección estados financieros y capital

6. Se busca recoger la visión a futuro del proceso ORSA a través de la cuantificación de los riesgos actuales y también de los riesgos que surgirán en el futuro, mediante la proyección del Balance Económico, el resultado y el capital económico durante el plazo establecido por el Plan de Negocios de la compañía.

7. Desarrollo de escenarios y tests de estrés

El objetivo de esta fase es observar la resistencia del negocio a condiciones adversas basadas en análisis de los más severos pero plausibles escenarios.

En esta definición de escenarios, el test de estrés se realiza bajo el principio de proporcionalidad, valorando los riesgos significativos bajo estos escenarios.

La Entidad ha desarrollado una prueba de materialidad para cuantificar la posible pérdida derivada de los riesgos de cambio climático. Esta prueba sigue las pautas establecidas en el documento metodológico publicado por EIOPA en agosto de 2022 “Application guidance on running climate change materiality assessment and using climate change scenarios in the ORSA”.

El programa de test de estrés se revisa periódicamente para evaluar su eficacia y adecuación para los fines establecidos.

8. Gestión del Capital

La gestión de capital constituye un elemento esencial del proceso ORSA. Las principales tareas de la gestión del capital son:

- Alineación de la oferta y demanda de capital interno.
- Control de la situación/adecuación del capital desde tres ángulos:
 - Requisitos de capital regulatorio
 - Objetivos de capital para las agencias de calificación crediticia.
 - Necesidades de capital interno (planes a medio plazo de las unidades de negocio, los pagos de dividendos, SCR).

9. Comparación con los límites de tolerancia al riesgo

Una vez ejecutadas todas las valoraciones de riesgos en los diferentes escenarios, se deben enfrentar los resultados obtenidos con los límites de riesgo tolerado que se han definido.

10. Evaluación cualitativa de riesgos operacionales

Las valoraciones cualitativas de riesgos operacionales tienen como objetivo servir de herramienta de gestión y control interno, a través de la autoevaluación, mejorando el conocimiento de los riesgos a los que está expuesta la Entidad.

11. Informes (*reporting*)

Las Entidades están obligadas a informar a las autoridades de supervisión de los resultados de cada autoevaluación como parte de la información enviada al supervisor y algo más de información general sobre el contexto del proceso ORSA.

2.4. Sistema de Control Interno

2.4.1. Descripción del sistema de Control Interno

El Sistema de Control Interno es un conjunto de procesos continuos en el tiempo establecidos por el Consejo de Administración, implantados por la Dirección y en el que interviene todo el personal, diseñado para obtener una seguridad razonable sobre la consecución de objetivos relacionados con las operaciones, la información y el cumplimiento.

El objetivo último del control interno es mejorar el funcionamiento de la Entidad, mediante la mejora de su capacidad de gestión, así como la identificación, planificación y administración de las posibles deficiencias detectadas en los procesos y estructuras de la Sociedad.

El Sistema de Control Interno se asienta sobre los siguientes principios:

Congruencia: Coherencia entre los medios materiales necesarios para el desarrollo de las actividades de control y el potencial impacto de los eventos adversos que pueden derivarse del proceso a controlar.

Prioridad: Las prioridades del sistema de control interno se establecen y revisan periódicamente bajo un criterio de nivel de riesgo.

Limitaciones del Sistema: Las limitaciones deben ser tenidas en cuenta a la hora entender el Sistema de Control Interno implantado en la compañía.

Segregación de funciones: Ninguna persona de la Organización llevará a cabo todas las fases de una operación (autorizar, registrar y revisar).

Autorización de operaciones: Cualquier decisión relevante debe recaer en más de una persona.

Trazabilidad: Con el fin de poder efectuar la supervisión del sistema y más en concreto, con el objeto de emitir una opinión fundamentada sobre el grado de

calidad del diseño y cumplimiento de los controles, es necesaria la existencia de una evidencia adecuada que permita su análisis.

2.4.2. Descripción de cómo está implementada la Función de Cumplimiento

La Función de Cumplimiento es una función clave ubicada en la segunda línea de defensa.

La Función de Cumplimiento tiene como finalidad principal asesorar acerca del cumplimiento de la regulación relevante externa e interna.

La responsabilidad de la Función de Cumplimiento es el asesoramiento al órgano de administración acerca del cumplimiento de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que afecten a la entidad, así como sobre el cumplimiento de su normativa interna. Asimismo, se encuentra entre las responsabilidades de esta función, la evaluación del impacto de cualquier modificación del entorno legal en las operaciones de la entidad y la determinación y evaluación del riesgo de cumplimiento.

2.5. Función de Auditoría Interna

2.5.1. Alcance y responsabilidades

2.5.1.1. Alcance

El ámbito de aplicación está circunscrito a Nacional Re, de forma individual y cubre todas sus actividades y procesos, sin limitación y cuyo principal foco es el sistema de gestión de riesgos, comprobación de la adecuación y eficacia del sistema de control interno y del sistema de gobierno de la Compañía.

El alcance del trabajo de auditoría interna abarca cuestiones financieras, sistemas operativos, sistemas de información, así como, sistemas de gestión de riesgos, sistemas de control interno, procesos de gobierno y organización

2.5.1.2. Responsabilidades

Para cumplir con sus responsabilidades, Auditoría Interna:

- Desarrolla un plan a largo plazo (4 años) relativo a todo el universo de auditoría, utilizando una apropiada metodología basada en el riesgo, incluyendo cualquier riesgo o control identificado por la Dirección.

- Presenta un plan anual sobre la base del plan a largo plazo comentado y lo presenta al Director General, al Comité de Dirección y a la Comisión de Auditoría y Control (CAC) para su revisión y aprobación, así como sus actualizaciones periódicas.
- Implementa el plan anual de auditoría, tal como se apruebe, incluyendo cualquier tarea o proyecto especial requerido por la Dirección.
- Planifica, conduce, informa y realiza el seguimiento de las misiones incluidas en el plan anual; decide el alcance y la planificación temporal de las auditorías.
- Para cada auditoría, identifica y evalúa la exposición al riesgo, colabora en la concienciación y sensibilización de la Dirección a estos riesgos, categoriza los resultados de auditoría y contribuye a la mejora de la gestión del riesgo recomendando medidas y acciones preventivas y correctivas en coordinación con la Unidad de Control Interno.
- Garantiza que los medios de auditoría interna sean adecuados, suficientes, y eficazmente utilizados para la consecución del plan aprobado.
- Reporta periódicamente al Director General sobre los resultados del trabajo de auditoría incluyendo la exposición significativa al riesgo y los controles.
- Informa inmediatamente al Director General, en caso de cualquier interferencia en los procedimientos de auditoría o cualquier exposición severa al riesgo.
- Evalúa el diseño del proceso de obtención de los elementos cuantitativos bajo Solvencia II.
- Evalúa el Sistema de Gobierno y de Gestión de Riesgos y el resto de funciones clave.
- Evalúa el proceso del ORSA, así como revisar los procesos de información y comunicación (Pilar 3)
- Asiste a la Dirección en el área de la detección y exposición al fraude; ayuda en la investigación de actividades significativamente sospechosas de fraude dentro de la organización, cuando es requerido.
- Colabora con la Dirección en la mejora del Sistema de Control Interno y Gestión de Riesgos en general y en las exigencias legales o requerimientos de los supervisores, asesorando, realizando auditorías sobre el control interno y materias legales relacionadas y dirigiendo tests establecidos por las normas, o sin estar establecidos.
- Coordina y proporciona vigilancia y control con una visión global.

2.5.2. Independencia y objetividad

La Función de Auditoría Interna es independiente de las actividades auditadas. Está también libre de interferencias en la determinación del alcance de su trabajo, en la ejecución de sus tareas y en la comunicación de los resultados.

Con objeto de mantener la objetividad, Auditoría Interna no está involucrada en el control del día a día o en procedimientos operativos.

Auditoría Interna aplica y respeta los siguientes principios:

- **Integridad:** Se establece la confianza como la base de la fiabilidad de su juicio.
- **Objetividad:** Se aplica el más alto nivel de objetividad profesional al reunir, evaluar y comunicar información sobre la actividad o proceso a ser examinado. Se realiza una evaluación equilibrada de todas las circunstancias relevantes y se forma las opiniones sin dejarse influir indebidamente por sus propios intereses o por otras personas.
- **Confidencialidad:** Se respetan el valor y la propiedad de la información que se recibe la cual no se revela sin la adecuada autorización, a no ser que exista obligación legal o profesional para ello.
- **Competencia:** Se aplican sus conocimientos, habilidades y experiencia necesarios en la ejecución de los servicios de auditoría interna.

Las reglas de conducta que describen el comportamiento esperado del auditor interno con relación a estos principios figuran detalladas en el Código Ético publicado en el IIA (Instituto Internacional de Auditores).

Desde el año 2024, la función de Auditoría Interna se encuentra externalizada intragrupo.

2.6. Función Actuarial

2.6.1. Cómo se implementa la Función Actuarial

La Función Actuarial tiene como finalidad proporcionar una medida de control de calidad a través del asesoramiento actuarial técnico y experto.

Según recoge la Política del Sistema de Control Interno, la Función Actuarial forma parte de la 2ª línea de defensa, encargada de realizar evaluaciones independientes periódicas.

El responsable de la Función Actuarial depende jerárquicamente del Consejo de Administración de la Compañía.

Desde el 1 de enero 2022, la Función Actuarial se encuentra externalizada intragrupo.

2.6.1.1. Funciones y responsabilidades

Las responsabilidades de la Función Actuarial son las recogidas en el artículo 48 de la Directiva y el artículo 47 del RDOSEAR, que a modo de síntesis serían las siguientes:

- Coordinar el cálculo de las provisiones técnicas.

- Cerciorarse de la adecuación de las metodologías y los modelos de base utilizados, así como de las hipótesis empleadas en el cálculo de las provisiones técnicas.
- Evaluar la suficiencia y la calidad de los datos utilizados en el cálculo de las provisiones técnicas.
- Cotejar el cálculo de las mejores estimaciones con la experiencia anterior.
- Informar al órgano de administración, dirección o supervisión sobre la fiabilidad y la adecuación del cálculo de las provisiones técnicas.
- Supervisar el cálculo de las provisiones técnicas en los supuestos en que, por no disponerse de datos suficientes y de calidad adecuada, se utilicen aproximaciones, incluidos enfoques caso por caso, en relación con el cálculo de la mejor estimación de las provisiones técnicas.
- Pronunciarse sobre la política general de suscripción.
- Pronunciarse sobre la adecuación de los acuerdos de reaseguro.
- Contribuir a la aplicación efectiva del sistema de gestión de riesgos, en particular en lo que respecta a la modelización del riesgo en que se basa el cálculo de los requisitos de capital, y la evaluación interna de riesgos y solvencia.

2.7. Externalización

2.7.1. Descripción de la política de externalización, descripción de cualquier función importante externalizada y los detalles del proveedor del servicio

La Compañía dispone de una Política de Externalización actualizada y aprobada por el Consejo de Administración en cumplimiento del artículo 67 de la LOS-SEAR.

Mediante la aplicación de la Política de Externalización de la Entidad, se persigue el objetivo global de establecer un marco de actuación que garantice que la externalización de funciones o actividades se realiza de forma eficaz y sin detrimento de las obligaciones que corresponden a Nacional Re.

La externalización se define como un acuerdo de cualquier forma entre la Compañía y un proveedor de servicios, ya sea una entidad supervisada o no, por el cual el prestador de servicios realice un proceso, un servicio o una actividad, ya sea directamente o por subcontratación, que de otra manera se llevaría a cabo por la propia Entidad.

No toda contratación de la prestación de un servicio a un tercero debe entenderse como actividad externalizada a efectos de la presente política, sino que solamente se aplicará a las actividades o funciones calificadas como críticas por Nacional de Reaseguros.

En la Compañía se entiende por función o actividad crítica lo siguiente:

Actividad crítica

La suscripción (aceptación), contratación y administración vinculados a un contrato de reaseguro, con un volumen de negocio significativo.

Función crítica

Cualquiera de las funciones clave del Sistema de Gobierno de la entidad (Cumplimiento, Gestión de Riesgos, Auditoría Interna y Actuarial).

En cualquier caso, la externalización no podrá realizarse cuando pueda comportar efectos negativos, tales como:

- perjudicar sensiblemente la calidad del Sistema de Gobierno de Nacional Re;
- aumentar indebidamente el riesgo operacional;
- menoscabar la capacidad de las autoridades de supervisión para comprobar que la compañía cumple con sus obligaciones;
- afectar a la prestación de un servicio continuo y satisfactorio a las cedentes.

Para asegurar que la externalización de cualquier actividad crítica está sujeta a un nivel de control y supervisión acorde a su importancia, garantizando que la misma no compromete la calidad del sistema de gobierno de la Entidad, ni genera un incremento indebido del riesgo operacional, la Política de Externalización de Nacional Re establece los requisitos mínimos para la selección del proveedor:

- la capacidad financiera y técnica y adecuada competencia del proveedor y su personal para llevar a cabo los servicios requeridos de modo satisfactorio;
- cualquier autorización requerida por la ley al proveedor,
- la adopción por el proveedor de todas las medidas necesarias para evitar cualquier posible conflicto de interés con Nacional Re;
- la existencia de planes de continuidad adecuados y prueba periódica de los sistemas de seguridad.

Adicionalmente, es de aplicación para las personas que prestan servicios en los proveedores de Funciones Clave externalizadas por Nacional Re los requisitos de aptitud y honorabilidad establecidas por la normativa y recogidas en la “Política de Aptitud y Honorabilidad” de la Compañía.

En los supuestos de externalización en empresas del grupo (intragruppo) se podrá admitir un proceso de selección más flexible, teniendo en cuenta la medida en que controle al proveedor o pueda influir en sus actuaciones.

La estructura organizativa y responsabilidades respecto a las actividades externalizadas son:

- Consejo de Administración: autorización de la externalización.
- Comité de Dirección: aprobación de la externalización.
- Persona responsable de la función o actividad externalizada:
 - Control de la calidad e idoneidad del servicio recibido por parte del proveedor y sus resultados.
 - Comprobación de que no comporta efectos negativos.

2.8. Cualquier otra información

No se han producido circunstancias relevantes o importantes que afecten a la información publicada.



Perfil de riesgo

3. PERFIL DE RIESGO

La Entidad calcula el SCR de acuerdo con los requerimientos de la fórmula estándar, incluyendo el ajuste por volatilidad. A continuación, se presenta información detallada del cálculo del SCR desglosado por módulos de riesgo:

	Capital de solvencia obligatorio neto
	C0030
Riesgo de mercado	149.585.663
Riesgo de incumplimiento de la contraparte	6.286.015
Riesgo de suscripción de vida	27.560.608
Riesgo de suscripción de enfermedad	23.189.651
Riesgo de suscripción de No-Vida	265.653.894
Diversificación	-125.045.925
Riesgo de activos intangibles	
Capital de solvencia obligatorio básico	347.229.906

Calculation of Solvency Capital Requirement

	C0100
Ajuste por agregación del capital de solvencia obligatorio nomencl para los fondos de disponibilidad limitada/carteras sujetas a ajuste por casamiento	
Total de capital obligatorio por riesgo operacional	24.972.634
Capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas	
Capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos	-66.500.000
Capital obligatorio para las actividades desarrolladas de acuerdo con el artículo 4 de la Directiva 2003/41/CE	
Capital de solvencia obligatorio, excluida la adición de capital	305.702.540
Adición de capital ya fijada	
Capital de solvencia obligatorio	
Otra información sobre el SCR	
Capital obligatorio para el submódulo de riesgo de acciones basado en la duración	
Importe total del capital de solvencia obligatorio nomencl para la parte restante	
Importe total del capital de solvencia obligatorio nomencl para los fondos de disponibilidad limitada	305.702.539,63
Importe total del capital de solvencia obligatorio nomencl para las carteras sujetas a ajuste por casamiento	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	
Método utilizado para calcular el ajuste debido a la agregación del SCR nomencl para los fondos de disponibilidad limitada/las carteras sujetas a ajuste por casamiento	4 - No adjustment
Futuras prestaciones discrecionales netas	

El perfil de riesgo de Nacional está compuesto, en primer lugar, por el riesgo de suscripción no vida, debido a la propia naturaleza de la actividad de la Entidad, que incorpora componente de riesgo catastrófico.

Adicionalmente a la fórmula estándar, la Entidad utiliza para el área de riesgo catastrófico de la naturaleza técnicas basadas en análisis de exposiciones y estimación de impacto calculados de forma estocástica.

En segundo lugar, se sitúa el riesgo de mercado, seguido del riesgo de suscripción de vida y el riesgo operacional. Por último, se encuentran los riesgos de suscripción de enfermedad y contraparte.

La gestión de riesgos se apoya en determinados elementos de control esenciales en función del área de riesgo, como son:

- Riesgos de suscripción:
 - Las políticas de suscripción y retrocesión
 - El programa de retrocesión
 - Seguimiento de resultados
 - Control suficiencia de las provisiones
- Riesgos de mercado:
 - La política de inversiones (establece los límites tolerados de inversión)
 - Seguimiento de rentabilidad
- Riesgos de contraparte:
 - La política de retrocesión (establece los requerimientos de rating y límites)
- Riesgos operacionales:
 - La política de riesgo operacional (forma parte de la política de control interno y gestión de riesgos)
 - Proceso de comunicación de incidencias
 - Revisión de controles clave y test de controles de los procesos

Los requerimientos de capital se calculan netos de reaseguro.

3.1. Definición de riesgos

Los riesgos técnicos de suscripción se dividen en:

- Riesgos de suscripción de Vida
- Riesgos de suscripción de No Vida
- Riesgos de suscripción de Salud

El **riesgo de suscripción de seguros de Vida** es el riesgo generado por las obligaciones de reaseguro de vida, atendiendo a los eventos cubiertos y a los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad. Incluye los siguientes submódulos de riesgo:

- Riesgo de mortalidad: El riesgo de mortalidad se asocia a las obligaciones por seguros y reaseguros, en aquellos casos en que la aseguradora garantiza el abono de una prestación en caso de fallecimiento del tomador del seguro durante la vigencia de la póliza.
- Riesgo de longevidad: El riesgo de longevidad se asocia a las obligaciones por seguros y reaseguros, en aquellos casos en que la aseguradora garantiza el abono de una prestación en caso de supervivencia del tomador del seguro durante la vigencia de la póliza.

- **Riesgo de discapacidad:** Es el riesgo de pérdida o variaciones adversas en el valor de los pasivos de seguros, debido a variaciones en el nivel, tendencia o volatilidad de las tasas de morbilidad y discapacidad.
- **Riesgo de caída:** El riesgo de caída de cartera es el riesgo de pérdida o cambio de los pasivos, debido a una variación en la tasa esperada de ejercicio de opciones por parte de los tomadores.
- **Riesgo de gastos:** El riesgo de gastos surge a raíz de la variación producida en los gastos relacionados con los contratos de seguros y reaseguros.
- **Riesgo catastrófico Vida:** El riesgo catastrófico se aplica únicamente a obligaciones de seguros y reaseguro que dependen de la mortalidad, es decir, aquellos casos en que el incremento de la mortalidad lleva a un aumento de las provisiones técnicas. Los riesgos de catástrofes en seguros de vida surgen a raíz de sucesos extremos o anormales que no quedan suficientemente recogidos en el resto de los submódulos de riesgos de suscripción. Ejemplos de estos sucesos pueden ser una pandemia o una explosión nuclear.

Los **riesgos de suscripción del seguro distinto del seguro de vida** (incluye Salud) refleja el riesgo derivado de las obligaciones de los reaseguros distintos del seguro de vida, atendiendo a los eventos cubiertos y a los procesos seguidos en el ejercicio de la actividad.

El módulo de riesgo de suscripción de no vida recoge la incertidumbre en los resultados de las Entidades relacionada con obligaciones de seguros y reaseguros en curso, así como con la nueva producción esperada para los siguientes 12 meses.

Incluye los siguientes submódulos de riesgo:

- **Riesgo de insuficiencia de prima:** El riesgo de prima incluye el riesgo de que las provisiones de primas resulten insuficientes para atender a los siniestros o de que deban ser incrementadas. Se debe a las fluctuaciones en el momento, frecuencia y gravedad de los sucesos asegurados. El riesgo de primas está relacionado con las pólizas que se suscribirán durante ese período (incluidas renovaciones), y con riesgos en curso sobre contratos existentes. El riesgo de primas incluye el riesgo de que las provisiones de primas resulten insuficientes para atender a los siniestros o de que deban ser incrementadas.

El riesgo de primas también incluye el riesgo derivado de la volatilidad de los gastos. El riesgo de gastos está incluido implícitamente dentro del riesgo de primas.

- **Riesgo de insuficiencia de reservas:** El riesgo de reservas se deriva de las fluctuaciones en el momento y la cuantía de la liquidación de siniestros. Es decir, se deriva de la incertidumbre vinculada a la variabilidad de la reserva hasta la liquidación de todos los siniestros respecto a su valor esperado (BE). Mediante el cálculo de la variabilidad de la reserva se cuantifica la

probabilidad de que ésta no sea suficiente para cubrir los siniestros que hayan ocurrido.

- **Riesgo de caída:** Los contratos de seguros de no vida pueden incluir opciones para el asegurado que influyen considerablemente sobre las obligaciones que surgen de ellos. Ejemplos de estas opciones son, las opciones para rescindir un contrato antes de la finalización del periodo de seguro acordado con antelación y las opciones para renovar contratos conforme a las condiciones acordadas previamente. Cuando se incluyen dichas opciones para el asegurado en un contrato de seguro de no vida, el cálculo de las provisiones de la prima se basa en hipótesis sobre la tasa de ejercicio de estas opciones. El riesgo de caída es el riesgo de que estas hipótesis acaben siendo erróneas o deban modificarse.
- **Riesgo catastrófico:** Riesgo de pérdida o de modificación adversa del valor de las responsabilidades derivadas de los seguros, debido a una notable incertidumbre en las hipótesis de tarificación y constitución de provisiones correspondientes a sucesos extremos o excepcionales. Los riesgos CAT surgen de sucesos extremos o irregulares que no se ven reflejados suficientemente por los capitales obligatorios del riesgo de primas y de reservas.

Con relación a los **riesgos de mercado**, estos se van a desarrollar atendiendo a la siguiente definición:

- **Riesgo de tipo de interés:** Riesgo de exposición a pérdidas como consecuencia de las fluctuaciones en los tipos de interés.
- **Riesgo de acciones:** Riesgo de exposición a pérdidas como consecuencia de fluctuaciones en el valor de mercado de las bolsas. Afecta tanto a las inversiones en acciones como a todas las inversiones referenciadas a cualquier índice o renta variable.
- **Riesgo de inmuebles:** Riesgo de volatilidad en el valor de mercado de inversiones materiales.
- **Riesgo de divisa:** Se materializa cuando se producen variaciones en el tipo de cambio de una divisa en sentido contrario al esperado, tanto para activos como pasivos denominados en moneda distinta al euro.
- **Riesgo de liquidez:** Refleja la exposición a las pérdidas que se producirían en el supuesto de que la Entidad no tuviera la liquidez necesaria para hacer frente a sus obligaciones y por lo tanto tuviera la necesidad de vender activos por debajo de su valor de mercado.
- **Riesgo de concentración:** Riesgo de aumento de la exposición a pérdidas por la concentración de las inversiones por emisor, o sectores económicos.
- **Riesgo de reinversión:** Riesgo de que los activos en los que reinvierta la Entidad no generen la rentabilidad esperada o necesaria.
- **Riesgo de diferencial:** El riesgo de spread refleja la sensibilidad del valor del título ante variaciones del diferencial con la estructura de tipos (ETTI) libres de riesgo (spread de crédito). Dicho diferencial representa, en teoría, la prima

de riesgo que el mercado asigna a la financiación de las empresas privadas sobre el coste al que se financia el Tesoro.

Los fondos de inversión han sido tratados conforme a un criterio *look-through*, por tanto, no aparecen como un tipo de activo, sino que se entienden descompuestos en sus distintos subyacentes.

Respecto al **riesgo de incumplimiento de la contraparte**.

- Riesgo de incumplimiento de la contraparte: Deberá reflejar las posibles pérdidas derivadas del incumplimiento inesperado, o deterioro de la calidad crediticia, de las contrapartes y los deudores de las empresas de seguros y de reaseguros en los siguientes doce meses. Este módulo abarcará los contratos destinados a mitigar riesgos, tales como los contratos de reaseguro, de titulación y de derivados, así como los créditos sobre intermediarios y otros riesgos de crédito no incluidos en el submódulo de riesgo de spread. El módulo tendrá debidamente en cuenta las garantías u otras fianzas poseídas por las empresas de seguros o de reaseguros o por cuenta suya y los riesgos asociados a dichas garantías y fianzas.

El módulo de riesgo de incumplimiento de la contraparte reflejará, para cada contraparte, la exposición global de la empresa de seguros o de reaseguros frente a esa contraparte, sea cual sea la naturaleza jurídica de sus obligaciones contractuales con respecto a esa empresa.

Por **riesgo operacional** se entiende el riesgo de pérdida derivado de la inadecuación o la disfunción de procesos internos, del personal, los sistemas, o de sucesos externos.

Por último, en el apartado **otros riesgos**, se incluyen:

- Riesgo estratégico: surge por la propia toma de decisiones claves y la incertidumbre sobre los potencialmente significativos resultados de la decisión, que de ser errónea, puede llevar a la Compañía al incumplimiento de sus objetivos.

En la medición del riesgo estratégico se evalúan tres bloques de factores con unos pesos específicos:

- La experiencia del Consejo y la Dirección en puestos similares, en la gestión de la Entidad y el conocimiento del sector.
- El nivel de formación del Consejo y la Dirección.
- El grado cumplimiento del presupuesto económico y de riesgos en los últimos ejercicios económicos.
- Riesgo de reputación: surge de problemas de imagen que pueda sufrir la Compañía por la materialización de otro tipo de riesgos, generalmente de tipo

operacional. Es un riesgo no contemplado en la fórmula estándar, por lo que se adiciona para conformar el capital económico global.

La medición del riesgo de reputación resulta de evaluar las distintas categorías de riesgos operacionales (probabilidad e impacto netos) de manera conjunta, donde cada una de ellas contribuye a la puntuación total otorgándole unos pesos específicos.

Estos riesgos son evaluados de forma cualitativa dentro del proceso ORSA.

3.2. Riesgo de Suscripción

3.2.1. Exposición al riesgo

3.2.1.1. Naturaleza de las medidas utilizadas para evaluar el riesgo dentro de la organización

Los riesgos de suscripción se calculan utilizando la fórmula estándar de Solvencia II, incluyendo el ajuste por volatilidad.

En el caso de vida, los requerimientos de capital se calculan estresando los parámetros utilizados en el cálculo de la mejor estimación (BEL) de vida. Los estreses utilizados son los definidos por la normativa.

Los requerimientos de capital se calculan netos de reaseguro.

En el caso de no vida, los requerimientos de capital se calculan aplicando a las distintas líneas del negocio unos factores estándar de desviación para la insuficiencia de primas y la suficiencia de las provisiones.

Adicionalmente, se analizan escenarios de riesgo catastrófico de la naturaleza y eventos causados por el hombre, principalmente vinculados a los riesgos individuales más grandes o concentraciones.

3.2.1.2. Exposiciones al riesgo significativas en la empresa

Para el ejercicio cerrado a 31.12.2024 los resultados de cuantificación de los requerimientos de capital son los siguientes:

3.2.1.2.1. No Vida

Riesgo de prima y de reserva de no vida	Medida del volumen del riesgo de prima y de reserva			
	Vprem	Vres	Diversificación geográfica	V
	C0060	C0070	C0080	C0090
Responsabilidad civil de vehículos automóviles	29.500.861	34.932.174	0,34	53.806.756
Automóviles, otros ramos			1,00	
Marítimo, de aviación y transporte (MAT)	36.234.230	6.657.704	0,81	40.802.711
Incendio y otros daños a los bienes	231.225.844	111.082.920	0,57	305.560.604
Responsabilidad civil general	29.717.771	51.973.727	0,67	74.910.088
Crédito y caución	34.698.900	15.545.357	1,00	50.244.257
Seguro de defensa jurídica			1,00	
Asistencia			1,00	
Diversos	10.588.434	4.858.544	0,99	15.399.511
Reaseguro no proporcional — daños a los bienes	79.589.061	136.444.349	1,00	216.033.410
Reaseguro no proporcional — responsabilidad civil por daños	65.563.614	102.304.753	1,00	167.868.366
Reaseguro no proporcional — MAT	4.671.043	8.046.785	1,00	12.717.829
Total de la medida del volumen				937.343.531
Desviación típica combinada	8,19%			

	Capital de solvencia obligatorio
	C0100
Riesgo de prima y de reserva de no vida	230.291.971

Riesgo de caída de no vida	Valores absolutos iniciales antes del choque		Valores absolutos después del choque		
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Capital de solvencia obligatorio
	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150
Riesgo de caída de no vida		796.117.750		800.474.027	4.356.277

	Capital de solvencia obligatorio
	C0160
Riesgo de catástrofe de no vida	86.764.361

Total del riesgo de suscripción de no vida	
Diversificación dentro del módulo de riesgo de suscripción de no vida	-55.758.716
Total del riesgo de suscripción de no vida	265.653.894

Los riesgos catastróficos están vinculados a eventos de la naturaleza o eventos que puedan afectar a grandes riesgos individuales o concentraciones.

El riesgo catastrófico de la naturaleza es uno de los riesgos principales de la Compañía y es objeto de una gestión, seguimiento y control más estricto.

Las exposiciones a los submódulos de riesgo catastrófico de la naturaleza se derivan del negocio en las líneas de negocio establecidas por EIOPA (en sumas aseguradas) y distribuido territorialmente

Para la Compañía, el riesgo catastrófico Man-Made y el resto de los riesgos CAT provienen, de las exposiciones a los escenarios establecidos por EIOPA, siendo los más gravosos, el de pérdidas vinculadas al negocio de crédito y caución y un evento catastrófico que afecte a la línea de negocio de Reaseguro no proporcional de daños.

Respecto a este tipo de riesgos catastróficos, la Compañía dispone de un programa de retrocesión que aporta una mitigación eficaz con una combinación de contratos y protecciones de la retención ante eventos y grandes siniestros individuales.

3.2.1.2.2. Salud

Riesgo de prima y de reserva de enfermedad NSLT	Medida del volumen del riesgo de prima y de reserva			
	Vprem	Vres	Diversificación geográfica	V
	C0140	C0150	C0160	C0170
Seguro y reaseguro proporcional de gastos médicos			100,00%	
Seguro y reaseguro proporcional de protección de ingresos	39.980.123	30.144.655	55,20%	62.270.983
Seguro y reaseguro proporcional de accidentes laborales			100,00%	
Reaseguro no proporcional de enfermedad	6.754.827	7.105.707	100,00%	13.860.534
Total de la medida del volumen				76.131.517
Desviación típica combinada	9,34%			
	Capital de solvencia obligatorio			
	C0180			
Riesgo de prima y de reserva de enfermedad NSLT	21.341.233			

Riesgo de caída de enfermedad NSLT	Valores absolutos iniciales antes del choque		Valores absolutos después del choque		
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Capital de solvencia obligatorio
	C0190	C0200	C0210	C0220	C0230
Riesgo de caída de enfermedad NSLT		57.521.554		58.549.956	1.028.401
	Capital de solvencia obligatorio				
	C0240				
Diversificación dentro del riesgo de suscripción de enfermedad NSLT	-1.003.637				
Total del riesgo de suscripción de enfermedad NSLT	21.365.997				

Riesgo de catástrofe de enfermedad	Capital de solvencia obligatorio neto	Capital de solvencia obligatorio bruto
	C0250	C0260
	C0250	C0260
Riesgo de accidente masivo	3.096.992	3.096.992
Riesgo de concentración de accidentes	1.837.159	1.837.159
Riesgo de pandemia	3.662.753	3.662.753
Diversificación dentro del riesgo de catástrofe de enfermedad	-3.460.537	-3.460.537
Total del riesgo de catástrofe de enfermedad	5.136.368	5.136.368

Total del riesgo de suscripción de enfermedad NSLT	Capital de solvencia obligatorio neto	Capital de solvencia obligatorio bruto
	C0270	C0280
	C0270	C0280
Diversificación dentro del módulo de riesgo de suscripción de enfermedad	-3.312.714	-3.312.714
Total del riesgo de suscripción de enfermedad	23.189.651	23.189.651

3.2.1.2.3. Vida

	Valores absolutos iniciales antes del		Valores absolutos después del choque		
	Pasivos	Pasivos (después de la capacidad de absorción de pérdidas de las	Capital de solvencia obligatorio neto	Pasivos (antes de la capacidad de absorción de pérdidas de las	Capital de solvencia obligatorio bruto
	C0030	C0050	C0060	C0070	C0080
Riesgo de suscripción de vida					
Riesgo de mortalidad	16.170.379	18.541.603	2.371.224	18.541.603	2.371.224
Riesgo de longevidad					
Riesgo de discapacidad y morbilidad	17.460.026	23.444.258	5.984.233	23.444.258	5.984.233
Riesgo de caída					
riesgo de aumento de las tasas de caída	16.170.379	16.282.197	111.818	16.282.197	111.818
riesgo de disminución de las tasas de caída					
riesgo de caída masiva					
Riesgo de gastos de vida	14.321.395	14.361.239	39.844	14.361.239	39.844
Riesgo de revisión					
Riesgo de catástrofe de vida	14.321.395	38.939.285	24.617.890	38.939.285	24.617.890
Diversificación dentro del módulo de riesgo de suscripción de vida			-5.564.401		-5.564.401
Total del riesgo de suscripción de vida			27.560.608		27.560.608

- Riesgo de mortalidad: principalmente se deriva contratos sobre productos temporales anuales renovables (individuales y colectivos) y seguros de amortización de préstamos.
- Riesgo de longevidad: Nacional Re, dentro de la cartera de vida, tiene una exposición a este riesgo muy residual, ya que la mayor parte de su reducida cartera de productos de vida ahorro de capital diferido, son rentas constituidas y por tanto, no expuestas a este riesgo.

- Riesgo de discapacidad: la Compañía tiene una exposición a este riesgo, ya que se deriva de las garantías complementarias de los productos temporales (individuales y colectivos).
- Riesgo de caída: Nacional Re tiene exposiciones a este riesgo, que se cuantifica por el beneficio de las primas futuras que dejaría de percibir ante una caída importante de la cartera en vigor.
- Riesgo de gastos: Nacional de Reaseguros no tiene exposición a este riesgo, ya que en la pequeña cartera de ahorro existente, este riesgo corresponde íntegramente a la cedente, al tener en su poder las Reservas Matemáticas invertidas.
- Riesgo de revisión: Nacional de Reaseguros no tiene exposición a este riesgo.
- Riesgo catastrófico Vida: El riesgo catastrófico se asocia principalmente a productos como seguros temporales, por lo que es relevante para la Compañía.

3.2.2. Concentración del riesgo

3.2.2.1. Concentraciones de riesgo a las que está expuesta la Entidad

Las concentraciones de riesgo de suscripción vendrían originadas en el caso de vida y salud por la coincidencia en pólizas en una misma persona o varias personas reaseguradas por la Compañía en un mismo evento siniestral.

En el caso de no vida, principalmente, en la línea de negocio de Incendios y otros daños por el cúmulo generado por la proximidad en la localización de riesgos reasegurados y por ello, su exposición a eventos de la naturaleza y los derivados de sucesos en los que se vieran involucrados dos o más grandes riesgos reasegurados de la Compañía.

Las posibles concentraciones vendrían mitigadas por los contratos XL de cúmulos para las líneas de negocio de daños, vida y accidentes.

La exposición máxima aceptable de concentración de riesgos específicos viene especificada en la Política de Retrocesión.

El control de dichas exposiciones viene determinado por una monitorización casi constante de las más importantes, con informes de seguimientos mensuales, valoraciones temporales y control de las principales magnitudes por los KRI's (Indicadores Clave de Riesgo).

3.2.3. Mitigación del riesgo

3.2.3.1. Técnicas de mitigación de riesgos

La retrocesión es la técnica de mitigación de riesgos que utiliza la Compañía.

El programa de retrocesión, que ha mostrado su eficacia en el tiempo, es revisado anualmente y adaptado tanto al apetito de riesgo de la Compañía como a las características de su cartera.

3.2.4. Sensibilidad al riesgo

3.2.4.1. Análisis de sensibilidad y test de estrés

Se ha realizado un análisis de eventos catastróficos de la naturaleza como terremoto, tormenta e inundación en Europa (con especial atención a aquellas regiones en que la Compañía presenta mayores exposiciones), para nuestro negocio obligatorio, contando con los servicios de un experto externo.

Para el negocio facultativo, el control exhaustivo de desagregación de sumas asegurada por situación geográfica mundial de todas y cada una de nuestras operaciones europeas facilita la información a un experto externo, quien ha realizado un Informe con el análisis de nuestra exposición catastrófica y una modelización para los riesgos de la Naturaleza más relevantes para cada uno de los territorios. Igualmente, aunque con mucho menor peso en la cartera, se ha realizado el mismo procedimiento para las operaciones latinoamericanas.

Para el caso de Vida se han realizado simulaciones estresando las hipótesis utilizadas en el cálculo del BEL: biométricas, caídas, rescates, reducciones, movilizaciones, inflación y curva de descuento. A partir de los resultados se puede concluir que la BEL resultante es más sensible al cambio en las hipótesis de rescates y la curva de descuento.

Para el caso de No Vida se han realizado simulaciones estresando las hipótesis utilizadas en el cálculo del BEL: método estadístico de proyección, gastos y curva de descuento con ajuste por volatilidad. A partir de los resultados se puede concluir que la BEL resultante es más sensible al cambio método estadístico elegido.

3.3. Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado tiene su origen en la volatilidad e incertidumbre del valor de mercado de los flujos futuros de los activos y pasivos.

En el ámbito de los mercados financieros se distinguen los siguientes riesgos, algunos de ellos correlacionados entre sí:

- Riesgo de tipos de interés: riesgo de exposición a pérdidas como consecuencia de fluctuaciones en los tipos de interés.
- Riesgo bursátil: Riesgo de exposición a pérdidas como consecuencia de fluctuaciones en el valor de mercado de las bolsas. Afecta tanto a las inversiones en acciones, como a todas aquellas otras que estén referenciadas a cualquier índice de renta variable
- Riesgo de volatilidad de otros activos: riesgo de variación en el valor de mercado de otro tipo de inversiones, principalmente inmobiliarias y financieras.
- Riesgo divisa: Se materializa cuando se producen variaciones en el tipo de cambio de una divisa en sentido contrario al esperado.
- Riesgo de liquidez: refleja la exposición a las pérdidas que se producirían en el supuesto de que la Entidad no tuviera la liquidez necesaria para hacer frente a sus obligaciones.
- Riesgo de concentración: riesgo de aumento de la exposición a pérdidas por la concentración de las inversiones por emisores, por zonas geográficas, o sectores económicos.
- Riesgo de reinversión: riesgo de que los activos en los que reinvierta la Entidad no generen la rentabilidad esperada o necesaria.

3.3.1. Exposición al riesgo

Exposiciones al riesgo significativas en la empresa

Riesgo de mercado — Información básica	Valores absolutos iniciales antes del choque		Valores absolutos después del choque				
	Activos	Pasivo	Activos	Pasivos (después de la capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas)	Capital de solvencia obligatorio neto	Pasivos (antes de la capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas)	Capital de solvencia obligatorio bruto
	0000	0000	0000	0000	0000	0000	0000
Riesgo de tipo de interés							
choque a la baja de los tipos de interés	1.199.458.921	929.553.306	1.243.938.720	956.963.707	20.463.946	956.963.707	20.463.946
choque al alza de los tipos de interés	1.199.458.921	929.553.306	1.149.846.284	900.404.614	20.463.946	900.404.614	20.463.946
Riesgo de las acciones							
acciones de tipo 1	46.926.521		27.275.946	0	19.650.575	0	19.650.575
Acciones de tipo 1							
type 1 equity other than long-term	46.926.521		27.275.946				
participaciones estratégicas (acciones de tipo 1)	0						
Long-term equity investments (type 1 equities)	0						
basado en la duración (acciones de tipo 1)	0						
acciones de tipo 2	199.729.966		144.144.477				
acciones de tipo 2							
type 2 equity other than long-term	38.978.474		18.758.313				
participaciones estratégicas (acciones de tipo 2)	0						
Long-term equity investments (type 2 equities)	160.751.492		125.386.164				
basado en la duración (acciones de tipo 2)	0						
acciones de infraestructuras admisibles							
Qualifying infrastructure corporate equities	1.372.935		842.362				
Qualifying infrastructure equities other than corporate	1.372.935		842.362				
qualifying infrastructure equities other than corporate, other than strategic and long-term	0						
strategic participations (qualifying infrastructure equities other than corporate)	0						
Long-term equity investments (qualifying infrastructure equities other than corporate)	0						
Riesgo inmobiliario	75.409.410	0	56.557.058	0	18.852.353	0	18.852.353
Riesgo de diferencial							
bonos y préstamos	1.066.082.146		1.004.171.043		61.911.103		61.911.103
bonos y préstamos (inversiones en infraestructuras admisibles)							
loans and bonds (qualifying investment infrastructure other than infrastructure corporate)							
loans and bonds (other than qualifying investment infrastructure and infrastructure corporate)	1.066.082.146		1.004.171.043		61.911.103		61.911.103
derivados de crédito							
choque a la baja sobre los derivados de crédito							
choque al alza sobre los derivados de crédito							
Posiciones de titulización							
Senior STS securitisation							
Non-senior STS securitisation							
reutilizaciones							
Other securitisation							
Transitional type 1 securitisation							
Guaranteed STS securitisation							
Concentraciones del riesgo de mercado	1.393.149.998				25.940.466		25.940.466
Riesgo de divisa							
aumento de valor de la moneda extranjera	73.958.447	151.177.696	88.764.117	184.475.545	19.044.454	184.475.545	19.044.454
disminución de valor de la moneda extranjera	73.958.447	151.177.696	59.152.778	117.879.846	18.768.317	117.879.846	18.768.317
Diversificación dentro del módulo de riesgo de mercado					276.137		276.137
					-68.662.949		-68.662.949
Total de riesgo de mercado					149.585.663		149.585.663

3.3.2. Concentración del riesgo

A continuación, se facilita información correspondiente al ejercicio 2024 sobre la concentración de las inversiones de la Sociedad, tras realizar un examen por transparencia de las inversiones colectivas que mantiene:

Atendiendo al riesgo de concentración por emisor, las exposiciones con un porcentaje superior al 1% representan el 40,70% de los activos:

EMISOR	VALORACIÓN SOLVENCIA II	PESO %
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	160.871.108,24	11,55%
SPAIN, KINGDOM OF (GOVERNMENT)	70.488.378,82	5,06%
FRANCE, REPUBLIC OF (GOVERNMENT)	62.099.470,89	4,46%
ITALY, REPUBLIC OF (GOVERNMENT)	49.492.426,93	3,55%
INMUEBLE LEALTAD MADRID	31.164.755,50	2,24%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	30.348.646,13	2,18%
ZURICH, CANTON OF	21.252.850,87	1,53%
BANCO ALCALÁ, S.A.	20.164.712,33	1,45%
BANCO SANTANDER, S.A.	19.973.324,06	1,43%
INMUEBLE ZURBANO MADRID	19.181.484,38	1,38%
SOCIETE GENERALE SA	17.564.906,71	1,26%
ENBW ENERGIE BADEN WUERTTEMBERG AG	17.295.462,51	1,24%
PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	15.821.003,74	1,14%
INMUEBLE AB MADRID	15.757.288,32	1,13%
BNP PARIBAS SA	15.518.604,80	1,11%

Atendiendo al criterio de calificación crediticia, la distribución de los activos expuestos a este riesgo, que totalizan 1.066.082.146 euros, es:

Calidad crediticia	Deuda pública EEE	Renta fija privada	Deuda pública No EEE	Total general
AAA	1,16%	0,61%	0,00%	1,77%
AA	8,36%	5,54%	0,57%	14,46%
A	8,20%	15,50%	0,01%	23,71%
BBB	5,51%	52,97%	0,08%	58,56%
BB	0,00%	1,09%	0,02%	1,11%
B	0,00%	0,06%	0,00%	0,06%
CCC	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%
NR	0,00%	0,31%	0,00%	0,31%
Total general	23,23%	76,09%	0,67%	100,00%

La práctica totalidad de la cartera está invertida en títulos calificados como “grado de inversión”, si bien la concentración en activos “BBB” es más elevada, en particular los emitidos por corporaciones privadas.

Los controles establecidos por la Compañía para mitigar el riesgo son los siguientes:

- La calificación crediticia media de la cartera deberá ser igual o superior a “BBB”
- La inversión directa activos de renta fija, siempre debe ser en emisiones calificadas con “grado de inversión”
- La inversión a través de vehículos de inversión colectiva contempla la posibilidad de invertir en emisiones calificadas como “alto riesgo”, pero se limitan al 15% del volumen de inversión a través de estos vehículos.

3.4. Riesgo de Crédito

3.4.1. Exposición al riesgo

3.4.1.1. Exposiciones al riesgo significativas en la empresa

Para el ejercicio cerrado a 31.12.2024 los resultados de cuantificación de los requerimientos de capital son los siguientes:

	Nombre de la exposición uninominal	Tipo de código de la exposición uninominal	Pérdida en caso de impago	Probabilidad de impago	Capital de solvencia obligatorio bruto
	CD020	CD040	CD050	CD060	CD080
Exposiciones de tipo 1					6.286.015
Exposición de nombre único 1	BANCO DE SABADELL, S.A.	9 - None	21.383.324	0,24%	
Exposición de nombre único 2	THE TOA RE	9 - None	14.494.135	0,05%	
Exposición de nombre único 3	NATIONAL INDEMNITY CO.	9 - None	13.300.611	0,01%	
Exposición de nombre único 4	CASH_EUR	9 - None	10.639.075	0,24%	
Exposición de nombre único 5	Swiss Re. Europe, S.A. Sucursal en España	9 - None	7.275.552	0,01%	
Exposición de nombre único 6	VIG RE zajištovna	9 - None	4.869.740	0,05%	
Exposición de nombre único 7	ODYSSEY RE	9 - None	3.631.483	0,05%	
Exposición de nombre único 8	CHINA RE	9 - None	3.219.705	0,05%	
Exposición de nombre único 9	LLOYD'S BRUSSELS	9 - None	3.156.093	0,05%	
Exposición de nombre único 10	ARCH RE EUROPE	9 - None	3.076.011	0,05%	
Exposiciones de tipo 2					
Cuentas a cobrar de intermediarios vencidas desde hace más de 3 meses					
Exposiciones de tipo 2 distintas de las cuentas a cobrar de intermediarios vencidas desde hace más de 3 meses					
Diversificación dentro del módulo de riesgo de impago de la contraparte					
Total del riesgo de impago de la contraparte					6.286.015

Las principales exposiciones al riesgo de incumplimiento de la contraparte son todas de tipo 1:

- Recuperables de Reaseguro: Estos activos engloban las provisiones técnicas a cargo de la retrocesión, los saldos y depósitos (con signo contrario), recogidos en el balance y agrupadas por cada una de las contrapartes (retrocesionarias).
- Efectivo en bancos

3.4.1.2. Concentración del riesgo

La distribución del volumen de recuperables entre las principales contrapartes es la siguiente:

BANCO DE SABADELL SA	21,30%
THE TOA RE.	11,59%
NATIONAL INDEMNITY CO.	10,63%
SWISS RE. EUROPE	5,82%
VIG RE ZAJISTOVNA	3,89%

3.4.1.3. Mitigación del riesgo

Los controles establecidos por la Compañía para mitigar el riesgo son los siguientes:

- La política de reaseguro establece las exigencias de calidad crediticia de las contrapartes.
- Seguimiento continuo del cuadro de retrocesionarias en cuanto al volumen de transferido por contraparte individual y rating (KRIs).
- Diversificación de las entidades de crédito con las que se opera, exigiendo una calidad crediticia de grado de inversión.

3.4.1.4. Sensibilidad al riesgo

No se realizan pruebas adicionales.

3.5. Riesgo de Liquidez

3.5.1. Exposición al riesgo

3.5.1.1. Exposiciones al riesgo significativas en la empresa

El requerimiento de capital por este riesgo en Solvencia II queda incluido dentro del SCR de mercado analizando anteriormente.

El riesgo de liquidez-financiación es la probabilidad de sufrir pérdidas por no disponer de efectivo o activos líquidos para hacer frente a las obligaciones de pago, en tiempo y forma, a coste razonable y sin afectar a la operativa diaria o a la situación financiera de la Entidad.

La Compañía tiene un perfil de riesgo de liquidez-financiación BAJO, por disponer de flujos de activo para cubrir con suficiencia los flujos estimados del total de sus pasivos.

Por otro lado, en caso de que fuese necesario deshacer posiciones en activos de la cartera para cubrir una determinada contingencia, sería posible sin incurrir en pérdidas, ya que la cartera de inversiones dispone de liquidez suficiente en su mayoría (excepto las posiciones en Inmuebles y en Renta Variable no cotizada).

Por tanto, el riesgo de liquidez de mercado es reducido para el resto de las inversiones de la cartera, ya que la Compañía invierte en emisiones tanto de Renta Fija como de Renta Variable que se negocian habitualmente en los mercados, y que por tanto disponen de precios de mercado, y cuyo volumen además es más que suficiente.

3.5.2. Concentración del riesgo

El riesgo de liquidez de mercado es reducido para el resto de las inversiones de la cartera, ya que la Compañía invierte en emisiones tanto de Renta Fija como de Renta Variable que se negocian habitualmente en los mercados y por su propia naturaleza, y que por tanto disponen de precios de mercado, y cuyo volumen además es más que suficiente.

3.5.3. Mitigación del riesgo

El perfil de riesgo de liquidez de la Compañía está adecuadamente monitorizado y controlado en todos los aspectos en los que este riesgo puede presentarse en circunstancias normales y de stress a través de la vigilancia del cumplimiento de los límites de la Política de Inversiones (KRIs).

3.5.4. Sensibilidad al riesgo

No se realizan pruebas de sensibilidad adicionales.

3.6. Riesgo Operacional

3.6.1. Exposición al riesgo

3.6.1.1. Exposiciones al riesgo significativas en la empresa

Para el ejercicio cerrado a 31.12.2024 los resultados de cuantificación de los requerimientos de capital son los siguientes:

	Capital obligatorio
Riesgo operacional — Información sobre las provisiones técnicas	C0020
Provisiones técnicas brutas para vida (excluido margen de riesgo)	114.273.145
Provisiones técnicas brutas para contratos de vida vinculados a fondos de inversión (excluido margen de riesgo)	
Provisiones técnicas brutas para no vida (excluido margen de riesgo)	815.280.161
Capital obligatorio por riesgo operacional basado en las provisiones técnicas	24.972.634
Riesgo operacional — Información sobre las primas imputadas	
Primas brutas imputadas de vida (12 meses anteriores)	116.146.578
Primas brutas imputadas de contratos de vida vinculados a fondos de inversión (12 meses anteriores)	
Primas brutas imputadas de no vida (12 meses anteriores)	659.433.565
Primas brutas imputadas de vida (12 meses previos a los 12 meses anteriores)	113.028.463
Primas brutas imputadas de contratos de vida vinculados a fondos de inversión (12 meses previos a los 12 meses anteriores)	
Primas brutas imputadas de no vida (12 meses previos a los 12 meses anteriores)	608.066.824
Capital obligatorio por riesgo operacional basado en las primas imputadas	24.428.870
Riesgo operacional — cálculo del SCR	
Capital obligatorio por riesgo operacional antes del límite máximo	24.972.634
Porcentaje del capital de solvencia obligatorio básico	103.153.564
Capital obligatorio por riesgo operacional después del límite máximo	24.972.634
Gastos incurridos en relación con la actividad vinculada a fondos de inversión (12 meses anteriores)	
Total de capital obligatorio por riesgo operacional	24.972.634

Los riesgos operacionales son valorados cuantitativamente a través de la fórmula estándar de Solvencia II y de forma cualitativa a través del procedimiento de confección del Mapa de Riesgos.

3.6.2. Concentración del riesgo

La concentración del riesgo en el caso de los riesgos operacionales viene dada por el número de riesgos identificados y la probabilidad de ocurrencia y significancia del posible impacto, de los riesgos de un mismo proceso, sistema o persona.

3.6.3. Mitigación del riesgo

Las actividades de control interno y gestión de riesgos relativas al riesgo operacional están referidas a los siguientes aspectos:

- Disponer de procedimientos escritos actualizados y aprobados al nivel adecuado.
- Asegurar el cumplimiento de los procedimientos.
- Identificar, gestionar, evaluar y vigilar los riesgos operacionales en todos los procesos.
- Asegurar la adecuada segregación de tareas.
- Asegurar el cumplimiento del principio *four eyes* en cualquier decisión significativa para la Entidad.

3.6.4. Sensibilidad al riesgo

Actualmente, se están iniciando los análisis de los siguientes escenarios de riesgo operacional:

- el fallo de un proceso, personal o de un sistema importante;
- la ocurrencia de eventos externos.

Respecto al segundo punto, los eventos se han analizado en el Plan de Continuidad de Negocio.

3.7. Otros riesgos significativos

3.7.1. Exposiciones al riesgo significativas en la empresa

Los otros riesgos identificados son el riesgo estratégico y el reputacional.

Su valoración se realiza de forma cualitativa y se utilizan criterios cualitativos como la experiencia de la Dirección y el Consejo o el cumplimiento del presupuesto en los últimos años, para el riesgo estratégico y el resultado del Mapa de Riesgos operacional, para el riesgo reputacional.

3.7.2. Riesgos de sostenibilidad

Los riesgos ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno) han sido tenidos en cuenta por la Compañía, identificándolos y gestionándolos de manera adecuada con el objetivo de mitigar los efectos que la Entidad pueda causar en su entorno y viceversa.

Se han adaptado las políticas afectadas por el riesgo de sostenibilidad y se tiene un correcto seguimiento ASG en lo referente a los activos de la Compañía, trabajando en determinar la forma en la que podría verse afectado el pasivo, a expensas de que el regulador de indicaciones al respecto. Además, se han dado de alta indicadores asociados a estos riesgos (KRIs), valorándose de manera cualitativa (y cuantitativa en cuanto a la consideración de los riesgos CAT NAT).

3.8. Cualquier otra información

No hay circunstancias importantes que afecten de forma significativa a la información publicada.



Valoración a efectos de solvencia

4. VALORACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA

Los principios y normas de valoración más significativos aplicados por Nacional de Reaseguros, S.A. en la elaboración del balance económico de acuerdo a Solvencia II, se describen a continuación:

4.1. Activos

4.1.1. Valor de los activos y descripción de las bases, métodos e hipótesis utilizadas para la valoración bajo Solvencia, para cada clase de activo

Según se establece la normativa reguladora de la actividad de seguros y reaseguros, los activos se valoran al importe por el cual podrían intercambiarse entre partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.

La Sociedad registra todos sus activos, en el momento inicial, por su precio de adquisición o transacción.

Posteriormente, se realiza una valoración de activos en base al valor de mercado como principio general, si bien pueden existir algunos activos que presenten especificidades.

Se entiende por valor razonable, o valor de mercado, de un instrumento financiero en una fecha dada, el importe por el cual puede ser comprado o vendido entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. Dicho valor se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en su enajenación.

Con carácter general, los valores razonables de las inversiones que cotizan se basan en precios de compra corrientes. Si el mercado para un activo financiero no es activo (y para los títulos que no cotizan), la Sociedad establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, referencias a otros instrumentos sustancialmente iguales, métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados y modelos de fijación de precios de opciones haciendo un uso máximo de datos observables del mercado y confiando lo menos posible en consideraciones subjetivas de la Sociedad.

Se considera que un mercado es activo cuando:

- Los bienes o servicios intercambiados en el mercado son homogéneos;
- Pueden encontrarse prácticamente en cualquier momento compradores o vendedores para un determinado bien o servicio; y
- Los precios son conocidos y fácilmente accesibles para el público. Estos precios, además, reflejan transacciones de mercado reales, actuales y producidas con regularidad.

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos (tales como los títulos mantenidos para negociar y los disponibles para la venta) se basa en los precios de mercado a la fecha del balance.

La Sociedad no ha modificado los criterios de reconocimiento y valoración de activos durante el periodo al que hace referencia esta información.

4.1.1.1. Fondo de comercio

La Sociedad no tiene registrado ningún activo de esta categoría, ni a efectos de estados financieros ni de Solvencia II.

4.1.1.2. Costes de adquisición diferidos

Comprenden dos categorías,

- Comisiones periodificadas: A efectos de Solvencia II, la Sociedad considera su valor igual a cero.
- Comisiones anticipadas: Corresponden a la periodificación, en función de la proyección económica futura estimada de las primas de reaseguro aceptado, en un periodo que no excede a cinco años, de las comisiones de adquisición abonadas anticipadamente relativas a contratos de reaseguro con duración plurianual.

A efectos de Solvencia II, la Compañía considera que su valor razonable se aproxima al valor periodificado, y se calcula de acuerdo a los criterios descritos en el párrafo anterior. Por su naturaleza, el importe que resulta se registra en el apartado “créditos por operaciones de reaseguro aceptado”.

4.1.1.3. Activos intangibles

Principalmente, los activos intangibles corresponden a aplicaciones informáticas. La Compañía considera que no pueden ser transmitidos ni vendidos, por lo que su valor a efectos de Solvencia II es cero.

4.1.1.4. Arrendamientos

Cuando los activos son arrendados bajo arrendamiento operativo, el activo se incluye en el balance de acuerdo con su naturaleza. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

4.1.1.5. Activos por impuestos diferidos

Las cantidades reflejadas en esta categoría se refieren, exclusivamente, a los importes que resultan de aplicar el tipo impositivo vigente a las minusvalías latentes procedentes de activos, en la fecha de elaboración de los estados financieros.

Los activos por impuestos diferidos no tienen fecha de expiración concreta, y

- Su utilización no depende de ganancias fiscales futuras proyectadas en exceso de esas ganancias surgidas de la reversión de las diferencias temporarias impositivas actuales
- No responden a pérdidas impositivas reales experimentadas por la Compañía, ya sea en el período actual o anterior, en la jurisdicción fiscal en la que se contemplen activos de impuestos diferidos
- El tipo impositivo aplicado a 31.12.2024 es el 25%.

4.1.1.6. Inmuebles, terrenos y equipos de uso propio

Los estados financieros comprenden edificios de oficinas en propiedad, y elementos de inmovilizado material, destinados al uso propio de la Compañía.

La Sociedad contabiliza estos bienes de conformidad a lo establecido en Plan Contable de Entidades Aseguradoras.

A efectos de Solvencia II:

- En el caso de las construcciones, su valor de mercado viene determinado por el valor de tasación expedido por una sociedad tasadora autorizada por el Banco de España.
- El resto de los elementos de inmovilizado material, distintos a los inmuebles, al no existir un mercado de compraventa representativo, se considera que su valor es cero.

4.1.1.7. Propiedad (que no sea uso propio)

Las inversiones inmobiliarias comprenden edificios de oficinas en propiedad que se mantienen para la obtención de rentas a largo plazo y no están ocupadas por la Sociedad.

Los elementos incluidos en este epígrafe se presentan, en el balance contable, valorados por su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

El valor razonable de estos activos, a efectos de Solvencia II, viene determinado por el valor de tasación emitido por una Entidad tasadora autorizada.

4.1.1.8. Participaciones

En los estados contables, la Sociedad no considera ninguna de sus inversiones como *Participaciones*.

Sin embargo, en el balance económico de la Sociedad la inversión en Grupo Crédito y Caución, SL se clasifica como "*Participaciones- inversiones en acciones a largo plazo*", al darse los requisitos establecidos en el artículo 171 bis del Reglamento Delegado (UE) 2019/981 de la Comisión de 8 de marzo de 2019, y su valor de mercado es el del balance de esta sociedad elaborado con criterios de valoración de Solvencia II.

El resto de las acciones no cotizadas, la Compañía las valora por su coste por no poder determinarse su valor razonable. La corrección de valor se determina del mismo modo que para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, esto es, por la diferencia entre el valor recuperable de la inversión (valor teórico contable corregido) y su valor de coste.

A estos efectos, en caso de la necesidad de realizar un análisis más complejo para esta evaluación, la Entidad analiza y evalúa las estimaciones, proyecciones y sensibilidades de estas participaciones, determinando si las previsiones de ingresos y flujos de efectivo atribuibles soportan el valor neto de estos activos.

4.1.1.9. Acciones

4.1.1.9.1. Acciones cotizadas

La inversión en acciones cotizadas en mercados activos se registra inicialmente por su precio de adquisición, y posteriormente se valora a precios de mercado, tomando como valor razonable su precio de cotización oficial.

4.1.1.9.2. Acciones no cotizadas

Las acciones no cotizadas no disponen de valor de mercado puesto que no cotizan en un mercado activo. Si para su evaluación tampoco pueden emplearse modelos y técnicas de valoración, como métodos de descuentos de flujos de efectivo futuros estimados, se utiliza el valor teórico contable del último balance cerrado de la Compañía. Se entiende por valor teórico contable de una acción, el resultante de dividir el patrimonio neto de la sociedad entre las acciones emitidas.

4.1.1.10. Bonos

En esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, tanto gubernamental como corporativa. A efectos de Solvencia II, todos los activos se valoran por su valor razonable.

Se entiende por valor razonable de un instrumento financiero en una fecha dada, el importe por el cual puede ser comprado o vendido entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. Los valores razonables de las inversiones que cotizan se basan en precios de compra corrientes.

Si el mercado para un activo financiero no es activo (y para los títulos que no cotizan), la Sociedad establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, referencias a otros instrumentos sustancialmente iguales, métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados y modelos de fijación de precios de opciones haciendo un uso máximo de datos observables del mercado y confiando lo menos posible en consideraciones subjetivas de la Sociedad.

Para los títulos representativos de deuda a largo plazo se utilizan precios cotizados de mercado o cotizaciones de agentes. Para determinar el valor razonable del resto de instrumentos financieros se utilizan otras técnicas como las de descuento de flujos de efectivo estimados.

4.1.1.11. Fondos de inversión

Los activos registrados en este epígrafe corresponden a participaciones en instituciones de inversión colectiva que invierten en activos de renta variable y renta fija que cotizan en mercados organizados.

Las inversiones en fondos de inversión se registran y valoran por su valor razonable, entendiéndose por valor razonable el valor liquidativo publicado por la Entidad gestora de cada fondo que, a su vez, se obtiene a partir de los valores

de mercado de los activos en los que invierten los instrumentos de inversión colectiva.

4.1.1.12. Depósitos distintos a equivalente en efectivo

Los depósitos distintos a equivalente en efectivo son depósitos en entidades de crédito con vencimiento inferior al año, y que no cotizan en un mercado regulado.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento.

4.1.1.13. Depósitos en cedentes

Este epígrafe comprende los depósitos constituidos por reaseguro aceptado, con vencimiento inferior al año, y que no cotizan en un mercado regulado.

La Sociedad registra inicialmente y valora con posterioridad los depósitos de reaseguro aceptado por su valor nominal.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

4.1.1.14. Créditos por operaciones de reaseguro

Los créditos por operaciones de reaseguro representan los saldos a favor de la Sociedad, resultantes de los contratos de reaseguro aceptado y retrocedido, con vencimiento no superior a un año. Se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

4.1.1.15. Efectivo y otros activos líquidos

Refleja los saldos existentes, en la fecha de elaboración de los estados financieros, en entidades de créditos y efectivo en caja.

Se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

4.1.1.16. Otros activos no consignados en otras partidas

Los otros activos no consignados en otras partidas, corresponde a las periodificaciones contables de los gastos generales de la entidad, siguiendo el principio de devengo para los que no existe valor de mercado.

	Valor de Solvencia II	Valor Contable
	C0010	C0020
Activo		
Fondo de comercio		0,00
Costes de adquisición diferidos		53.778.693
Activos intangibles		62.873
Activos por impuestos diferidos	43.970.866	2.445.632
Superávit de las prestaciones de pensión		
Inmovilizado material para uso propio	13.427.039	4.413.626
Inversiones (distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión)	1.402.933.230	1.384.652.583
Inmuebles (distintos de los destinados al uso propio)	55.398.526	33.088.278
Participaciones en empresas vinculadas		
<i>Acciones</i>	<i>161.163.224</i>	<i>161.120.571</i>
Acciones — cotizadas		
Acciones — no cotizadas	161.163.224	161.120.571
<i>Bonos</i>	<i>964.877.862</i>	<i>968.950.115</i>
Bonos públicos	251.970.151	254.225.580
Bonos de empresa	712.907.711	714.724.535
Bonos estructurados		
Valores con garantía real		
Organismos de inversión colectiva	182.835.410	182.835.410
Derivados		
Depósitos distintos de los equivalentes a efectivo	38.658.208	38.658.208
Otras inversiones		
Activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión		
Préstamos con y sin garantía hipotecaria		
Préstamos sobre pólizas		
Préstamos con y sin garantía hipotecaria a personas físicas		
Otros préstamos con y sin garantía hipotecaria		
Importes recuperables de reaseguro de:	133.376.775	179.753.445
No vida y enfermedad similar a no vida	132.750.130	178.531.896
No vida, excluida enfermedad	124.718.636	168.293.966
Enfermedad similar a no vida	8.031.494	10.237.931
Vida y enfermedad similar a vida, excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión	626.645	1.221.548
Enfermedad similar a vida		
Vida, excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión	626.645	1.221.548
Vida vinculados a índices y fondos de inversión		
Depósitos en cedentes	256.843.916	256.843.916
Cuentas a cobrar de seguros e intermediarios		
Cuentas a cobrar de reaseguro	37.196.761	37.196.761
Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros)	8.730.058	8.730.058
Acciones propias (tenencia directa)		
Importes adeudados respecto a elementos de fondos propios o al fondo mutual inicial exigidos pero no desembolsados aún		
Efectivo y equivalente a efectivo	10.042.978	10.042.978
Otros activos, no consignados en otras partidas		1.802
Total activo	1.906.521.623	1.937.922.366

4.1.2. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias significativas entre las bases, métodos e hipótesis utilizados en para la valoración de los activos bajo normativa local y la valoración bajo Solvencia II

En este apartado se describen las principales diferencias, agrupadas por tipo de activo, que existen entre la valoración de acuerdo con las normas del Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras (PCEA) y bajo Solvencia II.

4.1.2.1. Activo intangible

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Activos intangibles	0,00	62.873

En los estados contables, las aplicaciones informáticas adquiridas a terceros se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante su vida útil estimada (3 años).

A efectos de Solvencia II, su valor es cero.

4.1.2.2. Costes de adquisición diferidos

4.1.2.2.1. Comisiones periodificadas

Para la elaboración de los estados contables de la Compañía, la periodificación de comisiones se calcula siguiendo el mismo criterio que se utiliza para periodificar las primas, tanto para las cuentas comunicadas al cierre como para las cuentas pendientes de recepción.

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Costes de adquisición diferidos	0,00	53.778.693

4.1.2.2.2. Comisiones anticipadas

El cálculo de las comisiones anticipadas de acuerdo al PCEA y Solvencia II se realiza con sujeción a las mismas hipótesis.

De acuerdo a la normativa contable, el importe por comisiones anticipadas se contabiliza en el grupo *Costes de adquisición diferidos*. A efectos de Solvencia II, esta cantidad se valora por su importe nominal y se engloba en el apartado *Créditos por operaciones de reaseguro*.

Al cierre del ejercicio 2024 en el balance contable de la Compañía el importe de las comisiones anticipadas es cero.

4.1.2.3. Inmuebles, terrenos y equipos

De acuerdo con la normativa contable, los elementos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias se reconocen por su precio de adquisición o

coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas reconocidas.

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del inmovilizado material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

La amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos, los cuales no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Las vidas útiles estimadas son:

INMOVILIZADO MATERIAL	Años
Mobiliario e instalaciones	10
Elementos de transporte	6
Equipos para el proceso de información	4
Construcciones	50

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el valor contable de un activo es superior a su importe recuperable estimado su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos por la venta con el valor contable, y se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para el cálculo de la amortización de las inversiones inmobiliarias se utiliza el método lineal en función de los años de vida útil estimados para los mismos que es de:

INVERSIONES INMOBILIARIAS	Años
Inmuebles	50
Otras inversiones materiales (mobiliario e instalaciones de inmuebles)	10

Las normas de registro y valoración a efectos de Solvencia II se explican en el apartado Inmuebles, Terrenos y Equipos de uso propio y Propiedad (que no sea uso propio) del apartado relativo a la valoración de los activos y descripción de las bases, métodos e hipótesis utilizadas para la valoración bajo Solvencia, para cada clase de activo.

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Inmovilizado material para uso propio	13.427.039	4.413.626
Inmuebles (distintos de los destinados al uso propio)	55.398.526	33.088.278
Total	68.825.565	37.501.904

4.1.2.4. Participaciones y acciones no cotizadas

A los únicos efectos de Solvencia II, la Sociedad considera su inversión en Grupo Compañía Española de Crédito y Caución, S.L. (en adelante Grupo CyC) como *Participaciones – acciones a largo plazo*.

Las participaciones de Grupo CyC no cotizan en mercados activos, por lo que no puede obtenerse valor de mercado. Para su evaluación, la Sociedad toma el valor resultante del balance económico del grupo Atradius NV, elaborado de acuerdo a la normativa de Solvencia II.

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Participaciones (inversiones a largo plazo)	160.751.492	160.751.492
Acciones no cotizadas	369.079	749.152
Total	161.163.224	161.120.571

4.1.2.5. Bonos y Depósitos distintos de equivalentes a efectivo

Los valores representativos de deuda clasificados, de acuerdo al PCEA, como *Préstamos y partidas a cobrar* y *Activos financieros disponibles para la venta*, se registran por su valor razonable, tanto en los estados financieros contables como en el balance de Solvencia II.

Los títulos de deuda clasificados como *Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento* se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento.

	Valor Solvencia II	Valor PCEA	Periodificación intereses	Valor contable total
AF disponibles venta	850.977.317	839.670.720	11.306.597	850.977.317
Bonos públicos	208.649.741	206.901.760	1.747.981	208.649.741
Bonos de empresas	642.327.576	632.768.960	9.558.616	642.327.576
Préstamos y part. cobrar	0	0	0	0
Bonos públicos	0	0	0	0
Bonos de empresas	0	0	0	0
Inv. A vencimiento	113.900.545	116.481.513	1.491.285	117.972.798
Bonos públicos	43.320.410	45.332.838	243.000	45.575.839
Bonos de empresas	70.580.135	71.148.674	1.248.285	72.396.959
Total Bonos públicos	251.970.151	252.234.598	1.990.981	254.225.580
Total Bonos empresas	712.907.711	703.917.634	10.806.901	714.724.535
IPF	38.658.208	38.473.560	184.649	38.658.208
Total	1.003.536.071	994.625.793	12.982.531	1.007.608.324

4.1.2.6. Organismos de inversión colectiva

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Organismos de inversión colectiva	182.835.410	182.835.410

Esta categoría comprende las inversiones en instituciones de inversión colectiva. El valor razonable corresponde con el valor liquidativo del instrumento de inversión colectiva a la fecha de valoración.

4.1.2.7. Importes recuperables de reaseguro

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Importes recuperables de reaseguro	133.376.775	179.753.445

A efectos de Solvencia II, el cálculo de los importes recuperables de reaseguro se realiza de acuerdo con lo dispuesto para el cálculo de las provisiones técnicas del reaseguro aceptado, es decir, que dichos importes son registrados por su mejor estimación, teniendo en cuenta las pérdidas esperadas por incumplimiento de contraparte, es decir, el valor esperado de los potenciales impagos del reasegurador en atención a su calidad crediticia y el horizonte temporal de los cobros y pagos esperados.

Tanto la clasificación de las líneas de negocio de reaseguro como el desarrollo de la siniestralidad se basan en las hipótesis realizadas para el reaseguro aceptado respecto a las provisiones técnicas.

4.2. Provisiones técnicas

Seguidamente se detallan las valoraciones de las provisiones técnicas a efectos de Solvencia II, así como las explicaciones de las principales diferencias de valoración de las mismas entre los criterios de Solvencia II y los utilizados para la elaboración de las cuentas anuales conforme al Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras.

	Valor de Solvencia II C0010	Valor Contable C0020
Pasivo		
Provisiones técnicas — no vida	862.597.562	1.024.485.772
Provisiones técnicas — no vida (excluida enfermedad)	806.953.557	959.110.048
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	
Mejor estimación	763.218.100	
Margen de riesgo	43.735.458	
Provisiones técnicas — enfermedad (similar a no vida)	55.644.005	65.375.723
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	
Mejor estimación	52.062.061	
Margen de riesgo	3.581.944	
Provisiones técnicas — vida (excluidos vinculados a índices y fondos de inversión)	118.684.067	124.957.563
Provisiones técnicas — enfermedad (similar a vida)		
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	
Mejor estimación	0	
Margen de riesgo	0	
Provisiones técnicas -vida (excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión)	118.684.067	124.957.563
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	
Mejor estimación	114.273.145	
Margen de riesgo	4.410.922	
Provisiones técnicas — vinculados a índices y fondos de inversión		
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	
Mejor estimación	0	
Margen de riesgo	0	
Otras provisiones técnicas		0

4.2.1.1. BE - Metodología Provisión de Primas – NO VIDA y VIDA

El cálculo de provisiones de primas para el negocio de vida y no vida se lleva a cabo según establece Solvencia II a través de la siguiente simplificación de no vida.

Para la estimación de la provisión de primas se utilizará la siguiente fórmula:

$$BE = CR \cdot VM + (CR - 1) \cdot PVFP + AER \cdot PVFP$$

Siendo:

CR = Ratio de siniestralidad esperada.

VM = PPNC contabilizada neta de comisiones activadas.

Se tienen en cuenta las renovaciones tácitas que tomarán como valor dos doceavas partes de las primas en $t-1$.

AER = Estimación de los gastos de adquisición en relación a la línea de negocio.

PVFP = Valor actual de las primas futuras.

El método descrito es de aplicación a todos los ramos y segmentos.

4.2.1.2. BE - Metodología Provisión de Siniestros Bruta – NO VIDA y VIDA

Las características específicas del negocio reasegurador aconsejan al experto realizar un cálculo con diversas metodologías.

El primer paso consiste en la aplicación de la metodología *chain ladder* en el triángulo de siniestros incurridos para obtener la provisión de siniestros global por año de origen.

Donde:

$C_{i,j}$ = Pagos acumulados en el periodo j de desarrollo para siniestros ocurridos en el periodo i .

PSP $_j$ = Provisión de siniestros correspondiente al año de origen j .

El método descrito se aplica a la totalidad de todos los ramos y segmentos:

A partir del triángulo de incurridos (pagos + provisiones) con 15 años de suscripción y 15 años de desarrollo, mediante la metodología *chain ladder* se desarrollan los años que faltarían para alcanzar los 15 años de desarrollo en todos los años de suscripción. La cifra de cada ejercicio al año 15 será considerada como el *Ultimate*, es decir, el valor final incurrido de siniestralidad.

Por otro lado, se selecciona el triángulo de siniestros pagados con las mismas características que el anterior. Se comparan los datos reales de pagos con el *ultimate* para calcular cual es el porcentaje de pagados sobre incurridos para cada ejercicio de suscripción y cada año de desarrollo

De nuevo utilizando metodología *chain ladder* se calculan los porcentajes de pagos incrementales en cada uno de los años de desarrollo. Se utiliza el dato

real del porcentaje de pagos, ponderando con el patrón anterior los años que quedan para completar los 15 años de desarrollo.

Una vez calculados los porcentajes individuales de pagos para cada ejercicio y año de desarrollo se completa el triángulo de pagos y por diferencias se calcula los pagos esperados en los próximos años.

Además de esta metodología, se distinguen tres tipos de ajustes distintos: Los propios del método en sí (Método), aquellos en los que se produce una variación dentro del método debido a causas concretas (Hipótesis) y aquellos en los que se ha decidido que una aproximación más separada del método refleja la realidad de manera más certera (Aproximación).

4.2.1.3. Margen de riesgo

Para el cálculo del margen de solvencia, la Compañía utiliza el método 1 establecido en la Directriz 62 de las “Directrices sobre la valoración de las provisiones técnicas” EIOPA-BoS-14/166:

Calcular por aproximación los riesgos y subriesgos individuales dentro de algunos o todos los módulos y submódulos que se utilizarán para el cálculo de los capitales de solvencia obligatorios a que se refiere el art 58, letra a), de las Medidas de ejecución.

Este método tiene en cuenta el vencimiento y el patrón run-off de las obligaciones que mejor explican el posible comportamiento de cada módulo de SCR.

Se realiza el cálculo por separado para el negocio de Vida y de No Vida.

Con la aplicación de la metodología e hipótesis expuesta, los BEL resultantes 31.12.2024 son (datos en euros):

Datos en euros

	BE Primas	BE Siniestros	Margen de Riesgo	PT Totales
Gastos médicos	0	0	0	0
Protección de ingresos	7.026.206	38.657.273	2.779.880	48.463.359
Accidentes laborales	0	0	0	0
Reaseguro no proporcional: Salud	-727.125	7.105.707	802.063	7.180.646
Autos Responsabilidad civil	5.127.786	34.932.174	1.361.300	41.421.260
Otros seguros de vehículos terrestres	0	0	0	0
Transportes aéreos y marítimos y mercancías transportadas	7.213.528	18.576.364	1.837.675	27.627.567
Incendios y otros daños a los bienes	70.626.832	158.398.413	11.756.711	240.781.955
R.C. general	6.977.251	59.008.082	2.909.736	68.895.069
Defensa Jurídica	0	0	0	0
Asistencia	0	0	0	0
Diversos	2.699.970	4.858.544	689.378	8.247.892
Crédito y Caución	350.433	18.039.854	3.210.666	21.600.953
Reaseguro no proporcional: Responsabilidad Civil	-1.675.358	192.020.193	10.374.680	200.719.515
Reaseguro no proporcional: Transportes marítimos y aéreos y mercancías transportadas	587.696	9.912.100	693.229	11.193.025
Reaseguro no proporcional: Daños a los bienes	12.751.408	162.812.830	10.902.083	186.466.321
Total No Vida	110.958.628	704.321.533	47.317.401	862.597.562

Datos en euros

	BEL Primas Vida	BEL Siniestros Vida	Margen de Riesgo	PT Totales
Vida con Participación en beneficios	0	0	0	0
Index linked y Unit linked	0	0	0	0
Otros seguros de vida	22.867.916	91.405.229	4.410.922	118.684.067
Total Vida y Salud SLT	22.867.916	91.405.229	4.410.922	118.684.067

4.2.2. Nivel de incertidumbre

La información correspondiente al negocio de reaseguro no cuenta con un nivel de detalle adecuado, por lo que las metodologías de valoración se adaptan para poder realizar las mejores estimaciones con la información disponible.

En el cálculo de las provisiones técnicas de vida y de no vida, se utilizan las mismas metodologías de valoración, siguiendo algunas simplificaciones permitidas por la normativa, dado que la granularidad de la información no es suficiente para desarrollar metodologías más avanzadas.

No obstante, se vienen realizando estudios de la evaluación de la incertidumbre asociada a las estimaciones y validación del método. Se compara el resultado obtenido por *Chain Ladder* (método determinista) con los obtenidos mediante dos métodos estocásticos: *Bootstrap* y *Run Off Estocástico* (o *Bootstrap* de primer año). Los resultados obtenidos nos muestran que el método utilizado está alineado con las medias y percentiles 50 de los otros métodos y que en algunos casos, los valores obtenidos tienen un mayor percentil en otros métodos mostrando cierta prudencia en el método.

4.2.3. Cualquier cambio material en las hipótesis relevantes

No ha habido cambios importantes ni materiales en las hipótesis tomadas en el año anterior.

4.2.4. Impacto del reaseguro

4.2.4.1. BE - Metodología Provisión de Primas Retrocesión – NO VIDA y VIDA

Para el cálculo de la provisión de primas de retrocesión la metodología es la misma que la informada para el reaseguro aceptado.

No obstante, se admite la aplicación de la simplificación que consiste en el cálculo proporcional de la parte imputable a la retrocesión.

4.2.4.2. BE - Provisión de Siniestros Retrocedidos – NO VIDA y VIDA

Las metodologías globales de cálculo de la provisión de siniestros de retrocesión son las mismas que se han comentado para la Aceptación en el punto anterior.

4.2.4.3. Ajuste por pérdida esperada de los recuperables

El cálculo del ajuste de recuperables se ha llevado a cabo en base a la simplificación de Solvencia II, por el que se podrá calcular el ajuste de las pérdidas esperadas por incumplimiento de la contraparte, a la que se refiere el artículo 81 de la Directiva 2009/138/CE, para una contraparte específica y un grupo de riesgo homogéneo.

En la tabla siguiente se recogen los datos correspondientes a los BE correspondientes al negocio de reaseguro aceptado, retrocedido y el efecto de los recuperables de reaseguro.

Datos en euros

	BE Bruto	BE Neto	Impacto
Gastos médicos	0	0	0
Protección de ingresos	45.683.479	37.651.985	-8.031.494
Accidentes laborales	0	0	0
Reaseguro no proporcional: Salud	6.378.582	6.378.582	0
Autos Responsabilidad civil	40.059.961	40.059.961	0
Otros seguros de vehículos terrestres	0	0	0
Transportes aéreos y marítimos y mercancías transportadas	25.789.892	11.608.694	-14.181.198
Incendios y otros daños a los bienes	229.025.244	180.116.590	-48.908.654
R.C. general	65.985.333	59.011.671	-6.973.662
Defensa Jurídica	0	0	0
Asistencia	0	0	0
Diversos	7.558.514	7.558.514	0
Crédito y Caución	18.390.287	15.465.099	-2.925.188
Reaseguro no proporcional: Responsabilidad Civil	190.344.834	167.617.997	-22.726.838
Reaseguro no proporcional: Transportes marítimos y aéreos y mercancías transportadas	10.499.796	8.331.658	-2.168.139
Reaseguro no proporcional: Daños a los bienes	175.564.238	148.729.282	-26.834.956
Total No Vida	815.280.161	682.530.031	-132.750.130

Datos en euros

	BE Bruto	BE Neto	Impacto
Vida con Participación en beneficios	0	0	0
Index linked y Unit linked	0	0	0
Otros seguros de vida	114.273.145	113.646.500	-626.645
Total Vida y Salud SLT	114.273.145	113.646.500	-626.645

4.2.5. Explicación de las diferencias principales de valoración bajo normativa local y Solvencia II

Los métodos aplicados en normativa local y Solvencia II para el cálculo de las provisiones son distintos.

Con respecto a la provisión de primas, en la normativa contable se trata de una mera periodificación de las primas, imputando un porcentaje de estas como

PPNC. En Solvencia II, los *Best Estimates* de primas se calculan como una proyección a futuro de los flujos esperados, estimados estos mediante métodos estadísticos.

En el caso de la provisión de siniestros, los cálculos para normativa local se basan en las cifras comunicadas por las cedentes incrementadas por las provisiones IBNR calculadas por la Compañía. En el ámbito de Solvencia II, el BE de siniestros se obtienen a partir de la proyección de los flujos de salida, calculados por métodos estadísticos y descontados financieramente utilizando para ello la curva libre de riesgo publicada por EIOPA en cada momento e incluyendo el ajuste por volatilidad.

A continuación, se muestran los BE obtenido en el ámbito de Solvencia II y en normativa local (CCAA), según se muestran en el balance económico, y su correspondencia con el balance contable:

Datos en euros

	Solvencia II	CCAA
Gastos médicos	0	0
Protección de ingresos	48.463.359	54.989.950
Accidentes laborales	0	0
Reaseguro no proporcional: Salud	7.180.646	10.385.773
Autos Responsabilidad civil	41.421.260	34.054.665
Otros seguros de vehículos terrestres	0	0
Transportes aéreos y marítimos Y mercancías transportadas	27.627.567	52.892.915
Incendios y otros daños a los bienes	240.781.955	305.911.484
R.C. general	68.895.069	82.373.197
Defensa Jurídica	0	0
Asistencia	0	0
Diversos	8.247.892	9.151.842
Crédito y Caucción	21.600.953	28.147.823
Reaseguro no proporcional: Responsabilidad Civil	200.719.515	242.660.901
Reaseguro no proporcional: Transportes marítimos y aéreos y mercancías transportadas	11.193.025	10.411.539
Reaseguro no proporcional: Daños a los bienes	186.466.321	193.505.683
Total No Vida	862.597.562	1.024.485.772

Datos en euros

	Solvencia II	CCAA
Vida con Participación en beneficios	0	0
Index linked y Unit linked	0	0
Otros seguros de vida	0	0
Rentas derivadas de seguros de no vida relacionadas con obligaciones de salud	0	0
Rentas derivadas de seguros de no vida relacionadas con obligaciones de salud, distintas a seguros de salud	0	0
Reaseguro aceptado de Vida	118.684.067	124.957.563
Salud	0	0
Reaseguro aceptado de Salud	0	0
Total Vida	118.684.067	124.957.563

4.2.6. Descripción del Ajuste por Casamiento e impacto

La Entidad no realiza ajuste por casamiento de flujos.

4.2.7. Descripción del Ajuste por Volatilidad e impacto

Para la mejor estimación de los pasivos se ha utilizado el ajuste por volatilidad (según el artículo 77d de la Directiva 2014/51/EU). El ajuste por volatilidad proporcionado por EIOPA para España es igual a 23 p.b a 31 de diciembre de 2024.

El ajuste por volatilidad ha tenido un impacto de 7,77 millones de euros en las provisiones técnicas. El impacto sobre las provisiones técnicas de no vida ha sido de 7,03 millones de euros y sobre las provisiones técnicas de vida de 0,66 millones de euros.

La aplicación de la curva libre de riesgo de EIOPA corregida con el ajuste por volatilidad supone que el ratio de Solvencia II sea 2,0 puntos porcentuales superior al mismo ratio calculado sin ajuste de volatilidad.

La tabla siguiente muestra el impacto de la aplicación del ajuste por volatilidad para el año 2024:

	Importe con medidas de garantía a largo plazo y medidas transitorias	Sin ajuste por volatilidad y sin otras medidas transitorias	Impacto del ajuste por volatilidad fijado en cero	Impacto de todas las medidas de garantía a largo plazo y las medidas transitorias
	C0010	C0060	C0070	C0100
Provisiones Técnicas	981.281.629	988.978.799	7.697.171	7.697.171
Fondos Propios Básicos	624.074.037	618.987.727	-5.086.311	-5.086.311
Excedente de los activos respecto los pasivos	638.834.037	633.747.727	-5.086.311	-5.086.311
Fondos propios restringidos debido a fondos de disponibilidad limitada y carteras sujetas a ajuste por casamiento				
Fondos propios admisibles para cubrir el capital de solvencia obligatorio	624.074.037	618.987.727	-5.086.311	-5.086.311
Nivel I	624.074.037	618.987.727	-5.086.311	-5.086.311
Nivel II				
Nivel III				
Capital de solvencia obligatorio	305.702.540	306.168.767	466.227	466.227
Fondos propios admisibles para cubrir el capital mínimo obligatorio	624.074.037	618.987.727	-5.086.311	-5.086.311
Capital Mínimo Obligatorio	137.566.143	137.775.945	209.802	209.802

En 2023, la cuantificación del ajuste por volatilidad representa una minoración de 4,77 millones de euros en provisiones técnicas, con el siguiente detalle:

- Provisiones técnicas de no vida de 4,57 millones; y
- Provisiones técnicas de vida de 0,20 millones.

El efecto en ratio de solvencia fue un aumento de 1,7 puntos porcentuales.

La Sociedad no aplica el ajuste por casamiento contemplado en el artículo 77 ter de esa directiva, ni aplica la estructura temporal de tipos de interés sin riesgo transitoria contemplada en el artículo 308 quater de esa Directiva, ni tampoco se aplica la deducción transitoria contemplada en el artículo 308 quinquies de la misma Directiva.

4.2.8. Descripción de la aplicación de medidas transitorias en la curva de tipos libre de riesgo e impacto

La Entidad no ha aplicado el contenido de las medidas transitorias en la curva de tipos de interés libre de riesgo.

4.2.9. Descripción de la deducción transitoria de las provisiones técnicas e impacto, si aplica

La Sociedad no ha aplicado deducción transitoria de las provisiones técnicas.

4.3. Otros Pasivos

A continuación, se detallan las valoraciones de otros pasivos a efectos de Solvencia II, así como las explicaciones cualitativas de las principales diferencias

de valoración de los mismos entre los criterios de Solvencia II y los empleados para la elaboración de las cuentas anuales a 31 de diciembre:

	Valor de Solvencia II C0010	Valor Contable C0020
Pasivos contingentes	0	0
Otras provisiones no técnicas	0	0
Obligaciones por prestaciones de pensión	0	0
Depósitos de reaseguradores	63.596.807	63.596.807
Pasivos por impuestos diferidos	97.464.477	31.373.236
Derivados	0	0
Deudas con entidades de crédito	0	0
Pasivos financieros distintos de las deudas con entidades de crédito	580.189	580.189
Cuentas a pagar de seguros e intermediarios	0	0
Cuentas a pagar de reaseguro	115.394.985	115.394.985
Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros)	9.369.500	9.369.500
Pasivos subordinados	0	0
Pasivos subordinados que no forman parte de los fondos propios básicos	0	0
Pasivos subordinados que forman parte de los fondos propios básicos	0	0
Otros pasivos, no consignados en otras partidas	0	3.028.302
Total pasivo	1.267.687.586	1.372.786.352
Excedente de los activos con respecto a los pasivos	638.834.037	565.136.014

4.3.1. Bases, métodos e hipótesis utilizadas para la valoración bajo Solvencia. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias significativas entre las bases, métodos e hipótesis utilizados en para la valoración de los Otros Pasivos bajo normativa local y la valoración bajo Solvencia II

4.3.1.1. Otros pasivos, no consignados en otras partidas

En relación a la partida “Otros pasivos, no consignados en otras partidas”, el importe reflejado en la valoración del PCEA corresponde a “comisiones y otros gastos de adquisición del reaseguro cedido”

Para la elaboración de los estados contables de la Compañía, la periodificación de las comisiones del reaseguro retrocedido se calcula siguiendo el mismo criterio que se utiliza para periodificar las primas cedidas.

A efectos de Solvencia II, la Entidad valora estos pasivos a cero.

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Otros pasivos, no consignados en otras partidas	0	3.028.302

4.3.1.2. Depósitos de reaseguro cedido

Esta categoría incluye los depósitos constituidos por la Sociedad correspondientes a contratos de reaseguro retrocedido, con vencimiento inferior al año.

Se registran y valoran posteriormente por su importe nominal, no estableciéndose diferencias entre normativa contable y Solvencia II.

4.3.1.3. Pasivos por impuestos diferidos

	Valor Solvencia II	Valor contable
Impuesto sobre plusvalías contables de las inversiones	31.373.236	31.373.236
Imp. Exceso activos sobre los pasivos SII	66.091.242	0
Pasivos por impuestos diferidos	97.464.477	31.373.235

Las cantidades que se reflejan corresponden a la aplicación del tipo impositivo vigente a:

- Las plusvalías latentes de activos, en la fecha de elaboración de los estados financieros.
- Los pasivos por impuestos diferidos no tienen fecha de expiración concreta, y su utilización no depende de ganancias fiscales futuras proyectadas en exceso de esas ganancias surgidas de la reversión de las diferencias temporarias imponibles actuales
- No responden a ganancias impositivas reales experimentadas por la Compañía, ya sea en el período actual o anterior, en la jurisdicción fiscal en la que se contemplen activos de impuestos diferidos
- El tipo impositivo aplicado a 31.12.2024 es el 25%.
- Impuesto sobre beneficios. Los pasivos por impuesto corriente se valoran por las cantidades que se espera liquidar a las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.
- Los pasivos por impuestos diferidos derivados de la aplicación del tipo impositivo en vigor a las variaciones de activos y pasivos que resultan entre la aplicación de la normativa de Solvencia II y la normativa contable.

Todos los pasivos se registran y valoran por su importe nominal.

4.3.1.4. Pasivos y otras provisiones no técnicas

Bajo el Plan Contable de Entidades Aseguradoras los pasivos contingentes no se contabilizan, solo se informa en las Cuentas Anuales. Bajo Solvencia II los

pasivos contingentes se registran siempre que sean significativos y cuando la información sobre el volumen o la naturaleza actual o potencial de dichos pasivos pueda influir en la toma de decisiones o en el criterio del destinatario de dicha información, incluidas las autoridades de supervisión.

No hay diferencias de valoración ya que se ha concluido que no existen pasivos contingentes.

4.3.1.5. Pasivos financieros distintos a deudas con Entidades de crédito

Comprenden las fianzas recibidas por contratos de arrendamiento de inmuebles, y deudas con las Administraciones Públicas. Tanto en la información contable como en el balance a efectos de Solvencia II, la Compañía valora estos pasivos a su importe nominal.

4.3.1.6. Obligaciones por prestaciones de pensión

Como consecuencia de las disposiciones contenidas en el convenio colectivo del sector, existe el compromiso de complementar las prestaciones de jubilación que reciban de la Seguridad Social los empleados jubilados. Estos compromisos se encuentran exteriorizados en una compañía aseguradora.

La Sociedad no registra, ni contablemente ni a efectos de Solvencia II, los activos y pasivos que pudieran derivarse al considerar que no son representativos.

4.3.1.7. Cuentas a pagar por operaciones de reaseguro

Las deudas por operaciones de reaseguro representan los saldos deudores de la Sociedad, resultantes de los contratos de reaseguro aceptado y retrocedido, con vencimiento no superior a un año. Se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

4.3.1.8. Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros)

Comprenden las deudas de la Compañía, distintas a las recogidas otros epígrafes del balance económico.

Datos en euros

	Valor Solvencia II	Valor contable
Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros)	9.369.500	9.369.500

4.3.2. Cumplimiento de los requisitos de divulgación

La Compañía cumple con los requisitos de divulgación de la información establecidos en la normativa reguladora de Solvencia II.

4.4. **Cualquier otra información**

No hay ninguna otra información significativa que no haya sido tratada en otros apartados de este Informe.



Gestión del capital

5. GESTIÓN DEL CAPITAL

5.1. Fondos Propios

5.1.1. Información sobre los objetivos, políticas y procesos empleados en la gestión de los fondos

La Política de gestión de riesgos de la Compañía considera los niveles de apetito al riesgo referentes al capital, que contempla límites y clases de fondos propios aptos para cubrir los requerimientos de capital de solvencia (SCR). El ratio de cobertura de SCR es, en sí mismo, un factor de indicador de riesgo, y periódicamente es informado al Consejo de Administración, en particular en el Informe de Evaluación Interna de Riesgos y Solvencia (ORSA).

El Plan Estratégico de la Compañía está sometido a un proceso de revisión continuo. El resultado de las revisiones que se realizan, que incorporan una proyección de los SCR esperados en un horizonte de tres años, forman parte del Informe ORSA y, por tanto, informados al Consejo de Administración.

5.1.2. Importe de FP exigibles para cubrir el SCR y el MCR

A continuación, se aporta detalle de los fondos propios admisibles para cubrir el capital de solvencia obligatorio y el capital mínimo obligatorio, así como los ratios de cobertura de la Entidad:

	Total	Nivel 1 - No restringido
	C0010	C0020
Fondos propios básicos antes de la deducción por participaciones en otro sector financiero con arreglo al artículo 68 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35		
Capital social ordinario (sin deducir las acciones propias)	108.000.000	108.000.000
Primas de emisión correspondientes al capital social ordinario		
Fondo mutual inicial, aportaciones de los miembros o elemento equivalente de los fondos propios para las mutuas y empresas similares		
Cuentas de mutualistas subordinadas		
Fondos excedentarios		
Acciones preferentes		
Primas de emisión correspondientes a las acciones preferentes		
Reserva de conciliación	516.074.037	516.074.037
Pasivos subordinados		
Importe igual al valor de los activos por impuestos diferidos netos		
Otros elementos de los fondos propios aprobados por la autoridad de supervisión como fondos propios básicos no especificados anteriormente		
Fondos propios según los estados financieros que no deban estar representados por la reserva de conciliación y no cumplan los requisitos para ser clasificados como fondos propios de Solvencia II		
Fondos propios de los estados financieros que no estén representados por la reserva de conciliación y no cumplan los criterios para ser clasificados como fondos propios de Solvencia II		
Deducciones		
Las deducciones por las participaciones en las instituciones financieras y de crédito		
Total de fondos propios básicos después de deducciones	624.074.037	624.074.037
Fondos propios disponibles y admisibles		
Total de fondos propios disponibles para cubrir el SCR	624.074.037	624.074.037
Total de fondos propios disponibles para cubrir el MCR	624.074.037	624.074.037
Total de fondos propios admisibles para cubrir el SCR	624.074.037	624.074.037
Total de fondos propios admisibles para cubrir el MCR	624.074.037	624.074.037
SCR	305.702.540	
MCR	137.566.143	
Ratio entre fondos propios admisibles y SCR	204%	
Ratio entre fondos propios admisibles y MCR	454%	
	C0060	
Reserva de conciliación		
Excedente de los activos respecto a los pasivos	638.834.037	
Acciones propias (tenencia directa e indirecta)		
Dividendos, distribuciones y costes previsibles	14.760.000	
Otros elementos de los fondos propios básicos	108.000.000	
Ajuste por elementos de los fondos propios restringidos en el caso de carteras sujetas a ajuste por casamiento y de fondos de disponibilidad limitada		
Reserva de conciliación	516.074.037	
Beneficios esperados		
Beneficios esperados incluidos en primas futuras — Actividad de vida	13.461.697	
Beneficios esperados incluidos en primas futuras — Actividad de no vida	279.545	
Total de beneficios esperados incluidos en primas futuras	13.741.243	

A 31 de diciembre de 2024 la Entidad únicamente posee fondos propios básicos Tier 1 no restringidos y, en consecuencia, estos fondos poseen la máxima disponibilidad para absorber pérdidas.

Dado que los fondos propios de la Entidad se encuentran clasificados como Tier 1 no restringido, no han requerido aprobación previa por parte de la autoridad de supervisión.

5.1.3. Descripción cuantitativa y cualitativa de las diferencias materiales entre los fondos propios calculados bajo normativa local y Solvencia II

La tabla siguiente muestra las diferencias entre los fondos propios presentados en los estados financieros y los fondos propios bajo Solvencia II calculados como el exceso de activos sobre los pasivos.

	Datos en euros
Patrimonio Neto Contable	565.136.014
Ajuste de Pasivo por Solvencia II	105.098.766
Ajuste de Activo por Solvencia II	-31.400.743
Exceso de activos sobre pasivos	638.834.037

Los ajustes que resultan, tanto en el activo como el pasivo, son exclusivamente resultado de la aplicación de las normas de valoración a efectos de Solvencia II, conforme se recoge en el apartado “D” de este Informe.

5.1.4. Información sobre los impuestos diferidos

El importe de los activos por impuestos diferidos (AID) reconocido en el Balance Económico asciende a 43.970.866 euros, que representa el total calculado. Su cálculo se ha realizado siguiendo los métodos de valoración descritos en el apartado D de este informe.

En el siguiente cuadro se desglosa su cuantía en función del grupo de elementos que los ha generado:

	Datos en euros
Elemento que origina el AID	Importe
Costes de Adquisición Diferidos	13.444.673
Activos Intangibles	15.718
Provisiones Técnicas (incluidos recuperables del reaseguro cedido)	3.473.771
Otros Activos	451
Inversiones Financieras	27.036.253
Activos por Impuestos Diferidos Totales	43.970.866

No existen pérdidas de ejercicios anteriores pendientes de compensar.

El total de los activos por impuestos diferidos reconocidos se considera que se podrán recuperar con la reversión de los pasivos por impuestos diferidos

reconocidos (97.464.477 euros), atendiendo a los resultados del test de recuperabilidad realizado, que se basa en la duración estimada de los activos y pasivos por impuestos diferidos y en la estimación del importe que aflorará en cada ejercicio.

Al cierre del año 2024, la Entidad no mantiene una posición de activos por impuestos diferidos netos que estén disponibles como elementos de los fondos propios básicos.

A 31 de diciembre de 2024, el importe con el que se ha ajustado el capital de solvencia obligatorio por tener en cuenta la capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos asciende a 66.500.000 euros, que corresponde a 53.493.611 euros a la posición de pasivos por impuestos diferidos netos al cierre de 2024, y 13.006.389 euros para compensar por reversión los activos por impuestos diferidos generados en el estrés del capital de solvencia obligatorio.

Los beneficios imponibles futuros utilizados son parte del total de los beneficios futuros en un periodo de cinco años, que resulta de la proyección estresada, mediante métodos estocásticos, de la cuenta de pérdidas y ganancias recogidas en el plan estratégico de la Compañía. Este ejercicio estocástico incluye todas las posibles pérdidas por los riesgos contemplados en el SCR, así como otros riesgos no incluidos, y que la Sociedad considera que pueden afectar.

- 5.1.5. Para cada elemento de los fondos propios básicos a los que sean de aplicación las disposiciones transitorias del artículo 308ter, apartados 9 y 10, de la Directiva 2009/138/CE, descripción de la naturaleza de cada elemento e importe

La Sociedad no ha aplicado las disposiciones transitorias del artículo 308ter.

- 5.1.6. Fondos propios complementarios

La Compañía no tiene fondos propios complementarios.

- 5.1.7. Elementos deducidos de los fondos propios, restricciones y transferibilidad

No hay partidas deducidas de los fondos propios ni existen restricciones en los fondos propios que afecte a la disponibilidad y transferibilidad de los mismos dentro de la Compañía, ni para cubrir el SCR ni el MCR.

- 5.1.7.1. El excedente de los activos respecto a los pasivos dentro de los fondos afectos y correspondientes carteras de ajuste, con identificación del importe por el que se ha hecho un ajuste al determinar los fondos propios disponibles

No se aplica a la Compañía.

- 5.1.7.2. En qué medida y las razones de las limitaciones significativas sobre deducciones de o gravámenes de los fondos propios.

No se aplica a la Compañía.

5.2. Capital de solvencia obligatorio y capital mínimo obligatorio

- 5.2.1. Importes de SCR y MCR al final del periodo de reporte

Al cierre del ejercicio, el capital de solvencia obligatorio y el capital mínimo obligatorio de la Compañía, que resulta de aplicar la fórmula estándar, , incluyendo el ajuste por volatilidad, en todos los módulos de riesgo y submódulos:

	Euros
Capital de solvencia obligatorio	305.702.540
Capital mínimo obligatorio	137.566.143

- 5.2.2. Información cuantitativa sobre los resultados del SCR por módulo de riesgo

A continuación, se informa sobre el capital de solvencia obligatorio de cada uno de los módulos de riesgo de la Compañía, a 31 de diciembre:

	Capital de solvencia obligatorio neto
	C0030
Riesgo de mercado	149.585.663
Riesgo de incumplimiento de la contraparte	6.286.015
Riesgo de suscripción de vida	27.560.608
Riesgo de suscripción de enfermedad	23.189.651
Riesgo de suscripción de No-Vida	265.653.894
Diversificación	-125.045.925
Riesgo de activos intangibles	
Capital de solvencia obligatorio básico	347.229.906

Calculation of Solvency Capital Requirement

	C0100
Ajuste por agregación del capital de solvencia obligatorio nacional para los fondos de disponibilidad limitada/carteras sujetas a ajuste por casamiento	
Total de capital obligatorio por riesgo operacional	24.972.634
Capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas	
Capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos	-66.500.000
Capital obligatorio para las actividades desarrolladas de acuerdo con el artículo 4 de la Directiva 2003/41/CE	
Capital de solvencia obligatorio, excluida la adición de capital	305.702.540

5.2.3. Cálculos simplificados

La Compañía no ha aplicado simplificaciones en ninguno de los módulos de riesgo y submódulos de la fórmula estándar.

5.2.4. Parámetros específicos ("USPs") en la fórmula estándar

La Sociedad no utiliza parámetros específicos ("USPs").

5.2.5. Opción facilitada en el tercer párrafo del Artículo 51(2) de la Directiva 2009/138/EC

No se aplica a la Compañía.

5.2.6. Cuando la Entidad no se haya acogido al periodo de no obligatoriedad establecido en el epígrafe anterior

No se aplica a la Compañía.

5.2.7. Información sobre los inputs utilizados para calcular el MCR

Los inputs utilizados son los que determina la última versión de los Actos Delegados.

5.2.8. Cualquier cambio significativo en el nivel de SCR y MCR desde el periodo anterior junto con la justificación de las razones del cambio

No existen elementos significativos

5.3. Cualquier otra información

No hay circunstancias que afecten de forma significativa a la información pública.



ANEXO:

Tablas adicionales de información

Artículo 2:ANEXO: Tablas adicionales de información

S.19.01.22

Siniestros en seguros de no vida

Total de actividades de no vida

Line of Business

Año de accidente

Siniestros pagados brutos (no acumulado)
(importe absoluto)

Año de evolución												En el año en curso	Suma de años (acumulado)	
Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +			
Previos												-5.558.669,58	-5.558.669,58	1.541.612.112,58
N-9	124.428.562,06	83.949.310,31	30.377.605,87	12.566.966,07	8.894.889,32	4.116.365,62	2.988.517,04	2.288.328,00	1.407.140,66			1.407.140,66	271.017.684,95	
N-8	122.930.389,36	100.513.698,08	33.280.604,02	14.693.377,55	13.236.391,78	6.794.933,04	4.081.936,97	2.882.571,11				2.882.571,11	298.413.901,91	
N-7	141.439.637,31	106.117.270,41	38.967.865,31	20.277.245,00	13.303.690,30	10.480.333,72	7.438.310,23					7.438.310,23	338.024.352,28	
N-6	133.432.525,68	94.228.007,90	29.821.490,84	15.494.501,26	10.324.024,81	16.194.693,41						16.194.693,41	299.495.243,90	
N-5	115.992.229,38	108.491.971,65	28.733.002,62	14.299.001,80	9.678.733,27							9.678.733,27	277.194.938,71	
N-4	135.471.107,38	98.091.027,23	29.110.741,58	17.474.938,39								17.474.938,39	280.147.814,58	
N-3	169.026.910,77	130.837.391,19	55.326.090,17									55.326.090,17	355.190.392,12	
N-2	136.020.015,98	134.390.614,37										134.390.614,37	270.410.630,36	
N-1	162.388.269,13											162.388.269,13	162.388.269,13	
N														
Total												401.622.691,16	4.093.895.340,52	

Mejor estimación bruta sin descontar de las provisiones para siniestros
(importe absoluto)

Año de evolución											Final del año (datos descontados)	
Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +
Previos											19.890.330,10	
N-9	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10.878.892,82		28.476.116,26
N-8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13.209.354,81			12.290.657,29
N-7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	17.346.723,88				16.102.340,07
N-6	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28.885.775,45					26.913.820,82
N-5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	35.577.760,55						33.088.639,44
N-4	0,00	0,00	0,00	0,00	45.003.209,42							41.882.072,74
N-3	0,00	0,00	0,00	58.146.070,44								54.401.372,41
N-2	0,00	0,00	76.317.562,26									71.572.934,61
N-1	0,00	131.195.302,39										123.312.205,09
N	289.507.929,67											272.819.918,96
												Total 680.860.077,69

**Informe Especial de Revisión Independiente del Informe
sobre la Situación Financiera y de Solvencia**

NACIONAL DE REASEGUROS, S.A.
**Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia correspondiente a
31 de diciembre de 2024**

INFORME ESPECIAL DE REVISIÓN INDEPENDIENTE

A los administradores de NACIONAL DE REASEGUROS, S.A.:

Objetivo y alcance de nuestro trabajo

Hemos realizado la revisión, con alcance de seguridad razonable, de los apartados D. Valoración a efectos de solvencia, E. Gestión del capital y las plantillas de información cuantitativa en alcance, incluidas en el Anexo contenidos en el Informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de NACIONAL DE REASEGUROS, S.A. a 31 de diciembre de 2024, preparados conforme a lo dispuesto en la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en su normativa de desarrollo reglamentario y en la normativa de la Unión Europea de directa aplicación, con el objetivo de suministrar una información completa y fiable en todos los aspectos significativos, conforme al marco normativo de Solvencia II.

Este trabajo no constituye una auditoría de cuentas ni se encuentra sometido a la normativa reguladora de la actividad de la auditoría vigente en España, por lo que no expresamos una opinión de auditoría en los términos previstos en la citada normativa.

Responsabilidad de los administradores de NACIONAL DE REASEGUROS, S.A.

Los administradores de NACIONAL DE REASEGUROS, S.A. son responsables de la preparación, presentación y contenido del informe sobre la situación financiera y de solvencia, de conformidad con la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, y su normativa de desarrollo y con la normativa de la Unión Europea de directa aplicación.

Los administradores también son responsables de definir, implantar, adaptar y mantener los sistemas de gestión y control interno de los que se obtiene la información necesaria para la preparación del citado informe. Estas responsabilidades incluyen el establecimiento de los controles que consideren necesarios para permitir que la preparación de los apartados D. Valoración a efectos de solvencia, E. Gestión del capital y las plantillas de información cuantitativa incluidas en el Anexo del informe sobre la situación financiera y de solvencia, objeto del presente informe de revisión, esté libre de incorrecciones significativas debidas a incumplimiento o error.

Nuestra independencia y control de calidad

Hemos realizado nuestro trabajo de acuerdo con las normas de independencia y control de calidad requeridas por la Circular 1/2017, de 22 de febrero, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por la que se fija el contenido del informe especial de revisión de la situación financiera y de solvencia, individual y de grupos, y el responsable de su elaboración, y por la Circular 1/2018, de 17 de abril, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por la que se desarrollan los modelos de informes, las guías de actuación y la periodicidad del alcance del informe especial de revisión sobre la situación financiera y de solvencia, individual y de grupos, y el responsable de su elaboración, modificada por la Circular 1/2021, de 17 de junio de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Nuestra responsabilidad

Nuestra responsabilidad es llevar a cabo una revisión destinada a proporcionar un nivel de aseguramiento razonable sobre los apartados D. Valoración a efectos de solvencia, E. Gestión del capital y las plantillas de información cuantitativa en alcance, incluidas en el Anexo contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de NACIONAL DE REASEGUROS, S.A. correspondiente a 31 de diciembre de 2024 y expresar una conclusión basada en el trabajo realizado y las evidencias que hemos obtenido.

Nuestro trabajo de revisión depende de nuestro juicio profesional, e incluye la evaluación de los riesgos debidos a errores significativos.

Nuestro trabajo de revisión se ha basado en la aplicación de los procedimientos dirigidos a recopilar evidencias que se describen en la Circular 1/2017, de 22 de febrero, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por la que se fija el contenido del informe especial de revisión de la situación financiera y de solvencia, individual y de grupos, y el responsable de su elaboración, y en la Circular 1/2018, de 17 de abril, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por la que se desarrollan los modelos de informes, las guías de actuación y la periodicidad del alcance del informe especial de revisión sobre la situación financiera y de solvencia, individual y de grupos, y el responsable de su elaboración, modificada por la Circular 1/2021, de 17 de junio de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Los responsables de la revisión del informe sobre la situación financiera y de solvencia han sido los siguientes:

- Revisor principal: ERNST & YOUNG, S.L. quien ha revisado los aspectos de índole financiero contable, y es responsable de las labores de coordinación encomendadas por las mencionadas circulares.
- Revisor profesional: Equipo actuarial de EY TRANSFORMA SERVICIOS DE CONSULTORÍA, S.L. quien ha revisado todos los aspectos de índole actuarial.

Los revisores asumen total responsabilidad por las conclusiones por ellos manifestadas en el informe especial de revisión.

Consideramos que la evidencia que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra conclusión.

Conclusión

En nuestra opinión, los apartados D. Valoración a efectos de solvencia, E. Gestión del capital y las plantillas de información cuantitativa en alcance, incluidas en el Anexo contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de NACIONAL DE REASEGUROS, S.A. al 31 de diciembre de 2024, han sido preparados en todos los aspectos significativos conforme a lo dispuesto en la Ley 20/2015, de 14 de julio, así como en su normativa de desarrollo reglamentario y en la normativa de la Unión Europea de directa aplicación, siendo la información completa y fiable.

Madrid, 8 de abril de 2025

Revisor principal

ERNST & YOUNG, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde 65 (Madrid)
(Inscrito en el Registro Oficial de
Auditores de Cuentas con el Nº S0530
C.I.F.: B78970506)



Alfredo Martínez Cabra
(Inscrito en el Registro Oficial de
Auditores de Cuentas con el N.º 17.353)

Revisor profesional

EY TRANSFORMA SERVICIOS DE
CONSULTORÍA, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde 65 (Madrid)
(C.I.F.: B88428404)



Enrique García-Hidalgo Alonso
(Inscrito en el Instituto de Actuarios Españoles
con el número de colegiado 2.832)

INSTITUTO DE CENSORES
JURADOS DE CUENTAS
DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2025 Núm. 01/25/00085

SELLO CORPORATIVO: 30,00 EUR

Sello distintivo de otras actuaciones