

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

**GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS**  
**Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia**  
**correspondiente a 31 de diciembre de 2020**

## INFORME ESPECIAL DE REVISIÓN INDEPENDIENTE

A los Administradores de GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS:

### 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 incluidas en el anexo F contenidos en el Informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS a 31 de diciembre de 2020, 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 GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

Los administradores de GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS 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 F 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.

## 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 incluidas en el anexo F contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS correspondiente a 31 de diciembre de 2020 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.

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.

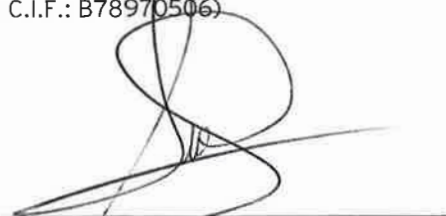
## Conclusión

En nuestra opinión los apartados D. Valoración a efectos de solvencia, E. Gestión del capital y las plantillas de información cuantitativa incluidas en el anexo F contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS a 31 de diciembre de 2020, 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 2021

Revisor principal

ERNST & YOUNG, S.L.  
C/ Raimundo Fernández Villaverde 65 (Madrid)  
(Inscrita en el Registro Oficial de  
Auditores de Cuentas con el N° S0530  
C.I.F.: B78970506)



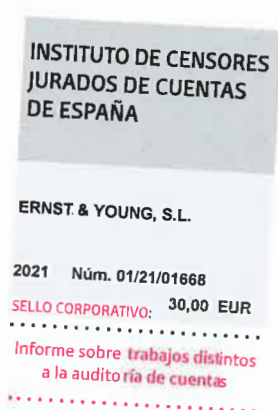
Ana Belén Hernández Martínez  
(Inscrita en el Registro Oficial de  
Auditores de Cuentas con el N° 21.602)

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)





**Generali España**

**INFORME SOBRE LA SITUACIÓN  
FINANCIERA Y DE SOLVENCIA**

[generali.es](http://generali.es)

# INDICE

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	<b>5</b>
A. Actividad y resultados.....	5
B. Sistema de gobernanza.....	6
C. Perfil de riesgo.....	6
D. Valoración a efectos de solvencia.....	7
E. Gestión del capital.....	8
<b>A. ACTIVIDAD Y RESULTADOS</b> .....	<b>9</b>
A.1. Actividad.....	9
A.1.1. Razón social y forma jurídica.....	9
A.1.2. Autoridades de supervisión de la Entidad y el Grupo.....	9
A.1.3. Nombre y datos de contacto del auditor externo.....	9
A.1.4. Tenedores de participaciones cualificados y posición de la Entidad dentro de la estructura jurídica del Grupo.....	9
A.1.5. Líneas de negocio y áreas geográficas significativas de la Entidad.....	10
A.1.6. Actividades y/o sucesos materializados durante el período de referencia y con posterioridad.....	11
A.2. Resultados en materia de suscripción.....	12
A.2.1. Información cualitativa y cuantitativa sobre los resultados de la actividad de suscripción.....	12
A.3. Rendimiento de las inversiones.....	14
A.3.1. Información cualitativa y cuantitativa sobre los ingresos y gastos derivados de las inversiones.....	14
A.3.2. Información sobre las pérdidas y ganancias reconocidas directamente en el patrimonio neto.....	15
A.3.3. Información sobre inversiones en titulizaciones.....	15
A.4. Resultado de otras actividades.....	16
A.4.1. Información sobre el resto de ingresos y gastos significativos durante el periodo de referencia.....	16
A.4.2. Información sobre contratos de arrendamiento.....	16
A.5. Otra información.....	17
<b>B. SISTEMA DE GOBERNANZA</b> .....	<b>18</b>
B.1. Información general sobre el sistema de gobernanza.....	18
B.1.1. Estructura del sistema de gobernanza.....	18
B.1.2. Cambios significativos en el sistema de gobernanza durante el periodo de referencia.....	24
B.1.3. Política y prácticas de remuneración y compromisos por pensiones.....	24
B.1.4. Información sobre operaciones significativas durante el periodo de referencia con accionistas, con personas que ejerzan una influencia significativa sobre la empresa y con miembros del órgano de administración, dirección o supervisión.....	25
B.2. Exigencias de aptitud y honorabilidad.....	25
B.2.1. Exigencias en lo que atañe a cualificaciones, conocimientos y experiencia de las personas que dirigen de manera efectiva la Compañía o desempeñan funciones clave.....	25
B.2.2. Descripción del proceso de evaluación de la aptitud y honorabilidad.....	27
B.3. Sistema de gestión de riesgos incluida la autoevaluación de riesgos y de solvencia.....	28
B.3.1. Sistema de gestión de riesgos.....	28
B.3.2. Proceso ORSA.....	30
B.3.3. Incorporación del riesgo en el proceso de gestión de capital.....	30
B.4. Sistema de control interno.....	31
B.4.1. Descripción del sistema de control interno.....	31
B.4.2. Función de Cumplimiento.....	33

B.5. Función de auditoría interna .....	33
B.5.1. Información sobre las autoridades, los recursos, las calificaciones profesionales, los conocimientos, la experiencia y la independencia operacional de la Función de Auditoría Interna .....	33
B.6. Función actuarial.....	36
B.7. Externalización .....	36
B.7.1. Política de Externalización de la Empresa de funciones o actividades operativas críticas.....	36
B.8. Otra información .....	37
<b>C. PERFIL DE RIESGO .....</b>	<b>38</b>
C.1. Riesgos de suscripción .....	38
C.1.1. Riesgos de suscripción de vida .....	38
C.1.2. Riesgos de suscripción no vida .....	40
C.2. Riesgo de mercado.....	44
C.2.1. Análisis de la exposición al riesgo .....	44
C.2.2. Gestión y mitigación del riesgo .....	46
C.3. Riesgo de impago de la contraparte .....	47
C.3.1. Análisis de la exposición al riesgo .....	47
C.3.2. Gestión y mitigación del riesgo .....	48
C.4. Riesgo de liquidez.....	49
C.4.1. Análisis de la exposición al riesgo .....	49
C.4.2. Gestión y mitigación del riesgo .....	49
C.4.3. Beneficio esperado incluido en las primas futuras .....	50
C.5. Riesgo operacional .....	50
C.5.1. Análisis de la exposición al riesgo .....	50
C.5.2. Gestión y mitigación del riesgo .....	51
C.6. Otros riesgos materiales .....	51
C.6.1. Riesgos Reputacionales y Emergentes .....	51
C.6.2. Riesgo de Concentración .....	52
C.7. Otra información .....	52
C.7.1. Análisis de sensibilidades.....	52
<b>D. VALORACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA .....</b>	<b>53</b>
D.1. Activos .....	53
D.1.1. Valor de los activos .....	53
D.1.2. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de activos a efectos de Solvencia II.....	54
D.1.3. Explicación de las diferencias en la valoración de activos según estados financieros y según Solvencia II .....	57
D.1.4. Principales variaciones producidas durante el ejercicio .....	58
D.2. Provisiones Técnicas .....	61
D.2.1. Provisiones Técnicas Negocio de Vida .....	61
D.2.1.1. Valor de las provisiones técnicas. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de provisiones técnicas. Mejor estimación y Margen de riesgo.....	61
D.2.1.2. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias entre la valoración de provisiones técnicas según estados financieros y según Solvencia II .....	63
D.2.1.3. Principales variaciones producidas durante el ejercicio. ....	64
D.2.1.4. Nivel de incertidumbre asociado a las provisiones técnicas .....	65
D.2.2. Provisiones Técnicas Negocio de No Vida .....	65
D.2.2.1. Valor de las provisiones técnicas. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de provisiones técnicas. Mejor estimación y Margen de riesgo.....	65
D.2.2.2. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias entre la valoración de provisiones técnicas según estados financieros y según Solvencia II .....	69

D.2.2.3. Principales variaciones producidas durante el ejercicio .....	70
D.2.2.4. Nivel de incertidumbre asociado a las provisiones técnicas .....	70
D.2.3. Ajuste por casamiento y volatilidad. Efecto sobre la situación financiera de la Empresa .....	71
D.2.3.1. Aplicación de medidas transitorias .....	72
D.3. Pasivos distintos de las provisiones técnicas .....	72
D.3.1. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de otros pasivos no técnicos. ....	72
D.3.2. Explicación de las diferencias en la valoración de otros pasivos no técnicos según estados financieros y según Solvencia II .....	74
D.3.3. Principales variaciones producidas durante el ejercicio .....	74
D.4. Cualquier otra información .....	76
<b>E.    <b>GESTIÓN DEL CAPITAL</b> .....</b>	<b>77</b>
E.1. Fondos propios .....	77
E.1.1. Objetivos, políticas y procesos de la gestión de fondos propios .....	77
E.1.2. Estructura, importe y calidad de los fondos propios .....	78
E.1.3. Fondos Propios Admisibles para la cobertura del Capital de Solvencia Obligatorio .....	81
E.1.4. Fondos Propios Admisibles para la cobertura del Capital Mínimo Obligatorio .....	81
E.1.5. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias entre el patrimonio neto que consta en los estados financieros y el excedente de los activos con respecto a los pasivos a efectos de solvencia .....	82
E.1.6. Elementos de los fondos propios básicos bajo aplicación de las disposiciones transitorias contempladas en el artículo 308 ter, apartados 9 y 10, de la Directiva 2009/138/CE .....	82
E.2. Capital de solvencia obligatorio y capital mínimo obligatorio .....	83
E.2.1. Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) y Capital Mínimo Obligatorio (CMO) .....	83
E.2.2. Detalle del CSO .....	83
E.3. Incumplimiento del capital mínimo obligatorio y del capital de solvencia obligatorio .....	84
E.4. Otra información .....	84
E.4.1. Sensibilidades .....	84
<b>F.    <b>ANEXOS</b> .....</b>	<b>85</b>



## Resumen Ejecutivo

### A. Actividad y resultados

"GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS", (en adelante, Generali Seguros o la Compañía), es una Entidad de derecho privado, sujeta a la normativa y regulaciones de las entidades aseguradoras operantes en España, con domicilio social en la Calle Orense, nº 2 de Madrid.

La Compañía tiene por objeto la práctica de operaciones de seguro, reaseguro y capitalización, de cualquier clase de riesgo, tanto en el ámbito del seguro de vida como en el de los seguros distintos al de vida, así como las operaciones autorizadas por la legislación vigente para entidades aseguradoras.

Igualmente, actúa como entidad gestora de doce fondos de pensiones y dos entidades de previsión social voluntaria, gestionando un patrimonio total de 403.549 miles de euros a 31 de diciembre de 2020 (407.722 miles de euros a 31 de diciembre de 2019).

Generali Seguros ha acabado el ejercicio 2020 con un volumen de primas de 2.070.989 miles de euros y un beneficio neto de 139.896 miles de euros. Las primas de seguro directo suponen 1.955.899 miles de euros y el reaseguro aceptado contribuye con 115.090 miles de euros.

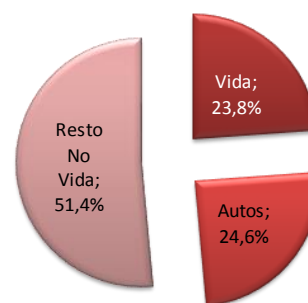
Las aportaciones a los planes de pensiones y a entidades de previsión social voluntaria gestionadas por la Compañía alcanzan 34.655 miles de euros.

En el negocio de No Vida, el volumen de primas aumenta un 3,8% hasta alcanzar los 1.575.165 miles de euros (seguro directo más reaseguro aceptado). Las primas del seguro directo aumentan un 1,8%, mientras que el volumen del negocio de reaseguro aceptado aumenta con respecto al ejercicio anterior en un 39,2%.

Los ramos de seguros No Vida presentan en su mayoría una evolución favorable. Los seguros Personales crecieron un 6,9%. Los Riesgos de Empresas aumentaron el 3,8%. Los Multirriesgos Particulares crecieron un 1,7%, siendo el ramo de Automóviles el único que cierra 2020 con un volumen de negocio inferior al del ejercicio precedente, con un retroceso del 1,5%.

En el ramo de Vida, las primas han ascendido a 495.824 miles de euros, lo que representa una disminución del 25,4%: Vida Riesgo Individual crece un 2,3% y los Unit Linked presentan una disminución del 29,0% mientras que los productos de Ahorro Tradicional han disminuido un 45,5%. El segmento de Vida Riesgo Colectivos experimenta un crecimiento del 4,9%.

La actividad de la Compañía ha permitido cerrar el ejercicio 2020 con beneficios antes de impuestos de 175.479 miles de euros. Los ramos no vida contribuyen con 109.914 miles de euros. La aportación del seguro de vida es de 65.565 miles de euros. El beneficio neto del año asciende a 139.896 miles de euros, un 16,3% inferior al obtenido en 2019.



## B. Sistema de gobernanza

En los Estatutos Sociales, se recogen los principios que definen el sistema de gobierno corporativo de la Compañía, el funcionamiento y régimen interno del Consejo y los derechos y deberes de los Consejeros.

El sistema de gobierno corporativo se apoya en la distribución de funciones entre el Consejo y los órganos sociales dependientes de éste, y en un adecuado proceso de toma de decisiones.

El control y la gestión de la Compañía se distribuyen entre la Junta General y el Consejo de Administración.

Generali Seguros cuenta con una estructura organizativa y operacional para dar apoyo a sus objetivos y operaciones estratégicos de acuerdo con las Políticas de Grupo aprobadas por el Consejo de Administración y Directrices que subyacen de un sistema integrado de control interno y gestión de riesgos adoptado por la Compañía.

Dicho sistema se articula en tres líneas de defensa:

- las funciones operativas (los “Responsables del Riesgo”), que representan la primera línea de defensa y tienen la responsabilidad última sobre los riesgos asociados a su área de competencia;
- las funciones de cumplimiento, actuarial y de gestión de riesgos, son las que integran la segunda línea de defensa;
- auditoría interna es la tercera línea de defensa y conjuntamente con la función actuarial, de cumplimiento y de gestión de riesgos, constituyen las “Funciones de Control”.

El sistema de control interno garantiza el cumplimiento por parte de la Compañía de las leyes, normativas y requisitos administrativos aplicables, la eficacia y la eficiencia de las operaciones según sus objetivos y asegura la disponibilidad y la fiabilidad de la información financiera y no financiera.

El sistema de gestión de riesgos permite la identificación, la evaluación incluso con carácter prospectivo, la gestión, la supervisión y la información sobre los riesgos. La Evaluación Interna de Riesgos y Solvencia (ORSA) forma parte del sistema de gestión de riesgos.

## C. Perfil de riesgo

La Compañía opera bajo un sistema sólido de Gestión de Riesgos con el objetivo de garantizar que todos los riesgos a los que está expuesta son gestionados de forma apropiada y efectiva en base a la estrategia de riesgo definida.

Los principales riesgos a los que está expuesta la Compañía son:

- Riesgo de Suscripción de Vida: incluye los riesgos biométricos y operativos a los que están expuestas las pólizas de los seguros de Vida. Los Riesgos de Suscripción de Vida identificados en el mapa de riesgos de la Compañía son: Riesgo de Mortalidad, Riesgo de Longevidad, Riesgo de Discapacidad, Riesgo de Caída y Riesgo de Gastos.
- Riesgo de Suscripción No Vida: son los que nacen de las obligaciones de los seguros suscritos en los ramos de No Vida, en relación con los riesgos cubiertos y los procesos utilizados en el ejercicio de la actividad. Incluye, al menos, el Riesgo de Prima y Reservas, el Riesgo de Catástrofe y el Riesgo de Caída.

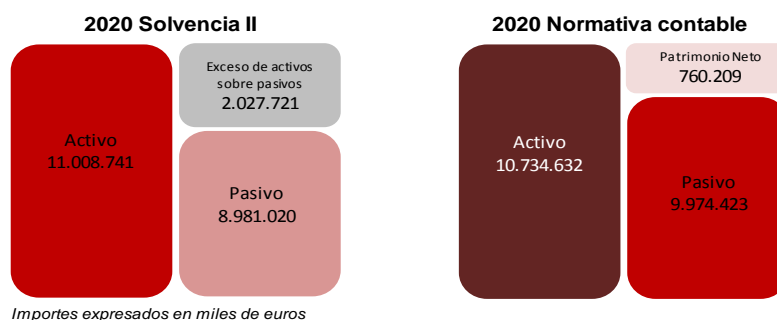
- Riesgo de Mercado: los incluidos en el Mapa de Riesgos de la Compañía son: Riesgo de Renta Variable, Riesgo de Tipo de Interés, Riesgo de Concentración, Riesgo de Tipo de Cambio, Riesgo de Inmuebles y Riesgo de Diferencial.
- Riesgo de Impago de la Contraparte: refleja las posibles pérdidas debido a un impago inesperado o a un deterioro en la calidad crediticia, de las contrapartes y deudores de la Compañía durante los siguientes 12 meses.
- Riesgo Operacional: riesgo de pérdidas producidas como resultado de una inadecuada utilización o fallo interno de los procesos, recursos humanos o sistemas, o bien como consecuencia de determinados eventos externos.

La Compañía también ha desarrollado un sistema efectivo de gestión de riesgos para los riesgos no incluidos en los cálculos del Capital de Solvencia Obligatorio (CSO), como el Riesgo de Liquidez y Otros Riesgos (llamados “riesgos no-cuantificables”, por ejemplo, Riesgo Reputacional, Riesgo de Contagio y Riesgos Emergentes).

## D. Valoración a efectos de solvencia

El balance económico de la Compañía a 31 de diciembre de 2020 se ha elaborado al igual que en 2019, de conformidad a los principios contemplados en los artículos 75 al 86 de la Directiva 2009/138/CE así como en lo recogido en el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión y en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 relativo a la aplicación de Normas Internacionales de Contabilidad.

El balance económico calculado según normativa de Solvencia II y el balance calculado según la normativa contable se muestran a continuación:



## E. Gestión del capital

La Política de Gestión del Capital de la Compañía establece los principios para el desarrollo de las actividades de gestión de capital por los que deberá regirse.

Se consideran actividades de gestión de capital las referentes a la gestión y el control de los Fondos Propios y, en particular, a los procedimientos destinados a:

- clasificar y revisar periódicamente los Fondos Propios para garantizar que los elementos que los constituyen cumplen los requisitos del régimen de capital aplicable en el momento de su emisión y con posterioridad;
- regular la emisión de Fondos Propios de acuerdo con el Plan de Gestión del Capital a medio plazo y el Plan Estratégico, así como garantizar que los Fondos Propios estén libres de compromisos, que todas las acciones que se requieran o permitan en relación al gobierno de los Fondos Propios se completen puntualmente, que los Fondos Propios Complementarios se exijan a su debido tiempo, que las condiciones sean claras y sin ambigüedades, especialmente en aquellos casos en que se prevea el aplazamiento o la cancelación de repartos de dividendos sobre un elemento de los Fondos Propios;
- garantizar que durante el análisis de la posición de capital se tiene en cuenta cualquier política o principio respecto a los dividendos de las acciones ordinarias;
- establecer principios fundamentales y normas comunes para la realización de estas actividades con eficiencia, en cumplimiento de los requisitos regulatorios y el marco legislativo aplicable tanto a nivel de Grupo como Local y en consonancia con el apetito y la estrategia de riesgo declarados del Grupo Generali.

Tal y como se aprecia en el siguiente cuadro, la Compañía presenta una ligera reducción en el Ratio de Solvencia calculado bajo Fórmula Estándar:

Ratio de Solvencia		
(miles de €)	2020	2019
Fondos propios Admisibles	1.922.253	1.915.725
Capital de Solvencia Obligatorio	978.976	941.669
<b>Ratio de Solvencia</b>	<b>196,4%</b>	<b>203,4%</b>

Fuente: Elaboración propia

El Ratio de Solvencia II para el año 2020 alcanza el 196,4%, 7,0 p.p. inferior al registrado en el cierre del ejercicio precedente. El incremento de los Fondos Propios Admisibles y del Capital de Solvencia Obligatorio en mayor medida, explican este descenso.

## A. Actividad y resultados

### A.1. Actividad

#### A.1.1. Razón social y forma jurídica

GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, (en adelante Generali Seguros o la Compañía), es una entidad de derecho privado, sujeta a la normativa y regulaciones de las entidades aseguradoras operantes en España, con domicilio social en la calle Orense, nº 2 de Madrid.

#### A.1.2. Autoridades de supervisión de la Entidad y el Grupo

La Compañía es filial del Grupo de Seguros Generali, con sede central en Italia y, en cuanto tal, está obligada a cumplir las instrucciones impartidas, con arreglo a derecho y normativa aplicable, por la Compañía matriz del Grupo en el ejercicio de sus actividades de dirección y coordinación, en la implementación de las medidas adoptadas por el IVASS (Autoridad Supervisora de las Empresas de Seguros de Italia) en el único y supremo interés de una gestión estable y eficiente del Grupo y, todo ello, sin perjuicio del respeto y aplicación de la normativa española y de las facultades de ordenación y supervisión de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (en adelante, la DGSFP).

La DGSFP se encuentra situada en Paseo de la Castellana, 44, Madrid (España), siendo su página web [www.dgsfp.mineco.es](http://www.dgsfp.mineco.es).

#### A.1.3. Nombre y datos de contacto del auditor externo

Ernst & Young, S.L. ha sido la firma encargada de la revisión de las Cuentas Anuales Individuales de Generali Seguros a 31 de diciembre de 2020, así como de la revisión de los apartados D y E de este Informe y de los modelos cuantitativos a examinar en su informe especial de revisión, los cuales se detallan en el anexo I de la Circular 1/2018, de 17 de abril, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

#### A.1.4. Tenedores de participaciones cualificados y posición de la Entidad dentro de la estructura jurídica del Grupo

El accionista mayoritario de Generali España Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros es Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.U., quien a su vez es dependiente de su accionista único y directo, Assicurazioni Generali, S.p.A.

Generali España Holding integra sus estados financieros en las Cuentas Anuales Consolidadas de Assicurazioni Generali, S.p.A, su accionista único y directo, con domicilio en Trieste (Italia), sociedad cotizada que procede a la formulación de las cuentas anuales consolidadas del grupo sin que se efectúen consolidaciones mercantiles en el subgrupo español.

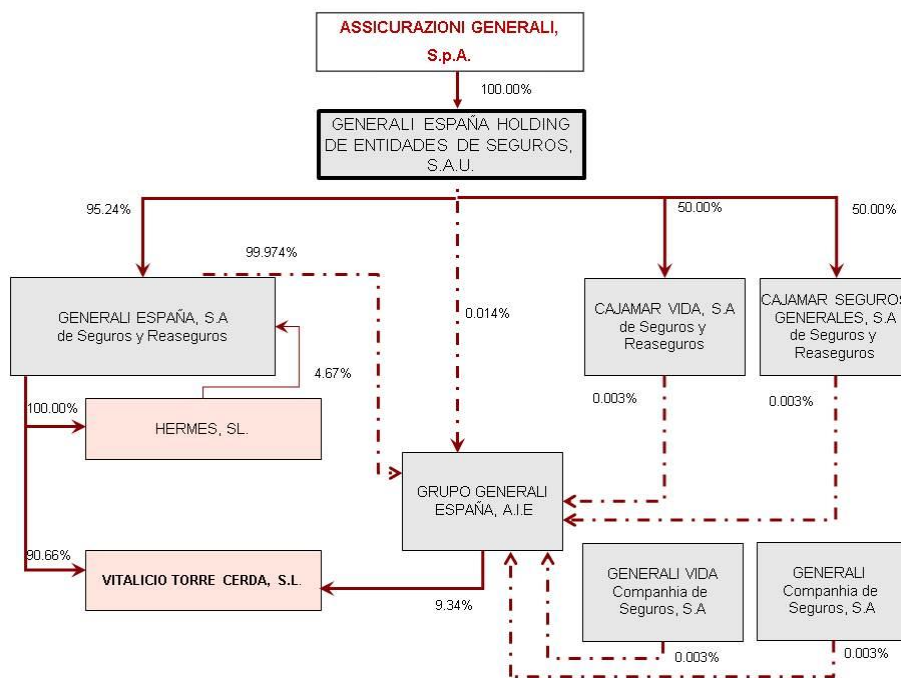
A su vez, Generali Seguros participa en Grupo Generali España, A.I.E., entidad que presta servicios a las diferentes Compañías que integran el grupo en España, entre las que se encuentran, además de la propia Compañía, su entidad matriz (Generali España, Holding de Entidades de Seguros), Cajamar Vida S.A y Cajamar Seguros Generales S.A. (compañías participadas por Generali España Holding).

Los porcentajes de participación de los accionistas de la Compañía a 31 de diciembre de 2020 son:

	2020
Generali España Holding de Entidades de Seguros S.A.	95,2%
Hermes Sociedad Limitada de Servicios Inmobiliarios y Generales	4,7%
Socios Minoritarios	0,1%

Fuente: Elaboración propia

A continuación, se presenta el organigrama del Grupo Generali en España:



### A.1.5. Líneas de negocio y áreas geográficas significativas de la Entidad

La Compañía tiene por objeto la práctica de operaciones de seguro, reaseguro y capitalización, de cualquier clase de riesgo, tanto en el ámbito del seguro de vida como en el de los seguros distintos al de vida, así como las operaciones autorizadas por la legislación vigente para entidades aseguradoras.

Igualmente, actúa como entidad gestora de doce fondos de pensiones y dos entidades de previsión social voluntaria, gestionando un patrimonio total de 403.549 miles de euros a 31 de diciembre de 2020 (407.722 miles de euros a 31 de diciembre de 2019).

La estructura interna de la Compañía se basa en unos servicios centrales distribuidos entre Madrid y Barcelona, en las que se desarrollan las actividades de dirección, y una organización territorial basada en ocho direcciones territoriales.

Para el desarrollo de su actividad dispone de sucursales y oficinas distribuidas por todo el territorio nacional, siendo su principal canal de distribución su red agencial.

En los seguros de vida, su oferta abarca los seguros de vida tradicionales, los seguros de ahorro e inversión y los planes de pensiones.

En los seguros de no vida, su gama incluye seguros del automóvil, del hogar, salud y cualquier producto de protección personal y patrimonial.

Su ámbito de actuación es principalmente el territorio nacional: el 6,0% de las primas emitidas están declaradas fuera de España. Asimismo, los ingresos procedentes del reaseguro aceptado suponen un 7,3% del total del negocio de no vida.

La información contenida en los epígrafes A.2, A.3 y A.4 se ha preparado de acuerdo al Plan Contable de Entidades Aseguradoras (PCEA) que es convergente con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **A.1.6. Actividades y/o sucesos materializados durante el período de referencia y con posterioridad**

#### **Efectos de la pandemia COVID-19 en la actividad de la Sociedad**

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud elevó la situación de emergencia de salud pública ocasionada por el brote del coronavirus (COVID-19) a pandemia internacional. La evolución de los hechos, a escala nacional e internacional, ha supuesto una crisis sanitaria sin precedentes que ha impactado en el entorno macroeconómico y en la evolución de los negocios. Para hacer frente a esta situación, durante el ejercicio 2020 se han adoptado una serie de medidas para hacer frente al impacto económico y social, que entre otros aspectos han supuesto restricciones a la movilidad de las personas. En particular, el Gobierno de España procedió, entre otras medidas, a la declaración del estado de alarma mediante la publicación del Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, que fue levantado el 1 de julio de 2020, y a la aprobación de una serie de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, mediante, entre otros, el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales está en vigor el estado de alarma declarado por el Gobierno de España mediante el Real Decreto 926/2020, de 25 de octubre, aprobado inicialmente hasta el 9 de noviembre de 2020, y que mediante el Real Decreto 956/2020, de 3 de noviembre, ha sido prorrogado hasta 9 de mayo de 2021.

La evolución de la pandemia está teniendo consecuencias para la economía en general y para las operaciones de la Sociedad, cuyos efectos continuarán en los próximos meses.

El Grupo Generali ha continuado en 2020 con la ejecución de la estrategia prevista, siendo el principal objetivo el crecimiento rentable impulsado por el rendimiento técnico, la eficiencia de la estructura operativa y la solidez de la red de distribución. Adicionalmente el Grupo Generali ha implementado puntualmente una serie de iniciativas para garantizar la continuidad del negocio y proteger la salud de las personas que trabajan para el Grupo Generali y la de sus clientes. De acuerdo a sus protocolos de prevención, y en línea con las recomendaciones de las autoridades públicas, para facilitar la protección de las familias y reducir el riesgo potencial de propagación de la infección, el Grupo Generali de forma inmediata activó su plan de contingencia, implementando el teletrabajo para el 100% de los empleados en España y adecuando su funcionamiento a dicha circunstancia, así como a las medidas adoptadas en lo referente a restricciones en la movilidad de los ciudadanos, cierre de establecimientos al público, suspensión de plazos administrativos para la tramitación de los procedimientos de las entidades del sector público, y otras medidas adoptadas en los siguientes días por las autoridades públicas. Estas medidas se han tomado con el objeto de mitigar tanto el impacto en la valoración de sus activos y pasivos, como para hacer frente a todas las obligaciones derivadas de sus compromisos, siempre dentro del marco regulatorio instaurado por las autoridades nacionales.

Cabe destacar que el Grupo Generali ha colaborado en el fondo Covid creado por la matriz por un importe de 100 millones de euros con el objetivo de aportar ayudas para paliar la crisis del coronavirus, centrándose especialmente en la ayuda al segmento de clientes autónomos y Pymes y en los proveedores de servicios hospitalarios.

Hasta la fecha de presentación de las presentes cuentas anuales no se han producido efectos significativos en la actividad de la Sociedad y, conforme a las estimaciones actuales de los Administradores, no se estiman efectos relevantes en el ejercicio 2021.



## A.2. Resultados en materia de suscripción

### A.2.1. Información cualitativa y cuantitativa sobre los resultados de la actividad de suscripción

A continuación, se presenta la información cuantitativa y cualitativa respecto a la actividad y resultados de suscripción del negocio de No Vida para los ejercicios 2019 y 2020:

(miles de €)	Cuenta de resultados - No Vida									
	Ejercicio 2020									
	Gastos médicos	Protección de ingresos	RC de automóviles	Otras garantías automóviles	Marítimo, aviación y transporte	Incendio y otros daños a los bienes	RC General	Crédito y Caución	Multirisgos	Total
<b>Primas Imputadas</b>	<b>136.568</b>	<b>69.887</b>	<b>316.392</b>	<b>149.383</b>	<b>41.448</b>	<b>38.646</b>	<b>66.249</b>	<b>777</b>	<b>480.049</b>	<b>1.299.399</b>
Primas devengadas	153.224	70.480	314.799	195.463	75.585	74.515	97.584	2.636	595.899	1.580.185
Seguro directo	153.123	70.072	314.955	195.502	68.723	43.937	79.793	2.620	531.350	1.460.075
Reaseguro aceptado	0	373	0	0	5.321	29.585	16.751	0	63.059	115.089
Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro	101	35	-156	-39	1.541	993	1.040	16	1.490	5.021
Primas del reaseguro cedido	11.240	635	1.051	47.136	49.129	41.834	39.535	1.856	133.748	326.164
Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	-5.430	11	2.644	-123	-669	-4.702	-2.946	56	-6.212	-17.371
Seguro directo	-5.430	11	2.644	-123	451	-1.139	-1.205	56	-5.713	-10.448
Reaseguro aceptado	0	0	0	0	-1.120	-3.563	-1.741	0	-499	-6.923
Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido	14	31	0	1.179	15.661	10.667	11.146	-59	24.110	62.749
<b>Siniestralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro</b>	<b>105.018</b>	<b>14.459</b>	<b>222.373</b>	<b>80.125</b>	<b>26.238</b>	<b>26.921</b>	<b>42.759</b>	<b>197</b>	<b>316.860</b>	<b>834.950</b>
Prestaciones y gastos pagados	84.989	12.258	225.022	77.818	34.626	26.500	27.227	214	299.519	788.173
Seguro directo	89.324	12.348	226.581	111.616	43.006	18.222	28.681	1.251	307.663	838.692
Reaseguro aceptado	0	103	0	0	496	17.561	1.915	0	26.489	46.564
Reaseguro cedido	4.335	193	1.559	33.798	8.876	9.283	3.369	1.037	34.633	97.083
Variación de la provisión para prestaciones	14.046	1.741	-15.437	-1.757	-9.176	-157	14.138	-31	1.975	5.342
Seguro directo	14.479	1.730	-15.943	-2.112	2.730	3.828	16.188	101	36.214	57.215
Reaseguro aceptado	0	31	0	0	129	-4.907	1.355	0	5.228	1.836
Reaseguro cedido	433	20	-506	-355	12.035	-922	3.405	132	39.467	53.709
Gastos imputables a prestaciones	5.983	460	12.788	4.064	788	578	1.394	14	15.366	41.435
Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro	0	10.965	0	0	0	0	0	0	0	10.965
Participación en Beneficios y Externos	597	0	0	0	0	-4	0	0	359	952
<b>Gastos de Explotación Netos</b>	<b>25.893</b>	<b>20.192</b>	<b>79.428</b>	<b>39.651</b>	<b>8.526</b>	<b>11.753</b>	<b>17.297</b>	<b>12</b>	<b>144.676</b>	<b>347.428</b>
Gastos de adquisición	24.970	19.304	73.017	36.471	15.345	12.280	21.278	474	151.260	354.399
Gastos de administración	2.369	888	6.411	3.180	616	2.568	1.128	26	11.063	28.249
Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	1.446	0	0	0	7.435	3.095	5.109	488	17.647	35.220
Otros Gastos Técnicos	4.043	1.352	-1.716	3.729	963	585	1.022	32	12.814	22.824

Fuente: Elaboración propia

(miles de €)	Cuenta de resultados - No Vida									
	Ejercicio 2019									
	Gastos médicos	Protección de ingresos	RC de automóviles	Otras garantías automóviles	Marítimo, aviación y transporte	Incendio y otros daños a los bienes	RC General	Crédito y Caución	Multirisgos	Total
<b>Primas Imputadas</b>	<b>131.930</b>	<b>64.001</b>	<b>322.523</b>	<b>148.601</b>	<b>60.837</b>	<b>45.532</b>	<b>69.818</b>	<b>808</b>	<b>513.538</b>	<b>1.357.588</b>
Primas devengadas	144.927	64.564	321.909	197.008	75.004	65.975	89.591	2.616	557.967	1.519.561
Seguro directo	144.891	64.218	321.503	196.801	70.784	43.683	77.365	2.546	512.460	1.434.251
Reaseguro aceptado	0	340	0	0	3.505	22.440	11.380	0	44.992	82.657
Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro	36	6	406	207	715	-148	846	70	515	2.653
Primas del reaseguro cedido	11.913	562	1.310	52.355	13.380	17.754	14.614	1.766	41.474	155.128
Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	-904	8	1.924	1.100	1.838	-2.395	-5.777	17	-10.449	-14.638
Seguro directo	-904	8	1.924	1.100	3.038	2.089	-5.907	17	-7.584	-6.219
Reaseguro aceptado	0	0	0	0	-1.200	-4.484	130	0	-2.865	-8.419
Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido	-180	-9	0	2.848	-2.625	-294	618	-59	7.494	7.793
<b>Siniestralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro</b>	<b>106.816</b>	<b>13.638</b>	<b>266.201</b>	<b>88.797</b>	<b>46.908</b>	<b>30.782</b>	<b>29.083</b>	<b>472</b>	<b>311.088</b>	<b>893.785</b>
Prestaciones y gastos pagados	101.581	13.182	262.980	82.415	39.644	19.959	25.665	1.882	308.002	855.310
Seguro directo	106.781	13.440	267.580	122.317	49.756	16.057	25.698	9.401	298.937	909.967
Reaseguro aceptado	0	110	0	0	1.248	12.809	7.133	0	20.972	42.272
Reaseguro cedido	5.200	368	4.600	39.902	11.360	8.907	7.166	7.519	11.907	96.929
Variación de la provisión para prestaciones	180	9	-8.069	1.140	6.272	9.967	1.771	-1.441	-13.680	-3.851
Seguro directo	70	-12	-10.811	217	6.485	-2.183	-4.816	-7.411	-6.816	-25.277
Reaseguro aceptado	0	-10	0	0	187	6.648	166	0	-3.255	3.736
Reaseguro cedido	-110	-31	-2.742	-923	400	-5.502	-6.421	-5.970	3.609	-17.690
Gastos imputables a prestaciones	5.055	447	11.290	5.242	992	856	1.647	31	16.766	42.326
Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro	0	8.480	0	0	0	0	0	0	0	8.480
Participación en Beneficios y Externos	475	0	0	0	0	5	0	0	200	680
<b>Gastos de Explotación Netos</b>	<b>23.797</b>	<b>18.943</b>	<b>73.754</b>	<b>36.810</b>	<b>13.323</b>	<b>11.332</b>	<b>18.469</b>	<b>-43</b>	<b>155.201</b>	<b>351.586</b>
Gastos de adquisición	23.359	17.958	66.452	33.350	15.039	11.695	18.265	381	144.349	330.848
Gastos de administración	2.188	985	7.305	3.460	644	1.740	1.571	27	13.307	31.227
Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	1.750	0	3	0	2.360	2.103	1.367	451	2.455	10.489
Otros Gastos Técnicos	4.324	1.339	-8.111	4.149	1.245	723	4.741	31	11.173	19.614

Fuente: Elaboración propia

En el negocio de No Vida, el volumen de primas aumenta un 3,8% hasta alcanzar los 1.575.165 miles de euros (seguro directo más reaseguro aceptado). Las primas del seguro directo aumentan un 1,8%, mientras que el volumen del negocio de reaseguro aceptado aumenta con respecto al ejercicio anterior en un 39,2%.

Los ramos de seguros No Vida presentan en su mayoría una evolución favorable. Los seguros Personales crecieron un 6,9%. Los Riesgos de Empresas aumentaron el 3,8%. Los Multirisgos Particulares



crecieron un 1,7%, siendo el ramo de Automóviles el único que cierra 2020 con un volumen de negocio inferior al del ejercicio precedente, con un retroceso del 1,5%.

La siniestralidad neta del negocio No Vida se sitúa en el 64,8%, índice que disminuye un 1,0 p.p. respecto al ejercicio anterior.

El ratio combinado neto del negocio de No Vida se sitúa en el 93,5%, lo que supone un incremento del 0,2 p.p. respecto al ejercicio 2019, debido tanto a la mejora en el ratio de siniestralidad como a la reducción de gastos.

Vida representa el 25,4% de la emisión, mientras que, entre los ramos de No Vida, los seguros Diversos (48,5%) superan a los de Automóviles (26,1%).

Por lo que respecta al negocio de Vida:

Cuenta de resultados - Vida		
(miles de €)	2020	2019
<b>Primas Imputadas</b>	<b>461.998</b>	<b>633.242</b>
Primas devengadas	494.859	665.462
Seguro directo	495.824	664.738
Reaseguro aceptado	0	0
Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ ó -)	-965	724
Primas del reaseguro cedido (-)	31.966	31.802
Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -)	-686	-455
Seguro directo	-686	-455
Reaseguro aceptado	0	0
Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)	-209	37
<b>Siniestralidad del Ejercicio, Neta de Reaseguro</b>	<b>648.997</b>	<b>748.110</b>
Prestaciones y gastos pagados	634.658	740.307
Seguro directo	646.804	759.232
Reaseguro aceptado	0	0
Reaseguro cedido (-)	12.146	18.925
Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)	11.605	6.130
Seguro directo	9.820	5.264
Reaseguro aceptado	0	0
Reaseguro cedido (-)	-1.785	-866
Gastos imputables a prestaciones	2.734	1.673
<b>Variación de otras Provisiones Técnicas, Netas de Reaseguro (+ ó -)</b>	<b>-60.538</b>	<b>33.085</b>
<b>Participación en Beneficios y Externos</b>	<b>20.236</b>	<b>16.160</b>
<b>Gastos de Explotación Netos</b>	<b>33.546</b>	<b>32.587</b>
Gastos de adquisición	30.040	29.349
Gastos de administración	7.135	6.928
Comisiones y participaciones en el reaseguro cedido y retrocedido	-3.629	-3.690
<b>Otros Gastos Técnicos (+ ó -)</b>	<b>4.944</b>	<b>7.226</b>

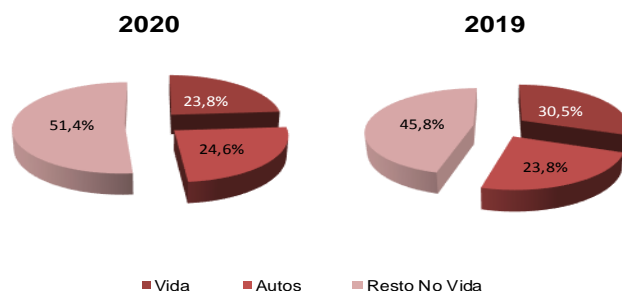
Fuente: Elaboración propia

En el ramo de Vida, las primas han ascendido a 495.824 miles de euros, lo que representa una disminución del 25,4%.

De acuerdo con la estrategia de la Compañía centrada en un cambio del mix de productos, Vida Riesgo Individual crece un 2,3% y los Unit Linked presentan una disminución del 29,0% mientras que los productos de Ahorro Tradicional han disminuido un 45,5%. El segmento de Vida Riesgo Colectivos experimenta un crecimiento del 4,9%.

Esta evolución es fruto de la reorientación de este segmento de negocio que está realizando la Compañía para reducir su exposición a productos de Ahorro con tipo de interés garantizado a largo plazo que, dada la actual situación de los mercados financieros, no resultan atractivos para los clientes. La nueva estrategia de la compañía se focaliza en impulsar los seguros de vida riesgo, así como en ofrecer productos de Ahorro e Inversión en los que el cliente asume parte del riesgo financiero mientras accede a mayores rentabilidades.

El gráfico siguiente muestra la evolución en el mix de negocio de la Sociedad. Como se puede apreciar, los seguros No Vida y Autos incrementan su peso respecto al ejercicio precedente en línea con la actual política de suscripción, en la que las líneas de ahorro se encuentran paralizadas.



Generali Seguros opera principalmente en el territorio nacional. Tal y como se ha comentado anteriormente, el 6,0% del volumen de primas se declara en países fuera de España.

### A.3. Rendimiento de las inversiones

#### A.3.1. Información cualitativa y cuantitativa sobre los ingresos y gastos derivados de las inversiones

A continuación, se presenta la información cuantitativa respecto de los ingresos y gastos que se derivan de las inversiones, en miles de euros:

Resultado de inversiones (miles de €)	Cuenta Técnica No Vida		Cuenta Técnica Vida		Cuenta No Técnica	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	71.980	80.185	246.907	309.874	35.376	28.605
Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias	3.756	4.459	4.065	5.171	3.979	4.815
Ingresos procedentes de inversiones financieras	59.968	67.317	195.357	252.300	29.511	20.934
Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones	380	190	0	0	0	0
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	380	190	0	0	0	0
De inversiones financieras	0	0	0	0	0	0
Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones	7.876	8.219	47.485	52.403	1.886	2.856
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	22	3.029	427	575	0	0
De inversiones financieras	7.854	5.190	47.058	51.828	1.886	2.856
Ingresos de inversiones afectas a seguros en los que el tomador asume el riesgo de la inversión			1.174	14.682		
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones	47.452	31.528	15.266	59.755	3.711	4.622
Gastos de gestión del inmovilizado material y de las inversiones	26.643	24.388	10.445	55.260	1.304	1.463
Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	1.626	2.190	1.489	1.329	1.216	1.436
Gastos de inversiones y cuentas financieras	25.017	22.198	8.956	53.931	88	27
Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones	11.697	3.358	1.873	2.025	1.864	2.468
Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	817	903	911	731	623	614
Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	52	277	0	1	0	0
Deterioro de inversiones financieras	10.828	2.178	962	1.293	1.241	1.854
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	9.112	3.782	2.948	2.470	543	691
Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias	70	0	9	0	0	0
De las inversiones financieras	9.042	3.782	2.939	2.470	543	691
Gastos de inversiones afectas a seguros en los que el tomador asume el riesgo de la inversión			2.008	516		

Fuente: Elaboración propia

Los ingresos procedentes del inmovilizado material y de las inversiones financieras se reducen en 64.401 miles de euros. Los ingresos procedentes de las inversiones financieras disminuyen como consecuencia de un menor volumen de inversiones financieras ligadas a provisiones técnicas, así como por los vencimientos de activos asociados a las mismas. A esto se une una menor tasa de rentabilidad en la reinversión a pesar de contar con nuevas tipologías de activos, participaciones intragrupo y fondos de inversión entre otros, cuya rentabilidad esperada es más alta que la proporcionada por la renta fija. Los beneficios por realización decrecen en 6.231 miles de euros.

Los beneficios procedentes de la realización del inmovilizado material y de las inversiones financieras se han visto reducidos en 6.231 miles de euros, mientras que las pérdidas originadas por estos mismos

conceptos se incrementan en 5.660 miles de euros. Cabe destacar que la bajada de tipos de interés sufrida durante el ejercicio repercute favorablemente en cuenta de pérdidas y ganancias, así como en el patrimonio neto.

### A.3.2. Información sobre las pérdidas y ganancias reconocidas directamente en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente a 2019 y 2020, refleja la siguiente información sobre el estado de ingresos y gastos reconocidos:

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos		
(miles de €)	2020	2019
Resultado del ejercicio	139.896	167.108
Otros ingresos y gastos reconocidos	3.052	62.604
Activos financieros disponibles para la venta	67.695	270.693
Ganancias y pérdidas por valoración	92.538	302.031
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-24.843	-31.338
Otras reclasificaciones	0	0
Coberturas de los flujos de efectivo	0	0
Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero	0	0
Diferencias de cambio y conversión	0	0
Corrección de asimetrías contables	-62.955	-184.058
Ganancias y pérdidas por valoración	-83.234	-209.935
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	20.279	25.877
Otras reclasificaciones	0	0
Activos mantenidos para la venta	0	0
Ganancias / (pérdidas) actuariales por retribuciones a largo plazo al personal	-1.054	-3.003
Otros ingresos y gastos reconocidos	383	-160
Impuesto sobre beneficios	-1.017	-20.868
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>142.948</b>	<b>229.712</b>

Fuente: Elaboración propia

En el siguiente cuadro se detalla la información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto de los instrumentos financieros de los dos últimos ejercicios:

Concepto	Pérdidas o ganancias netas		Ingresos o gastos financieros		Deterioro			
	2020	2019	2020	2019	Pérdidas		Ganancias	
(miles de €)	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Instrumentos de patrimonio	3.062	4.115	39.001	35.788	-13.029	-5.325	590	0
Valores representativos de deuda	21.298	28.379	102.170	153.047	0	0	0	0
Instrumentos híbridos	19.913	20.435	60.380	153.669	0	0	0	0
Depósitos en entidades de crédito	0	0	-40	-82	0	0	0	0
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos por operaciones de reaseguro	0	0	15	16	0	0	0	0
Otros créditos	0	0	0	0	-453	-1.492	1.390	1.831
Otros activos financieros	0	0	13.069	-1.450	0	0	0	0
Tesorería	0	0	-21.390	-822	0	0	0	0
<b>Total Activos Financieros</b>	<b>44.273</b>	<b>52.929</b>	<b>193.205</b>	<b>340.166</b>	<b>-13.482</b>	<b>-6.817</b>	<b>1.980</b>	<b>1.831</b>
Otros pasivos financieros a valor razonable	0	0	56.483	-76.380	0	0	0	0
Deudas por operaciones de reaseguro	0	0	-39	-47	-1.277	-4.495	450	1.045
Deudas con entidades de crédito	0	0	1.126	653	0	0	0	0
<b>Total Pasivos Financieros</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>57.570</b>	<b>-75.774</b>	<b>-1.277</b>	<b>-4.495</b>	<b>450</b>	<b>1.045</b>

Fuente: Elaboración propia

### A.3.3. Información sobre inversiones en titulizaciones

La inversión en titulizaciones ha disminuido un 3,2% con relación al ejercicio anterior y corresponden a Cédulas Hipotecarias españolas con rating "investment grade" con doble garantía, la del inversor y la de las hipotecas subyacentes.

Inversiones en titulizaciones		
(miles de €)	2020	2019
Titulizaciones	95.655	98.784

Fuente: Elaboración propia

## A.4. Resultado de otras actividades

### A.4.1. Información sobre el resto de ingresos y gastos significativos durante el periodo de referencia

Las partidas que se incluyen bajo este epígrafe comprenden diversos conceptos. Por el lado de los ingresos cabe destacar principalmente los ingresos procedentes de la administración de los fondos de pensiones, las subvenciones y donaciones, o los cobros del Consorcio de Compensación de Seguros entre otros. Por el lado de los gastos se consideran partidas tales como provisiones para responsabilidades, tributos y tasas locales, servicios exteriores y otros gastos que se puedan asociar al ciclo normal de la actividad aseguradora.

La Compañía registra para el ejercicio 2020 en sus partidas de “Otros Ingresos Técnicos” y “Otros Gastos Técnicos” unos importes de 3.796 miles de euros y 22.821 miles de euros respectivamente, en la cuenta técnica del seguro de No Vida y de 296 miles de euros y 4.944 miles de euros respectivamente, en la cuenta técnica del seguro de Vida.

Para el ejercicio 2019 en sus partidas de “Otros Ingresos Técnicos” y “Otros Gastos Técnicos” unos importes de 2.418 miles de euros y 19.614 miles de euros respectivamente, en la cuenta técnica del seguro de No Vida y de 1.646 miles de euros y 7.225 miles de euros respectivamente, en la cuenta técnica del seguro de Vida.

En la cuenta no técnica se registran “Otros Ingresos” por importe de 4.168 miles de euros y 4.359 miles de euros para 2020 y 2019 respectivamente. Adicionalmente, se registran “Otros Gastos” por importe de 16.884 y 13.948 miles de euros para 2020 y 2019 respectivamente.

### A.4.2. Información sobre contratos de arrendamiento

#### Arrendamientos financieros

A 31 de diciembre de 2020, la Compañía no tiene contratos de arrendamiento financiero.

#### Arrendamientos operativos

Cuando la Compañía es la arrendataria y el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad, estos arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

Por el contrario, cuando los activos son propiedad de la Compañía y 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.

*Arrendamientos operativos (cuando la Compañía es arrendador):*

La Compañía ha arrendado inversiones inmobiliarias con un valor neto contable a 31 de diciembre de 2020 y 2019 de 43.078 miles de euros y 45.960 miles de euros, respectivamente.

Estos arrendamientos tienen una duración media de 3,3 años en 2020 y de 2,8 años en el año 2019, sin cláusulas de renovación estipuladas en los contratos. No hay restricción alguna para el arrendatario respecto a la contratación de estos arrendamientos.

Los cobros futuros mínimos pendientes de recibir a 31 de diciembre de 2020 y 2019 en concepto de arrendamientos operativos no cancelables de inmuebles son 206.295 miles de euros y 34.406 miles de euros, respectivamente.

*Arrendamientos operativos (cuando la Compañía es arrendataria):*

La Compañía mantiene diversos contratos en vigor por arrendamientos operativos sobre inmuebles y vehículos al cierre del ejercicio. Los pagos mínimos futuros a 31 de diciembre de 2020 y 2019 en concepto de arrendamientos operativos no cancelables son 19.069 miles de euros y 20.940 miles de euros, respectivamente.

## **A.5. Otra información**

No hay información adicional relevante a lo comentado en apartados anteriores.

## B. Sistema de Gobernanza

### B.1. Información general sobre el sistema de gobernanza

#### B.1.1. Estructura del sistema de gobernanza

Generali Seguros cuenta con una estructura organizativa y operacional adecuada para gestionar sus operaciones y objetivos estratégicos de acuerdo con las Políticas de Grupo aprobadas por el Consejo de Administración y las Directrices que desarrollan un sistema integrado de control interno y gestión de riesgos adoptado por la Compañía.

Dicho sistema se articula en tres líneas de defensa:

- las funciones operativas (los “Responsables del Riesgo”), que representan la primera línea de defensa y tienen la responsabilidad última sobre los riesgos asociados a su área de competencia;
- las funciones Actuarial, de Cumplimiento y de Gestión de Riesgos, son las que integran la segunda línea de defensa;
- la Función de Auditoría Interna es la tercera línea de defensa y conjuntamente con la Función Actuarial, de Cumplimiento y de Gestión de Riesgos, constituyen las “Funciones de Control”.

El sistema de control interno garantiza el cumplimiento por parte de la Compañía de las leyes, normativas y requisitos administrativos aplicables, así como la eficacia y la eficiencia de las operaciones según sus objetivos y asegura la disponibilidad y la fiabilidad de la información financiera y no financiera.

El sistema de gestión de riesgos permite la identificación, la evaluación incluso con carácter prospectivo, la gestión, la supervisión y la información sobre los riesgos. La Evaluación Interna de Riesgos y Solvencia (ORSA) forma parte del sistema de gestión de riesgos.

Generali Seguros tiene externalizadas en Grupo Generali España A.I.E. la Función de Auditoría Interna, la de Gestión de Riesgos, la Actuarial y la de Cumplimiento así como otras áreas de gestión que prestan servicios a sus socios.

Los Estatutos Sociales, recogen los principios que definen el sistema de gobierno corporativo de la Compañía, el funcionamiento y régimen interno del Consejo, así como los derechos y deberes de los Consejeros.

El sistema de gobierno corporativo se apoya en la distribución de funciones entre el Consejo de Administración y los demás órganos sociales dependientes de este, y en un adecuado proceso de toma de decisiones.

En Generali Seguros, el control y la gestión de la Compañía se distribuyen entre la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración.

#### **Consejo de Administración**

Las reglas básicas de funcionamiento del Consejo de Administración de Generali Seguros se encuentran en los Estatutos Sociales. El Consejo tiene una composición mínima de 5 miembros y máxima de 20, que serán elegidos por la Junta General por un plazo de 5 años.

La determinación del número de Consejeros dentro de los límites señalados en el párrafo anterior corresponderá a la Junta General.

A 31 de diciembre de 2020, el Consejo de Administración se componía de los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
Don Jaime Anchustegui Melagrejo	Presidente
Don Jean Laurent Granier	Vicepresidente
Don Santiago Villa Ramos	Consejero Delegado
Don Davide Glavina	Consejero
Don Francisco Artucha Tellería	Consejero Independiente
Don Alberto Ridauro Rodríguez	Consejero Independiente
Doña Rosario Fernández-Ramo Oca	Secretaría no Consejera

Considerando la naturaleza jurídico aseguradora de la Compañía, la designación de los miembros del Consejo de Administración, se realiza teniendo en cuenta su aptitud, profesionalidad y honorabilidad.

El Consejo de Administración dispone de las más amplias atribuciones para la administración de la Compañía y de su patrimonio y, salvo en las materias reservadas a la competencia de la Junta General, es el máximo órgano de gobierno de la Compañía.

No obstante lo anterior, la política del Consejo es la de delegar la gestión ordinaria de la Compañía en el Consejero Delegado, concentrando su actividad en el ejercicio de las funciones generales de seguimiento y control, asumiendo y ejercitando, en todo caso, directamente y con carácter indelegable, las competencias inherentes a las funciones y materias que se señalan en los Estatutos Sociales.

#### **Órganos delegados del Consejo de Administración**

##### *I. Consejero Delegado*

Los Estatutos Sociales indican que el Consejo de Administración podrá delegar facultades en uno o varios de sus miembros dándoles, o no, la denominación de Consejeros Delegados o cualquier otra que estime oportuna.

El Consejero Delegado, por delegación y bajo dependencia del Consejo de Administración y del Presidente, como superior jerárquico de Generali España, se ocupa de la conducción del negocio y de las máximas funciones ejecutivas de la Compañía.

El 19 de febrero de 2014 el Consejo de Administración nombró Consejero Delegado de la Compañía a D. Santiago Villa Ramos, quien sigue ejerciendo su cargo en la actualidad.

##### *II. Comité de Auditoría*

El Consejo de Administración de Generali España Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros tiene un Comité Delegado de Auditoría.

Al Comité de Auditoría reportan el Director de la Función de Auditoría y el Director de la Función de Cumplimiento, con carácter periódico y de forma sistemática. La Dirección de la Función de Gestión de Riesgos y la Dirección de la Función Actuarial reportan al Comité de Auditoría con carácter no sistemático, a los efectos del cumplimiento de lo establecido en la letra b) del apartado 4 del art. 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital, que atribuye a la Comisión de Auditoría de las entidades de interés público la función de "supervisar la eficacia del control interno de la Compañía, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos".

El Comité de Auditoría (Comisión de Auditoría, según la terminología legal) está formado por dos Consejeros no ejecutivos e independientes. El Comité de Auditoría debe ser presidido por quién de entre los consejeros independientes nombre el Consejo de Administración. Todos los miembros del Comité de Auditoría son miembros del Consejo de Administración.

Sus funciones son supervisar los servicios de Auditoría Interna, Cumplimiento y Gestión de Riesgos que se prestan a las sociedades del Grupo en España. El Comité se reúne cuantas veces sea convocada por acuerdo del propio Comité o de su Presidente y, al menos, dos veces al año están obligados a asistir a sus reuniones y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga cualquier miembro

del equipo directivo o del personal de las sociedades del Grupo que sean requeridos a tal fin, pudiendo requerir también la asistencia del auditor de cuentas. El Comité de Auditoría tiene encomendadas todas las funciones que le atribuye, como propias de su ámbito de competencia, el art. 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital y los Estatutos Sociales.

A través de su Presidente, el Comité de Auditoría informa al Consejo de Administración.

Actualmente, el Comité está compuesto por los siguientes Consejeros del Consejo de Administración de Generali España:

Nombre	Cargo
Don Francisco Artucha Tellería	Consejero Independiente
Don Alberto Ridauro Rodríguez	Consejero Independiente

#### **Otros Comités no delegados del Consejo de Administración**

- **Comité Ejecutivo:** formado por el Consejero Delegado de Generali España, los Directores Generales, el Director Financiero, el Director de Operaciones, el Director de Recursos Humanos, el Director de Inversiones, el Director de Riesgos, el Director de Secretaría General y Asesoría Jurídica y el Director de Comunicación entre otros. Se reúne periódicamente para verificar el desarrollo del plan operativo anual y cualesquiera materias relevantes en el momento referentes a la gestión organizativa de la Compañía.
- **Comité Técnico - Comercial:** formado por los Directores Generales Técnico y Comercial y los responsables de las áreas de negocio. Este Comité se reúne mensualmente y en él se da seguimiento a los principales parámetros de negocio.
- **Comité de Inversiones:** formado por el Consejero Delegado de Generali España, el Director de Inversiones, el Director Financiero, el Director Actuarial, el Director de Riesgos y el Director de Generali Real Estate en España. Este Comité se reúne cada dos meses y en él se revisan entre otros, los resultados y se aprueban las estrategias de inversión.
- **Comité de Informática:** formado por el Consejero Delegado de Generali España, el Director de Operaciones y el Director de la División de Informática. Este Comité se reúne trimestralmente y en él se supervisa el plan informático de la Compañía, el almacenamiento de datos y demás funciones del sistema de información.
- **Comité COS (Centro Operativo de Siniestros):** formado por el Consejero Delegado de Generali España, los Directores Generales Técnico y Comercial, el Director de Operaciones y el Director del Centro de Siniestros. Este Comité se cada dos meses en él se supervisa la gestión de los siniestros de la Compañía.
- **Comité de Riesgos:** formado por el Consejero Delegado de Generali España, los Directores Generales Técnico y Comercial, el Director de Operaciones, el Director de Negocio Corporativo, el Director Financiero, el Director de inversiones, y los Directores de las funciones de Gestión de Riesgos, Actuarial y Cumplimiento, pudiendo asistir como invitados el Director de Asesoría Jurídica y el Director de la función de Auditoría Interna. Este Comité se reúne con carácter trimestral y tiene asignadas, entre otras, las tareas de identificar, evaluar y decidir las medidas para mitigar los riesgos significativos; supervisar la idoneidad de las principales políticas, procedimientos y procesos para la mitigación de riesgos; supervisar la aplicación eficaz de las Políticas de Riesgos del Grupo; examinar y evaluar los resultados de las valoraciones de riesgos.
- **Comité de Políticas y Procedimientos:** formado por el Consejero Delegado de Generali España, los Directores Generales Comercial y Técnico, el Director Financiero, el Director de Asesoría Jurídica, así como los directores de las cuatro Funciones de Control. En este comité se supervisa el "Sistema de Regulación Interna" de Generali, adaptando las Políticas o Directrices del Grupo, así como su integración en una o varias regulaciones internas locales en consonancia con las leyes, el entorno normativo, la empresa, la organización y las operaciones.



- **Comité Financiero:** formado por el Consejero Delegado de Generali España y la Dirección Financiera, con la participación de los responsables de las áreas financieras. En este Comité se reúne con carácter mensual y en su seno se supervisan las funciones de administración y contabilidad.
- **Comité de productos:** formado por el Consejero Delegado de Generali España, el Director General Técnico, el Director de Inversiones, los titulares de las Funciones de Control Actuarial, Riesgos y Cumplimiento y el director de Asesoría Jurídica, pudiendo asistir como invitado el Director General Comercial y el Delegado de Protección de Datos. Este comité se reúne periódicamente y tiene como objetivo analizar, entre otros, los parámetros de los nuevos productos con anterioridad a su lanzamiento y aprobación, así como hacer un seguimiento de los productos existentes.
- **Comité de Protección de Datos:** formado, entre otros, por el Consejero Delegado, el Director de Operaciones, el Director General Técnico, el Director General Comercial, el director de Asesoría Jurídica, los titulares de las funciones de Gestión de Riesgos y Cumplimiento y el Delegado de Protección de Datos. Este Comité se reúne con periodicidad semestral para dar cuenta de todos los aspectos relacionados con los riesgos vinculados con la protección de datos personales.
- **Comité de Continuidad de Negocio:** formado por el Director de Operaciones, el Director de Seguridad, Sistemas de información, inmuebles, Recursos Humanos y Business Transformation. Este Comité se reúne con periodicidad trimestral con el objetivo de establecer la normativa y dar seguimiento a los planes de contingencia y estrategia de continuidad de la Sociedad.
- **Comité de organización, retribución y talento:** formado entre otros por el Consejero Delegado, los Directores Generales Técnico y Comercial, el Director Financiero, el Director de Operaciones y el Director de Recursos Humanos. En este comité se adoptan decisiones en materia de organización y retribución.

Además de los comités mencionados, en la Compañía se llevan a cabo con carácter sistemático y periódico diferentes Comités de Gestión para seguimiento de la actividad, como son el Comité Corporate & Commercial, Comité de plataformas de negocio y operaciones, entre otros.

### **Responsables de riesgos**

Los responsables de departamentos operativos tienen responsabilidad directa sobre los riesgos y su gestión y sobre la aplicación de medidas adecuadas de control.

### **Funciones de Control**

Las funciones de Actuarial, Gestión de Riesgos y Cumplimiento constituyen la segunda línea de defensa y la función de Auditoría Interna constituye la tercera línea de defensa, configurando en su conjunto las funciones clave del sistema de gobierno.

Los responsables de las Funciones de Control deben presentar anualmente al Consejo un plan de actividad en el que se identifiquen las actividades y los controles a realizar teniendo en cuenta los riesgos a los que esa encuentra expuesta la entidad.

A continuación, se describen las funciones clave incluidas en el sistema de gobierno:

### **Función de Gestión de Riesgos**

La función de Gestión de Riesgos garantiza la aplicación precisa del sistema de gestión de riesgos de conformidad con la Directiva Solvencia II, otras normas legales y reguladoras aplicables, las instrucciones dadas por el Consejo y lo previsto en la Política de Gestión de Riesgos.

En particular la función de Gestión de Riesgos:

- a) adapta las estrategias de gestión de riesgos de Grupo, en particular los criterios y metodologías para medir los riesgos a los que está expuesta la Compañía,
- b) contribuye a definir los límites operativos asignados a las unidades operativas y define los procedimientos para el seguimiento oportuno de su aplicación,
- c) valida los flujos de información necesarios para asegurar el rápido control de los riesgos exposición e identificación de anomalías en las operaciones,
- d) adapta la política ORSA, las metodologías y las hipótesis de Grupo para las evaluaciones, destaca al Consejo los riesgos significativos no incluidos en el informe ORSA,
- e) informa al Consejo, al equipo de Alta Dirección y a los Responsables del Riesgo sobre la evolución del marco de riesgo y sobre los incumplimientos de los límites operativos,
- f) evalúa la coherencia de los modelos de medición de riesgos con las operaciones efectivas de la Compañía y contribuye al análisis de escenarios y pruebas de estrés,
- g) evalúa la adecuación del modelo interno al perfil de riesgo de la Compañía,
- h) supervisa la implantación de las políticas de gestión de riesgos y el perfil de riesgo global de la Compañía.

La política de gestión de riesgos contiene una descripción detallada de las tareas de la Función de Gestión de Riesgos.

### **Función de Auditoría Interna**

La función de Auditoría Interna es la encargada de evaluar la idoneidad y eficacia del sistema de control interno de Generali, así como de prestar apoyo y asesoramiento.

La función de Auditoría Interna actúa de acuerdo con el Marco Internacional de la práctica de la Auditoría Interna y evalúa:

- a) la corrección de los procesos de negocio y la eficacia y efectividad de los procedimientos organizativos,
- b) la eficacia de los flujos de información a través de la organización,
- c) la adecuación de los sistemas informáticos y su fiabilidad también a efectos de la calidad de los datos,
- d) la exactitud de la información financiera y de los procesos contables,
- e) la eficacia de los controles de las actividades externalizadas.

La Política de Auditoría establece el marco de las actividades de Auditoría Interna.

## **Función Actuarial**

De acuerdo con lo previsto en Solvencia II, la función Actuarial es la encargada de:

- a) coordinar el cálculo de las provisiones técnicas;
- b) garantizar la idoneidad de las metodologías y los modelos utilizados, así como de las hipótesis realizadas en el cálculo de las provisiones técnicas;
- c) evaluar la suficiencia y la calidad de los datos utilizados en el cálculo de las provisiones técnicas;
- d) comparar las mejores estimaciones con los datos reales;
- e) informar al Consejo sobre la fiabilidad y la idoneidad del cálculo de las provisiones técnicas;
- f) supervisar el cálculo de las provisiones técnicas en los casos en que no haya datos suficientes o no sean de la calidad necesaria para la aplicación de un método actuarial fiable;
- g) expresar su opinión sobre la política general de suscripción;
- h) expresar su opinión sobre la idoneidad de los acuerdos de reaseguro;
- i) contribuir a la aplicación efectiva del sistema de gestión de riesgos.

## **Función de Cumplimiento**

La Función de Cumplimiento tiene la responsabilidad de evaluar que la organización y los procedimientos internos son adecuados para gestionar el riesgo de incurrir en sanciones administrativas o judiciales, sufrir pérdidas económicas o daños a la reputación como consecuencia del incumplimiento de las leyes, reglamentos, disposiciones emitidas por las autoridades de supervisión o normas de autorregulación; el riesgo derivado de cambios desfavorables en la ley o en la orientación judicial (riesgo de cumplimiento).

A tal efecto, la Función de Cumplimiento tiene como misión:

- a) identificar en todo momento los requisitos normativos aplicables, evaluar su impacto en los procesos y procedimientos, apoyando y asesorando a los órganos corporativos y al resto de funciones en aquellos aspectos en los que existe riesgo de incumplimiento, especialmente en el diseño de los productos;
- b) evaluar la idoneidad y la eficacia de las medidas organizativas adoptadas para mitigar el riesgo de cumplimiento y sugiere medidas para mejorar la capacidad del Sistema de Gestión del Cumplimiento para mitigar el riesgo de cumplimiento;
- c) evaluar la aplicación efectiva de las medidas propuestas;
- d) preparar informes adecuados para los órganos corporativos y el resto de funciones afectadas.

La función de Cumplimiento es la encargada de asesorar al Consejo sobre el cumplimiento de leyes, normas de organismos reguladores y requisitos administrativos, incluidos los adoptados conforme a la Directiva Solvencia II para las entidades aseguradoras y reaseguradoras del Grupo.

### **Interacciones entre las Funciones de Control**

Una interacción y coordinación eficaces entre las Funciones de Control incrementa la eficacia de su rol en el apoyo a la Alta Dirección en el mantenimiento de una visión clara e integrada de la exposición al riesgo de la Entidad.

En este contexto, las Funciones de Control actúan de acuerdo a un claro marco de interacción, basado en los siguientes pilares:

- las Funciones de Control planifican sus actividades de manera coordinada para asegurar la coherencia y evitar duplicidades en sus iniciativas,
- las Funciones de Control se reúnen periódicamente y comparten cualquier resultado, hallazgo o información que pueda ser útil para el mejor desempeño de sus respectivas actividades (por ejemplo, hallazgos de auditoría relacionados con los riesgos comprendidos en las actividades de las otras Funciones de Control; resultados de las evaluaciones de riesgos, análisis de escenarios y actividades de mitigación realizadas por las Funciones de Gestión de Riesgos y Cumplimiento, etc.). Para lograr este fin las funciones de control han constituido un Comité de Coordinación que se reúne con periodicidad trimestral.
- la Función de Gestión de Riesgos (Operacionales) y la Función de Cumplimiento proporcionan a la organización metodologías, procesos y herramientas de evaluación de riesgos comunes para obtener una evaluación y representación exhaustivas de los riesgos operacionales y de cumplimiento. La Función de Cumplimiento contribuye a la elaboración del Informe ORSA y participa en el análisis de escenarios en lo que respecta al riesgo de cumplimiento, conforme a la metodología del Grupo.
- las Funciones Actuarial y de Gestión de Riesgos definen un gobierno común para gestionar eficazmente, desde un punto de vista metodológico y técnico, procesos y herramientas que soporten el cálculo tanto de las Provisiones Técnicas como del Requerimiento de Capital de Solvencia,
- la Función de Auditoría Interna, actuando como tercera línea de defensa independiente, realiza una evaluación global del modelo operativo, metodologías, herramientas y procedimientos del segundo nivel de las Funciones de Control.

### **B.1.2. Cambios significativos en el sistema de gobernanza durante el periodo de referencia**

Durante el ejercicio 2020 se han producido los siguientes cambios:

- En la Junta General de accionistas celebrada el 20 de marzo de 2020 aprobó la reelección del Consejero de la Sociedad por el plazo estatutario de cinco años a D. Jaime Anchustegui Melgarejo.
- El Consejo de Administración aprobó en su sesión del 24 de julio de 2020 la modificación de la política de la Función Actuarial. En particular, en aras de garantizar su independencia, se aprobó la separación efectiva entre las actividades de cálculo, dependientes de la función CFO, de las actividades de validación realizadas por la Función Actuarial. Esta separación efectiva se materializó a través del cambio en la línea de reporte de la citada Función, estableciendo su dependencia funcional de Consejo de Administración.
- El Consejo de Administración, aprobó en su sesión de 11 de diciembre de 2020, la modificación de las políticas de Cumplimiento y de Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo (PBCFT). En particular, se aprobó la separación de la Función de Cumplimiento del área de Secretaría General y Asesoría jurídica. Adicionalmente, la Función de Prevención de Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo (PBCFT), se articula como función independiente con línea de reporte funcional al Consejo de Administración y dependencia jerárquica de la Función de Cumplimiento. Estos cambios serán efectivos a partir del 30 de abril de 2021.

### **B.1.3. Política y prácticas de remuneración y compromisos por pensiones**

#### **Política de Remuneraciones**

Los principios generales de la Política Retributiva son:

- Equidad y consistencia: La retribución debe ser consistente con las responsabilidades asignadas y con las capacidades y habilidades demostradas.
- Coherencia con la estrategia corporativa: Alinear a todos los empleados con la estrategia y objetivos corporativos.

- Competitividad respecto al mercado: Basada en la comparativa con empresas semejantes de mercados locales pero preservando el cumplimiento de los principios del Grupo.
- Evaluación de los méritos y el rendimiento.
- Gobierno Transparente y cumplimiento normativo: Principios de Gestión Retributiva claros y transparentes en consonancia con los valores del Grupo y los requisitos legales.
- El abono de la remuneración no debe poner en riesgo la capacidad de la Entidad para mantener una base de capital adecuada.
- Las prácticas retributivas son conformes con la actividad desarrollada y con la estrategia de gestión de riesgos, el perfil de riesgo, los objetivos, las prácticas de gestión de riesgos y los intereses y resultados a largo plazo de la Entidad y deben incorporar medidas para evitar conflictos de intereses.

#### **B.1.4. Información sobre operaciones significativas durante el periodo de referencia con accionistas, con personas que ejerzan una influencia significativa sobre la empresa y con miembros del órgano de administración, dirección o supervisión**

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital –aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010-, conforme a la redacción de este artículo dada por la Ley 31/2014, se hace constar que los Administradores de la Sociedad, han comunicado que durante el ejercicio 2020 no han incurrido en ninguna de las situaciones de conflicto de interés contempladas en el citado artículo 229, directamente o por las personas vinculadas a que se refiere el artículo 231 de Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

En ningún caso, los miembros del Consejo de Administración y sus representantes han realizado, por cuenta propia, actividades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, no incurriendo en conflicto de interés alguno.

Igualmente, los Administradores han comunicado que, según su leal saber y entender, ninguna de las personas a ellos vinculadas, tal como los define el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, posee participaciones en el capital, o desempeña funciones, en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la misma.

## **B.2. Exigencias de aptitud y honorabilidad**

### **B.2.1. Exigencias en lo que atañe a cualificaciones, conocimientos y experiencia de las personas que dirigen de manera efectiva la Compañía o desempeñan funciones clave**

La pretensión de la evaluación de la aptitud es demostrar en todo momento que las cualificaciones, conocimientos y experiencia tanto de los Órganos de Administración y Supervisión como de los responsables de las Funciones de Control y de cada Directivo Clave se mantienen en un nivel adecuado.

#### **Miembros de los órganos de administración**

Los Órganos de Administración de la Compañía deberán poseer en su conjunto la experiencia y los conocimientos adecuados sobre los campos siguientes:

- *Mercado*: comprensión y conocimiento del entorno empresarial, económico y de mercado en el que opera la empresa, así como una buena percepción del nivel de conocimientos y de las necesidades de los clientes.
- *Estrategia de negocio y del modelo de negocio*: conocimiento en profundidad de la estrategia y el modelo de negocio de la empresa.

- *Sistema de gobierno:* conocimiento y comprensión de los riesgos a los que se enfrenta la empresa y de la capacidad de gestionarlos. Además, engloba la capacidad de evaluar la eficacia de los mecanismos adoptados por la empresa para conseguir una eficaz gobernanza, supervisión y control del negocio y, si es preciso, para supervisar cambios en esas áreas.
- *Análisis actuarial y financiero:* capacidad de interpretar la información actuarial y financiera de la empresa, identificar y evaluar los problemas fundamentales y adoptar las medidas necesarias (incluidos los controles oportunos) en función de esa información.
- *Requisitos y marco regulador:* conocimiento y comprensión del marco regulador en el que opera la empresa, tanto por lo que respecta a las expectativas como a los requisitos de la regulación, así como la capacidad de adaptarse sin dilación a los cambios en el marco regulador.

Asimismo, se espera del personal relevante que evite, en la mayor medida posible, aquellas actividades que pudieran crear conflictos de interés.

Tras la sesión del Consejo de Administración de 11 de diciembre 2020, la Secretaria del Consejo de Administración certificó que los miembros del Consejo de Administración, considerados en su conjunto, poseen los conocimientos, cualificación y experiencia en relación a las materias enumeradas en el artículo 18.3 del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (mercados de seguros y financieros, estrategias y modelos de negocio, sistema de gobierno, análisis financiero y actuarial, así como marco regulatorio).

#### **Personal de las funciones clave de control**

En términos generales, las personas que desempeñen las Funciones de Control deberán contar con la experiencia y formación requerida para cada puesto. En particular, los requisitos que debe cumplir el personal para cada Función son:

- *Función de Gestión de Riesgos:* el Responsable de la Función de Riesgos y su personal deberán tener las calificaciones, conocimientos, experiencia y habilidades profesionales y personales necesarias para poder desempeñar sus funciones con eficacia. Debe tener una experiencia sólida en el sector de seguros/financiero y de actividades de gestión de riesgos y en la normativa referente al riesgo.
- *Función de Auditoría Interna:* todo el personal de la Función de Auditoría Interna debe cumplir con los requisitos de la Directiva de Solvencia II y los establecidos en la normativa local, así como los requisitos del Grupo Generali. En particular, el responsable de la Función de Auditoría Interna deberá tener una sólida formación y la experiencia necesaria en áreas como auditoría, control, riesgo, auditoría de estados financieros, sector financiero y el sector de seguros. El Responsable de la Función de Auditoría Interna no asumirá responsabilidad alguna respecto de otras funciones operativas y su relación con los reguladores debe ser abierta, constructiva y cooperativa.
- *Función Actuarial:* el personal de la Función Actuarial deberá demostrar una adecuada comprensión del marco regulatorio, negocio, entorno económico y mercado en el que opera la Entidad. El Responsable de la Función Actuarial y su personal serán seleccionados de acuerdo a su profesionalidad actuarial (competencias y conocimientos técnicos y de gestión que han de ser proporcionales a la responsabilidad y el papel asignados, naturaleza y complejidad de las tareas gestionadas) y su experiencia en la valoración de obligaciones de seguro y en general en el sector asegurador.
- *Función de Cumplimiento:* tanto el Responsable de Cumplimiento como el personal que realice actividades de cumplimiento deberán tener la formación, la experiencia y las habilidades personales necesarias para el desempeño eficaz de sus funciones. Deberán conocer las obligaciones, la legislación, los principios y las normas que afectan al negocio, así como las metodologías de gestión del riesgo de cumplimiento.

### **Personal que ejerce control sobre actividades externalizadas**

Las personas encargadas de controlar las actividades externalizadas (business referent) deben poseer suficientes cualificaciones profesionales, conocimientos y experiencia para ejercer control sobre la actividad externalizada. En concreto, y como mínimo, la persona que ostente la responsabilidad general de las actividades externalizadas debe poseer unos conocimientos y experiencia suficientes sobre dicha Función para poder cuestionar el desempeño y los resultados del proveedor de servicios.

### **B.2.2. Descripción del proceso de evaluación de la aptitud y honorabilidad**

La Política de Aptitud y Honorabilidad de Generali establece los requisitos mínimos de aptitud y honorabilidad que deben aplicarse a todo el personal relevante. Dicha Política fue aprobada por el Consejo de Administración en fecha 24 de marzo de 2015. La Política fue modificada parcialmente en 2019 siendo aprobada de nuevo con los cambios jurídicos introducidos por el Consejo de Administración, siendo ratificada anualmente por el Consejo de Administración de Generali España S.A. de Seguros y Reaseguros.

La Política de Aptitud y Honorabilidad establece el contenido del procedimiento de evaluación de la aptitud y la honorabilidad del personal relevante (tanto en el momento de valorar la posibilidad de contratarlo para un puesto concreto como en su posterior evaluación continua) y una descripción de las situaciones que dan lugar a una reevaluación de los citados requisitos de aptitud y honorabilidad.

#### *Perímetro de aplicación*

La Compañía evalúa la aptitud y honorabilidad, al menos, del personal siguiente (“personal relevante”):

- Miembros del Consejo de Administración.
- Miembros del Comité de Auditoría.
- Personal de las Funciones de Control: engloba, como mínimo, a los responsables de las siguientes funciones:
  - El responsable de la Función de Auditoría Interna.
  - El responsable de la Función de Gestión de Riesgos.
  - El responsable de la Función de Cumplimiento.
  - El responsable de la Función Actuarial.

#### *Evaluación de la aptitud*

La pretensión de la evaluación de la aptitud es demostrar en todo momento que las cualificaciones, conocimientos y experiencia tanto de los Órganos de Administración como de los responsables de las Funciones de Control y de cada Directivo Clave se mantienen en un nivel adecuado.

Generali organiza los cursos de formación académica o profesional que resulten necesarios para que el personal relevante pueda cumplir los nuevos requisitos, o la ampliación de los requisitos, que establezca la legislación vigente con respecto a sus responsabilidades particulares.

En concreto, los Órganos de Administración y Supervisión del Grupo poseen, en su conjunto, la experiencia y los conocimientos apropiados sobre, como mínimo: el mercado en el que opera la Compañía, la estrategia del negocio y el modelo de negocio, el sistema de gobernanza, el análisis actuarial y financiero y sobre los requisitos y el marco regulador en el que opera la Compañía. Asimismo, se espera del personal relevante que evite, en la mayor medida posible, aquellas actividades que pudieran crear conflictos de intereses o la aparición de conflictos de intereses.

#### *Evaluación de la honorabilidad*

Generali ha valorado que el personal relevante posee la honorabilidad que exige el desempeño de la función y las responsabilidades que le han sido asignadas. La fiabilidad y la buena reputación personal son requisitos ineludibles para la elección de una persona para ocupar y conservar puestos relevantes dentro de la Compañía.



La evaluación de si el personal relevante es honorable incluye una valoración de su honradez basada en pruebas pertinentes sobre su carácter, conducta personal y comportamiento profesional.

El personal relevante debe comunicar con prontitud todo hecho y/o circunstancia que comporte la pérdida de su condición de persona honorable a la persona encargada de evaluar sus requisitos de aptitud y honorabilidad.

#### Autodeclaración periódica

Se solicita autodeclaración escrita, como mínimo con periodicidad anual, a los Directivos Clave y las personas encargadas de controlar las actividades externalizadas. Dicha declaración deberá confirmar su cumplimiento de los parámetros de aptitud y honorabilidad vigentes y su compromiso a comunicar de inmediato al departamento de Recursos Humanos todo hecho significativo que resulte relevante a tal efecto. No obstante, pueden realizarse comprobaciones adicionales.

## B.3. Sistema de gestión de riesgos incluida la autoevaluación de riesgos y de solvencia

### B.3.1. Sistema de gestión de riesgos

El propósito del Sistema de Gestión de Riesgos es garantizar que todos los riesgos a los que la Compañía está expuesta estén identificados y gestionados efectivamente en base a la estrategia de riesgo definida, siguiendo un conjunto de procesos y procedimientos basados en disposiciones claras de gobernanza.

Los principios que definen el Sistema de Gestión de Riesgos están recogidos en la Política de Gestión de Riesgos del Grupo Generali, la cual es el fundamento de todas las políticas y directrices relacionadas con los riesgos. La Política de Gestión de Riesgos cubre todos los riesgos a los que la Compañía está expuesta en el momento actual y a futuro.

El proceso de Gestión de Riesgos del Grupo Generali está definido en las siguientes fases:



#### 1. Identificación de Riesgos

El propósito de la fase de identificación de riesgos es garantizar que todos los riesgos relevantes a los que la Compañía está expuesta estén correctamente identificados. Para ello, la Función de Gestión de Riesgos interactúa con las principales Funciones de Negocio con el fin de identificar los principales riesgos, evaluar su importancia y asegurar que se tomen las medidas adecuadas para mitigarlos de acuerdo con un proceso de gobernanza sólido. Dentro de este proceso, los Riesgos Emergentes también se han tenido en cuenta.

Basados en las categorías de Riesgo de Solvencia II y con el propósito de calcular el Capital de Solvencia Obligatorio (CSO), los riesgos están categorizados de acuerdo con el siguiente mapa de riesgos:

Mapa de riesgos					
Fórmula estándar					
Riesgo de Mercado	Riesgo de Impago de la Contraparte	Riesgo de Suscripción de Enfermedad	Riesgo de Suscripción No Vida	Riesgo de Suscripción Vida	Riesgo Operacional
Renta Variable		Primas y reservas	Primas y reservas	Mortalidad	
Inmuebles		Catástrofe	Catástrofe	Longevidad	
Tipo de interés			Caída	Discapacidad	
Diferencial				Caída	
Tipo de cambio				Gastos	
Concentración				Catástrofe	



La Compañía también ha desarrollado un sistema efectivo de gestión de riesgos para los riesgos no incluidos en los cálculos del CSO, como el Riesgo de Liquidez y Otros Riesgos (llamados “riesgos no-cuantificables”, p.ej. Riesgo Reputacional, Riesgo de Contagio y Riesgos Emergentes).

Véanse las secciones de Riesgo de Liquidez y de Otros Riesgos Materiales.

## **2. Medición del Riesgo**

Los riesgos identificados durante esta primera fase se miden mediante su contribución al CSO, y si es necesario se cuantifican con las técnicas de medición que se consideren más adecuadas y proporcionadas para reflejar mejor el perfil de riesgo de la Compañía. Utilizar el mismo indicador para medir los riesgos y el CSO asegura que cada riesgo esté cubierto por un capital suficiente que podría absorber la pérdida incurrida si el riesgo se materializara.

En cumplimiento con la regulación de Solvencia II, el CSO se calcula en base a la Fórmula Estándar de EIOPA.

Los riesgos no incluidos en el cálculo del CSO, como el Riesgo de Liquidez y Otros Riesgos se evalúan con técnicas y modelos tanto cualitativos como cuantitativos.

## **3. Gestión y Control de Riesgos**

Como parte del Grupo Generali, la Compañía opera bajo un sistema sólido de Gestión de Riesgos en línea con los procesos y la estrategia establecida por Grupo Generali. Para garantizar que el riesgo está gestionado de acuerdo con la estrategia de riesgo, la Compañía sigue el mandato definido en el Marco de Apetito al Riesgo (RAF, por sus siglas en inglés). La Política de RAF provee un marco para la Gestión de Riesgos integrando en las actividades diarias y en las operaciones de negocio extraordinarias, mecanismos de control y procesos de comunicación e información.

El propósito del RAF es establecer el nivel de riesgo deseado (en términos de Apetito al Riesgo y Preferencias de Riesgo) y limitar la toma de riesgos excesivos. Los niveles de tolerancia se establecen basándose en medidas de capital y liquidez. Si un indicador se acerca o incumple los niveles de tolerancia definidos, se activan los mecanismos de comunicación.

## **4. Información**

La información y supervisión de riesgos es un proceso clave de la Gestión de Riesgos que permite a las funciones de negocio, a la Alta Dirección, al Consejo de Administración y la Autoridad Supervisora mantenerse puntualmente informados de la evolución del perfil de riesgo, la evolución del riesgo y los incumplimientos de los niveles de tolerancia al riesgo.

La evaluación interna prospectiva de los riesgos (en adelante, ORSA por sus siglas en inglés) es el principal proceso de información de riesgos, coordinado por la Función de Gestión de Riesgos. Su objetivo es proporcionar una evaluación de los riesgos y de las necesidades globales de solvencia presentes y futuras. El proceso ORSA asegura una evaluación continua de la posición de solvencia de acuerdo con el Plan Estratégico y el Plan de Gestión de Capital, seguido de una comunicación periódica de los resultados a la Autoridad Supervisora después de la aprobación por parte del Consejo de Administración.

El proceso de Gestión de Riesgos mencionado anteriormente está asegurado por la Función de Gestión de Riesgos, que en cumplimiento con Solvencia II y los principios establecidos en las Políticas de Riesgos, apoya al Consejo de Administración y la Alta Dirección para garantizar la eficacia del Sistema de Gestión de Riesgos.

La Función de Gestión de Riesgos es responsable de informar al Consejo de Administración de los riesgos identificados más significativos y de coordinar el proceso ORSA. La Función de Gestión de Riesgos tiene la responsabilidad de:

- Apoyar al Consejo de Administración y a otras funciones en el funcionamiento efectivo del Sistema de Gestión de Riesgos;

- Supervisar el Sistema de Gestión de Riesgos y la implementación de la Política de Gestión de Riesgos;
- Supervisar el perfil de riesgo de la Compañía y coordinar la información, incluyendo la comunicación en caso de incumplimientos de tolerancias;
- Asesorar al Consejo de Administración y apoyar los principales procesos de toma de decisiones, incluyendo aquellos relacionados con asuntos estratégicos tales como la planificación estratégica, la asignación estratégica de activos, el proceso de desarrollo de productos, así como para la gestión de operaciones extraordinarias.

El director de la Función de Gestión de Riesgos depende jerárquicamente del Consejero Delegado (CEO) y funcionalmente del Consejo de Administración. Para asegurar una estrecha coordinación y dirección desde Grupo, también depende del director de la Función de Gestión de Riesgos de Grupo (GCRO).

### **B.3.2. Proceso ORSA**

El proceso ORSA es un componente clave del Sistema de Gestión de Riesgos cuyo objetivo es evaluar la idoneidad de la posición de solvencia y el perfil de riesgo actual y futuro.

El proceso ORSA documenta y evalúa adecuadamente los principales riesgos a los que la Compañía está expuesta, o puede estar expuesta en base a su Plan Estratégico. Incluye la autoevaluación de los riesgos incluidos en el cálculo del CSO, pero también otros riesgos no incluidos en el cálculo del CSO. En cuanto a las técnicas de evaluación de riesgos, se realizan pruebas de estrés y análisis de sensibilidad con el propósito de evaluar la resistencia del perfil de riesgo de la Compañía a nuevas condiciones de mercado o cambio de factores de riesgo específicos.

El proceso se coordina por la Función de Gestión de Riesgos y está respaldado por otras funciones para Fondos Propios, Provisiones Técnicas y Otros Riesgos. La Función de Cumplimiento participa en la revisión de las secciones de gobernanza y asegura el alineamiento con las regulaciones internas y externas.

El Informe ORSA se realiza anualmente. En caso de un cambio significativo en el perfil de riesgo se produciría un Informe ORSA extraordinario.

Todos los resultados están debidamente documentados en el Informe ORSA y se discuten durante el Comité de Riesgos de la Compañía. Tras la discusión y aprobación del Consejo de Administración, el Informe se presenta a la Autoridad Supervisora. Como regla general, la información incluida en el Informe ORSA es lo suficientemente detallada para asegurar que los resultados puedan ser utilizados en el proceso de toma de decisiones y en el proceso de planificación de la Compañía.

Los resultados del ORSA local también se informan a la empresa matriz contribuyendo al proceso ORSA del Grupo Generali. Por esta razón, la Compañía sigue los principios establecidos en la Política de Gestión de Riesgos del Grupo y los procedimientos operativos. Éstos son emitidos por Grupo para otorgar consistencia al proceso ORSA a través de las compañías del Grupo Generali.

### **B.3.3. Incorporación del riesgo en el proceso de gestión de capital**

El proceso ORSA asegura una evaluación continua de las posiciones de solvencia basada en el Plan Estratégico y el Plan de Gestión de Capital.

La Gestión de Capital y Gestión de Riesgos son procesos sólidamente integrados. Esta integración se considera esencial para asegurar la alineación entre las estrategias de negocio y de riesgo.

El proceso ORSA, la proyección de la posición de capital y la evaluación prospectiva del perfil de riesgo contribuyen al proceso de Planificación Estratégica y Gestión del Capital.

El Informe ORSA se basa en el Plan de Gestión de Capital para verificar la adecuación, incluida la calidad, de los Fondos Propios Aptos para cubrir las necesidades de solvencia globales durante el periodo del plan estratégico.

Para asegurar la alineación continua de las estrategias de riesgo y negocio, la Función de Riesgos participa en el proceso de Planificación Estratégica y asiste a todas las reuniones relevantes dentro de la Compañía (Comité de Riesgos, Comité de Inversiones y Comité de Producto).

## **B.4. Sistema de control interno**

### **B.4.1. Descripción del sistema de control interno**

El Sistema de Control Interno y Gestión de Riesgos está integrado en la estructura organizativa y en los procesos de toma de decisiones de Generali España, garantizando el cumplimiento de las leyes, normativas y requisitos administrativos aplicables, así como la eficacia y la eficiencia de las operaciones de la entidad según sus objetivos, y asegurando la disponibilidad y la fiabilidad de la información financiera y no financiera.

El sistema de gestión de riesgos permite la identificación, la evaluación, incluso con carácter prospectivo, la gestión, la supervisión y la información sobre los riesgos. Asimismo, la Evaluación Interna de Riesgos y Solvencia (ORSA) forma parte del sistema de gestión de riesgos.

De acuerdo con lo establecido en las Directrices en materia del sistema de control interno y gestión de riesgos, los principales elementos del sistema de control interno y de gestión de riesgos de la sociedad son:

#### a. Entorno de control interno.

Se promueve un entorno positivo de control interno. Forman este entorno la integridad moral, valores éticos, desarrollo de la competencia del personal, la filosofía y el estilo operativo de la dirección, la forma de asignar funciones y responsabilidades, la configuración de la organización y la gobernanza.

El “talante desde arriba” es el componente más importante del entorno de control: los miembros del Consejo y todos los niveles de dirección deben predicar con el ejemplo y comprometerse a actuar con transparencia, honradez e integridad, respetando los más altos principios éticos.

El mantenimiento de un alto nivel de integridad es una parte esencial del entorno de control. Se promueven y apoyan iniciativas que impulsan el conocimiento de los valores del Grupo, el Código de Conducta del Grupo y el marco regulador. Es obligatoria para todo el personal la formación en Cumplimiento y ética. Asimismo, existen dentro de la organización canales para la notificación de conductas que de buena fe se consideren inapropiadas o no conformes con las normas, aplicándose de manera estricta la política contra las represalias.

Todas las personas con funciones de dirección en la Compañía deben tener siempre la preparación necesaria y reunir las competencias profesionales, la experiencia y el conocimiento que se necesitan para el desempeño de sus funciones. También deben cumplir los requisitos de buena reputación y de integridad.

Por último, los desembolsos en concepto de remuneración no deben poner en peligro la capacidad de la entidad para mantener una base de capital adecuada. Deben aplicarse prácticas retributivas conformes con las actividades desarrolladas y con la estrategia de gestión de riesgos, el perfil de riesgo, los objetivos, las prácticas de gestión de riesgos y los intereses y resultados a largo plazo.

#### b. Actividades de control interno.

Generali vela por la aplicación efectiva de las directrices de la dirección también mediante la realización de actividades de control adecuadas para hacer frente a los riesgos que pudieran obstaculizar la consecución de los objetivos de la Compañía.

Se han establecido actividades de control en toda la organización, en todos los niveles y en todas las funciones. Estas actividades de control consisten en procedimientos de aprobación o autorización, verificaciones, conciliaciones, evaluación de rendimiento operativo o seguridad de los activos. La

documentación de procesos y los mecanismos de control relacionados, la realización y documentación de controles y la adopción y documentación de actividades de supervisión son una parte esencial de la gestión del negocio.

Como se ha expuesto en el apartado B.1 se han asignado, segregado y coordinado con claridad deberes y responsabilidades y quedado reflejados en la descripción de tareas y responsabilidades.

Todas las funciones importantes han quedado cubiertas, evitando las duplicaciones innecesarias y fomentando la cooperación efectiva entre miembros del personal. En la delegación de facultades al menos dos altos directivos intervienen en la toma de decisiones importantes antes de hacer efectiva la decisión.

Los controles internos incluyen la tarea de identificar y gestionar adecuadamente las áreas de posibles conflictos de intereses.

Los controles internos comprenden, entre otros, los siguientes:

- los requisitos aplicables en relación con Solvencia II, protección de datos, protección al consumidor, contra el blanqueo de capitales y la financiación de terrorismo, sanciones internacionales;
- controles de seguridad adecuados;
- controles de acceso a equipos, sistemas y datos, manteniendo la integridad de documentos e información y protegiendo con ello los intereses de los clientes.

Generali ha adoptado todas las medidas razonables para garantizar continuidad y regularidad en el ejercicio de sus actividades.

Se han elaborado planes de contingencia para hacer frente a los riesgos más significativos en áreas en que las entidades del Grupo se consideren vulnerables. La finalidad de esta planificación es permitir que la entidad continúe con su actividad en un nivel mínimo predeterminado para proteger a personas e intereses económicos. Los planes de contingencia se revisan, actualizan y verifican con regularidad.

Los mecanismos de control interno se constituyen como:

- mecanismos adecuados de identificación y evaluación de todos los riesgos significativos en que se incurra y para la correcta asignación a riesgos de los fondos propios utilizables a tal efecto;
- procedimientos eficaces de información y asignación de responsabilidades para la supervisión y la gestión de las operaciones vinculadas y la concentración de riesgos.

Se presta especial atención a las inversiones y las actividades subcontratadas.

c. Conocimiento.

Se llevan a cabo actividades para que el personal tenga conocimiento de su función en el sistema de control interno. Se llevan a cabo actividades para dar a conocer las normas internas y externas y de cualquier otra información que se requiere para el correcto desempeño de sus responsabilidades y de cada una de las obligaciones establecidas en la gestión de riesgos.

d. Supervisión y reporte.

Se llevan a cabo evaluaciones del funcionamiento del sistema de control interno. Se establecen mecanismos de supervisión y reporte dentro del sistema de control interno para proporcionar a la Alta Dirección y al Consejo la información necesaria para los procesos de toma de decisiones.

## **B.4.2. Función de Cumplimiento**

Cumplimiento es una función del sistema de gobierno que vela por el cumplimiento de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, así como por el cumplimiento de la normativa interna aplicable y por el mantenimiento de los más altos valores corporativos y éticos en toda la organización.

La Función de Cumplimiento asume las responsabilidades asignadas por el Consejo de Administración, a través de su Comisión Delegada de Auditoría, dentro del alcance delimitado en la política escrita de la Función.

La Función de Cumplimiento se constituye con el fin de proporcionar seguridad razonable sobre la adecuada gestión del riesgo de incumplimiento.

Se entiende el riesgo de incumplimiento como el riesgo de posibles sanciones, pérdidas financieras o pérdidas de reputación que puedan derivarse del incumplimiento de las leyes y demás regulación, de las políticas y estándares internos y externos o de requerimientos administrativos aplicables a la actividad desarrollada.

La política de Cumplimiento define las funciones y responsabilidades de la organización en la gestión del riesgo de incumplimiento.

El riesgo de incumplimiento, en tanto que puede materializarse en cualquiera de los procesos de negocio, es un riesgo que implica a toda la organización. La primera línea de defensa debe disponer de controles y políticas para minimizar el riesgo de incumplimiento.

La Función de Cumplimiento está encargada de actuar en coordinación con otras funciones de control de segunda línea de defensa y con Auditoría Interna como tercera línea de defensa.

El modelo operativo de cumplimiento define los cinco procesos clave que debe seguir la Función de Cumplimiento en el desempeño de su actividad: (i) identificación de riesgos, (ii) evaluación de riesgos, (iii) mitigación de riesgos, (iv) seguimiento de riesgos y mantenimiento de control y (v) reporte y planificación.

## **B.5. Función de auditoría interna**

### **B.5.1. Información sobre las autoridades, los recursos, las calificaciones profesionales, los conocimientos, la experiencia y la independencia operacional de la Función de Auditoría Interna**

En Generali, S.A. de Seguros y Reaseguros, las actividades de auditoría interna se llevan a cabo por la función de auditoría interna, de acuerdo con las reglas de organización definidas en la Política de Auditoría Interna del Grupo, aprobada por el Consejo de Administración de Assicurazioni Generali (Casa Matriz del Grupo Generali) y en la Política de Auditoría Interna aprobada por el Consejo de Administración de Generali, S.A. de Seguros y Reaseguros.

La función de auditoría interna es una función independiente, eficaz y objetiva, establecida por el Consejo de Administración para examinar, valorar y mejorar la idoneidad, funcionamiento, efectividad y eficiencia del sistema de control interno y de todos los demás elementos del sistema de gobierno de la organización, a través de actividades de aseguramiento y consultoría, en beneficio del Consejo de Administración, de la Alta Dirección y de otras partes interesadas.

Además, presta apoyo al Consejo de Administración a la hora de elaborar estrategias y directrices de control interno y de gestión de riesgos, asegurándose de que sean apropiadas y no pierdan su validez con el tiempo. Asimismo, proporciona al Consejo de Administración análisis, valoraciones, recomendaciones e información relativa a las actividades revisadas.

De acuerdo con la política de Auditoría del Grupo, basado en un modelo de reporte de línea sólida o directa, el responsable de la Función de Auditoría Interna Local reporta a la Comisión de Auditoría del

Consejo de Administración de Generali, S.A. de Seguros y Reaseguros y en última instancia al Responsable de Auditoría del Grupo, a través del Responsable de Auditoría regionales.

De esta manera, se garantiza la autonomía para actuar y la independencia con respecto a la dirección operativa, así como una comunicación más efectiva. Igualmente, quedan establecidas las metodologías que deben emplearse, la estructura organizativa que se debe adoptar (contratación de personal, nombramientos, destituciones, retribuciones y presupuestos de acuerdo con el Consejo de Administración), el establecimiento de objetivos y su evaluación al final del ejercicio, los sistemas de reporte, así como las actividades de auditoría propuestas que se incluirán en el Plan de Auditoría Interna, que se someterá a aprobación por parte de la Comisión de Auditoría.

La función de auditoría interna dispone de un presupuesto y unos recursos adecuados. Además, el personal asignado a esta función cuenta con los conocimientos, las habilidades y competencias necesarios para desempeñar su rol y misión, incluidas las capacidades técnicas para realizar actividades de auditoría con el soporte de análisis de datos, así como el conocimiento para realizar actividades de auditoría en procesos digitales, incluida la robótica y la inteligencia artificial.

Auditoría interna dispone de acceso total, libre, ilimitado y puntual a absolutamente todos los registros, propiedades físicas y personal de la organización que resulten pertinentes para la realización de sus funciones y responde de la confidencialidad y la custodia de los registros y la información. El responsable de la función de auditoría interna cuenta, asimismo, con acceso libre e ilimitado al Consejo de Administración a través de la Comisión de Auditoría.

Por otro lado, la función se rige por las directrices del «Instituto Internacional de Auditores Internos», que incluyen los Principios Básicos para la Práctica Profesional de Auditoría Interna, la Definición de Auditoría Interna, el Código Ético y las Normas Internacionales para el Ejercicio Profesional de la Auditoría Interna. El responsable de la función de auditoría interna no asume ninguna responsabilidad respecto de otras funciones operativas y su relación con los reguladores es abierta, constructiva y cooperativa, para ayudar así al intercambio de información relevante para el cumplimiento de sus respectivas responsabilidades.

Todo el personal de la función de auditoría interna cumple con los requisitos específicos de honorabilidad e idoneidad, solicitados por la política de honorabilidad e idoneidad y evitar, en la mayor medida posible, actividades que puedan generar conflictos de interés. Su comportamiento será impecable en todo momento y siempre deberán mantener la información que llegue a su conocimiento en el desempeño de sus actividades dentro de la más estricta confidencialidad.

A fin de preservar la independencia y objetividad necesarias, la actividad de la función de auditoría interna permanece libre de interferencias por parte de cualquier elemento de la organización, incluyendo los aspectos relativos a la selección de auditorías, alcance, procedimientos, frecuencia, plazos o contenido de sus informes.

Los auditores internos no tienen responsabilidad operativa directa ni autoridad sobre ninguna de las actividades auditadas. Por consiguiente, no participan en la organización operativa de la empresa ni en el desarrollo, la introducción o la implementación de medidas organizativas o de control interno. Sin embargo, la necesidad de imparcialidad no excluye la posibilidad de solicitar a la Función de Auditoría Interna opinión sobre cuestiones específicas relacionadas con los principios de control interno de obligado cumplimiento.

La Función de Auditoría no es parte, ni responsable, de las funciones de gestión del riesgo, cumplimiento, actuarial o blanqueo de capitales. La Función de Auditoría coopera con el resto de las funciones clave, así como con la función de blanqueo de capitales y los auditores externos, con el objetivo de fomentar de manera continua la eficiencia y la eficacia del sistema de control interno.

Al menos una vez al año, el responsable de la función de auditoría interna propone a la Comisión de Auditoría de Generali, S.A. de Seguros y Reaseguros un Plan de Auditoría Interna para su aprobación.

El Plan se desarrolla en base a una priorización de las actividades de auditoría, utilizando para ello una metodología basada en el riesgo, teniendo en cuenta todas las actividades, el sistema de gobierno completo, la evolución prevista de las actividades y las innovaciones, contando con la participación de la



Alta Dirección y del Consejo de Administración. La planificación tendrá en cuenta las deficiencias detectadas durante las auditorías ya realizadas y cualquier nuevo riesgo detectado.

En cada Plan de Auditoría presentado por el responsable de la Función Auditoría Interna para su aprobación por la Comisión de Auditoría, se incluyen las actividades de Auditoría que se van a realizar, el criterio por el cual han sido seleccionadas, la planificación temporal, así como las necesidades presupuestarias y de recursos para el año siguiente, y cualquier otra información relevante. El responsable de la Función de Auditoría Interna deberá comunicar el impacto de cualquier limitación de recursos y cambios provisionales significativos a la Comisión de Auditoría. La Comisión revisa y aprueba el plan junto con el presupuesto y los recursos humanos necesarios para llevarlo a cabo.

Este Plan se revisa y ajusta de manera regular durante el año por el responsable de la función de auditoría interna en respuesta a cambios en el negocio, riesgos, operaciones, programas, sistemas, controles y hallazgos de la organización. Cualquier desviación significativa del Plan aprobado se comunica a través del proceso de reporte periódico a la Comisión de Auditoría para su aprobación.

Cuando sea necesario, la Función de Auditoría Interna podrá realizar auditorías que no estén incluidas en el Plan de Auditoría. Dichas adiciones, y sus resultados, se informarán a la Comisión de Auditoría lo antes posible.

Todas las actividades de auditoría se llevan a cabo siguiendo una metodología consistente común de Grupo, incluyendo el uso de la herramienta informática de Auditoría de Grupo. El alcance de la auditoría abarca, entre otros, al análisis y la evaluación de la adecuación y eficacia de los procesos de gobierno, gestión de riesgos y control interno de la organización en relación con las metas y objetivos definidos por la misma.

Una vez concluida cada auditoría, se prepara y emite por escrito un informe que se entrega al auditado y a sus superiores jerárquicos. Este informe, en el que se indica la relevancia de las incidencias encontradas, incluye cualquier hallazgo relativo a la eficiencia e idoneidad del sistema de control interno, así como las principales deficiencias en el cumplimiento de las políticas, procedimientos y procesos internos. Además, incluye las medidas correctivas acordadas adoptadas o por adoptar sobre las incidencias identificadas, así como los plazos acordados para la aplicación de tales medidas.

Si bien la responsabilidad de abordar las incidencias halladas recae en la dirección del negocio, la función de auditoría interna es responsable de realizar el seguimiento de las incidencias y de los planes de acción acordados.

De acuerdo con la metodología del Grupo, la Función de Auditoría es responsable de informar de los de riesgos significativos y los problemas de control identificados a la Comisión de Auditoría de Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros, incluidos los riesgos de fraude, problemas de gobierno y otros asuntos solicitados por la Comisión de Auditoría de Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros.

A efectos prácticos, el responsable de la función de auditoría interna proporciona a la Comisión de Auditoría, al menos semestralmente, información sobre las actividades realizadas y las incidencias significativas encontradas durante el periodo analizado, así como sobre los planes de acción acordados al respecto y su seguimiento. Asimismo, también informa de los resultados de las actividades de seguimiento de las incidencias, indicando la/s persona/s responsables de la implementación de cada plan de acción, plazo y efectividad de las acciones realizadas, para poder eliminar las incidencias. La Comisión de Auditoría determinará qué acciones deben realizarse para cada incidencia y asegurarse que estas acciones se llevan a cabo. No obstante, en caso de situaciones especialmente graves durante el ciclo normal de reporting, el responsable de la función de auditoría interna informará inmediatamente a la Comisión de Auditoría y/o al Consejo de Administración de Generali España, S.A. de Seguros y Reaseguros., a la alta dirección local, al responsable de la función de auditoría interna y al responsable de Auditoría de Grupo

Además, Auditoría Interna cuenta con un programa de control y mejora de la calidad, incluyendo tanto evaluaciones internas y externas, destinadas a cubrir todos los aspectos de la actividad de auditoría, y un programa de mejora continua. Estos programas incluyen una evaluación de la conformidad de la actividad de auditoría con los estándares profesionales, la Política del Grupo de Auditoría, la metodología de auditoría detallada en el Manual de Auditoría del Grupo y el Código de Ética del Instituto de Auditores

Internos. El programa también valora la eficiencia y la efectividad de la actividad de auditoría e identifica oportunidades de mejora.

## B.6. Función actuarial

La Política de la Función Actuarial aprobada por el Consejo de Administración de la Compañía, define las responsabilidades y actividades a llevar a cabo por dicha Función, de acuerdo con la regulación de Solvencia II en vigor, así como el modelo organizativo y de reporting.

Las principales responsabilidades realizadas por la Función Actuarial son las siguientes:

- Coordinar y validar el cálculo de las provisiones técnicas;
- Comprobar 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 calidad de los datos utilizados en las provisiones técnicas;
- Cotejar las mejores estimaciones con la experiencia anterior;
- Proporcionar una opinión sobre la política de suscripción;
- Proporcionar una opinión sobre la política de reaseguro y su adecuación;
- Contribuir a la implementación del sistema de gestión de riesgos.

El Consejo de Administración, aprobó en su sesión del 24 de julio de 2020 la modificación de la política de la Función Actuarial. En particular, en aras de garantizar su independencia, se aprobó la separación efectiva entre las actividades de cálculo, dependientes de la función CFO, de las actividades de validación realizadas por la Función Actuarial. Esta separación efectiva se materializó a través del cambio en la línea de reporte de la citada función, estableciendo exclusivamente dependencia funcional del Consejo de Administración. Asimismo, el titular de la Función Actuarial, como función externalizada, da cuenta de sus actividades a los responsables nombrados en la Compañía de las actividades externalizadas en Grupo Generali España AIE.

De acuerdo a lo requerido en la regulación de Solvencia II, anualmente el Director de la Función Actuarial, remite al Consejo de Administración un informe en el que opina sobre la fiabilidad y adecuación de las provisiones técnicas, sobre la política de suscripción y sobre la adecuación de los contratos de reaseguro. En dicho informe se detallan las actividades realizadas y resultados, así como cualquier deficiencia identificada con su correspondiente plan de acción para corregirla.

La Función Actuarial está dotada de los recursos necesarios en función de la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades asignadas. Todos ellos tienen una preparación adecuada con perfiles actuariales, estadísticos o matemáticos y los conocimientos y habilidades necesarias para el buen ejercicio de sus responsabilidades.

## B.7. Externalización

### B.7.1. Política de Externalización de la Empresa de funciones o actividades operativas críticas

La Política de Externalización de la Compañía fue aprobada en su última actualización por su Consejo de Administración con fecha 20 de abril de 2020 y tiene por objeto establecer un conjunto homogéneo de normas de externalización de obligada aplicación a escala de Grupo, asignar las principales responsabilidades en la externalización y garantizar la instauración de los adecuados controles y estructuras de gobierno en todas las iniciativas de externalización.

La Política presenta un enfoque basado en el riesgo, adoptando el principio de proporcionalidad para la aplicación de los requisitos en función del perfil de riesgo y la materialidad de cada contrato.



La Política exige el nombramiento de un referente empresarial para cada acuerdo de externalización. Dicho referente empresarial se responsabiliza de la ejecución general del ciclo de vida de externalización, desde la gestión de riesgos hasta la gestión final del acuerdo y las actividades de supervisión posteriores.

Dicho nombramiento se llevará a cabo conforme a las exigencias de aptitud y honorabilidad definidas en la Política de Aptitud y Honorabilidad de la Compañía, todo ello en cumplimiento de lo establecido en el art. 67.1 de la nueva Ley de Ordenación, Supervisión y Solvencia.

El ciclo de vida de externalización comprende las siguientes etapas:

1. **Identificación de la Función o Actividad que se va a externalizar y nombramiento del Referente de la Actividad de Externalización Local (“OBR Local” por sus siglas procedentes del inglés “Local Outsourcing Business Referent”):** evaluar si el servicio debe considerarse como una Función o Actividad a externalizar o no. Si el servicio se califica como externalizable se nombran uno o más OBR locales.
2. **Evaluación de riesgos:** realizar la evaluación de riesgos. La Gestión de Riesgos Local revisa la evaluación de riesgos relacionados con iniciativas críticas de externalización.
3. **“Sourcing” y “due diligence” del proveedor:** evaluar la capacidad de los proveedores para llevar a cabo las actividades conforme a las normas de Generali y las normativas internas y externas. “Procurement” ofrece asistencia para las actividades en caso de proveedores de servicios sean terceros externos.
4. **Negociación y gestión de acuerdos de externalización:** asignar derechos y obligaciones, proporcionar cláusulas estándar y contenido mínimo a incorporar en el acuerdo escrito (por ejemplo, privacidad y confidencialidad), exigiendo los acuerdos de nivel de servicio por escrito y la implementación de un registro único de contratos para toda la empresa. El departamento jurídico local se responsabilizará de la redacción del acuerdo y de la negociación de las cláusulas legales.
5. **Acuerdo de Nivel de Servicio (SLA):** identificar los niveles de rendimiento solicitados al proveedor de servicios.
6. **Estrategia de salida:** configurar las medidas adecuadas para garantizar la continuidad de las actividades en caso de emergencia o resolución de contrato.
7. **Plan de migración:** exigir la definición de un plan de migración estructurado para minimizar los riesgos de transiciones (p. ej. interrupciones del servicio).
8. **Suministro de información al Organismo Supervisor:** exigir que se presente la debida notificación al Organismo Supervisor local de acuerdo con el marco normativo local.
9. **Archivo y registro de acuerdos de externalización:** mantener el registro de acuerdos de externalización a nivel local.
10. **Supervisión y presentación de informes internos:** garantizar la implementación de medidas de protección organizativas adecuadas para supervisar el rendimiento de los proveedores y establecer obligaciones de notificación para las actividades externalizadas de relevancia.

## B.8. Otra información

No hay información adicional relevante a lo comentado en apartados anteriores.

## C. Perfil de Riesgo

### C.1. Riesgos de suscripción

#### C.1.1. Riesgos de suscripción de vida

##### ANÁLISIS DE LA EXPOSICIÓN AL RIESGO

Dentro de los riesgos de Suscripción de Vida se incluyen los riesgos biométricos y operativos a los que están expuestas las pólizas de los seguros de vida. Los riesgos biométricos son aquellos derivados de la incertidumbre en las hipótesis respecto a las tasas de mortalidad, longevidad y discapacidad que se tienen en cuenta en la valoración de las obligaciones de los seguros. Los riesgos operativos se derivan de la incertidumbre en la cuantía de los gastos y en la ejecución de las opciones contractuales por parte de los tomadores del seguro. Respecto al pago de las primas, la caída de la póliza es la opción contractual más importante que tienen los tomadores.

Los riesgos de Suscripción de Vida identificados en el mapa de riesgos de la Compañía son:

- El Riesgo de Mortalidad, se define como el riesgo de pérdida o de modificación adversa del valor de los pasivos de los seguros de vida, debido a variaciones en el nivel, la tendencia o la volatilidad de las tasas de mortalidad, siempre que un aumento de la tasa de mortalidad genere un aumento en el valor de los pasivos. El riesgo de Mortalidad también incluye el Riesgo de Catástrofe, el cual se define como el riesgo de pérdida o de modificación adversa en el valor de los pasivos de los seguros de vida como consecuencia de una notable incertidumbre en las hipótesis de tarificación y en la constitución de provisiones correspondientes a sucesos extremos o extraordinarios.
- El Riesgo de Longevidad, similar al Riesgo de Mortalidad, se define como el riesgo derivado de los cambios en las tasas de mortalidad donde un descenso de éstas genera un aumento en el valor de los pasivos de los seguros de vida.
- El Riesgo de Discapacidad se define como el riesgo de pérdida o modificación adversa en el valor de los pasivos de los seguros de vida como resultado de las variaciones en el nivel, la tendencia o volatilidad de las tasas de discapacidad, enfermedad y morbilidad.
- El Riesgo de Caída está vinculado a la pérdida o modificación adversa del valor de los pasivos de los seguros de vida, debido a variaciones en el nivel o la volatilidad de las tasas de caída parcial, cancelación y rescate de las pólizas. Este riesgo también incluye las caídas por eventos catastróficos.
- El Riesgo de Gastos se define como el riesgo de pérdida o modificación adversa del valor de los pasivos de los seguros de vida debido a variaciones en el nivel, tendencia o volatilidad de los gastos de ejecución de los contratos de seguros o de reaseguro.

Los principales riesgos de Suscripción de Vida a los que está expuesta la cartera de la Compañía son los riesgos de Caída, Longevidad y Mortalidad.

El negocio de vida de la Compañía se compone de productos de vida riesgo, los cuales están expuestos a los riesgos de Caída y Mortalidad, y de productos de ahorro, los cuales están afectos al Riesgo de Longevidad.

El enfoque de la valoración de los riesgos de Suscripción de Vida está basado en el cálculo de las pérdidas de la Compañía como resultado de cambios imprevistos en las hipótesis biométricas/operativas. En particular, los requerimientos de capital de los riesgos de Suscripción de Vida se calculan como la diferencia entre las Provisiones Técnicas de Solvencia II después de la aplicación de un estrés sobre las hipótesis biométricas/operativas y la mejor estimación de las Provisiones Técnicas de Solvencia II.

Los riesgos de Suscripción de Vida se evalúan a través de un modelo cuantitativo que tiene como objetivo determinar el CSO, en base a la metodología y los parámetros definidos en la Fórmula Estándar.

El Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) de los riesgos de Suscripción de Vida a cierre del 2020 son 559.835 miles de euros (antes de diversificación con el resto de módulos). En términos de la contribución al perfil de riesgo, los riesgos de Suscripción de Vida están bien diversificados con los otros módulos de riesgo.

## GESTIÓN Y MITIGACIÓN DEL RIESGO

Las técnicas de mitigación, supervisión y gestión de los riesgos de Suscripción de Vida están basadas en la evaluación cuantitativa y cualitativa recogida en los procesos, los cuales están cuidadosamente definidos y monitorizados a nivel Compañía y a nivel Grupo Generali (tanto la aprobación de los productos de Vida como el proceso para definir los límites de suscripción).

### Mitigación del riesgo

La robusta tarificación y la pre-selección de los riesgos realizada a través de la suscripción son las dos principales defensas en contra de los riesgos de Suscripción de Vida.

#### Tarificación de productos

Una tarificación efectiva y robusta consiste en definir las características e hipótesis sobre los parámetros biométricos, de gastos y del comportamiento del tomador, para permitir a la Compañía hacer frente a cualquier acontecimiento adverso contemplado en las hipótesis.

Respecto al negocio de ahorro se lleva a cabo un análisis de rentabilidad, mientras que para el negocio de riesgo se tiene en cuenta el componente biométrico, esto se realiza definiendo hipótesis prudentes.

En el caso del Riesgo de Caída, que está relacionado con la cancelación voluntaria del contrato, o el Riesgo de Gastos, vinculado a la incertidumbre en torno a los gastos futuros esperados de la Compañía, estos riesgos se evalúan cautelosamente para tarificar los nuevos productos. Esta evaluación tiene en cuenta la construcción y el análisis de rentabilidad para la nueva tarifa, considerando las hipótesis de suscripción derivadas de la experiencia de la Compañía.

Para las carteras con un componente de riesgo biométrico, las tablas de mortalidad utilizadas en la tarificación incluyen unos márgenes prudentes. El enfoque estándar es utilizar las tablas poblacionales o de experiencia con unos recargos de seguridad. Para estas carteras, Grupo Generali realiza una revisión anual de la mortalidad experimentada que incluye una comparación con la mortalidad esperada de la cartera, determinada según las tablas de mortalidad más actuales y disponibles en el mercado. Este análisis tiene en cuenta la mortalidad según la edad, año de póliza, suma asegurada, así como otros criterios de suscripción los cuales permiten el control continuo de la adecuación de las hipótesis de mortalidad que se tienen en cuenta en la tarificación de los productos y evita el riesgo de una estimación errónea durante los siguientes periodos de suscripción.

De modo parecido al Riesgo de Mortalidad, en el caso del Riesgo de Longevidad se realiza la valoración anual de la adecuación de las tablas de mortalidad utilizadas en la tarificación, donde no sólo se consideran los riesgos biométricos sino también los riesgos financieros relacionados con el tipo de interés mínimo garantizado, así como cualquier desequilibrio potencial entre las obligaciones y los correspondientes activos financieros. Asimismo, en este caso, el análisis permite un control continuo de la adecuación de las hipótesis de longevidad que se tienen en cuenta en la tarificación de los productos para mitigar el riesgo de estimación errónea durante los siguientes periodos de suscripción.

Cabe destacar que la regulación legal existente obliga a la Compañía a cumplir con unos requisitos de prudencia que garantizan la suficiencia de las tarifas ya que se aplican:

- a) tablas de mortalidad/longevidad actualizadas;
- b) normativa de tipos de interés máximos aplicables al cálculo de la Provisión Matemática.

Además, para asegurar una completa alineación con la estrategia de Grupo Generali, en cuanto a la aprobación de productos, el proceso incluye un seguimiento permanente de los productos que serán lanzados por la Compañía y una actualización semestral del análisis de rentabilidad.

#### Proceso de suscripción

Grupo Generali facilita las directrices de suscripción y define el proceso estándar para solicitar las excepciones con la finalidad de mantener la exposición al riesgo entre los límites predefinidos y asegurar el uso razonable del capital.

Se realiza un particular énfasis en los nuevos contratos de suscripción donde se consideran los riesgos biométricos, financieros y reputacionales. El Grupo ha definido las Políticas de Suscripción que la Compañía ha traducido en unos estándares claros de suscripción a través de manuales, formularios y requisitos de suscripción médica y financiera. La autonomía de la Compañía, en lo que respecta a pólizas de suscripción, depende de su estructura y de su cartera, y está determinada por Grupo.

En cuanto a las garantías complementarias, las cuales son las más expuestas al Riesgo Reputacional, la Compañía fija los límites máximos de suscripción, habitualmente menores que los de las garantías de fallecimiento. Con el fin de mitigar el riesgo, se definen exclusiones a la póliza cuando es necesario.

La Compañía supervisa regularmente la exposición al riesgo y el cumplimiento de los límites operativos, reportando cualquier situación irregular y siguiendo el proceso de comunicación proporcional a la naturaleza del incumplimiento con la finalidad de asegurar que las medidas correctivas se llevan a cabo rápidamente.

Los riesgos de Suscripción se pueden transferir a través del reaseguro a otra compañía reaseguradora con el objetivo de reducir el impacto de los riesgos de la Compañía y, de ese modo, disminuir el CSO para cubrir dichos riesgos.

La Función de Reaseguro de Grupo Generali ofrece orientación y coordinación de la actividad reaseguradora, definiendo las directrices adecuadas con el objetivo de asegurar un control estricto del riesgo, en línea con el Apetito de Riesgo de la Compañía, y aprovechando las oportunidades que ofrece el reaseguro en cada mercado.

La Empresa Matriz actúa como el principal reasegurador de la Compañía; sin embargo, con el consentimiento del Grupo y cuando esté justificado por razones específicas del negocio, la Compañía puede también negociar con otras compañías reaseguradoras del mercado.

En la suscripción de contratos de reaseguro en el mercado, la Compañía acepta y depende de las directrices previamente mencionadas en las que se indican las cesiones máximas permitidas y la elección de terceras partes basándose en su solidez financiera.

Dentro de los riesgos de Suscripción de Vida, la Compañía está concentrada en los riesgos de Caída, debido al negocio de vida riesgo (el cual genera mucho valor), y de Longevidad debido a la cartera de ahorro.

### **C.1.2. Riesgos de suscripción no vida**

#### **ANÁLISIS DE LA EXPOSICIÓN AL RIESGO**

Los riesgos de Suscripción de No Vida son los que nacen de las obligaciones de los seguros suscritos en los ramos de No Vida, en relación con los riesgos cubiertos y los procesos utilizados en el ejercicio de la actividad.

Incluye, al menos, el riesgo de infraestimación de la frecuencia o la severidad de los siniestros en la determinación de las primas y las reservas (Riesgo de Prima y Reserva), el riesgo de pérdidas derivado del acaecimiento de eventos extremos o excepcionales (Riesgo de Catástrofe) y el riesgo de pérdida de Fondos Propios resultante de la combinación de dos hechos; el cese del 40% de las pólizas en las cuales el ejercicio de dicho rescate elevaría las Provisiones Técnicas y el descenso de un 40% de la cobertura

de los contratos de reaseguro, cuando éstos son a largo plazo y, por lo tanto, dicha cobertura ha sido usada al modelizar las Provisiones Técnicas (Riesgo de Caída).

La Compañía no puede evitar la exposición a posibles pérdidas que nacen de los riesgos intrínsecamente asociados a la naturaleza de su negocio principal. Sin embargo, con una definición adecuada de los estándares y el reconocimiento, la evaluación y fijación de límites a estos riesgos la Compañía puede garantizar su resistencia a circunstancias adversas.

La Compañía, de acuerdo con la estrategia del Grupo, suscribe y acepta riesgos que son conocidos y comprensibles, donde la información disponible y la transparencia en la exposición permite al negocio conseguir un alto nivel de suscripción profesional con un desarrollo consistente. Además, los riesgos están suscritos en base a unos determinados estándares de calidad de suscripción que permiten asegurar la rentabilidad y limitar el riesgo reputacional.

Asimismo, las actividades de suscripción se orientan a la mejora de la satisfacción del cliente y, por tanto, a la fidelización de clientes, incrementando además las acciones de venta cruzada (“cross-selling”) y de optimización de ventas (“upselling”) a clientes ya existentes, así como a promover el crecimiento de la base de clientes, mediante el desarrollo de actividades capaces de impulsar la nueva producción en determinadas líneas de negocio cuya rentabilidad y absorción de capital sean conformes con los objetivos del Grupo.

La Compañía opera en los siguientes segmentos: Particulares, Pymes, Mercado Intermedio no sujeto a tarifa y negocio Corporativo. La Compañía se fundamenta en una filosofía de orientación al cliente, que está basada, a su vez, en un modelo de distribución multicanal.

Generali favorece el establecimiento de relaciones estables con clientes a fin de reducir la exposición al riesgo moral y a la selección adversa. En particular, el deseo de la Compañía es atraer clientes que:

- Aprecien la propuesta de negocio y, en especial, el concepto de riesgo.
- Sean clientes potenciales de otras líneas de negocio.

Especial referencia al segmento de negocio corporativo (“Corporate & Commercial”), la Compañía desea atraer clientes que:

- Gestionen cuidadosamente sus riesgos y estén dispuestos a aplicar medidas preventivas para limitar el daño potencial.
- Sean conocidos por su solidez financiera y su reputación.
- Tengan la mayor parte de sus intereses en países donde Grupo Generali esté presente directamente o tenga un socio que pueda dar servicio.
- No estén implicados en actividades criminales o que pudieran representar un riesgo para la reputación de Grupo Generali.
- Estén alineados con los principios y compromisos de sostenibilidad del Grupo y gestionan adecuadamente la perspectiva de los riesgos relacionados con los factores ESG (ambientales, sociales, de gobernanza).
- No sean residentes de países o territorios sancionados ni incluidos en listas de sanciones internacionales elaboradas por las Naciones Unidas, por la Unión Europea o por EE.UU. (por ejemplo, la Lista SDN de la OFAC) y no estén incluidos en listas de sanciones locales elaboradas por los gobiernos de los países en que Generali esté presente u opere.

Como regla general, la Compañía prefiere realizar operaciones de seguros para los cuales:

- posea suficientes conocimientos técnicos;
- posea suficiente información técnica;

- disponga de una base de datos suficientemente amplia para poder obtener indicaciones útiles;
- exista una alineación total con los principios establecidos en la Carta del Grupo de Compromiso de Sostenibilidad;
- estén claramente definidos los límites;
- esté justificada la absorción de capital en comparación con la cartera existente;
- haya un riesgo reputacional aceptable.

De forma general, la Compañía evita la siguiente tipología de negocio:

- Cobertura para evento catastrófico en modalidad independiente.
- Riesgos espaciales o relacionados con el espacio.
- Actividades de prospección y producción de petróleo y gas.
- Arenas alquitranadas y oleoductos asociados.
- Actividades de minería subterránea.
- Riesgos especiales como los de contingencia, cobertura de premios, etc.
- Secuestro y rescate.
- Contaminación gradual.
- Riesgos relacionados con amianto como cobertura independiente.
- Riesgos nucleares.
- Riesgos de huelga, motín, disturbios sociales, guerra y terrorismo como cobertura independiente.

Con excepción de las dispensas existentes debido a los contratos que se tienen en la cartera, y cualquier otra excepción específica obtenida por Grupo Generali, se han respetado los límites establecidos en la Política de Suscripción de Grupo.

El Grupo Generali aplica un enfoque conservador en la suscripción de los Riesgos Emergentes. El enfoque de suscripción del riesgo catastrófico es cauto, y los cúmulos son monitorizados por el responsable de la función técnica durante el año para evitar exposiciones no deseadas en áreas propensas al riesgo catastrófico. Estas directrices son revisadas anualmente, en línea con el Marco de Apetito de Riesgo y los límites establecidos.

Los riesgos de Suscripción de No Vida se miden mediante un modelo cuantitativo, fundamentado en la metodología y parámetros definidos en la Fórmula Estándar. La medición del CSO deriva de la aplicación de unos estreses, basados en una probabilidad de ocurrencia del 0,5%, sobre la mejor estimación.

El Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) de los riesgos de Suscripción de No Vida (incluyendo el negocio de No Vida y Salud) a cierre del 2020 son 373.917 miles de euros (antes de diversificación con el resto de módulos). En términos de la contribución al perfil de riesgo, los riesgos de Suscripción de No Vida están bien diversificados con otros módulos de riesgo. Los riesgos más relevantes para la Compañía dentro del segmento de No Vida es el de Primas y Reservas.

No se han observado cambios materiales en la exposición. En general, la cartera se encuentra bien diversificada tanto geográficamente como por producto:

- Con respecto a la diversificación geográfica, la mayor parte del negocio está localizado en España. Sin embargo, es importante resaltar que la Compañía posee exposición por todo el mundo, siendo Europa y Latinoamérica los principales mercados extranjeros. Esta diversificación

del negocio entre países y el hecho de que en España algunos riesgos catastróficos estén cubiertos, parcial o completamente, por el CCS (Consortio de Compensación de Seguros) supone que la Compañía no tenga concentraciones de riesgo que puedan ser consideradas como materiales.

- En relación con la diversificación entre productos cabe señalar que la cartera de No Vida tiene un amplio rango de productos en los segmentos de distribución minorista, mercados intermedio y negocio corporativo.

La Compañía establece indicadores de riesgo adecuados para supervisar la concentración de riesgos.

## GESTIÓN Y MITIGACIÓN DEL RIESGO

La selección de riesgos proporciona indicadores relativos al tipo de riesgos que la Compañía tiene intención de asegurar, limitar y evitar, además de restricciones y directrices más específicas que guíen la suscripción de riesgos. Los criterios para la selección de riesgos están propuestos por el Director General Técnico en línea con las preferencias de riesgo establecidas por el Consejo de Administración dentro del Marco de Apetito de Riesgo, y posteriormente, validados por el Director de Riesgos (CRO) y el Comité de Producto.

Grupo Generali define a nivel de Grupo los límites de los Riesgos de Suscripción y otros indicadores de riesgo de conformidad con el Apetito de Riesgo del Grupo Generali y con la asignación de capital realizada dentro del proceso de planificación estratégica. Posteriormente, las Compañías locales definen estos límites de acuerdo con su apetito de riesgo.

El reaseguro es un factor clave de mitigación para el equilibrio de la cartera, cuya finalidad es optimizar el uso del capital económico cediendo parte del riesgo técnico a unas contrapartes seleccionadas que minimicen el Riesgo de Impago de la Contraparte asociado a la operación.

La Compañía estructura sus contratos de reaseguro principalmente a través de contratos de reaseguro no proporcionales que cubren diferentes negocios minoristas: autos, responsabilidad civil, accidentes personales, transportes y joyerías, y contratos proporcionales en forma de excedente para los negocios de daños materiales e ingeniería cuyo pleno de retención a su vez se cubre también a través de un contrato no proporcional. Adicionalmente se dispone de un contrato no proporcional por evento de daños materiales e ingeniería para el negocio minorista con Grupo Generali.

Por otro lado, la estructura de reaseguro para el negocio corporativo se basa en contratos proporcionales con Generali Italia.

Además, hay otros contratos de reaseguro proporcional destinados a cubrir el negocio de Caución. Asimismo, la Compañía dispone de otros contratos proporcionales con Europe Assistance destinados a ceder el negocio de asistencia.

El programa de reaseguro para cubrir los eventos catastróficos del 2020 se diseñó de la siguiente manera:

- Protección destinada a cubrir el peor siniestro con un periodo de retorno de al menos 250 años;
- Suficiente para cubrir las mayores pérdidas relativas a eventos catastróficos ocurridas en los últimos años;
- Sustancial ahorro de capital económico.

Se garantiza el mismo nivel de protección y de ahorro de capital en otras coberturas de riesgos no catastróficos, como por ejemplo los relacionados con riesgos individuales cuya exposición sea muy significativa en daños materiales, transportes y responsabilidad civil.

La Compañía históricamente ha preferido reaseguros tradicionales como herramienta mitigadora de riesgos catastróficos derivados de la cartera, no mostrando apetito por otras técnicas de mitigación.



## C.2. Riesgo de mercado

### C.2.1. Análisis de la exposición al riesgo

Como empresa mixta de seguros, la Compañía recibe primas de los asegurados a cambio de pagos pactados de acontecer la contingencia en los eventos predeterminados.

La Compañía invierte las primas recibidas en una diversa variedad de activos financieros con el propósito de poder afrontar los pagos de las obligaciones futuras y generar valor para los accionistas

La Compañía está entonces expuesta a los siguientes riesgos de mercado:

- Los activos en los que ha invertido no reaccionan como se esperaba debido a una pérdida de valor, o por la volatilidad de los mercados.
- Los flujos de los bonos vencidos son reinvertidos bajo condiciones poco favorables de mercado, principalmente en un contexto de tipos de interés bajos.

No obstante, para cumplir con la regulación de Solvencia II, la Compañía debe mantener un colchón financiero de capital, con el objetivo de mantener una posición de solvencia robusta incluso en circunstancias adversas de los mercados financieros.

Con este propósito, la Compañía gestiona sus inversiones de acuerdo con el 'Principio de Prudencia', con el objetivo de optimizar la rentabilidad de los activos invertidos y minimizar el impacto negativo de las fluctuaciones del mercado a corto plazo en la solvencia de la Compañía.

La Compañía asume un Riesgo de Mercado significativo a la vez que garantiza una rentabilidad mínima a sus asegurados, derivada del capital acumulado durante un largo periodo de tiempo. Si durante el contrato el retorno generado por las inversiones financieras es menor a la rentabilidad garantizada en un periodo establecido, la Compañía deberá compensar por sí misma las garantías contractuales. Además, independientemente de su cumplimiento, la Compañía tiene que asegurarse que el valor de las inversiones financieras no se mantiene por debajo del valor de las obligaciones cuyos contratos de seguros respalda.

Respecto al negocio de No Vida, la Compañía invierte las primas en instrumentos financieros asegurándose que las prestaciones a los asegurados se puedan pagar. Si el valor de las inversiones financieras cae lo suficiente en el momento en el que las prestaciones a los asegurados han de ser pagados, la Compañía podría incumplir sus compromisos con los asegurados. Por lo tanto, la Compañía debe asegurar que el valor de las inversiones financieras no se mantiene por debajo del valor de las obligaciones cuyos contratos de seguros respalda.

En el caso del negocio de Unit-Linked, la Compañía normalmente invierte las primas recibidas en instrumentos financieros, pero no soporta el Riesgo de Mercado que conllevan. Sin embargo, la Compañía sí está expuesta a sus ganancias: las comisiones son la principal fuente de beneficio para la Compañía y están directamente ligadas al rendimiento de los activos subyacentes, por lo tanto, un escenario adverso de los mercados afecta directamente a la rentabilidad de la Compañía cuando las tarifas del contrato no cubren suficientemente los costes.

Más detalladamente, la Compañía está expuesta principalmente a activos de Renta Fija. Los productos estructurados que asemejan la estructura de los flujos de pago de los activos con el patrón de pagos de los pasivos son relevantes para el negocio de Vida. Finalmente, los vehículos de inversión y las participaciones en empresas intra-grupo son significativos. A fin de conseguir rentabilidad y diversificación, los Fondos de Inversión contribuyen a la composición de la cartera.

Los riesgos de Mercado incluidos en el Mapa de Riesgos de la Compañía son:

- Riesgo de Acciones: está definido como el riesgo por cambios adversos en el valor de mercado de los activos o en el valor de los pasivos debido a los cambios en el nivel de precios de los



mercados de renta variable que pueden dar lugar a pérdidas. La exposición a Riesgo de Acciones surge de las posiciones sensibles a los cambios en el precio de los índices bursátiles, inversiones en participaciones o en derivados implícitos.

- **Riesgo de Tipo de Interés:** se define como el riesgo adverso en el valor de mercado de los activos o en el valor de los pasivos debido a los cambios de los tipos de interés en el mercado. La Compañía está mayormente expuesta a cambios en los tipos de interés. Por un lado, la Compañía puede verse afectada por los bajos tipos de interés, que aumentan el valor presente de los compromisos con los asegurados más que el valor de los activos que apoyan dichos compromisos. Como resultado, podría ser cada vez más costoso para la Compañía mantener sus compromisos, lo que podría conducir a pérdidas financieras. Por otro lado, los cambios en los tipos de interés al alza menguan el valor presente de los compromisos alcanzados con los asegurados menos que el valor de los activos utilizados para cubrirlos. Como resultado podría ser cada vez más costoso para la Compañía mantener sus compromisos e igualmente de este modo podría caer en pérdidas financieras.
- **Riesgo de Concentración:** se define como el riesgo de incurrir en pérdidas financieras significativas como consecuencia de que los activos de la cartera estén concentrados en un pequeño número de contrapartes, aumentando así la posibilidad de que un evento negativo afectando a un pequeño número, o incluso a una sola contraparte, produzca grandes pérdidas.
- **Riesgo de Tipo de Cambio:** se define como la posibilidad adversa a cambios en el valor de mercado de los activos o de los pasivos como consecuencia de una variación en los tipos de cambio. La exposición al Riesgo de Tipo de Cambio surge de las exposiciones directas o indirectas de activo o pasivos sensibles a los cambios en los tipos de conversión.
- **Riesgo de Inmuebles:** se define como la posibilidad de un cambio adverso en el valor de mercado de los activos o el valor de los pasivos debido a cambios en los precios de mercado de inmuebles.
- **Riesgo de Diferencial:** se define como el riesgo por cambios adversos en el valor de mercado de los activos derivado de las fluctuaciones en el valor de mercado de los activos que han incurrido en incumplimientos. El valor de mercado de un activo puede verse reducido debido al riesgo de diferencial tanto como consecuencia de la valoración a la baja de la credibilidad del emisor, que suele venir acompañado de una reducción en la calificación de crédito, como porque se produzca un empeoramiento generalizado en la totalidad del mercado del precio de los activos afectos al riesgo.

Se aplican metodologías integradas para la medición de riesgos (tanto cualitativas como cuantitativas), con la finalidad de proveer una medición precisa de los riesgos surgidos en la Compañía.

Para la evaluación de sus riesgos de Mercado, la Compañía hace uso de la Fórmula Estándar de EIOPA, según lo regulado por la Directiva de Solvencia II, complementado por técnicas de medición adicionales consideradas apropiadas y proporcionadas.

El Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) del Riesgo de Mercado a cierre del 2020 es 682.149 miles de euros (antes de diversificación con el resto de módulos). En términos de la contribución al perfil de riesgo, el Riesgo de Mercado está bien diversificado con otros módulos de riesgo.

Los riesgos más relevantes para la Compañía (basado en esta metodología) son los de Diferencial e Inmuebles, como fruto de la composición de la cartera a cierre de año.

El Riesgo de Concentración se modeliza siguiendo explícitamente la regulación de la Fórmula Estándar de EIOPA. Basándonos en los resultados del modelo y en la composición del Balance Económico, cabe destacar que la Compañía no tiene un Riesgo de Concentración muy significativo.

## C.2.2. Gestión y mitigación del riesgo

El Riesgo de Mercado se gestiona de diferentes maneras:

El 'Principio de Prudencia' es la piedra angular del proceso de gestión de activos de la Compañía. Para asegurar una gestión efectiva del impacto de los Riesgos de Mercado sobre los activos y pasivos, el proceso de Asignación Estratégica de Activos de la Compañía (en adelante, SAA) debe ser definido en base a las características del pasivo, y ser independiente de los objetivos y obligaciones de la aseguradora. La Compañía, siguiendo el enfoque del Grupo Generali, ha integrado la Asignación Estratégica de Activos (SAA) y la Gestión de Activos y Pasivos (en adelante, ALM) en un único proceso.

Uno de los principales procedimientos en la mitigación de riesgos usado por la Compañía consiste en la gestión de las inversiones basada en la naturaleza de las obligaciones, que va dirigida a garantizar una gestión clara de los activos tomando en cuenta la estructura de pasivos de la Compañía. El Riesgo de Tipo de Interés y de Tipo de Cambio están mitigados, por ejemplo, cuando se observa un movimiento por la parte de los activos que se corresponde con una compensación del movimiento de los pasivos en el balance.

La cartera de activos está invertida y estructurada de acuerdo con las clases de activos y las duraciones definidas mediante el proceso de gestión de inversiones descrito anteriormente, basado en el 'Principio de Prudencia'. La finalidad no es tan solo eliminar el riesgo, sino definir un enfoque óptimo de riesgo y retorno que satisfaga el objetivo de rentabilidad y el Apetito de Riesgo de la Compañía planificado en el horizonte del Plan Estratégico.

La Compañía hace uso cuando es necesario de derivados financieros con el fin de mitigar el riesgo existente en carteras de activos y pasivos. Los derivados permiten a la Compañía mejorar la calidad, liquidez y rentabilidad de las carteras, de acuerdo con los objetivos del Plan Estratégico.

Las actividades de ALM&SAA se dirigen a asegurar que la Compañía mantiene activos suficientes y adecuados para alcanzar las metas pactadas y cumplir las obligaciones de los pasivos. Esto requiere un detallado análisis de la relación activo-pasivo bajo distintos escenarios de mercado y ante situaciones esperadas y estresadas de las inversiones.

El proceso de ALM&SAA interactúa con los departamentos de Inversiones, Contabilidad, Actuarial, Tesorería, y Gestión y Control de Riesgos. Las aportaciones y objetivos recibidos de los departamentos anteriormente mencionados garantizan que el proceso de ALM&SAA sea consistente con el Marco de Apetito de Riesgo, Plan Estratégico y Gestión de Capital.

El objetivo del proceso de SAA es definir la combinación más eficiente posible de activos que, de acuerdo con el 'Principio de Prudencia' establecido en la Directiva de Solvencia II y con las medidas relevantes implementadas, maximiza la contribución de las inversiones a la creación de valor, teniendo en cuenta los indicadores de solvencia, actuariales y contables.

La propuesta anual de SAA:

- Define la exposición y límites objetivo, en términos de mínima y máxima exposición permitida para cada clase de activo.
- Incluye los desajustes activo-pasivo tolerados y las posibles acciones de mitigación potenciales previstas en lo que a inversiones se refiere.

Respecto a las clases específicas de activos como (i) Inversiones en Capital Riesgo, (ii) Deuda Privada, (iii) Fondos de Inversión, (iv) Derivados y Productos Estructurados, el Grupo ha centralizado la gestión y seguimiento, en particular:

- Este tipo de inversiones están sujetas a una precisa diligencia dirigida a valorar la calidad y el nivel de riesgo de las inversiones, así como su consistencia con los parámetros aprobados en el proceso de SAA.

- La medida y el rigor del análisis puede variar de acuerdo a criterios como la estructura de las inversiones, el volumen de inversión y el marco regulatorio.

Junto con los límites de tolerancia al riesgo establecidos con base en la posición de solvencia de la Compañía, definidos en el Marco de Apetito de Riesgo, el actual proceso de monitorización de riesgos está también integrado en las Directrices de Grupo sobre Riesgos de Inversiones. Dichas directrices están compuestas por un conjunto de principios, normas, límites y procesos que hacen hincapié en el Riesgo de Crédito y en el Riesgo de Concentración.

Adicionalmente, se ha realizado un análisis de sensibilidades sobre los principales factores de riesgo a los que está expuesta la Compañía, que incluyen cambios en la curva libre de riesgo (+/- 50bps), cambios en el valor de la renta variable (+/- 25%), y un cambio en el Último Punto Líquido (- 15bps). Bajo estas condiciones de estrés el ratio de Solvencia de la Compañía muestra las siguientes variaciones:

- - 6,4 p.p. en el caso de un incremento de la curva libre de riesgo de 50bps;
- + 3,8 p.p. en el caso de una reducción de la curva libre de riesgo de 50bps;
- + 3,2 p.p. en el caso de un incremento del valor de la renta variable de 25%;
- - 0,4 p.p. en el caso de una reducción del valor de la renta variable de 25%;
- - 2,2 p.p. en el caso de una reducción del Último Punto Líquido de 15bps.

Véase la sección E.4.1 Sensibilidades para obtener mayor detalle.

### **C.3. Riesgo de impago de la contraparte**

#### **C.3.1. Análisis de la exposición al riesgo**

La Compañía está expuesta a alguna de las siguientes inversiones financieras que están sujetas al riesgo de Impago de la Contraparte:

- Activos que no obtienen la rentabilidad esperada debido a un deterioro de la calidad crediticia del emisor o a la volatilidad de los mercados;
- Derivados o acuerdos de reaseguro que no producen los resultados esperados a causa de un deterioro de la calidad crediticia del emisor.

Más concretamente, la Compañía tiene principalmente exposición en efectivo en bancos y permutas de activos derivados de los productos estructurados para la gestión activo-pasivo del negocio de vida. Finalmente, los acuerdos de reaseguro y sus técnicas de mitigación son relevantes para la Compañía.

La Compañía asume un Riesgo de Impago de la Contraparte incluido en el mapa de riesgos de la Compañía, según se define en el siguiente párrafo:

- Módulo de Riesgo de Impago de la Contraparte: refleja posibles pérdidas debido a un inesperado impago o a un deterioro en la calidad crediticia, de las contrapartes y deudores de las compañías de seguros y reaseguros durante los siguientes 12 meses. El módulo de Riesgo de Impago de la Contraparte cubre los contratos de mitigación de riesgos como acuerdos de reaseguro, titulizaciones y derivados, recibos con intermediarios, así como cualquier otra exposición al crédito no cubierta en el Riesgo de Diferencial.

Con el afán de asegurar que el nivel de Riesgo de Impago de la Contraparte es adecuado al perfil de negocio de la Compañía y sus compromisos con los asegurados, la actividad de inversiones se realiza de forma segura y prudente de acuerdo con el 'Principio de Prudencia' establecido en el Artículo 132 de la directiva 2009/138/EC, como recoge la Política de Gobierno de Inversiones de Grupo Generali, aprobada por el Grupo y, por tanto, por el Consejo de Administración de la Compañía.

La implementación del 'Principio de Prudencia' se aplica independientemente del hecho de que los activos estén afectos al Riesgo de Mercado, Riesgo de Impago de la Contraparte o ambos. De este modo, los

misimos principios y procesos descritos en la sección C.2.2. aplican también a la optimización de la composición de la cartera sujeta a Riesgo de Impago de la Contraparte.

La metodología relativa a la medición de riesgos (tanto cualitativa como cuantitativa) se aplica para proveer una medición integral de los riesgos surgidos en la Compañía.

Para la valoración del Riesgo de Impago de la Contraparte, la Compañía hace uso de la Fórmula Estándar de EIOPA, según regula la Directiva de Solvencia II, y se complementa con técnicas de medición adicionales consideradas adecuadas y proporcionadas.

El Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) del Riesgo de Impago de la Contraparte a cierre del 2020 es 156.657 miles de euros (antes de diversificación con el resto de módulos). En términos de la contribución al perfil de riesgo, el Riesgo de Impago de la Contraparte está bien diversificado con otros módulos de riesgo.

### **C.3.2. Gestión y mitigación del riesgo**

El Riesgo de Impago de la Contraparte generado por la Compañía se gestiona de distintas maneras:

Uno de los principales procedimientos en la mitigación de riesgos usado por la Compañía consiste en la gestión de los activos orientada por naturaleza del pasivo, que va dirigida a garantizar una gestión clara de los activos teniendo en cuenta la estructura de pasivos de la Compañía. Además, la Compañía gestiona el Riesgo de Impago de la Contraparte de forma activa mediante estrategias de colateralización que mitigan fuertemente las pérdidas que la Compañía pueda sufrir a consecuencia de la insolvencia de una o más contrapartes.

El objetivo no es sólo la mitigación del riesgo, sino la definición de un binomio rentabilidad – riesgo óptimo, que satisfaga la rentabilidad objetivo y el apetito de riesgo de la Compañía en el horizonte temporal del Plan Estratégico.

La Compañía hace uso, cuando es necesario, de derivados con el fin de mitigar el riesgo existente en carteras de activos y pasivos. Los derivados permiten a la Compañía mejorar la calidad, liquidez y rentabilidad de las carteras que lo componen, de acuerdo con los objetivos del Plan Estratégico.

Además, la aplicación de la regulación de Fórmula Estándar produce una serie de medidas de riesgo cuantitativas que permiten la definición de los niveles de tolerancia al riesgo y la realización de sensibilidades sobre los escenarios de riesgos seleccionados.

Asimismo, con el marco vigente, el proceso de monitorización de riesgos de la Compañía está también integrado por la aplicación de las Directrices de Grupo sobre riesgos de Inversiones. Dichas Directrices están compuestas por un conjunto de principios, normas, límites y procesos que hacen hincapié en el Riesgo de Impago de la Contraparte.

Adicionalmente, se ha realizado un análisis de sensibilidades sobre los principales factores de riesgo a los que está expuesta la Compañía, que incluye el cambio en el diferencial de crédito de bonos corporativos (+ 50bps). Bajo esta condición de estrés el ratio de Solvencia de la Compañía muestra la siguiente variación:

- - 4,6 p.p. en el caso de un incremento del diferencial de crédito de los bonos corporativos de 50bps.

Véase la sección E.4.1 Sensibilidades para obtener mayor detalle.

## C.4. Riesgo de liquidez

### C.4.1. Análisis de la exposición al riesgo

El Riesgo de Liquidez se define como la incertidumbre, generada por las operaciones comerciales y las actividades de inversión o de financiación, sobre la capacidad del asegurador para cumplir con las obligaciones de pago en tiempo y forma, en un entorno real o estresado. Esto podría incluir, ser capaz de cumplir compromisos únicamente a través de un acceso a los mercados de crédito en condiciones desfavorables o mediante la venta de activos financieros incurriendo en costes adicionales debido a la illiquidez (o dificultad para hacerlos líquidos) de los activos.

La Compañía está expuesta al Riesgo de Liquidez como resultado de la actividad aseguradora, dependiendo del perfil de flujo de efectivo de las nuevas operaciones previstas, debido a los posibles desajustes entre las entradas y salidas de efectivo derivadas de las operaciones. El Riesgo de Liquidez puede originarse adicionalmente por las operaciones de inversión, debido a posibles desfases de liquidez derivados de la gestión de la cartera de activos de la Compañía, así como de un nivel insuficiente de liquidez (capacidad de ser vendida a un precio justo y dentro de un margen razonable de tiempo) en caso de enajenación. Finalmente, la Compañía puede estar expuesta a salidas de liquidez relacionadas con garantías emitidas, compromisos, márgenes de garantía en los contratos de derivados o limitaciones regulatorias con respecto al ratio de cobertura de las provisiones de seguro y la posición de capital.

La Gestión del Riesgo de Liquidez de la Compañía se basa en la proyección de las obligaciones y los recursos disponibles de efectivo, a fin de supervisar que los recursos líquidos disponibles sean en todo momento suficientes para cubrir las obligaciones de efectivo surgidas en cada periodo.

El Grupo ha definido un conjunto de indicadores de Riesgo de Liquidez que se utilizan para supervisar regularmente la situación de liquidez de cada compañía de seguros del Grupo. Todos estos indicadores son prospectivos, es decir, se calculan en una fecha futura en base a proyecciones de flujos de efectivo, activos, pasivos y una estimación del nivel de liquidez de la cartera de activos.

El Grupo Generali ha definido un conjunto de métricas para medir el riesgo de liquidez a nivel Grupo, basado en métricas de liquidez calculadas a nivel de empresa. El Grupo gestiona las entradas y salidas de efectivo previstas para mantener un nivel de recursos líquidos disponibles suficiente para satisfacer las necesidades a medio plazo. Los parámetros del Grupo están orientados al futuro y se calculan tanto en la hipótesis del escenario base como en el escenario estresado.

Las concentraciones de Riesgo de Liquidez materiales podrían surgir de grandes exposiciones a contrapartes individuales o a grupos. De hecho, en caso de impago u otros aspectos relacionados con la liquidez de una contraparte con la que existe una concentración de riesgo significativa, el valor o la liquidez de la cartera de inversiones de la Compañía podría verse afectada negativamente y, por lo tanto, su capacidad de generar efectivo rápidamente mediante la venta de la cartera en el mercado en caso de necesidad. El Grupo ha establecido límites de inversión que permiten a la Compañía limitar las concentraciones de riesgo teniendo en cuenta una serie de dimensiones, como son la clase de activo, la contraparte y la calificación crediticia.

### C.4.2. Gestión y mitigación del riesgo

La Compañía ha establecido un Sistema de Gobierno sólido para la medición, gestión, mitigación e información del Riesgo de Liquidez en coherencia con la Regulación del Grupo, incluyendo el establecimiento de límites específicos y el proceso de comunicación en caso de incumplimiento de dichos límites u otros problemas de liquidez.

Los principios para la gestión del Riesgo de Liquidez diseñados en el Marco de Apetito de Riesgo de Grupo están totalmente integrados en la Planificación Estratégica, así como en los procesos de negocio incluyendo inversiones y desarrollo de productos. Por lo que compete al proceso de inversión, el Grupo ha identificado explícitamente el Riesgo de Liquidez como uno de los principales riesgos relacionados con las inversiones y ha estipulado que el proceso de Asignación Estratégica de Activos (SAA) debe basarse en indicadores estrictamente relacionados con el Riesgo de Liquidez, incluyendo el desajuste de la duración y los flujos de efectivo entre activos y pasivos.

Se han impuesto límites de inversión a la Compañía para asegurar que el porcentaje de activos ilíquidos se mantenga dentro de un nivel que no perjudique la liquidez del activo de la Compañía. Por lo que compete al desarrollo de productos, el Grupo ha definido en sus Políticas de Suscripción de Vida y No Vida los principios que deben aplicarse para mitigar el impacto sobre la liquidez de caídas y rescates en el negocio de vida y de siniestros en el negocio de no vida.

### C.4.3. Beneficio esperado incluido en las primas futuras

El beneficio esperado incluido en las primas futuras (EPIFP) representa el valor actual esperado de los flujos de efectivo futuros que resultan de la inclusión en las provisiones técnicas de las primas relacionadas con los contratos de seguros y reaseguros existentes. Éstas se espera que sean percibidas en el futuro, pero podrían no ser percibidas por cualquier motivo que no sea la materialización del suceso asegurado. Independientemente del derecho legal o contractual del tomador del seguro a cancelar la póliza.

El importe de los beneficios esperados incluidos en las primas futuras para la línea de negocio de vida según el cálculo efectuado con arreglo al Artículo 260 (2) de los Actos Delegados a cierre del ejercicio 2020 asciende a 937.118 miles de euros frente a los 847.416 miles de euros en 2019. En relación con la parte del negocio de no vida en el ejercicio 2020 asciende a 45.293 miles de euros frente a los 36.740 miles de euros del 2019.

## C.5. Riesgo operacional

### C.5.1. Análisis de la exposición al riesgo

El riesgo Operacional se define como el riesgo de pérdidas producidas como resultado de una inadecuada utilización o por fallo interno de los procesos, recursos humanos o sistemas, o bien como consecuencia de determinados eventos externos. Pérdidas procedentes de eventos de fraude, litigios, daños a activos de la Compañía, ciberataques, así como fallos en el cumplimiento de regulaciones se reflejan dentro de esta definición. Se incluyen los riesgos de información financiera, pero se excluyen el estratégico y el reputacional.

La Compañía, en línea con las prácticas del sector, clasifica el riesgo Operacional en función de siete categorías:

- Fraude Interno, Fraude Externo, Relaciones Laborales, Clientes, productos y prácticas comerciales, Daños a Activos Físicos, Interrupción del negocio y fallos en los sistemas, Ejecución, entrega y gestión de procesos.

El Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) del riesgo Operacional se mide bajo la metodología de Fórmula Estándar de EIOPA. El CSO a cierre del 2020 se sitúa en 64.660 miles de euros (66.124 miles de euros a cierre del 2019).

De acuerdo con las mejores prácticas del mercado, Generali cuenta con un marco para el análisis de la exposición potencial al riesgo Operacional que incluye como actividades principales la Recogida de Pérdidas Operacionales, la Evaluación de Riesgos y el Análisis de Escenarios.

- **Recogida de Pérdidas Operacionales.** Es un proceso de captura de pérdidas producidas como resultado de la ocurrencia de eventos operacionales. Se realiza trimestralmente y está validado por los propietarios del riesgo de manera trimestral y anual. Desde 2015, el Grupo Generali intercambia, de manera anónima, información sobre pérdidas internas a través de la denominada 'Operational Risk data eXchange Association (ORX)', una asociación internacional que reúne a los profesionales de Riesgo Operacional y que incluye la participación de los principales representantes del sector.

Esta actividad proporciona un enfoque retrospectivo de las pérdidas históricas experimentadas por la ocurrencia de tales eventos. Además, dado que las pérdidas se recogen en la primera



línea, el proceso contribuye a crear conciencia entre los propietarios de los riesgos sobre los riesgos que realmente afectan a la Compañía.

- **Evaluación Global de Riesgos.** Proporciona un análisis prospectivo a alto nivel de la exposición al riesgo residual e inherente de cada Entidad local y, por consiguiente, del Grupo. La metodología de evaluación de riesgos establece que los resultados de la evaluación deben servir como punto de partida para realizar el Análisis de Escenarios.
- **Análisis de Escenarios.** Es un proceso recurrente prospectivo que proporciona una evaluación detallada de la exposición al Riesgo Operacional a través de la selección y análisis de escenarios de riesgo específicos. Basado en las últimas evaluaciones, los escenarios de riesgo de mayor relevancia para la Compañía han sido los de fraude cometido por intermediarios y por clientes, errores en el cumplimiento de regulaciones (PRIIPs, ...) y fallos en los procesos.

Las evaluaciones prospectivas desempeñan un papel primordial en el objetivo de estimar la evolución de la exposición al riesgo operacional en un horizonte temporal definido, apoyando en la anticipación de posibles amenazas, en la asignación eficiente de recursos y en las iniciativas relacionadas con los mismos.

## C.5.2. Gestión y mitigación del riesgo

De cara a gestionar el riesgo Operacional, Generali tiene una unidad organizativa, dentro del ámbito de la Gestión de Riesgos del Grupo, especializada en riesgo Operacional y con el cometido de actuar como referente de esta materia para el Grupo. A nivel local, existe también una unidad de Riesgo Operacional con el objetivo de identificar, evaluar y gestionar eventos operacionales que puedan ocurrir, así como para evaluar la fortaleza de los procesos y las actividades de mitigación diseñadas para prevenir o responder a dichos eventos.

La mitigación y gestión del riesgo se implementa a través de un proceso continuo que involucra a propietarios del riesgo, a la Alta Dirección, a la función de Gestión de Riesgos, a la función de Cumplimiento y a la función de Auditoría Interna. Cualquier incidencia operacional significativa que necesite ser gestionada de inmediato, se comunica dentro de la organización, se ponen en marcha las acciones de mitigación que se consideren apropiadas y se establece un proceso de seguimiento.

Las acciones establecidas para mitigar los eventos operacionales nacen como resultado de la ejecución de los distintos ejercicios operacionales detallados anteriormente: Recogida de Pérdidas Operacionales, Evaluación Global del Riesgo y Análisis de Escenarios.

## C.6. Otros riesgos materiales

### C.6.1. Riesgos Reputacionales y Emergentes

Aunque no se incluyen en el cálculo del CSO, como parte del proceso de identificación de riesgos del Grupo, también se evalúan los riesgos reputacionales y emergentes.

El Riesgo Reputacional hace referencia a la pérdida potencial derivada del deterioro o de la percepción negativa de la Compañía entre los clientes y otras partes interesadas. Dentro de la Directriz de Riesgo Reputacional del Grupo, los riesgos reputacionales son principalmente considerados como riesgos de segundo nivel, ya que son consecuencia directa de los riesgos operacionales o de las actuaciones relativas a los factores ESG (ambientales, sociales y de gobernanza).

Los Riesgos Emergentes surgen de nuevas tendencias o riesgos en evolución, que son difíciles de percibir y cuantificar, aunque típicamente son sistémicos. Éstos suelen referirse a los cambios tecnológicos (Big Data, Blockchain y Machine Learning), tendencias ambientales (cambio climático), acontecimientos geopolíticos, avances normativos y cambios demográficos y sociales. Para la identificación y evaluación de estos riesgos y para aumentar la conciencia sobre las consecuencias de las tendencias emergentes, la función de gestión de riesgos del Grupo se compromete con una red dedicada, que incluye especialistas de las funciones de negocio (por ejemplo, vida y salud, no vida, reaseguro, inversiones, gestión de activos y patrimonio, control y planificación estratégica, digitalización, divulgación

de información, marketing, estrategia y responsabilidad social y sostenibilidad, dada la interrelación tan importante con los factores ESG).

El Grupo también participa en la Iniciativa de Riesgos Emergentes (ERI), un grupo de trabajo dedicado del CRO Forum, que involucra a los CROs de los principales grupos europeos. En el marco de la ERI se examinan los riesgos emergentes comunes a la industria de los seguros y se realizan estudios específicos.

## C.6.2. Riesgo de Concentración

El Riesgo de Concentración es aquel derivado por todas las exposiciones con una pérdida potencial lo suficientemente elevada como para quebrantar la solvencia o la posición financiera de la Compañía. El Riesgo de Concentración es significativo cuando puede perjudicar la solvencia o la posición de liquidez de la Compañía, y por tanto impactar sustancialmente su perfil de riesgo.

Las principales categorías que generan Riesgo de Concentración en la Compañía son las siguientes:

- Exposiciones en inversiones financieras.
- Exposiciones a contrapartes de reaseguro derivadas del negocio cedido.
- Exposiciones de suscripción no vida, concretamente desastres naturales o catástrofes provocadas por el hombre.

El Riesgo de Concentración es tratado en la Política del Riesgo de Concentración de la Compañía.

## C.7. Otra información

### C.7.1. Análisis de sensibilidades

Con el objetivo de evaluar la sensibilidad de la Posición de Solvencia de la Compañía a condiciones de mercado adversas, se realizan un conjunto de pruebas de estrés y análisis de escenarios. Estos son definidos considerando eventos inesperados, potencialmente severos, pero plausibles. El resultado, en términos de impacto en la Posición de Solvencia, prepara a la Compañía para tomar las acciones de gestión adecuadas si dichos eventos se materializasen.

El análisis de sensibilidades considera cambios en factores de riesgo específicos (por ejemplo: cambio en la curva libre de riesgos, sin Ajuste de Volatilidad), su principal objetivo es medir la sensibilidad del Ratio de Solvencia.

A fin de verificar la adecuación de la Posición de Solvencia frente a cambios en las condiciones de mercado, se han realizado las siguientes sensibilidades:

Mapa de Sensibilidades	
Cambio en la curva libre de riesgo	+/- 50 bps
Cambio en el precio de las acciones	+/-25%
Cambio en el diferencial de crédito de bonos corporate	+ 50 bps
Cambio en el Ultimate Forward Rate	- 15 bps
Sin ajuste de Volatilidad	

Los impactos sobre el Ratio de solvencia de estas sensibilidades son los siguientes:

	Sensibilidades							
	Escenario Central (2019)	Curva libre de riesgo UP +50 bps	Curva libre de riesgo Down -50 bps	Equity Up +25%	Equity Down -25%	Diferencial de crédito Corporate +50 bps	UFR -15 bps	Sin ajuste V.A
Ratio de Solvencia II	196,4%	189,9%	200,2%	199,6%	196,0%	191,7%	194,2%	193,4%
Delta		-6,5 p.p.	3,8 p.p.	3,2 p.p.	-0,4 p.p.	-4,7 p.p.	-2,2 p.p.	-3,0 p.p.

De los resultados anteriores se observa cómo la Compañía mantiene una sólida Posición de Solvencia una vez considerados los impactos de los distintos escenarios analizados.



## D. Valoración a efectos de solvencia

El balance económico de la Compañía a 31 de diciembre de 2020 se ha elaborado de conformidad a los principios contemplados en los artículos 75 al 86 de la Directiva 2009/138/CE así como en lo recogido en el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión y en el Reglamento (CE) nº1606/2002 relativo a la aplicación de Normas Internacionales de Contabilidad.

### D.1. Activos

#### D.1.1. Valor de los activos

A continuación, se muestra, por separado y para cada clase de activos significativa, el valor de los mismos a 31 de diciembre de 2020 comparativo con el ejercicio anterior, calculados bajo criterios de Solvencia II y bajo criterios de contabilidad utilizados en la elaboración los estados financieros de la Compañía. Las variaciones más notables son comentadas en el apartado D.1.4.

(miles de €)	Activo			
	Valor de Solvencia II		Valor en los estados financieros	
	2020	2019	2020	2019
Fondo de comercio	0	0	0	0
Costes de adquisición diferidos	0	0	169.481	167.228
Activos intangibles	0	0	24	52
Activos por impuestos diferidos	130.196	128.319	95.290	81.688
Superávit de las prestaciones de pensión	0	0	1.586	1.599
Inmovilizado material para uso propio	54.972	55.867	31.070	30.622
<b>Inversiones (distintas de los activos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión)</b>	<b>9.605.447</b>	<b>9.483.446</b>	<b>8.883.177</b>	<b>8.750.297</b>
Inmuebles (distintos de los destinados al uso propio)	264.447	272.546	43.078	45.960
Participaciones en empresas vinculadas	663.610	677.998	566.275	536.407
Acciones	309.763	320.997	26.227	71.355
<i>Acciones - cotizadas</i>	22.367	67.740	22.367	67.740
<i>Acciones - no cotizadas</i>	287.396	253.257	3.860	3.615
Bonos	7.391.646	7.285.807	7.287.270	7.174.345
<i>Bonos públicos</i>	5.004.037	4.907.907	4.924.209	4.822.304
<i>Bonos de empresa</i>	1.600.220	1.556.928	1.581.052	1.536.258
<i>Bonos estructurados</i>	740.742	771.093	735.469	766.016
<i>Valores con garantía real</i>	46.647	49.879	46.540	49.767
Organismos de inversión colectiva	498.901	437.385	483.247	433.517
Derivados	477.080	488.713	477.080	488.713
Depósitos distintos de los equivalentes a efectivo	0	0	0	0
Otras inversiones	0	0	0	0
Activos poseídos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión	276.702	221.366	272.365	218.106
<b>Préstamos con y sin garantía hipotecaria</b>	<b>200.162</b>	<b>223.624</b>	<b>200.162</b>	<b>223.624</b>
Préstamos sobre pólizas	1.730	1.893	1.730	1.893
Préstamos con y sin garantía hipotecaria a personas físicas	607	901	607	901
Otros préstamos con y sin garantía hipotecaria	197.825	220.830	197.825	220.830
<b>Importes recuperables de reaseguro de:</b>	<b>287.969</b>	<b>187.710</b>	<b>376.073</b>	<b>258.341</b>
No vida y enfermedad similar a no vida	278.496	176.181	349.706	233.298
<i>No vida, excluida enfermedad</i>	274.155	172.164	339.936	223.975
<i>Enfermedad similar a no vida</i>	4.341	4.017	9.770	9.323
Vida y enfermedad similar a vida, excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión	9.473	11.529	26.367	25.043
<i>Enfermedad similar a vida</i>	0	0	0	0
<i>Vida, excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión</i>	9.473	11.529	26.367	25.043
Vida vinculados a índices y fondos de inversión	0	0	0	0
Depósitos en cedentes	680	748	680	748
Cuentas a cobrar de seguros e intermediarios	291.529	298.094	361.845	370.875
Cuentas a cobrar de reaseguro	8.174	10.111	64.768	55.707
Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros)	50.362	77.304	71.622	103.043
Acciones propias (tenencia directa)	0	0	0	0
Importes adeudados respecto a elementos de fondos propios o al fondo mutual inicial exigidos pero no desembolsados aún	0	0	0	0
Efectivo y equivalente a efectivo	102.170	124.057	105.936	126.799
Otros activos, no consignados en otras partidas	378	379	100.553	108.005
<b>Total activo</b>	<b>11.008.741</b>	<b>10.811.025</b>	<b>10.734.632</b>	<b>10.496.734</b>

Fuente: QRT S.02.01

### D.1.2. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de activos a efectos de Solvencia II.

**Activos intangibles:** De acuerdo con lo establecido en el artículo 12 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35, salvo que el activo intangible pueda venderse por separado y se pueda demostrar que activos idénticos o de naturaleza similar tienen un valor razonable en mercados activos, el valor de los activos intangibles es cero.

**Costes de adquisición diferidos:** De acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35, a efectos del balance económico, los costes de adquisición diferidos se tendrán en cuenta dentro de las proyecciones de los flujos de caja utilizados para el cálculo de la Mejor Estimación, por lo que su importe es igual a cero al estar incluido dentro de las provisiones técnicas del seguro directo.

**Activos por impuestos diferidos:** Conforme a lo establecido en el artículo 15 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35, la valoración de los impuestos diferidos, distintos de los activos por impuestos diferidos derivados de la compensación de créditos fiscales no utilizados y de pérdidas fiscales no utilizadas procedentes de ejercicios anteriores, se basa en la diferencia entre los valores asignados a los activos y pasivos reconocidos y valorados de conformidad con los criterios de Solvencia II y su valoración contable. Además, sólo se asignará un valor positivo a los activos por impuestos diferidos cuando sea probable que se disponga de beneficios fiscales futuros, contra los que cargar las deducciones por diferencias temporarias, siempre que existan diferencias temporarias imponibles en cuantía suficiente, relacionadas con la misma autoridad fiscal y referidas a la misma entidad fiscal teniendo en cuenta cualquier disposición legal o reglamentaria sobre los plazos para su compensación.

Todo reconocimiento de un activo lleva inherente la suposición de que su importe en libros se recuperará, en forma de beneficios económicos, que la entidad recibirá en periodos futuros. Cuando el importe en libros del activo exceda a su base fiscal, el importe de los beneficios económicos imponibles excederá al importe fiscalmente deducible de ese activo. Esta diferencia será una diferencia temporaria imponible, y la obligación de pagar los correspondientes impuestos en futuros periodos. En la medida que la entidad recupere el importe en libros del activo, la diferencia temporaria deducible irá revirtiendo y, por tanto, la entidad tendrá una ganancia imponible. Esto hace probable que los beneficios económicos salgan de la entidad en forma de pagos de impuestos corrientes.

Por tanto, los activos por impuestos diferidos se pueden definir como el importe del impuesto sobre beneficios a recuperar en periodos futuros, relacionados con las diferencias temporarias deducibles, la compensación de pérdidas obtenidas en periodos anteriores que todavía no hayan sido objeto de deducción fiscal, y la compensación de créditos no utilizados procedentes de periodos anteriores. Las diferencias temporarias son las divergencias existentes entre el importe contable de un activo, y el valor que constituye la base fiscal del mismo. Las diferencias temporarias pueden ser diferencias temporarias imponibles, que son aquellas diferencias temporarias que dan lugar a cantidades imponibles distintas al determinar la base fiscal correspondiente a periodos futuros o bien diferencias temporarias deducibles, que son aquellas diferencias temporarias que dan lugar a cantidades que son deducibles al determinar el beneficio fiscal correspondiente a periodos futuros, cuando el importe en libros del activo sea compensado.

Si bien un pasivo por impuesto diferido puede reconocerse en el balance económico sin más justificación, el reconocimiento de un activo está sujeto a pasar satisfactoriamente un test de recuperabilidad, cuyo objetivo es demostrar que habrá suficientes bases imponibles positivas en el futuro para absorber los créditos fiscales reconocidos en el balance local. Asimismo, únicamente se podrán reconocer activos por impuestos diferidos, en la medida que las diferencias temporarias imponibles existentes puedan compensar las diferencias temporarias deducibles, las pérdidas fiscales no utilizadas o los créditos fiscales no utilizados, cuyo vencimiento sea inferior al del activo por impuesto diferido reconocido.

**Inmovilizado material para uso propio:** A efectos de Solvencia II, se ha considerado el valor razonable del inmovilizado material para uso propio como:

- En los inmuebles de uso propio, el valor de mercado correspondiente a la tasación realizada por entidades tasadoras independientes autorizadas (valor de cobertura).
- En el resto de partidas del inmovilizado material, el valor de coste de adquisición minorado por la amortización acumulada y los posibles deterioros cuando sean de aplicación.

**Inversiones financieras:** Todas las inversiones financieras son valoradas a valor razonable, con independencia de la cartera contable en la que hayan sido clasificadas. En la determinación de este valor razonable se sigue el mismo procedimiento y metodología empleado para la determinación del valor razonable en los estados financieros, aplicándose como marco normativo de referencia la NIIF 13 (Norma Internacional de Información Financiera) de Medición del Valor Razonable.

La clasificación de las inversiones financieras a efectos de solvencia se ha determinado de acuerdo a los siguientes criterios:

- **Inversiones inmobiliarias:** Se han incluido aquellos bienes inmuebles que no son considerados de uso propio, en cuyo caso se clasifican en la partida de *Inmovilizado material para uso propio*. El método de valoración a efectos de Solvencia II es análogo al descrito para inmuebles de uso propio.
- **Acciones:**
  - Se han considerado como acciones cotizadas aquellas que disponen de cotización oficial en alguna bolsa oficial del Espacio Económico Europeo o bien de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
  - Para el caso de las acciones no cotizadas, se ha estimado su valor mediante la metodología definida en la NIIF 13, teniendo en cuenta el posible valor de mercado por el cual podrían intercambiarse entre partes interesadas y debidamente informadas que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.
- **Bonos:** Dentro de esta categoría, los instrumentos financieros se han distribuido con arreglo a las siguientes subcategorías en función de su naturaleza:
  - **Bonos públicos:** Son los emitidos por gobiernos centrales o en su caso organismos que formen parte de la estructura del Estado. A estos efectos, se ha considerado que los instrumentos emitidos por administraciones autonómicas o locales de Estados miembros de la Unión Europea son a todos los efectos equiparables a los instrumentos de deuda emitidos por los gobiernos centrales de los que forman parte.
  - **Bonos de empresas:** Son emisiones realizadas por instituciones que no pueden ser incluidas dentro de la categoría de emisores gubernamentales.
  - **Bonos estructurados:** Se trata de valores híbridos, que combinan un instrumento de renta fija (rendimiento en forma de pagos fijos) con una serie de componentes derivados. Se excluye dentro de esta categoría los valores de renta fija emitidos por Estados Soberanos.
  - **Valores con garantía real:** Son aquellas emisiones en las que existe un acuerdo de colateralización mediante activos subyacentes para cubrir los posibles riesgos inherentes del instrumento y como garantía adicional sobre la otorgada por el emisor atendiendo a su calidad crediticia.
- **Organismos de inversión colectiva:** Incluye aquellos vehículos cuyos títulos de propiedad no incorporan un derecho sustantivo relevante más allá de la propiedad alícuota de una cartera de instrumentos financieros o de inversión y que están destinados principalmente al ahorro colectivo.

- **Derivados:** Son aquellos instrumentos financieros cuyo valor deriva de la evolución de los precios futuros de otra variable, ya sea un activo o índice, a menudo denominado “activo subyacente”, y cumple las especificaciones establecidas en la NIIF 39 Instrumentos Financieros.
- **Depósitos distintos de los activos equivalentes al efectivo:** Se incluyen todas las imposiciones en entidades financieras distintas de las transferibles que no pueden utilizarse para efectuar pagos en ningún momento, ni son convertibles en efectivo o depósitos transferibles sin ningún tipo de restricción o penalización significativas.
- **Otras inversiones financieras:** Se incluyen todos aquellos instrumentos financieros que no haya sido posible incluir en ninguna de las categorías anteriores.

**Participaciones en empresas vinculadas:** De acuerdo con lo establecido en el artículo 212 de la Directiva 2009/138, se han considerado como participadas y subsidiarias todas aquellas empresas vinculadas que sean o bien filiales o de las que disponga de una participación o una relación que pueda ser considerada como influencia dominante o significativa.

Su valoración se realiza de acuerdo al artículo 13 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 donde se establecen los principios generales de valoración, figurando como método predeterminado los precios de cotización de las empresas vinculadas en mercados activos. No obstante, debido a la ausencia de precios cotizados en mercados activos, las participaciones y subsidiarias se han valorado siguiendo el método de la participación ajustado, teniendo en consideración las especificidades valorativas a efectos de solvencia en cada empresa participada o subsidiaria.

**Activos poseídos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión:** Las inversiones financieras afectas a seguros de vida donde el riesgo de la inversión lo asume el tomador sigue el enfoque de transparencia, a través del cual la inversión se descompone en cada una de las partes que la conforman para su valoración individual a valor razonable.

**Préstamos con y sin garantía hipotecaria:** A efectos de Solvencia II, todos los préstamos son valorados a valor razonable obtenido a través del valor actualizado de los flujos de efectivo futuros siguiendo el método del tipo de interés efectivo. Dentro de esta categoría se incluyen los anticipos sobre pólizas, los préstamos realizados por la propia Compañía y operaciones de cash pooling con compañías del Grupo.

**Importes recuperables del reaseguro:** En la determinación del valor de los importes a recuperar de reaseguro procedentes de los importes considerados en las provisiones técnicas se han tenido en cuenta los siguientes aspectos:

- Valor esperado de los potenciales impagos del reasegurador en función de su calidad crediticia y el horizonte temporal de los patrones de pagos esperados.
- Patrón esperado de cobros de reaseguro en función de la experiencia histórica puesta de manifiesto.

Tanto la clasificación de los diferentes negocios de reaseguro como el desarrollo de la siniestralidad, se basan en las hipótesis y asunciones realizadas para el seguro directo y reaseguro aceptado respecto a las provisiones técnicas.

**Cuentas a cobrar de seguros e intermediarios:** En la valoración de los créditos con aseguradores e intermediarios (incluyendo el reaseguro aceptado) se ha considerado que el efecto temporal implícito en dichos créditos no es relevante. Igualmente se ha considerado que las estimaciones del posible impago de los créditos con asegurados por recibos pendientes de cobro reflejan adecuadamente su valor económico. Los recibos de primas fraccionadas devengadas no emitidas en el balance económico tienen valor cero al haber sido consideradas como un flujo de entrada en el cálculo de la mejor estimación de las provisiones técnicas.

**Cuentas a cobrar del reaseguro:** Recoge aquellos créditos con reaseguradoras por razón de operaciones de reaseguro cedido y retrocedido. La valoración es consistente con la correspondiente al Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras (en adelante, PCEA), si bien los recibos de primas

fraccionadas devengadas no emitidas en el balance económico tienen valor cero al haber sido consideradas como un flujo de entrada en el cálculo de la mejor estimación de las provisiones técnicas.

**Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros):** Se incluyen aquellos créditos comerciales que no se corresponden con operaciones de seguros y, por tanto, no han sido contemplados en los apartados anteriormente señalados. A efectos de Solvencia II, la valoración se realiza de acuerdo a su valor razonable siendo consistente con la correspondiente al PCEA.

**Efectivo y equivalentes a efectivo:** El efectivo y equivalentes a efectivo está integrado por la caja y los depósitos bancarios convertibles a la vista y a la par que son directamente utilizables para efectuar pagos sin penalizaciones ni restricciones.

La valoración del efectivo o equivalente al efectivo y depósitos a corto plazo, dado su corto vencimiento, se realiza a través del método contable (valor nominal) sin originar diferencias bajo Solvencia II.

**Otros activos, no consignados en otras partidas:** Se incluyen aquellos activos no recogidos en otros apartados anteriores, valorados a valor razonable de acuerdo con las NIIF. La diferencia que se aprecia entre el valor contable y el valor de Solvencia II no está motivada por diferente valoración, sino por diferentes criterios de clasificación.

### **D.1.3. Explicación de las diferencias en la valoración de activos según estados financieros y según Solvencia II**

Las diferencias de valoración más significativas se producen en los siguientes epígrafes del activo del balance.

**Costes de adquisición diferidos:** A efectos del balance económico de Solvencia II, la valoración de los costes de adquisición diferidos se presenta a cero de acuerdo a lo establecido en el artículo 31 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35. En la presentación que se realiza en los estados financieros, se recoge la correspondiente periodificación de dichos gastos.

**Activos intangibles:** Dentro de este epígrafe, en los estados financieros se recoge el importe de las licencias de los programas informáticos adquiridos a terceros que 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 sus vidas útiles que han sido estimadas en 4 años. En balance económico el valor asignado es cero acorde a lo establecido en el artículo 12 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35.

**Inmovilizado material e inversiones inmobiliarias:** En los estados financieros, los elementos del inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y menos el importe acumulado de las pérdidas reconocidas. Las inversiones inmobiliarias y los inmuebles de uso propio se valoran por su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que en su caso hayan experimentado. En el balance económico de Solvencia II, los inmuebles, tanto de uso propio como los distintos de los destinados al uso propio se han valorado a valor de mercado, lo que ha supuesto el reconocimiento de plusvalías puesto que su valor de tasación es mayor que el recogido en los estados financieros.

**Participaciones en empresas vinculadas:** Según lo contemplado en el PCEA, las inversiones en el patrimonio de entidades vinculadas se valoran por su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Sin embargo, bajo Solvencia II el método de valoración utilizado es el método de la participación ajustado, el cual considera todas las especificidades valorativas a efectos de solvencia en cada empresa participada o subsidiaria por la parte que le corresponda. Como consecuencia de la diferencia de criterio de valoración se ha puesto de manifiesto un mayor valor de las participaciones en el balance económico de Solvencia II.

**Activos por impuesto diferido:** Acorde al PCEA en los estados financieros de la Compañía, los impuestos diferidos se registran por las diferencias temporarias que se ponen de manifiesto como consecuencia de las diferencias existentes entre la valoración fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables.

Bajo los principios de Solvencia II, la diferencia entre el valor de Solvencia II y el valor contable de los activos por impuesto diferido se explica principalmente por los distintos criterios de valoración. Los activos por impuestos diferidos recogidos en el balance económico se calculan como la suma de todos aquellos activos por impuestos diferidos que cumplen con los requisitos para ser considerados como impuestos de Solvencia II, más todos aquellos impactos impositivos del cambio a valor razonable de los activos y pasivos descritos en las partidas D.1.3., D.2.1.2., D.2.2. y D.3.2.

#### **D.1.4. Principales variaciones producidas durante el ejercicio**

A continuación, se analiza la evolución de aquellos activos que han experimentado una mayor variación durante el ejercicio 2020.

##### **Inversiones financieras e inmobiliarias**

La cartera de inversiones financieras e inmobiliarias se incrementa un 1,3% con relación al ejercicio anterior. Si analizamos su composición, la renta fija muestra un peso predominante, alcanzando el 77,0% de la cartera, siendo la renta fija pública la que alcanza volúmenes mayores en los dos ejercicios.

Cabe mencionar los continuos cambios en los tipos de interés y en los spreads del crédito durante el ejercicio 2020 como consecuencia de la alta volatilidad e incertidumbre habida en los mercados financieros motivada por la crisis sanitaria Covid-19. Al cierre del periodo, la continua bajada de éstos durante el segundo semestre ha supuesto un aumento en las plusvalías de los productos de renta fija.

La renta variable se reduce ligeramente pasando del 3,4% en 2019 al 3,2% en 2020. La inversión en fondos de inversión continúa ganando peso, pasando del 4,6% en 2019 frente al 5,2% en 2020 buscando productos con mayor rentabilidad dentro de los márgenes de riesgo definidos. La inestabilidad antes mentada en los mercados financieros ha tenido influencia negativa en la renta variable poseída de forma directa o mediante fondos de inversión.

##### **Activos poseídos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión**

Conforme a la evolución positiva en el negocio de los contratos vinculados a índices y fondos de inversión, el valor de esta partida se ve incrementado un 25,0% entre los ejercicios 2019 y 2020.

##### **Préstamos con y sin garantía hipotecaria**

La variación más significativa se encuentra en el epígrafe de otros préstamos sin garantía hipotecaria se corresponde con las operaciones intragrupo (Cash Pooling) con otras compañías del Grupo.

##### **Importes recuperables del reaseguro**

Los importes recuperables del reaseguro se incrementan significativamente en un 53,4%. Esta variación, se explica por la suscripción de nuevos contratos de reaseguro en las líneas de grandes prescriptores del negocio corporativo de la Entidad.

##### **Otros activos**

La variación de la partida de cuentas a cobrar, recibos pendientes de cobro y resto de partidas a cobrar es consecuencia de los movimientos propios de la actividad aseguradora.

En relación con la tesorería, la Compañía continúa con la práctica de una gestión eficaz de la liquidez, reduciendo su exposición en esta tipología de activos. Su contracción es del 17,6% respecto al ejercicio anterior.



## Activos por impuestos diferidos

Los activos por impuestos diferidos se han incrementado en 1.877 miles de euros durante el ejercicio 2020 como consecuencia de un mayor cambio de valor de las provisiones técnicas contables respecto a la mejor estimación de los recobros de reaseguro. La menor eliminación de los gastos de adquisición diferidos (DAC) ha compensado parcialmente este efecto.

Activos por Impuestos Diferidos		
(miles de €)	Valor de Solvencia II	
	2020	2019
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>130.196</b>	<b>128.319</b>
Activos por impuestos diferidos, activos intangibles	36.885	39.903
Activos por impuestos diferidos, cuentas a cobrar	71.285	70.758
Activos por impuestos diferidos, provisiones técnicas cedidas a reaseguradores	22.026	17.658

Fuente: Elaboración propia

El detalle de los activos por impuestos diferidos se presenta a continuación:

Activos por Impuestos Diferidos		
(miles de €)	Valor de Solvencia II	
	2020	2019
<b>Activos por impuestos diferidos, reconocidos en el Balance Local</b>	<b>60.774</b>	<b>60.479</b>
Activos por impuestos diferidos, impuesto sobre beneficios anticipado	54.118	54.783
Activos por impuestos diferidos, resto impuestos anticipados	5.113	4.859
Activos por impuestos diferidos, ajustes por valoración en activos financieros disponibles para la venta	1.544	838
Activos por impuestos diferidos, resto	0	0
<b>Activos por impuestos diferidos, por cambio de valoración</b>	<b>69.422</b>	<b>67.839</b>
Activos por impuestos diferidos; activos intangibles	36.885	39.903
Activos por impuestos diferidos: cuentas a cobrar	10.511	10.279
Activos por impuestos diferidos: provisiones técnicas cedidas a reaseguradores	22.026	17.658

Fuente: Elaboración propia

Activos por Impuestos Diferidos - No Reconocidos		
(miles de €)	Valor de Solvencia II	
	2020	2019
<b>Activos por impuestos diferidos, no reconocidos en el Balance Económico</b>	<b>269</b>	<b>269</b>
Activos por impuestos diferidos, deterioro en empresas participadas	163	163
Activos por impuestos diferidos, créditos a cobrar	106	106
Activos por impuestos diferidos, resto	0	0

Fuente: Elaboración propia

Los activos por impuestos diferidos del balance contable recogen los créditos fiscales reconocidos, que cumplen con los requisitos reglamentarios sobre los plazos y no han sido utilizados con anterioridad que la empresa posee frente a la autoridad fiscal competente, entre los que destaca el Impuesto de Sociedades anticipado, así como otros créditos por impuesto diferido pendientes de compensación futura tales como Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), Impuesto de Prima de Seguros (IPS), entre otros. Este epígrafe de balance recoge también las minusvalías latentes en activos financieros disponibles para la venta con cambio en el patrimonio neto de la Sociedad.

El balance económico no recoge los activos diferidos procedentes de los deterioros en empresas del Grupo, así como aquellos impuestos que no superan el test de recuperabilidad de la Entidad.

Los activos por impuestos diferidos surgidos por cambio de valoración se basan en la diferencia entre el valor de Solvencia II y el valor contable de los siguientes elementos:

- Activos cuyo valor de Solvencia II es cero: caben destacar los activos intangibles, los gastos de adquisición diferidos, y los recibos devengados y no emitidos del seguro de vida y decesos.



- Activos que reducen de valor al cambiar su valor contable por su valor económico. En esta tipología se reconocen los importes recuperables de reaseguro, puesto que la mejor estimación de éstos es menor que la provisión técnica recogida en el balance local de la Sociedad.
- Pasivos que previamente no existían en el balance contable o bien aumenta su valor en el balance económico de la Compañía. En esta categoría se incluyen pasivos fuera de balance, tales como pasivos contingentes no reconocidos, y todos aquellos pasivos de la compañía cuyo valor razonable sea superior al valor contable de los estados financieros. Actualmente la Sociedad no tiene activos por impuestos diferidos de esta clase.

El siguiente cuadro muestra la temporalidad de los impuestos diferidos y su recuperabilidad a lo largo de los siguientes ejercicios.

<b>Temporalidad de los Impuestos Diferidos</b>					
(miles de €)	<b>Fecha Expiración</b>				
	Menor a 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Ilimitado	Total
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>91.373</b>	<b>35.931</b>	<b>2.892</b>	<b>0</b>	<b>130.196</b>
Costes de adquisición diferidos y activos intangibles	30.146	6.739	0	0	36.885
Inversiones Financieras (incluido inmovilizado material para uso propio)	1.544	0	0	0	1.544
Provisiones técnicas cedidas a reaseguradores	14.235	4.899	2.892	0	22.026
Pasivos Financieros	0	0	0	0	0
Resto de activos diferidos	45.448	24.294	0	0	69.742
<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>91.649</b>	<b>108.856</b>	<b>198.903</b>	<b>6.591</b>	<b>405.999</b>
Inversiones Financieras (incluido inmovilizado material para uso propio)	2.315	12.457	84.322	6.591	105.686
Provisiones técnicas brutas y depósitos de reaseguro	86.488	95.145	114.581	0	296.213
Pasivos Financieros	0	0	0	0	0
Resto de pasivos diferidos	2.846	1.254	0	0	4.100
<b>Impuestos diferidos netos</b>	<b>276</b>	<b>72.924</b>	<b>196.012</b>	<b>6.591</b>	<b>275.803</b>

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en la tabla adjunta, los pasivos por impuestos diferidos son superiores a los activos por impuestos diferidos en 275.803 miles de euros.

Se ha realizado un exhaustivo examen de la temporalidad de los mismos mediante un test que tiene por objeto dar validez al importe de los activos diferidos recogidos en el balance económico de la Sociedad. Para ello, se ha estudiado de manera pormenorizada que el vencimiento de los pasivos por impuestos diferidos de la Sociedad sea igual o inferior al vencimiento de los activos por impuesto diferidos. La Compañía cumple con el requisito de la temporalidad a lo largo de los próximos ejercicios por lo que supera dicho test y pueden reconocerse en el activo del balance todos los activos por impuestos diferidos antes explicados.

## D.2. Provisiones Técnicas

A continuación, se muestra el valor de las provisiones técnicas bajo criterios de Solvencia II y criterios contables utilizados en la elaboración de los estados financieros a 31 de diciembre de 2020, así como una comparación con el valor registrado en el ejercicio anterior:

(miles de €)	Pasivo			
	Valor de Solvencia II		Valor en los estados financieros	
	2020	2019	2020	2019
<b>Provisiones técnicas — no vida</b>	<b>1.388.331</b>	<b>1.336.745</b>	<b>1.876.012</b>	<b>1.788.360</b>
<b>Provisiones técnicas — no vida (excluida enfermedad)</b>	<b>1.300.362</b>	<b>1.259.152</b>	<b>1.653.501</b>	<b>1.598.707</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0		
Mejor estimación	1.262.934	1.217.209		
Margen de riesgo	37.428	41.943		
<b>Provisiones técnicas — enfermedad (similar a no vida)</b>	<b>87.969</b>	<b>77.593</b>	<b>222.511</b>	<b>189.653</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0		
Mejor estimación	86.162	75.542		
Margen de riesgo	1.807	2.051		
<b>Provisiones técnicas — vida (excluidos vinculados a índices y fondos de inversión)</b>	<b>5.549.319</b>	<b>5.647.542</b>	<b>4.952.507</b>	<b>5.050.691</b>
<b>Provisiones técnicas — enfermedad (similar a vida)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0		
Mejor estimación	0	0		
Margen de riesgo	0	0		
<b>Provisiones técnicas — vida (excluidos enfermedad y vinculadas a índices y fondos de inversión)</b>	<b>5.549.319</b>	<b>5.647.542</b>	<b>4.952.507</b>	<b>5.050.691</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0		
Mejor estimación	5.237.319	5.369.860		
Margen de riesgo	312.000	277.682		
<b>Provisiones técnicas — vinculados a índices y fondos de inversión</b>	<b>271.974</b>	<b>214.588</b>	<b>279.896</b>	<b>222.593</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0		
Mejor estimación	267.947	211.918		
Margen de riesgo	4.027	2.670		
<b>TOTAL PROVISIONES TÉCNICAS</b>	<b>7.209.624</b>	<b>7.198.875</b>	<b>7.108.415</b>	<b>7.061.644</b>

Fuente: QRT S.02.01

Las provisiones técnicas se han calculado de acuerdo con la normativa de Solvencia II como la suma de la mejor estimación de las obligaciones contraídas con sus asegurados y un margen de riesgo.

A continuación, se detallan las provisiones técnicas diferenciadas entre negocio de Vida y negocio de No Vida.

### D.2.1. Provisiones Técnicas Negocio de Vida

#### D.2.1.1. Valor de las provisiones técnicas. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de provisiones técnicas. Mejor estimación y Margen de riesgo

Las Provisiones Técnicas bajo Solvencia II se han calculado en base a los artículos de 77 a 83 de la Directiva de Solvencia II 2009/138/EC.

La tabla siguiente muestra los importes de las Provisiones Técnicas al cierre de los ejercicios 2019 y 2020 y el detalle de los componentes principales: la mejor estimación de los pasivos, los importes recuperables de reaseguro al neto del ajuste por el riesgo de contraparte y el margen de riesgo.

Provisiones técnicas de Vida desglosadas por elementos		
(miles de €)	2020	2019
Mejor estimación Bruta de reaseguro	5.505.266	5.581.778
Importe recuperable de reaseguro (antes de ajuste impago de contraparte)	9.482	11.542
Ajuste de impago de la contraparte	9	13
Mejor estimación neta de reaseguro	5.495.793	5.570.249
Margen de riesgo (MR)	316.027	280.352
<b>Provisiones técnicas netas de reaseguro (visión Regulatoria)</b>	<b>5.811.820</b>	<b>5.850.601</b>

Fuente: QRT S.2.01

La mejor estimación de los pasivos corresponde al promedio del valor actual de los flujos futuros probables generados por los contratos en vigor a 31 de diciembre de 2020, y por lo tanto incluye tanto una valoración probabilística de su ocurrencia, como una valoración temporal del dinero, sobre la base de los tipos de interés de la curva libre de riesgo a 31 de diciembre de 2020, observada en el mercado y comunicada oficialmente por EIOPA. La curva libre de riesgo (derivada por la mayoría de los mercados, a partir de los tipos swap interbancarios) incluye un ajuste por tener cuenta el riesgo de crédito residual de estos instrumentos financieros ("credit risk adjustment") y además de un ajuste por volatilidad, al considerar la mayor rentabilidad obtenida de los activos que cubren las provisiones técnicas ("volatility adjustment", igual a 7 p.b.).

La metodología utilizada para la derivación de la mejor estimación de los pasivos se basa en el método directo: los flujos de caja futuros esperados se proyectan y se descuentan por la duración de los compromisos con el asegurado, en línea con los límites del contrato, definidos en el marco regulatorio. En la proyección se consideran las primas futuras y los pagos generados por la ocurrencia de los siniestros y por el ejercicio de las opciones contractuales.

Los flujos futuros esperados se han valorado de manera determinística ("certainty equivalent scenario"), descontando los flujos de caja esperados a la curva libre de riesgo e incluyendo el ajuste por volatilidad. El valor temporal de las opciones y garantías recogidas en los contratos se ha calculado a través de modelos estocásticos.

La mejor estimación de una parte residual de los pasivos se ha valorado utilizando como aproximación el asumir dichas reservas iguales al valor de las reservas IFRS.

La mejor estimación de las reservas adicionales por desviaciones en los tipos de interés y en las hipótesis demográficas se ha valorado a cero, ya que las posibles desviaciones en los tipos de interés y en las hipótesis demográficas se tienen en cuenta directamente en el cálculo de las provisiones técnicas, eligiendo adecuadas hipótesis demográficas y financieras, en base a la experiencia de la Compañía.

Como se muestra en la tabla anterior, la mejor estimación de los pasivos brutos de reaseguro es de 5.505.266 miles de euros en el ejercicio 2020 (5.581.778 miles de euros en 2019) y se refiere en su mayoría a los contratos con participación en los beneficios y a los contratos con opciones junto con una parte de contratos sin opciones ni garantías.

Los importes recuperables del reaseguro ascienden a 9.473 miles de euros.

El margen de riesgo representa un importe a tener en cuenta por las posibles desviaciones en las hipótesis operativas con las cuales se han calculado los flujos de caja futuros. El margen de riesgo se calcula bajo un enfoque de coste de capital.

El capital requerido para cubrir los riesgos de suscripción se determina según la fórmula estándar, aplicando un porcentaje de coste de capital igual al 6% cada año. El coste del capital proyectado a lo largo de los años se descuenta a la curva libre de riesgo, sin ajuste por volatilidad. En línea con el marco regulatorio, el margen de riesgo se calcula neto de reaseguro. Para la proyección futura del capital requerido y para su atribución a las diferentes líneas de negocio, se utilizan adecuados patrones de riesgo.

A 31 de diciembre de 2020, el margen de riesgo para los contratos de seguro de vida de la Compañía es de 316.027 miles de euros (280.352 miles de euros en 2019).

El valor total de las provisiones técnicas a 31 de diciembre de 2020 bajo el enfoque de Solvencia II para la compañía es de 5.811.820 miles de euros (5.850.601 miles de euros en 2019), calculado como la suma del valor de la mejor estimación de los pasivos netos de reaseguro más el margen de riesgo. La variación de las provisiones técnicas de Solvencia II en el 2020 respecto al 2019, es como consecuencia fundamentalmente del descenso en la curva de descuento, así como el aumento en las plusvalías, además del cambio en el mix de la cartera.

En el cálculo de la provisión técnica de productos de vida riesgo, se incluyen los flujos de caja futuros correspondientes a los contratos con renovaciones tácitas (aplicando así mismo su pertinente tasa de caída por la no renovación por voluntad del tomador).

En la tabla siguiente se detallan los importes de las provisiones técnicas bajo Solvencia II, por línea de negocio:

Provisiones técnicas de Vida desglosadas por elementos						
(miles de €)						
2020	Mejor estimación bruta de reaseguro	Margen de riesgo	Provisión técnica bruta de reaseguro	Recuperable de reaseguro (antes de ajuste impago de contraparte)	Ajuste de impago de la contraparte	Provisión técnica neta de reaseguro
Seguro con participación en beneficios	3.586.547	132.748	3.719.295	0	0	3.719.295
Seguro vinculado a índices y fondos de inversión: contratos sin opciones ni garantías	267.947	4.027	271.974	0	0	271.974
Seguro vinculado a índices y fondos de inversión: contratos con opciones o garantías	0	0	0	0	0	0
Otro seguro de vida: contratos sin opciones ni garantías	-812.391	60.110	-752.281	9.482	-9	-761.754
Otro seguro de vida: contratos con opciones o garantías	2.463.115	119.143	2.582.258	0	0	2.582.258
Rentas derivadas de contratos de seguro de no vida: obligaciones de seguro distintas de las obligaciones de seguro de enfermedad	0	0	0	0	0	0
Reaseguro aceptado	48	0	48	0	0	48
<b>Provisiones técnicas — total</b>	<b>5.505.266</b>	<b>316.027</b>	<b>5.821.293</b>	<b>9.482</b>	<b>-9</b>	<b>5.811.820</b>

Fuente: QRT S. 2.01

Provisiones técnicas de Vida desglosadas por elementos						
(miles de €)						
2019	Mejor estimación bruta de reaseguro	Margen de riesgo	Provisión técnica bruta de reaseguro	Recuperable de reaseguro (antes de ajuste impago de contraparte)	Ajuste de impago de la contraparte	Provisión técnica neta de reaseguro
Seguro con participación en beneficios	3.489.240	109.524	3.598.764	0	0	3.598.764
Seguro vinculado a índices y fondos de inversión: contratos sin opciones ni garantías	211.918	2.670	214.588	0	0	214.588
Seguro vinculado a índices y fondos de inversión: contratos con opciones o garantías	0	0	0	0	0	0
Otro seguro de vida: contratos sin opciones ni garantías	-733.432	48.997	-684.435	11.542	-13	-695.964
Otro seguro de vida: contratos con opciones o garantías	2.614.036	119.161	2.733.197	0	0	2.733.197
Rentas derivadas de contratos de seguro de no vida: obligaciones de seguro distintas de las obligaciones de seguro de enfermedad	0	0	0	0	0	0
Reaseguro aceptado	16	0	16	0	0	16
<b>Provisiones técnicas — total</b>	<b>5.581.778</b>	<b>280.352</b>	<b>5.862.130</b>	<b>11.542</b>	<b>-13</b>	<b>5.850.601</b>

Fuente: QRT S. 2.01

Las provisiones técnicas netas de reaseguro de Generali Seguros bajo el enfoque de Solvencia II, comprenden productos con opciones y garantías (44,4%), que incluyen el negocio de rentas y productos de ahorro a corto plazo, productos con participación en los beneficios (64,0%), productos de riesgo y del negocio de decesos (-13,1%) y en menor medida el negocio de Unit-Linked (4,7%).

Las hipótesis operativas se han actualizado considerando un año más en el proceso de derivación.

### D.2.1.2. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias entre la valoración de provisiones técnicas según estados financieros y según Solvencia II

En la tabla siguiente se comparan las provisiones técnicas bajo el enfoque de Solvencia II con las provisiones técnicas reportadas bajo normativa IFRS.

Provisiones técnicas de Solvencia II: comparación con reservas				
(miles de €)				
	2020		2019	
	Provisión IFRS	Solvencia II	Provisión IFRS	Solvencia II
Provisión técnica bruta / Mejor estimación bruta	6.694.368	5.505.266	6.606.251	5.581.778
Provisión técnica cedida / Recuperables del reaseguro después de ajuste impago contraparte	26.747	9.473	25.373	11.529
Margen de Riesgo (MR)		316.027		280.352
<b>Provisiones Técnicas Netas / Mejor Estimación Neta</b>	<b>6.667.621</b>	<b>5.495.793</b>	<b>6.580.878</b>	<b>5.570.249</b>

Fuente: QRT S. 2.01

La diferencia entre el valor de las provisiones técnicas contables (incluye el importe de las asimetrías contables) y las provisiones técnicas bajo el enfoque de Solvencia II se debe a las diferencias metodológicas entre los dos criterios de valoración de los pasivos.

Las diferencias más importantes entre las dos valoraciones se describen a continuación:

- Flujos de primas, gastos futuros y opciones contractuales:
  - Primas: las reservas de balance normalmente se calculan sobre la base de las primas netas de recargos, mientras que en las valoraciones de las provisiones técnicas bajo el enfoque de Solvencia II se considera toda la prima emitida;

- Gastos: normalmente los gastos futuros se excluyen del cálculo de las reservas locales, o, dependiendo de la tipología de los productos, se valoran indirectamente a través de la provisión para gastos; por contra, en las valoraciones de Solvencia II se incluye la mejor estimación de los gastos futuros incurridos por la Compañía para cumplir con todas sus las obligaciones contractuales;
- Opciones contractuales: normalmente el cálculo de las reservas locales no considera el probable ejercicio por parte del asegurado de las opciones contractuales, como rescates o reducciones; por contra, todos estos elementos se consideran en la valoración de las provisiones técnicas bajo Solvencia II. En los productos de vida riesgo y decesos, siempre que cumplan con lo requerido en el artículo 18 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, se proyectan primas futuras; mientras que la regulación aplicable a los estados financieros no permite dicho reconocimiento.
- **Hipótesis operacionales:** las reservas contables se valoran con las bases técnicas utilizadas para suscribir el contrato, mientras las provisiones técnicas bajo Solvencia II se valoran con la mejor estimación de las hipótesis operacionales, derivadas según la experiencia de la Compañía.
- **Hipótesis económicas:** las provisiones técnicas bajo Solvencia II se valoran utilizando el entorno económico vigente al momento de la valoración, tanto en términos de estructura de tipos de interés, como en términos de valor de mercado de los activos que cubren las reservas. Esto impacta en:
  - Rentabilidad futura y, por lo tanto, participación en los beneficios futuros de la Compañía;
  - Tipos de interés utilizados para descontar los flujos.

Por contra, en el balance local las provisiones técnicas no consideran participación en los beneficios futuros y se descuentan utilizando el tipo técnico establecido en el contrato.

- **Ajuste por riesgo de crédito del reasegurador:** a diferencia de las reservas en el balance local, los importes recuperables por reaseguro incluyen un ajuste por la probabilidad de impago del reasegurador.
- **Margen de Riesgo:** a diferencia de las reservas en el balance local, las provisiones técnicas bajo Solvencia II incluyen un ajuste por tener en cuenta las posibles desviaciones en las hipótesis de operativas utilizadas para su cálculo.

### D.2.1.3. Principales variaciones producidas durante el ejercicio.

Provisiones técnicas brutas		
(miles de €)	Valor de Solvencia II	
	2020	2019
	Provisiones técnicas - vida	5.821.293
Provisiones técnicas - enfermedad (similar a vida)	0	0
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0
Mejor estimación	0	0
Margen de riesgo	0	0
Provisiones técnicas - vida (excluidos enfermedad y vinculadas a índices y fondos de inversión)	5.549.319	5.647.542
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0
Mejor estimación	5.237.319	5.369.860
Margen de riesgo	312.000	277.682
Provisiones técnicas - vinculados a índices y fondos de inversión	271.974	214.588
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0
Mejor estimación	267.947	211.918
Margen de riesgo	4.027	2.670

Fuente: QRT S.02.01

La variación de las provisiones técnicas de Solvencia II en el 2020 respecto al 2019, es como consecuencia fundamentalmente del cambio en la curva de descuento, aumento de las plusvalías y el mix de la cartera.

#### **D.2.1.4. Nivel de incertidumbre asociado a las provisiones técnicas**

La valoración de las provisiones técnicas bajo Solvencia II no depende solo de los métodos, modelos y datos utilizados, sino también de las hipótesis económicas y operacionales, cuya realización futura podría diferir de las posibilidades a la fecha de valoración.

Las hipótesis de suscripción impactan sobre la cartera de Generali Seguros. Los factores operacionales más relevantes en el cálculo de las provisiones técnicas son el riesgo de longevidad, que impacta sobre negocio de rentas, y el riesgo de rescates, que impacta sobre todo en el negocio de riesgo. Una bajada de las hipótesis de mortalidad del 10% en el negocio de rentas determina una subida de la mejor estimación de los pasivos de 109.921 miles de euros, mientras una subida del ratio de rescates del 10% determina una subida de la mejor estimación de los pasivos de 109.793 miles de euros.

### **D.2.2. Provisiones Técnicas Negocio de No Vida**

#### **D.2.2.1. Valor de las provisiones técnicas. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de provisiones técnicas. Mejor estimación y Margen de riesgo**

Las Provisiones Técnicas bajo Solvencia II a 31 de diciembre de 2020 se han calculado en base a los artículos de 77 a 83 de la Directiva de Solvencia II 2009/138/EC.

Las Provisiones Técnicas de No Vida se componen de:

- Los siniestros pendientes de pago, reportados o no, que se produjeron antes de la fecha de evaluación, cuyos costes y gastos relacionados no han sido completamente pagados en esa fecha (Reserva de siniestros).
- Siniestros futuros de contratos que estén vigentes en la fecha de valoración o para los que exista una obligación legal de proporcionar cobertura (Reserva de primas).

Ambos se calculan como la suma de la Mejor Estimación de los Pasivos descontados según la curva de tipos de interés de EIOPA (BEL) ajustada con volatilidad y el Margen de Riesgo (RM).

La BEL se calcula aplicando los métodos y supuestos que se describen brevemente a continuación, por separado para la Reserva de siniestros y la Reserva de primas.

#### **Reserva de siniestros**

El enfoque aplicado en el cálculo de la BEL para la reserva de siniestros depende de la disponibilidad de información:

- La BEL del negocio no modelizado y semimodelizado (la línea de negocio o la parte de una línea de negocio que, debido a razones diferentes tales como, por ejemplo, la falta de homogeneidad del negocio aquí incluido no ha sido analizado con los métodos actuariales) se ha calculado utilizando las cifras de las provisiones locales.
- La BEL del negocio modelizado se calcula mediante los diferentes métodos actuariales.

#### **1. Siniestros y agrupaciones**

Con el fin de realizar un análisis actuarial adecuado de las Provisiones Técnicas y llevar a cabo las proyecciones a Ultimate (Coste Último de los Siniestros), se han tenido en cuenta los datos históricos de siniestros, pagados e incurridos (brutos de contratos de reaseguro y facultativo). Los datos de desarrollo utilizados cumplen los atributos de calidad apropiados: proporcionalidad, materialidad e integridad.

Se selecciona cada línea de negocio con el fin de identificar grupos homogéneos de riesgos, tipo de cobertura y otras especificidades, como la duración y la variabilidad de la liquidación de siniestros. El nivel mínimo de granularidad adoptado considera la división entre tipos de negocio (negocio directo, negocio aceptado proporcional, negocio aceptado no proporcional) y en cada categoría, identifica doce líneas de negocio que son: Accidentes laborales; Gastos Médicos; Protección de Pagos; Autos Responsabilidad Civil; Autos Otras Garantías; Seguro Marítimo, de Aviación y Transporte; Seguro de incendio y otros daños a los bienes; Responsabilidad Civil General; Caución y Crédito; Defensa Jurídica; Asistencia y Pérdidas Pecuniarias Diversas.

Los siniestros han sido analizados en función de su importe, diferenciando siniestros normales y siniestros graves.

## 2. Métodos Actuariales

Los métodos actuariales utilizados para proyectar la reserva de siniestros se basan en la utilización de métodos globales. En particular, se han considerado los siguientes métodos:

- Método Link Ratio de Pagos e Incurrido (DFM): Es una generalización del método Chain Ladder, basado en el análisis de los triángulos de pagos acumulados o incurridos (pagos acumulados más reservas) a lo largo de la historia.
- Método Bornhuetter-Ferguson de Pagos e Incurrido (BF): Combina el Ultimate Proyectado (obtenido, por ejemplo, mediante un método de factor de desarrollo DFM) con un valor alternativo, a priori, utilizando un enfoque de credibilidad ponderada.
- Método de Coste Medio (ACPC) de pagos: Se define utilizando el DFM de pagos y una proyección de número de siniestros. Este método permite por lo tanto obtener información útil sobre la velocidad de liquidación de siniestros.

## 3. Cálculo de la UBEL Neta

Para cada cartera de riesgo homogéneo, la mejor estimación de pasivos neta descontada se define como:

$$\text{UBEL Neta} = \text{UBEL} * \% \text{NG}$$

donde %NG indica la proporción de reserva de siniestros neta según los estados financieros sobre la Reserva de siniestros Bruta según los estados financieros.

La valoración de la Mejor Estimación neta de reaseguro se realiza teniendo en cuenta un ajuste para los gastos esperados debido a incumplimientos de las partes reaseguradoras (Ajuste de Riesgo de Contraparte o CDA).

## 4. ULAE/Gastos

La reserva de gastos asignados a la gestión (ALAE) se imputa directamente a nivel de siniestro y está incluida en los triángulos de pagos e incurrido.

La reserva de gastos no asignados a la gestión (ULAE) comprende el total de servicios ofrecidos por la compañía de seguros y no tienen una asociación automática con siniestros específicos.

## 5. Gastos de inversiones

La reserva de gastos de inversiones se refiere a los gastos relacionados a las actividades de inversiones, como por ejemplo gastos de contabilidad, salarios de las personas responsables, remuneración de asesores externos. Dicha reserva se ha calculado según la metodología del Grupo, y descontado con la curva de EIOPA utilizada para la BEL.

## 6. Inflación

En este contexto de estabilidad de precios, no se aplica inflación.



### **Reservas de Primas**

Para los contratos con primas ya devengadas, la UBEL (BEL sin descontar) de las Reservas de Prima (PR) se define como la suma de los dos componentes siguientes:

- Componente de siniestros: el importe de la Provisión para Primas No Consumidas derivadas de IFRS se multiplica por una medida específica del ratio de siniestralidad rectificado del año en curso, considerando la suficiencia de la reserva de los siniestros del año corriente.
- Componente relacionado con los gastos de administración: el importe de la Provisión para Primas No Consumidas derivadas de IFRS se multiplica por una medida específica del ratio de gastos de administración, para representar la parte esperada debido a gastos derivados de contratos existentes.

Indicar también que en el cálculo de las provisiones técnicas de primas se consideran los flujos de caja futuros correspondientes a los contratos con renovaciones tácitas, aplicando su pertinente tasa de caída por no renovación por voluntad del tomador, y de primas fraccionadas (CB UBEL).

Para los contratos con primas anuales fraccionadas, la CB UBEL de la reserva de primas se define como la suma de los siguientes tres componentes:

- Componente relacionado con las reclamaciones: definido como en el párrafo anterior, pero relacionado con las primas que se espera que se suscriban en el año próximo.
- Componente relacionado con los gastos de administración: definido como en el párrafo anterior, pero relacionado con las primas que se espera que se suscriban en el próximo año.
- Componente de primas: calculado como las cuotas totales que se espera que se suscriban en el próximo año.

La CB UBEL de la reserva de primas por renovaciones tácitas se define como la suma de los siguientes flujos de efectivo:

- Flujo de caja de primas futuras (incluidas las renovaciones tácitas, para las cuales la aseguradora está legalmente obligada a proporcionar cobertura).
- Salidas de efectivo derivadas de reclamaciones futuras, netas de rescate y subrogación.
- Salidas de efectivo derivadas de los gastos de administración de siniestros asignados y no asignados en relación con los siniestros ocurridos después de la fecha de valoración, así como los gastos derivados de la administración en curso de las pólizas vigentes y los gastos de adquisición en relación con la cartera considerada.

### **El descuento**

La Mejor Estimación de los pasivos (BEL) descontada, tanto la relativa a reserva de siniestros como reserva de primas se obtiene descontando los pagos esperados futuros (UBEL) con la curva libre de riesgo, incluyendo el ajuste de volatilidad.

### **Margen de Riesgo**

El Margen de Riesgo se añade a la BEL para llegar a un valor consistente en el mercado. Recoge el valor económico de los riesgos no cubiertos (Riesgo de Reservas, Riesgo de Prima, Riesgo Catastrófico, Riesgo de Caída, Incumplimiento de la Contraparte y Riesgos Operacionales), para asegurar que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente a la cantidad suficiente y necesaria que una compañía de seguros debería tener para poder cumplir con las obligaciones de seguro. El Margen de Riesgo se calcula con un enfoque de Coste de Capital (CoC) a nivel de Línea de Negocio teniendo en cuenta los beneficios de diversificación entre los tipos de riesgo y las Líneas de Negocio.

A continuación, se detallan las Provisiones Técnicas de primas y siniestros:

<b>Provisiones Técnicas - Reserva de Siniestros</b>		
(miles de €)	2020	2019
Reserva IFRS	1.031.642	977.256
Mejor Estimación Bruta	921.458	867.753
Recobros del reaseguro	181.780	131.306
Mejor estimación Neta	739.678	736.447
Margen de Riesgo	17.202	19.000
<b>Provisiones Técnicas Netas de Reaseguro</b>	<b>756.880</b>	<b>755.447</b>

Fuente: Elaboración propia

<b>Provisiones Técnicas - Reserva de Primas</b>		
(miles de €)	2020	2019
Reserva IFRS	779.608	762.236
Mejor Estimación Bruta	427.638	424.996
Recobros del reaseguro	96.717	44.875
Mejor estimación Neta	330.921	380.121
Margen de Riesgo	22.033	24.994
<b>Provisiones Técnicas Netas de Reaseguro</b>	<b>352.954</b>	<b>405.115</b>

Fuente: Elaboración propia

Cabe destacar el ligero aumento en general de la Provisión Técnica neta de Siniestros durante el último cierre 2020. Esto es principalmente debido al crecimiento del negocio de Directo, pese al efecto negativo de la crisis sanitaria de COVID-19. En el caso de la Provisión de Primas, existe un decrecimiento respecto al año anterior, principalmente debido a la mejora de la siniestralidad corriente, sobre todo en los negocios de Responsabilidad Civil de automóviles.

A continuación, se detallan las Provisiones Técnicas de reservas para primas y siniestros por líneas de negocio:

<b>Valor de Mercado de la Reserva de Siniestros</b>						
(miles de €)	BEL NETA		Margen de Riesgo		Provisiones técnicas Netas	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Negocio Directo	688.671	683.213	15.066	16.480	703.737	699.693
Seguro de accidentes laborales	0	0	0	0	0	0
Gastos médicos	64.573	54.330	936	954	65.509	55.284
Protección de ingresos	4.701	4.122	76	101	4.777	4.223
Responsabilidad Civil de vehículos automóviles	272.128	290.568	4.702	5.970	276.830	296.538
Otro seguro de vehículos automóviles	20.903	22.383	234	302	21.137	22.685
Seguro marítimo, de aviación y de transporte	42.337	49.863	1.079	1.144	43.416	51.007
Seguro de incendio y otros daños a los bienes	158.591	148.732	2.548	3.078	161.139	151.810
Seguro de responsabilidad civil general	120.917	108.352	5.036	4.447	125.953	112.799
Seguro de crédito y caución	1.093	1.053	251	260	1.344	1.313
Seguro de defensa jurídica	2.569	2.849	63	93	2.632	2.942
Seguro de asistencia	195	173	127	127	322	300
Pérdidas pecuniarias diversas	664	788	14	4	678	792
Aceptado Proporcional	51.008	53.236	2.136	2.521	53.144	55.757
Aceptado No Proporcional	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>739.679</b>	<b>736.449</b>	<b>17.202</b>	<b>19.001</b>	<b>756.881</b>	<b>755.450</b>

Fuente: Elaboración propia

(miles de €)	Valor de Mercado de la Reserva de Primas					
	BEL NETA		Margen de Riesgo		Provisiones técnicas Netas	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Negocio Directo	317.324	352.841	20.654	22.703	337.978	375.544
Seguro de accidentes laborales	0	0	0	0	0	0
Gastos médicos	11.219	11.872	695	884	11.914	12.756
Protección de ingresos	1.327	1.201	100	113	1.427	1.314
Responsabilidad Civil de vehículos automóviles	119.736	133.339	3.925	5.337	123.661	138.676
Otro seguro de vehículos automóviles	35.805	36.931	989	1.243	36.794	38.174
Seguro marítimo, de aviación y de transporte	-3.714	8.145	2.191	1.674	-1.523	9.819
Seguro de incendio y otros daños a los bienes	134.225	150.416	5.855	5.996	140.080	156.412
Seguro de responsabilidad civil general	19.498	10.537	6.492	6.978	25.990	17.515
Seguro de crédito y caución	101	253	168	167	269	420
Seguro de defensa jurídica	404	542	80	106	484	648
Seguro de asistencia	-1.263	-423	157	204	-1.106	-219
Pérdidas pecuniaras diversas	-14	28	2	1	-12	29
Aceptado Proporcional	13.596	27.281	1.379	2.290	14.975	29.571
Aceptado No Proporcional	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>330.920</b>	<b>380.122</b>	<b>22.033</b>	<b>24.993</b>	<b>352.953</b>	<b>405.115</b>

Fuente: Elaboración propia

### D.2.2.2. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias entre la valoración de provisiones técnicas según estados financieros y según Solvencia II

En la siguiente tabla se encuentran las Reservas para siniestros IFRS y las Reservas para siniestros calculadas por métodos actuariales:

(miles de €)	Movimiento de la Mejor Estimación de la Reserva de Siniestros - Total			
	Reserva de siniestros estados financieros		Mejor estimación sin descontar	
	2020	2019	2020	2019
Total seguro directo	927.378	874.927	802.985	759.592
Total reaseguro aceptado proporcional	104.264	102.330	108.401	104.554
Total reaseguro aceptado no proporcional	0	0	0	0
<b>Negocio Total - BRUTO</b>	<b>1.031.642</b>	<b>977.257</b>	<b>911.386</b>	<b>864.146</b>
<b>Negocio Total - NETO</b>	<b>834.696</b>	<b>833.948</b>	<b>730.411</b>	<b>732.283</b>

Fuente: Elaboración propia

En la siguiente tabla se muestran los datos de la Reserva de Primas por IFRS y la UBEL calculadas de acuerdo con Solvencia II por métodos actuariales.

(miles de €)	Movimiento de la Mejor Estimación de la Reserva de Primas - Total			
	Reserva de primas estados financieros		Mejor estimación sin descontar	
	2020	2019	2020	2019
Total seguro directo	710.164	699.716	381.942	389.109
Total reaseguro aceptado proporcional	69.444	62.520	41.562	33.996
Total reaseguro aceptado no proporcional	0	0	0	0
<b>Negocio Total - BRUTO</b>	<b>779.608</b>	<b>762.236</b>	<b>423.504</b>	<b>423.105</b>
<b>Negocio Total - NETO</b>	<b>627.229</b>	<b>672.575</b>	<b>327.012</b>	<b>377.959</b>

Fuente: Elaboración propia

La estimación de la reserva de primas se calcula teniendo en cuenta los flujos de entrada de efectivo y los flujos de salida de efectivo, así como los gastos de administración y otros, compensados por las primas futuras esperadas. En consecuencia, la suficiencia de reserva de prima se calcula como la diferencia entre la reserva de prima IFRS y la mejor estimación de la Reserva de Prima por métodos actuariales.

### D.2.2.3. Principales variaciones producidas durante el ejercicio

Provisiones técnicas brutas		
(miles de €)	Valor de Solvencia II	
	2020	2019
Provisiones técnicas — no vida	1.388.331	1.336.745
Provisiones técnicas — no vida (excluida enfermedad)	1.300.362	1.259.152
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0
Mejor estimación	1.262.934	1.217.209
Margen de riesgo	37.428	41.943
Provisiones técnicas — enfermedad (similar a no vida)	87.969	77.593
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0
Mejor estimación	86.162	75.542
Margen de riesgo	1.807	2.051

Fuente: QRT S.02.01

Como se puede observar, la Mejor Estimación bruta de las Provisiones Técnicas del negocio de No Vida incrementa a diciembre de 2020 respecto al cierre del año anterior debido principalmente al crecimiento de la Provisión de Siniestros (OC BEL), mientras que la Provisión de Primas (UP BEL) crece moderadamente.

En cuanto al Margen de Riesgo, éste es inferior debido principalmente a la disminución de los capitales de solvencia.

### D.2.2.4. Nivel de incertidumbre asociado a las provisiones técnicas

Con el fin de proporcionar un análisis de sensibilidad, para la provisión técnica de siniestros sin descontar (OC&UP UBEL), se ha incorporado el análisis del Mejor y Peor Escenario. Simultáneamente, este trabajo permite realizar dos rutas alternativas de elección teniendo en cuenta los requisitos de la provisión técnica sin descontar (UBEL).

UBEL modelizada Seguro Directo											
(miles de €)	Seguro de gastos médicos	Seguro de protección de ingresos	Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otro seguro de vehículos automóviles	Seguro marítimo, de aviación y transporte	Seguro de incendio y otros daños a los bienes	Seguro de responsabilidad civil general	Seguro de crédito y caución	Seguro de defensa jurídica	Seguro de asistencia	Total
2020											
Peor Escenario	69.150	4.642	274.120	18.978	70.648	232.506	152.686	11.287	2.477	4.531	841.025
Escenario Central	63.909	4.547	262.400	18.787	65.267	206.934	128.771	4.125	2.297	3.580	760.617
Mejor Escenario	29.887	2.635	224.074	10.600	14.522	104.046	80.195	444	851	2.950	470.204

UBEL modelizada Rea. Aceptado Proporcional											
(miles de €)	Seguro de gastos médicos	Seguro de protección de ingresos	Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otro seguro de vehículos automóviles	Seguro marítimo, de aviación y transporte	Seguro de incendio y otros daños a los bienes	Seguro de responsabilidad civil general	Seguro de crédito y caución	Seguro de defensa jurídica	Seguro de asistencia	Total
2020											
Peor Escenario						129.915	29.516				159.431
Escenario Central						68.459	27.948				96.407
Mejor Escenario						43.421	1.996				45.417

Fuente: Elaboración propia

UBEL modelizada Seguro Directo											
(miles de €)	Seguro de gastos médicos	Seguro de protección de ingresos	Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otro seguro de vehículos automóviles	Seguro marítimo, de aviación y transporte	Seguro de incendio y otros daños a los bienes	Seguro de responsabilidad civil general	Seguro de crédito y caución	Seguro de defensa jurídica	Seguro de asistencia	Total
2019											
Peor Escenario	77.034	4.457	313.750	21.108	71.296	215.634	156.974	11.117	2.728	5.785	879.883
Escenario Central	54.717	4.046	285.096	20.630	61.936	169.611	119.851	4.443	2.525	3.825	726.680
Mejor Escenario	40.832	3.120	257.247	9.635	18.953	90.353	80.681	656	906	3.542	505.925

UBEL modelizada Rea. Aceptado Proporcional											
(miles de €)	Seguro de gastos médicos	Seguro de protección de ingresos	Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otro seguro de vehículos automóviles	Seguro marítimo, de aviación y transporte	Seguro de incendio y otros daños a los bienes	Seguro de responsabilidad civil general	Seguro de crédito y caución	Seguro de defensa jurídica	Seguro de asistencia	Total
2019											
Peor Escenario						90.674	36.027				126.701
Escenario Central						68.686	27.206				95.892
Mejor Escenario						13.214	2.689				15.903

Fuente: Elaboración propia

### D.2.3. Ajuste por casamiento y volatilidad. Efecto sobre la situación financiera de la Empresa

La mejor estimación de los pasivos se ha calculado utilizando el ajuste por volatilidad (según el Artículo 77d de la Directiva 2014/51/EU). El ajuste por volatilidad se aplicará solamente a la estructura temporal pertinente de los tipos de interés sin riesgo, siendo la cartera de referencia para cada moneda y país la representativa de los activos denominados en dicha moneda y país en los que inviertan las empresas de seguros y de reaseguros para cubrir la mejor estimación de las obligaciones de seguro y de reaseguro. El ajuste por volatilidad proporcionado por EIOPA para España y moneda euro, es igual a 7 p.b. a 31 de diciembre de 2020.

Por tanto, se ha mantenido sin cambios respecto al ejercicio precedente.

El impacto del ajuste por volatilidad sobre las provisiones técnicas del negocio de vida brutas del efectivo impositivo asciende a 22.748 miles de euros.

El impacto del ajuste por volatilidad sobre las provisiones técnicas del negocio de no vida brutas del efectivo impositivo asciende a 2.066 miles de euros.

Comparado con el ejercicio anterior, el impacto del ajuste por volatilidad sobre los Fondos Propios Admisibles ha disminuido en 261 miles de euros.

El ajuste por casamiento (según el Artículo 77b de la Directiva 2014/51EU) no se ha aplicado.

El cuadro adjunto analiza la situación financiera de la compañía comparando el resultado de aplicar o no, las medidas de garantía a largo plazo:

Impacto de las Medidas de Garantías a Largo Plazo y las Medidas Transitorias						
(miles de €)						
2020	Importe con medidas de garantía a largo plazo	Sin ajuste por volatilidad y sin otras medidas transitorias	Impacto del ajuste por volatilidad fijado en cero	Sin ajuste por casamiento ni todas las demás medidas transitorias	Impacto del ajuste por casamiento fijado en cero	Impacto de todas las medidas de garantías a largo plazo y las medidas transitorias
Provisiones Técnicas	7.209.624	7.234.438	24.815	7.234.438		24.814
Fondos Propios Básicos	1.922.253	1.903.975	-18.278	1.903.975		-18.278
Excedentes de los activos respecto de los pasivos	2.027.721	2.009.443	-18.278	2.009.443		-18.278
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	1.922.253	1.903.975	-18.278	1.903.975		-18.278
Nivel 1	1.922.253	1.903.975	-18.278	1.903.975		-18.278
Nivel 2						
Nivel 3						
Capital de Solvencia Obligatorio	978.976	984.613	5.638	984.613		5.637
Fondos Propios admisibles para cubrir el Capital Mínimo Obligatorio	1.922.253	1.903.975	-18.278	1.903.975		-18.278
Capital Mínimo Obligatorio	404.402	405.980	1.579	405.980		1.578
Ratio de Solvencia II	196,4%	193,4%	-3,0%	193,4%		-3,0%

Fuente: QRT S.22.01

Impacto de las Medidas de Garantías a Largo Plazo y las Medidas Transitorias						
(miles de €)						
2019	Importe con medidas de garantía a largo plazo	Sin ajuste por volatilidad y sin otras medidas transitorias	Impacto del ajuste por volatilidad fijado en cero	Sin ajuste por casamiento ni todas las demás medidas transitorias	Impacto del ajuste por casamiento fijado en cero	Impacto de todas las medidas de garantías a largo plazo y las medidas transitorias
Provisiones Técnicas	7.198.875	7.223.883	25.008	7.223.883		25.008
Fondos Propios Básicos	1.915.725	1.897.186	-18.539	1.897.186		-18.539
Excedentes de los activos respecto de los pasivos	2.038.202	2.019.662	-18.539	2.019.662		-18.539
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	1.915.725	1.897.186	-18.539	1.897.186		-18.539
Nivel 1	1.915.725	1.897.186	-18.539	1.897.186		-18.539
Nivel 2						
Nivel 3						
Capital de Solvencia Obligatorio	941.669	956.269	14.600	956.269		14.600
Fondos Propios admisibles para cubrir el Capital Mínimo Obligatorio	1.915.725	1.897.186	-18.539	1.897.186		-18.539
Capital Mínimo Obligatorio	414.491	417.885	3.394	417.885		3.394
Ratio de Solvencia II	203,4%	198,4%	-5,0%	198,4%		-5,0%

Fuente: QRT S.22.01

El efecto sobre la situación financiera de la Compañía es un -3,0% sobre el Ratio de Solvencia II, por tanto la Compañía se ve beneficiada de aplicar la curva de tipos de interés libres de riesgo corregida por el ajuste por volatilidad. El efecto equivalente para el año anterior supuso un -5,0%.

### D.2.3.1. Aplicación de medidas transitorias

No se han aplicado las medidas transitorias sobre la estructura de tipos de interés libre de riesgo (artículo 308c de la Directiva 2014/51/EU) ni las medidas transitorias sobre las provisiones técnicas (artículo 308d de la Directiva 2014/51/EU).

## D.3. Pasivos distintos de las provisiones técnicas

En la elaboración del balance económico de Solvencia II, se han seguido las directrices contempladas en el Reglamento de ejecución (UE) 2015/2450 de la Comisión sobre plantillas de información a las autoridades supervisoras. Esto ha dado lugar a que se produzcan ciertas reclasificaciones de partidas de la columna “Valor en los estados financieros” a otros epígrafes dentro de la columna “Valor de solvencia II”.

A continuación, se muestran los pasivos distintos de las provisiones técnicas, su valoración bajo solvencia II y bajo criterios contables, así como la comparación con el ejercicio precedente. Las variaciones más significativas de los distintos epígrafes que componen el resto de partidas del pasivo se analizan en el punto D.3.2.

Pasivos no técnicos				
(miles de €)	Valor de Solvencia II		Valor en los estados financieros	
	2020	2019	2020	2019
	Pasivos contingentes	0	0	0
Otras provisiones no técnicas	17.012	17.760	27.500	31.333
Obligaciones por prestaciones de pensión	0	0	55.827	55.230
Depósitos de reaseguradores	1.212	1.161	1.212	1.161
Pasivos por impuestos diferidos	405.999	369.044	80.440	62.863
Derivados	524.943	406.738	524.943	406.738
Deudas con entidades de crédito	0	0	0	0
Pasivos financieros distintos de las deudas con entidades de crédito	291.098	286.702	291.098	286.702
Cuentas a pagar de seguros e intermediarios	108.866	81.258	107.069	81.589
Cuentas a pagar de reaseguro	82.701	46.689	88.542	51.466
Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros)	339.349	364.380	280.438	307.464
Pasivos subordinados	0	0	0	0
Pasivos subordinados que no forman parte de los fondos propios básicos	0	0	0	0
Pasivos subordinados que forman parte de los fondos propios básicos	0	0	0	0
Otros pasivos, no consignados en otras partidas	216	216	1.408.939	1.278.449
<b>Total Pasivos no técnicos</b>	<b>1.771.396</b>	<b>1.573.948</b>	<b>2.866.008</b>	<b>2.562.995</b>

Fuente: QRT S.02.01

### D.3.1. Métodos e hipótesis utilizados en la valoración de otros pasivos no técnicos.

Las partidas que integran otros pasivos del balance a efectos de Solvencia II se han valorado a valor razonable con arreglo a las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Comisión de conformidad con el Reglamento (CE) nº1606/2002, siempre que estas normas incluyan métodos de valoración que sean coherentes con el planteamiento de valoración previsto en el artículo 75 de la Directiva 2009/138/CE. En concreto:

- **Otras provisiones no técnicas:** Recoge el valor estimado de obligaciones futuras expresas o tácitas de la Compañía que, a fecha de cierre del ejercicio, son indeterminadas en cuanto a su importe exacto o a la fecha en que se producirán. La valoración dentro del balance económico se realiza de acuerdo al valor registrado en los estados financieros por el valor calculado de la provisión, de acuerdo a lo establecido en el PCEA y en la NIC 37 Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes.

- **Depósitos de reaseguradoras:** Este epígrafe recoge las cantidades que permanecen en poder de la entidad, en concepto de depósito, para la cobertura de las provisiones técnicas a cargo del reaseguro cedido y retrocedido. La valoración en el balance económico de Solvencia II es consistente con la correspondiente al PCEA.
- **Pasivos por impuestos diferidos:** De acuerdo a lo establecido en el artículo 15 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35, la valoración de los impuestos diferidos, distintos de los activos por impuestos diferidos derivados de la compensación de créditos fiscales no utilizados y de pérdidas fiscales no utilizadas procedentes de ejercicios anteriores, se basa en la diferencia entre los valores asignados a los activos y pasivos reconocidos y valorados de conformidad con los criterios de Solvencia II y su valoración contable.

Los pasivos por impuestos diferidos son las cantidades de impuestos sobre beneficios a pagar en periodos futuros relacionados con las diferencias temporarias imponibles. Las diferencias temporarias son las divergencias existentes entre el importe contable de un pasivo, y el valor que constituye la base fiscal del mismo. Las diferencias temporarias pueden ser diferencias temporarias imponibles, que son aquellas diferencias temporarias que dan lugar a cantidades imponibles distintas al determinar la ganancia fiscal correspondiente a periodos futuros o bien diferencias temporarias deducibles, que son aquellas diferencias temporarias que dan lugar a cantidades que son deducibles al determinar la ganancia fiscal correspondiente a periodos futuros.

Detrás del reconocimiento de cualquier pasivo, está inherente la expectativa de que, la cantidad correspondiente será liquidada, en futuros periodos, por medio de una salida de recursos, que incorporen beneficios económicos. Cuando tales recursos salgan efectivamente de la entidad, una parte o la totalidad de sus importes pueden ser deducibles para la determinación de la ganancia fiscal. En esos casos se producirá una diferencia temporaria entre el importe en libros del citado pasivo y su base fiscal.

- **Derivados:** Se recoge el valor actual de los flujos de pago futuros correspondientes a las estructuras de derivados registradas en el activo, y descontados a la curva swap correspondiente.
- **Pasivos financieros:** Recoge los pasivos relacionados con operaciones de Cash Pooling, los cuales se valoran de acuerdo con el método contable sin originar ninguna diferencia de valoración bajo Solvencia II.
- **Cuentas a pagar de seguros e intermediarios:** Recoge aquellas deudas contraídas como consecuencia de operaciones realizadas con asegurados, distintas de las contraídas por razón de siniestros pendientes de pago, así como las correspondientes a saldos con intermediarios de la Compañía. La aplicación de los principios de valor razonable tal y como lo establece el PCEA en la valoración de las deudas por operaciones de seguro y coaseguro se ajustan a lo establecido en el artículo 75 de la Directiva 2009/138/CE. En su valoración se ha considerado que el efecto temporal implícito en dichos créditos no es relevante.

La diferencia reconocida en el balance económico de estos pasivos con respecto a la valoración registrada bajo PCEA se explica por la cuenta de "Intermediarios: Comisiones sobre primas pendientes de cobro", las cuales han sido consideradas dentro del cálculo de la mejor estimación de las provisiones técnicas en el negocio de Vida. Estas comisiones son consideradas como comisiones futuras por estar asociadas a las primas futuras aún no emitidas y, por tanto, como flujos de salida en el cálculo de la mejor estimación de las provisiones técnicas.

- **Cuentas a pagar de reaseguros:** Recoge aquellas deudas con reaseguradoras por razón de operaciones de reaseguro cedido y retrocedido. La valoración es consistente con la correspondiente al PCEA ajustándose a lo establecido en el artículo 75 de la Directiva 2009/138/CE.
- **Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros):** Recoge otras cuentas a pagar no relacionadas con operaciones de seguros y, por tanto, no han sido contempladas en los apartados anteriormente señalados. A efectos de Solvencia II, la valoración se realiza de acuerdo a su valor razonable siendo consistente con la correspondiente al PCEA.



- **Otros pasivos, no consignados en otras partidas:** Este epígrafe incluye otras deudas no recogidas en los epígrafes anteriores. Estos pasivos se han valorado de acuerdo al PCEA que converge a lo contemplado en la normativa de Solvencia II. Dentro de este epígrafe se recogen:
  - Las correcciones de asimetrías contables por operaciones de seguro de vida que utilizan técnicas de inmunización financiera y operaciones de seguros que reconocen participación en beneficios a los tomadores. A efectos de Solvencia II, los pasivos por corrección de asimetrías contables que se incluyen en este epígrafe se eliminan, al incorporarse los factores que las generan en el cálculo de las provisiones técnicas.
  - Las comisiones y otros gastos de adquisición periodificados del reaseguro cedido. De acuerdo con la valoración a efectos de Solvencia II, las comisiones y otros gastos de adquisición periodificados del reaseguro cedido se consideran en la valoración de las provisiones técnicas, al incluir la totalidad de los gastos asociados, por lo que no figuran en este epígrafe.

### **D.3.2. Explicación de las diferencias en la valoración de otros pasivos no técnicos según estados financieros y según Solvencia II**

Las diferencias más significativas se producen en los siguientes epígrafes del pasivo del balance.

**Pasivos por impuestos diferidos:** Bajo el PCEA los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias que se ponen de manifiesto como consecuencia de las diferencias existentes entre la valoración fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables.

Bajo los principios de Solvencia II, la diferencia entre el valor de Solvencia II y el valor contable de los pasivos por impuesto diferido se explica principalmente por los distintos criterios de valoración. Los pasivos por impuestos diferidos recogidos en el balance económico se calculan como la suma de todos aquellos pasivos por impuestos diferidos que cumplen con los requisitos para ser considerados como impuestos de Solvencia II, más todos aquellos impactos impositivos del cambio a valor razonable de los activos y pasivos descritos en las partidas D.1.3., D.2.1.2., D.2.2. y D.3.2.

#### **Otros pasivos, no consignados en otras partidas:**

- **Correcciones de asimetrías contables:** A efectos de Solvencia II, los pasivos por corrección de asimetrías contables por operaciones de seguro de vida se eliminan, al incorporarse los factores que las generan en el cálculo de las provisiones técnicas.
- **Comisiones y otros gastos de adquisición periodificados del reaseguro cedido:** Las comisiones y otros gastos de adquisición periodificados del reaseguro cedido se consideran en la valoración de las provisiones técnicas, al incluir la totalidad de los gastos asociados, por lo que no figuran en este epígrafe en el balance económico de Solvencia II.

### **D.3.3. Principales variaciones producidas durante el ejercicio**

A continuación, se analiza la evolución de aquellos activos que han experimentado una mayor variación durante el ejercicio 2020.

#### **Pasivos por impuestos diferidos**

Los pasivos por impuestos diferidos se han incrementado en 36.955 miles de euros durante el ejercicio 2020 esencialmente como consecuencia de un mayor cambio de valor de las provisiones técnicas contables respecto a la mejor estimación de las provisiones técnicas brutas.

<b>Pasivos por Impuestos Diferidos</b>		
(miles de €)	<b>Valor de Solvencia II</b>	
	2020	2019
<b>Pasivos por impuestos diferidos</b>	<b>405.999</b>	<b>369.044</b>
Pasivos por impuestos diferidos, diferencias temporarias por valoración	62.371	63.954
Pasivos por impuestos diferidos, cuentas a cobrar	47.415	44.440
Pasivos por impuestos diferidos, mejor estimación de las provisiones técnicas	296.213	260.651

Fuente: Elaboración propia

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos se presenta a continuación:

<b>Pasivos por Impuestos Diferidos</b>		
(miles de €)	<b>Valor de Solvencia II</b>	
	2020	2019
<b>Pasivos por impuestos diferidos, reconocidos en el Balance Local</b>	<b>45.907</b>	<b>44.016</b>
Pasivos por impuestos diferidos, diferencias temporarias imposables	2.592	2.592
Pasivos por impuestos diferidos, ajustes por valoración en Pasivos financieros disponibles para la venta	43.315	41.424
Pasivos por impuestos diferidos, resto	0	0
<b>Pasivos por impuestos diferidos, por cambio de valoración</b>	<b>360.092</b>	<b>325.028</b>
Pasivos por impuestos diferidos, inversiones financieras (incluido inmovilizado material para uso propio)	62.371	63.954
Pasivos por impuestos diferidos, provisiones técnicas brutas y depósitos de reaseguro	296.213	260.651
Pasivos por impuestos diferidos, cuentas a cobrar	1.508	423
Pasivos por impuestos diferidos, resto	0	0

Fuente: Elaboración propia

<b>Pasivos por Impuestos Diferidos - No Reconocidos</b>		
(miles de €)	<b>Valor de Solvencia II</b>	
	2020	2019
<b>Pasivos por impuestos diferidos, no reconocidos en el Balance Económico</b>	<b>768</b>	<b>768</b>
Pasivos por impuestos diferidos, deterioro en empresas participadas	768	768
Pasivos por impuestos diferidos, créditos a cobrar	0	0
Pasivos por impuestos diferidos, resto	0	0

Fuente: Elaboración propia

Los pasivos por impuestos diferidos del balance contable recogen los importes a pagar en periodos futuros, que surgen de la diferencia entre las bases fiscales y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen.

Por tanto, los pasivos por impuestos diferidos incluidos en dicho epígrafe del balance local se componen de los efectos a pagar en ejercicios futuros a la autoridad fiscal competente por operaciones fiscales pendientes de liquidación más las plusvalías latentes en activos financieros disponibles para la venta con cambio en el patrimonio neto de la Sociedad.

Los pasivos por impuestos diferidos surgidos por cambio de valoración se basan en la diferencia entre el valor de Solvencia II y el valor contable de los siguientes elementos:

- Activos que aumentan de valor al cambiar su valor contable por su valor económico. En esta tipología se reconocen las plusvalías fuera del balance local, provenientes de inmuebles (distintos de los destinados al uso propio), inmovilizado material para uso propio, y préstamos y valores representativos de deuda en empresas intragrupo.
- Pasivos no reconocidos en el balance económico o que minoran de valor. En esta categoría se incluyen las comisiones pendientes de pago sobre recibos devengados y no emitidos del seguro de vida y decesos, y el cambio de valor de la mejor estimación de las provisiones técnicas brutas.

El balance económico no recoge los pasivos por impuestos diferidos procedentes de los deterioros en empresas del Grupo.

#### **Otras provisiones no técnicas**

No existen cambios destacables en este epígrafe.

#### **Derivados**

Se produce un incremento del 29,1% como consecuencia de dos factores; por un lado, la revalorización positiva de los subyacentes motivados por la bajada en los spreads y en la propia curva swap con la que se descuentan dichos pasivos, unido a un aumento en la exposición en estos productos por la suscripción de nuevos contratos.

#### **Pasivos financieros**

Permanecen en niveles similares a los del ejercicio anterior. Recoge los pasivos relacionados con operaciones de Cash Pooling, movimientos de tesorería entre las empresas del grupo, los cuales tienen un desempeño similar a los del ejercicio 2019.

#### **Cuentas a pagar**

La variación de las partidas de cuentas a pagar de seguros e intermediarios es consecuencia de los movimientos propios de la actividad aseguradora. El importe reflejado en las cuentas a pagar del reaseguro se incrementa significativamente en un 77,1%. Esta variación, al igual que para el caso de las cuentas de activo (recuperables del reaseguro) se explica por la suscripción de nuevos contratos de reaseguro en las líneas de grandes prescriptores del negocio corporativo de la Entidad.

### **D.4. Cualquier otra información**

No hay información adicional relevante a lo comentado en apartados anteriores.

## E. Gestión del capital

### E.1. Fondos propios

#### E.1.1. Objetivos, políticas y procesos de la gestión de fondos propios

La Política de Gestión del Capital, aprobada el 20 de junio de 2019 por el Consejo de Administración, tanto a nivel Grupo como a nivel Local, establece los principios del Marco de Gestión de Capital por los que deberán regirse Assicurazioni Generali S.p.A. y las Compañías del Grupo para las que sea de aplicación. Dichos principios se integrarán en su Política de Gestión de Capital, con el objetivo de optimizar el uso del capital, preservando al mismo tiempo, una adecuada capitalización tanto a nivel del Grupo como de cada Entidad Jurídica.

En este contexto, las actividades de gestión del capital se refieren a los procedimientos destinados a:

- la definición de principios rectores y normas comunes para aplicar tanto el Marco de Asignación de Capital como un proceso sólido para desarrollar Planes de Gestión de Capital del Grupo y Locales a tres años de conformidad con los requisitos reglamentarios y los marcos legislativos pertinentes a nivel de Grupo y Local, y en consonancia con el apetito de riesgo y la estrategia establecida por el Grupo Generali;
- la emisión de Fondos Propios de acuerdo con el Plan de Gestión de Capital a medio plazo y el Plan Estratégico, también para garantizar que:
  - los Fondos Propios no están gravados por ningún acuerdo o transacción relacionada o su efectividad como capital no se ve comprometida como consecuencia de la estructura del Grupo;
  - todas las acciones requeridas o permitidas en relación con la gobernanza de los Fondos Propios se completen a tiempo;
  - los fondos propios complementarios pueden solicitarse a su debido tiempo, cuando sea necesario;
  - los términos y condiciones son claros e inequívocos, incluyendo los casos en los que se espera que las distribuciones de partidas de fondos propios sean aplazadas o canceladas;
- la clasificación y revisión periódica de los Fondos Propios para garantizar que los elementos de los Fondos Propios cumplen los requisitos del régimen de capital aplicable tanto en el momento de su emisión como posteriormente;
- normas para asegurar que cualquier política o declaración con respecto a los dividendos de acciones ordinarias se tenga en cuenta al analizar la posición del capital.

A través de la conexión con el Plan de Gestión del Capital a medio plazo, las actividades de gestión del capital contribuyen a la gestión de la posición de solvencia, teniendo en cuenta los límites establecidos en el Marco de Apetito de Riesgo. La gestión del capital se aplicará de conformidad con todos los requisitos regulatorios y el marco legislativo vigente a nivel Local y de Grupo.

## E.1.2. Estructura, importe y calidad de los fondos propios

### Posición de Solvencia

El enfoque aplicado por la Compañía en el ámbito regulatorio de Solvencia II ha sido la Fórmula Estándar, incluyendo el ajuste por volatilidad (VA). El siguiente cuadro muestra el Ratio de Solvencia de la Compañía a 31 de diciembre de 2020, comparativo con 2019:

Ratio de Solvencia		
(miles de €)	2020	2019
Fondos propios Admisibles	1.922.253	1.915.725
Capital de Solvencia Obligatorio	978.976	941.669
<b>Ratio de Solvencia</b>	<b>196,4%</b>	<b>203,4%</b>

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar, el Ratio de Solvencia II para el año 2020 alcanza el 196,4%, 7,0 p.p. inferior al registrado en el cierre del ejercicio precedente. El incremento de los Fondos Propios Admisibles y del Capital de Solvencia Obligatorio en mayor medida, explican este descenso. En los siguientes apartados se explica con detalle la evolución de ambos factores.

### Fondos Propios Básicos

De acuerdo con el artículo 87 de la Directiva 2009/138/CE, los fondos propios de la Compañía se constituyen por la suma de los fondos propios básicos y de los fondos propios complementarios.

Los Fondos Propios Básicos se definen como la suma entre el excedente de los activos con respecto a los pasivos del balance económico más los pasivos subordinados, de acuerdo con el artículo 88 de la Directiva 2009/138/CE.

Adicionalmente, Fondos Propios Básicos de la Compañía se ven reducidos por las correspondientes deducciones descritas en el apartado de "Descripción de los elementos deducidos de los fondos propios. Disponibilidad y transferibilidad de los fondos propios", así como por los correspondientes dividendos, distribuciones y costes previsibles generados durante el ejercicio.

A continuación, se muestra el detalle de Fondos Propios Básicos a 31 de diciembre de 2019 y 2020:

Fondos Propios Básicos		
(miles de €)	2020	2019
Excedente de los activos respecto a los pasivos	2.027.721	2.038.202
Fondos Propios según Estados Financieros no representados por la reserva de reconciliación y que no cumplen los criterios de SII para ser clasificados como fondos propios	96.359	96.853
Dividendos, distribuciones y costes previsibles	9.109	25.623
<b>Fondos Propios Básicos después de deducciones</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.915.725</b>

Fuente: Elaboración propia

Los elementos que componen los Fondos Propios Básicos se clasifican en tres niveles para la determinación, clasificación y admisibilidad en relación con la cobertura del Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) y del Capital Mínimo Obligatorio (CMO) contemplados en los artículos 87 al 99 de la Directiva 2009/138/CE (artículos 92, 97 y 99 modificados por la OMDII), así como en lo recogido en el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión.

Esta clasificación se realiza de acuerdo a la capacidad de dichos elementos de los fondos propios de absorción de pérdidas en caso de fluctuaciones adversas del negocio bajo la premisa de empresa en funcionamiento.

Los Fondos Propios de la Compañía se distribuyen a 31 de diciembre de 2019 y 2020 como se muestra a continuación:

Fondos Propios por niveles (miles de €)	2020				
	Total	Nivel 1 - no restringido	Nivel 1 - restringido	Nivel 2	Nivel 3
Capital social ordinario (sin deducir las acciones propias)	60.925	60.925	0	0	0
Primas de emisión correspondientes al capital social ordinario	428.815	428.815	0	0	0
Fondos excedentarios	0	0	0	0	0
Acciones preferentes	0	0	0	0	0
Primas de emisión correspondientes a las acciones preferentes	0	0	0	0	0
Reserva de conciliación	1.528.872	1.528.872	0	0	0
Pasivos subordinados	0	0	0	0	0
Importe igual al valor de los activos por impuestos diferidos netos	0	0	0	0	0
Otros elementos de los fondos propios aprobados por la autoridad de supervisión como fondos propios básicos no especificados anteriormente	0	0	0	0	0
Fondos propios de 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	96.359				
Deducción por participaciones en entidades financieras y de crédito	0	0	0	0	0
<b>Total de fondos propios básicos después de deducciones</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.922.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Fuente: Elaboración propia

Fondos Propios por niveles (miles de €)	2019				
	Total	Nivel 1 - no restringido	Nivel 1 - restringido	Nivel 2	Nivel 3
Capital social ordinario (sin deducir las acciones propias)	60.925	60.925	0	0	0
Primas de emisión correspondientes al capital social ordinario	428.815	428.815	0	0	0
Fondos excedentarios	0	0	0	0	0
Acciones preferentes	0	0	0	0	0
Primas de emisión correspondientes a las acciones preferentes	0	0	0	0	0
Reserva de conciliación	1.522.838	1.522.838	0	0	0
Pasivos subordinados	0	0	0	0	0
Importe igual al valor de los activos por impuestos diferidos netos	0	0	0	0	0
Otros elementos de los fondos propios aprobados por la autoridad de supervisión como fondos propios básicos no especificados anteriormente	0	0	0	0	0
Fondos propios de 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	96.853				
Deducción por participaciones en entidades financieras y de crédito	0	0	0	0	0
<b>Total de fondos propios básicos después de deducciones</b>	<b>1.915.725</b>	<b>1.915.725</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Fuente: Elaboración propia

La calidad de los mismos, al igual que en el ejercicio precedente, es de Nivel 1 dado que todos poseen las características que determinan su clasificación como tal, señaladas en el artículo 71 de la Sección 2 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, es decir, no presentan características que puedan provocar la insolvencia de la Compañía o que puedan acelerar su proceso; tienen disponibilidad inmediata para absorber pérdidas; al menos en caso de incumplimiento del capital, absorberán pérdidas y no obstaculizarán la recapitalización de la Compañía; y en caso de liquidación no se admite el reembolso hasta que no se hayan satisfecho todas las demás obligaciones, entre otras.

En relación con los impuestos diferidos netos de la Compañía, a 31 de diciembre de 2020 tienen un saldo acreedor, por tanto, no se han incluido dentro de los elementos de fondos propios admisibles de Nivel 3 para cubrir el capital de solvencia obligatorio, tal y como establece el artículo 76 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35.

### **Reserva de Conciliación**

La reserva de conciliación es el resultado del exceso de activos sobre pasivos del balance económico, deducidos los dividendos previsibles, el capital social y la prima de emisión:

Reserva de conciliación		
(miles de €)	2020	2019
Excedente de los activos respecto a los pasivos	2.027.721	2.038.202
Acciones propias (tenencia directa e indirecta)	0	0
Dividendos, distribuciones y costes previsibles	9.109	25.623
Otros elementos de los fondos propios básicos	489.740	489.740
Ajuste por elementos de los fondos propios restringidos en el caso de carteras sujetas a ajuste por casamiento y de fondos de disponibilidad limitada	0	0
<b>Reserva de conciliación</b>	<b>1.528.872</b>	<b>1.522.838</b>

Fuente: Elaboración propia

El epígrafe de “Dividendos, distribuciones y costes previsibles” contiene el dividendo generado en el año corriente que se pagará durante el siguiente, considerando que el 100,0% del resultado neto de la Compañía se distribuye en forma de dividendos. Cabe destacar, que durante el ejercicio 2020 (al igual que en el ejercicio precedente), se distribuyó un dividendo a cuenta del resultado del propio ejercicio por valor de 129.947 miles de euros.

La Junta Europea de Riesgo Sistémico (en adelante, ESRB) emitió el 27 de mayo de 2020 una recomendación sobre la limitación de las distribuciones de capital durante la pandemia de COVID-19. En la misma línea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (en adelante, EIOPA) emitió el 17 de marzo de 2020 y el 2 de abril de 2020 sendas declaraciones referentes al reparto de dividendos de las aseguradoras y sus grupos en el contexto del COVID-19. Por su parte, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (en adelante, DGSFP) hizo pública, el día 6 de abril de 2020, su recomendación a las entidades aseguradoras en ese mismo sentido.

Adicionalmente, el 18 de diciembre de 2020, EIOPA publicó su Informe de Estabilidad Financiera referente a los riesgos clave de estabilidad financiera y a las vulnerabilidades en el sector europeo de seguros y pensiones recomendando encarecidamente que las entidades aseguradoras mantengan extrema cautela y prudencia en la gestión de su capital. Por su parte, la ESRB ha realizado una adenda a su recomendación ESRB/2020/7 donde llama a extremar la prudencia por parte de las entidades financieras en la distribución de beneficios para garantizar la estabilidad del sistema financiero. Adicionalmente, la DGSFP ha hecho pública, el 29 de enero de 2021, la actualización de su recomendación a las entidades aseguradoras y a sus grupos, para que sus Consejos de Administración u órganos equivalentes extremen la cautela en las propuestas de distribución de dividendos, mientras perdure la incertidumbre en las consecuencias de la crisis sanitaria derivada del COVID-19.

La Sociedad, ha realizado un análisis profundo y exhaustivo de su situación patrimonial, financiera, de solvencia y de liquidez para evaluar el impacto de la distribución del dividendo del ejercicio 2020 que el Consejo de Administración va a proponer a la Junta de accionistas para su aprobación. Así mismo, se han realizado valoraciones prospectivas de las necesidades globales de Solvencia, teniendo en cuenta la incertidumbre sobre la profundidad, severidad y duración que los impactos del COVID-19 pudieran tener tanto en los mercados financieros y en la economía como en sus modelos de negocio y situación financiera, patrimonio y de solvencia.

Con las conclusiones del análisis anterior, se considera que la propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2020 no compromete la situación patrimonial, financiera, de solvencia ni de liquidez de la Sociedad, y, asimismo, se mantienen protegidos los intereses de los tomadores y asegurados.



### **Descripción de los elementos deducidos de los fondos propios. Disponibilidad y transferibilidad de los fondos propios**

Como se ha indicado anteriormente, la Compañía posee una serie de elementos que no deben estar representados en la Reserva de Conciliación ya que no cumplen los criterios para ser clasificados como Fondos Propios de Solvencia II, y que por tanto se deducen de la misma. Dichos elementos se detallan a continuación:

<b>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</b>		
(miles de €)	2020	2019
Entidad gestora de Fondos de pensiones	1.762	1.767
Acciones propias sobre la filial inmobiliaria Hermes	94.597	95.086

Fuente: QRT S.23.04

- Acciones propias: Generali posee la totalidad de las acciones de Hermes S.L. de Servicios Inmobiliarios y Generales y ésta, a su vez, tiene acciones de la Compañía. Este cruce de participaciones genera una reserva restrictiva en la Compañía de 94.597 miles euros en 2020.
- Gestión de Fondos de Pensiones: Generali, como gestora de Fondos de Pensiones, posee una reserva indisponible en el año 2020 de 1.762 miles euros, cumpliendo así los requisitos de las entidades gestoras y depositarias según el artículo 78 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones.

### **Fondos Propios Complementarios**

Según en el artículo 89, apartado 1, letras a) a c), de la Directiva 2009/138/CE, los Fondos Propios Complementarios estarán constituidos por elementos distintos de los Fondos Propios Básicos que puedan ser exigidos para absorber pérdidas.

A 31 de diciembre de 2020, la Compañía no posee Fondos Propios Complementarios.

### **E.1.3. Fondos Propios Admisibles para la cobertura del Capital de Solvencia Obligatorio**

El cálculo de los Fondos Propios Admisibles se realiza considerando las restricciones de admisibilidad contempladas en los artículos 80 al 82 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión. Estas restricciones se aplican a los Fondos Propios Disponibles, definidos como la suma entre los Fondos Propios Básicos después de deducciones y los Fondos Propios Complementarios (artículo 88 de la Directiva 2009/138/CE).

Para la cobertura del CSO, la suma de los fondos propios de Nivel 2 y Nivel 3 no debe exceder el 50% del importe calculado de CSO. La Compañía actualmente no cuenta con fondos propios de Nivel 2 y Nivel 3, por lo que la totalidad de Fondos Propios Disponibles calculados pueden ser considerados para la cobertura del CSO al resultar definidos como fondos propios de Nivel 1.

### **E.1.4. Fondos Propios Admisibles para la cobertura del Capital Mínimo Obligatorio**

En cuanto al cumplimiento del CMO, el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 dicta que como mínimo un 80% de los Fondos Propios Admisibles deben ser clasificados como nivel 1, y con respecto al CSO, al menos un 50%. Además, para la cobertura del CMO no pueden ser considerados en ningún caso los Fondos Propios Disponibles de Nivel 3.

La Compañía cumple ambos límites, siendo la totalidad de los Fondos Propios Admisibles catalogados como fondos de máxima calidad, es decir, de Nivel 1.

### E.1.5. Explicación cuantitativa y cualitativa de las diferencias entre el patrimonio neto que consta en los estados financieros y el excedente de los activos con respecto a los pasivos a efectos de solvencia

Tal y como se muestra en la siguiente tabla, los principales ajustes que surgen de la conciliación entre el Patrimonio Neto bajo PCEA y los Fondos Propios de Solvencia II son la eliminación de los activos intangibles, el cambio a valor de mercado de los inmuebles, de las participaciones en empresas del grupo y de las provisiones técnicas, así como los impuestos diferidos derivados de todos los ajustes anteriores.

Conciliación entre FFPP de los Estados Financieros y el Excedente de activos sobre pasivos bajo Solvencia II		
(miles de €)	2020	2019
Fondos Propios de los Estados Financieros	760.209	872.095
Ajuste de Activos Intangibles	-147.538	-159.610
Ajuste de Inversiones	616.944	622.237
Ajuste a Provisiones Técnicas de SII	1.096.750	968.322
Otros ajustes	-8.569	-8.112
Impacto en Impuestos Diferidos	-290.075	-256.730
<b>Exceso de los activos respecto a los pasivos SII</b>	<b>2.027.721</b>	<b>2.038.202</b>

Fuente: Elaboración propia

### E.1.6. Elementos de los fondos propios básicos bajo aplicación de las disposiciones transitorias contempladas en el artículo 308 ter, apartados 9 y 10, de la Directiva 2009/138/CE

No se han aplicado disposiciones transitorias contempladas en el artículo 308 ter, apartados 9 y 10, de la Directiva 2009/138/CE en ningún elemento de los Fondos Propios Básicos de la Compañía.

## E.2. Capital de solvencia obligatorio y capital mínimo obligatorio

### E.2.1. Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) y Capital Mínimo Obligatorio (CMO)

En los siguientes cuadros se presenta el Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) y el Capital Mínimo Obligatorio (CMO) a 31 de diciembre de 2019 y 2020:

Valores CSO			Valores CMO		
(miles de €)	Total		(miles de €)	Total	
	Total	Impacto (%)		Total	Impacto (%)
2019	941.669		2019	414.491	
2020	978.976		2020	404.402	
Variación	37.307	4,0%	Variación	-10.089	-2,4%

La tabla anterior muestra el movimiento del CSO, de 941.669 miles de euros en el 2019 a 978.976 miles de euros en 2020. El incremento en 37.307 miles de euros se debe principalmente a los siguientes movimientos:

- El incremento del:
  - Riesgo de Suscripción de Vida en 50.541 miles de euros a causa de la caída de la curva libre de riesgo y su impacto en todo el negocio de protección y del incremento del Riesgo de Caída por la evolución positiva de negocio de decesos.
  - Riesgo de Mercado en 48.920 miles de euros debido principalmente a la subida del Riesgo de Tipo de Interés, por el ascenso de los activos frente a los pasivos, por el aumento del gap de duraciones entre activos y pasivos, y al incremento de Riesgo de Diferencial por el aumento de la exposición en bonos corporativos.
- El cual queda parcialmente compensado por el descenso del Riesgo de Suscripción de No Vida en 9.062 miles de euros como consecuencia de la disminución del Riesgo de Primas y Reservas por la bajada de las primas imputadas netas y el volumen de las provisiones técnicas netas.

En el 2020 la cuantía de CMO es de 404.402 miles de euros, lo que representa el 41,3 % del CSO. El CMO se calcula en base a las Provisiones Técnicas de Solvencia II sin margen de riesgo, al Capital de Solvencia Obligatorio y a las primas devengadas detalladas a lo largo del presente informe.

### E.2.2. Detalle del CSO

El siguiente cuadro ilustra el Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) dividido por módulo de riesgo para los años 2019 y 2020:

Total CSO dividido por Riesgo				
(miles de €)	2020	2019	Δ	Impacto (%)
<b>CSO antes de diversificación</b>	<b>1.772.558</b>	<b>1.681.716</b>	<b>90.842</b>	<b>5,4%</b>
Riesgo de mercado	682.149	633.228	48.921	7,7%
Riesgo de impago de la contraparte	156.657	161.788	-5.131	-3,2%
Riesgo de suscripción vida	559.835	509.294	50.541	9,9%
Riesgo de suscripción salud	38.881	33.307	5.574	16,7%
Riesgo de suscripción no vida	335.036	344.098	-9.062	-2,6%
Beneficios de diversificación	-589.671	-565.446	-24.225	4,3%
<b>CSO Básico después de diversificación</b>	<b>1.182.887</b>	<b>1.116.270</b>	<b>66.617</b>	<b>6,0%</b>
Riesgo operacional	64.660	66.124	-1.464	-2,2%
<b>Total CSO antes de impuestos</b>	<b>1.247.547</b>	<b>1.182.394</b>	<b>65.153</b>	<b>5,5%</b>
Ajuste de Impuestos	-268.571	-240.726	-27.845	11,6%
<b>Total CSO</b>	<b>978.976</b>	<b>941.669</b>	<b>37.307</b>	<b>4,0%</b>

En relación con el ajuste para la capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos, se ha realizado dicha deducción conforme a la normativa aplicable, en particular el Reglamento Delegado (UE) 2015/35, de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, las directrices de la AESPJ relevantes a estos efectos, el Artículo 68.c) del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, y las demás referencias existentes en la normativa española.

### E.3. Incumplimiento del capital mínimo obligatorio y del capital de solvencia obligatorio

La Compañía presenta una posición de solvencia sólida, sin problemas de cumplimiento con el Capital Mínimo Obligatorio ni con el Capital de Solvencia Obligatorio.

### E.4. Otra información

#### E.4.1. Sensibilidades

Como se anticipa en la Sección C.7.2, en la evaluación de las sensibilidades se analizan cambios en factores de riesgo específicos (por ejemplo: cambio en la curva libre de riesgos, sin Ajuste de Volatilidad) midiendo la sensibilidad del Ratio de Solvencia. El conjunto elegido tiene como objetivo proporcionar la evaluación de la resiliencia a los riesgos más significativos.

A fin de verificar la adecuación de la Posición de Solvencia frente a cambios en las condiciones de mercado, se han realizado las siguientes sensibilidades:

Mapa de Sensibilidades	
Cambio en la curva libre de riesgo	+/- 50 bps
Cambio en el precio de las acciones	+/-25%
Cambio en el diferencial de crédito de bonos corporate	+ 50 bps
Cambio en el Ultimate Forward Rate	- 15 bps
Sin Ajuste de Volatilidad	

Los impactos sobre el Ratio de Solvencia II de estas sensibilidades son los siguientes.

	Sensibilidades							
	Escenario Central (2019)	Curva libre de riesgo UP +50 bps	Curva libre de riesgo Down -50 bps	Equity Up +25%	Equity Down -25%	Diferencial de crédito Corporate +50 bps	UFR -15 bps	Sin ajuste V.A.
Ratio de Solvencia II	196,4%	189,9%	200,2%	199,6%	196,0%	191,7%	194,2%	193,4%
Delta		-6,5 p.p.	3,8 p.p.	3,2 p.p.	-0,4 p.p.	-4,7 p.p.	-2,2 p.p.	-3,0 p.p.

Teniendo en cuenta las hipótesis en el análisis de las sensibilidades, se puede observar que el impacto en el Ratio de Solvencia muestra una situación de solvencia estable de la Compañía.

## F. Anexos

Balance	S.02.01.02
(miles de €)	Valor de Solvencia II
<b>Activo</b>	
Fondo de comercio	0
Costes de adquisición diferidos	0
Activos intangibles	0
Activos por impuestos diferidos	130.196
Superávit de las prestaciones de pensión	0
Inmovilizado material para uso propio	54.972
<b>Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)</b>	<b>9.605.447</b>
Inmuebles (distintos de los destinados al uso propio)	264.447
Participaciones en empresas vinculadas	663.610
<i>Acciones</i>	<i>309.763</i>
Acciones - cotizadas	22.367
Acciones - no cotizadas	287.396
<i>Bonos</i>	<i>7.391.646</i>
Bonos públicos	5.004.037
Bonos de empresa	1.600.220
Bonos estructurados	740.742
Valores con garantía real	46.647
Organismos de inversión colectiva	498.901
Derivados	477.080
Depósitos distintos de los equivalentes a efectivo	0
Otras inversiones	0
Activos poseídos mantenidos a efectos de contratos vinculados a índices y fondos de inversión	276.702
<b>Préstamos con y sin garantía hipotecaria</b>	<b>200.162</b>
Préstamos sobre pólizas	1.730
Préstamos con y sin garantía hipotecaria a personas físicas	607
Otros préstamos con y sin garantía hipotecaria	197.825
<b>Importes recuperables de reaseguro de:</b>	<b>287.969</b>
No vida y enfermedad similar a no vida	278.496
No vida, excluida enfermedad	274.155
Enfermedad similar a no vida	4.341
Vida y enfermedad similar a vida, excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión	9.473
Enfermedad similar a vida	0
Vida, excluidos enfermedad y vinculados a índices y fondos de inversión	9.473
Vida vinculados a índices y fondos de inversión	0
Depósitos en cedentes	680
Cuentas a cobrar de seguros e intermediarios	291.529
Cuentas a cobrar de reaseguro	8.174
Cuentas a cobrar (comerciales, no de seguros)	50.362
Acciones propias (tenencia directa)	0
Importes adeudados respecto a elementos de fondos propios o al fondo mutual inicial exigidos pero no desembolsados aún	0
Efectivo y equivalente a efectivo	102.170
Otros activos, no consignados en otras partidas	378
<b>Total Activo</b>	<b>11.008.741</b>

Balance	S.02.01.02
(miles de €)	Valor de Solvencia II
<b>Pasivo</b>	
<b>Provisiones técnicas - no vida</b>	<b>1.388.331</b>
<b>Provisiones técnicas - no vida (excluida enfermedad)</b>	<b>1.300.362</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0
Mejor estimación	1.262.934
Margen de riesgo	37.428
<b>Provisiones técnicas - enfermedad (similar a no vida)</b>	<b>87.969</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0
Mejor estimación	86.162
Margen de riesgo	1.807
<b>Provisiones técnicas - vida (excluidos vinculados a índices y fondos de inversión)</b>	<b>5.549.319</b>
<b>Provisiones técnicas - enfermedad (similar a vida)</b>	<b>0</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0
Mejor estimación	0
Margen de riesgo	0
<b>Provisiones técnicas - vida (excluidos enfermedad y vinculadas a índices y fondos de inversión)</b>	<b>5.549.319</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0
Mejor estimación	5.237.319
Margen de riesgo	312.000
<b>Provisiones técnicas — vinculados a índices y fondos de inversión</b>	<b>271.974</b>
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0
Mejor estimación	267.947
Margen de riesgo	4.027
Otras provisiones técnicas	0
Pasivos contingentes	0
Otras provisiones no técnicas	17.012
Obligaciones por prestaciones de pensión	0
Depósitos de reaseguradores	1.212
Pasivos por impuestos diferidos	405.999
Derivados	524.943
Deudas con entidades de crédito	0
Pasivos financieros distintos de las deudas con entidades de crédito	291.098
Cuentas a pagar de seguros e intermediarios	108.866
Cuentas a pagar de reaseguro	82.701
Cuentas a pagar (comerciales, no de seguros)	339.349
<b>Pasivos subordinados</b>	<b>0</b>
Pasivos subordinados que no forman parte de los fondos propios básicos	0
Pasivos subordinados que forman parte de los fondos propios básicos	0
Otros pasivos, no consignados en otras partidas	216
<b>Total Pasivo</b>	<b>8.981.020</b>
<b>Excedente de los activos respecto a los pasivos</b>	<b>2.027.721</b>

Primas, siniestralidad y gastos, por líneas de negocio

S.05.01.02

(miles de €)

**Línea de negocio: obligaciones de seguro y reaseguro de no vida (seguro directo y reaseguro proporcional aceptado)**

	Seguro de gastos médicos	Seguro de protección de ingresos	Seguro de accidentes laborales	Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otro seguro de vehículos automóviles	Seguro marítimo, de aviación y de transporte	Seguro de incendio y otros daños a los bienes	Seguro de responsabilidad civil general	Seguro de crédito y caución
<b>Primas devengadas</b>									
Importe bruto — Seguro directo	140.387	12.736	0	314.955	128.772	68.723	574.849	79.793	2.853
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	5.321	90.369	16.751	2.276
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	10.915	325	0	1.051	0	49.129	172.483	39.535	4.955
<b>Importe neto</b>	<b>129.472</b>	<b>12.411</b>	<b>0</b>	<b>313.904</b>	<b>128.772</b>	<b>24.915</b>	<b>492.735</b>	<b>57.009</b>	<b>174</b>
<b>Primas imputadas</b>									
Importe bruto — Seguro directo	134.625	13.068	0	317.599	129.629	69.173	567.860	78.588	3.055
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	4.201	86.371	15.010	2.210
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	10.637	589	0	1.051	0	33.468	138.707	28.389	4.013
<b>Importe neto</b>	<b>123.988</b>	<b>12.479</b>	<b>0</b>	<b>316.548</b>	<b>129.629</b>	<b>39.906</b>	<b>515.524</b>	<b>65.209</b>	<b>1.252</b>
<b>Siniestralidad</b>									
Importe bruto — Seguro directo	95.485	9.079	0	202.720	74.926	45.860	367.095	45.355	1.382
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	625	42.820	3.270	1.910
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	5.341	54	0	1.053	0	20.910	81.302	6.774	2.312
<b>Importe neto</b>	<b>90.144</b>	<b>9.025</b>	<b>0</b>	<b>201.667</b>	<b>74.926</b>	<b>25.575</b>	<b>328.613</b>	<b>41.851</b>	<b>980</b>
<b>Variación de otras provisiones técnicas</b>									
Importe bruto — Seguro directo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gastos incurridos</b>	<b>31.776</b>	<b>4.346</b>	<b>0</b>	<b>98.248</b>	<b>32.318</b>	<b>10.073</b>	<b>182.558</b>	<b>19.259</b>	<b>-155</b>
<b>Otros gastos</b>									
<b>Total gastos</b>									



Primas, siniestralidad y gastos, por líneas de negocio

S.05.01.02

(miles de €)	Línea de negocio: obligaciones de seguro y reaseguro de no vida (seguro directo y reaseguro proporcional aceptado)			Línea de negocio: reaseguro no proporcional aceptado				Total
	Seguro de defensa jurídica	Seguro de asistencia	Pérdidas pecuniarias diversas	Enfermedad	Responsabilidad civil por daños	Marítimo, de aviación y transporte	Daños a los bienes	
<b>Primas devengadas</b>								
Importe bruto — Seguro directo	7.232	59.499	223	0	0	0	0	1.390.022
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	114.717
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	1.224	45.912	0	0	0	0	0	325.529
<b>Importe neto</b>	<b>6.008</b>	<b>13.587</b>	<b>223</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.179.210</b>
<b>Primas imputadas</b>								
Importe bruto — Seguro directo	7.386	58.364	226	0	0	0	0	1.379.573
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	107.792
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	1.357	44.600	0	0	0	0	0	262.811
<b>Importe neto</b>	<b>6.029</b>	<b>13.764</b>	<b>226</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.224.554</b>
<b>Siniestralidad</b>								
Importe bruto — Seguro directo	1.081	33.433	-30	0	0	0	0	876.386
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	48.625
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	0	33.443	15	0	0	0	0	151.204
<b>Importe neto</b>	<b>1.081</b>	<b>-10</b>	<b>-45</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>773.807</b>
<b>Variación de otras provisiones técnicas</b>								
Importe bruto — Seguro directo	0	0	0	0	0	0	0	0
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gastos incurridos</b>	1.492	13.100	105	0	0	0	0	393.120
<b>Otros gastos</b>								0
<b>Total gastos</b>								393.120

Primas, siniestralidad y gastos, por líneas de negocio

S.05.01.02

(miles de €)	Línea de negocio: obligaciones de seguro de vida						Obligaciones de reaseguro de vida		Total
	Seguro de enfermedad	Seguro con participación en beneficios	Seguro vinculado a índices y fondos de inversión	Otro seguro de vida	Rentas derivadas de contratos de seguro de no vida	Rentas derivadas de contratos de seguro de no vida	Reaseguro de enfermedad	Reaseguro de vida	
<b>Primas devengadas</b>									
Importe bruto	0	222.413	87.155	256.310	0	0	0	373	566.251
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	32.600	0	0	0	0	32.600
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>222.413</b>	<b>87.155</b>	<b>223.710</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>373</b>	<b>533.651</b>
<b>Primas imputadas</b>									
Importe bruto	0	222.413	87.155	256.310	0	0	0	373	566.251
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	32.569	0	0	0	0	32.569
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>222.413</b>	<b>87.155</b>	<b>223.741</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>373</b>	<b>533.682</b>
<b>Siniestralidad</b>									
Importe bruto	0	334.555	26.272	391.494	0	0	0	135	752.456
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	19.899	0	0	0	0	19.899
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>334.555</b>	<b>26.272</b>	<b>371.595</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>135</b>	<b>732.557</b>
<b>Variación de otras provisiones técnicas</b>									
Importe bruto	0	885	-57.303	105.305	0	0	0	0	48.887
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	-209	0	0	0	0	-209
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>885</b>	<b>-57.303</b>	<b>105.514</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>49.096</b>
<b>Gastos incurridos</b>									
	0	14.114	2.268	48.973	0	0	0	0	65.355
<b>Otros gastos</b>									
									0
<b>Total gastos</b>									<b>65.355</b>

Primas, siniestralidad y gastos, por países

S.05.02.01

(miles de €)	País de origen	Cinco países principales (por importe de las primas brutas devengadas) — obligaciones de no vida					Total de cinco principales países y país de origen
		IT	PT	AR	EC	GR	
<b>Primas devengadas</b>							
Importe bruto — Seguro directo	1.390.022	0	0	0	0	0	1.390.022
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	81.920	23.133	3.554	2.204	1.470	514	112.795
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	51.870	219.509	-3	0	0	0	271.376
<b>Importe neto</b>	<b>1.420.072</b>	<b>-196.376</b>	<b>3.557</b>	<b>2.204</b>	<b>1.470</b>	<b>514</b>	<b>1.231.441</b>
<b>Primas imputadas</b>							
Importe bruto — Seguro directo	1.379.574	0	0	0	0	0	1.379.574
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	68.790	27.768	2.759	2.503	2.761	583	105.164
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	50.409	158.510	-3	0	0	0	208.916
<b>Importe neto</b>	<b>1.397.955</b>	<b>-130.742</b>	<b>2.762</b>	<b>2.503</b>	<b>2.761</b>	<b>583</b>	<b>1.275.822</b>
<b>Siniestralidad</b>							
Importe bruto — Seguro directo	876.390	0	0	0	0	0	876.390
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	35.002	4.762	4.761	470	105	128	45.228
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	12.852	100.666	-1	0	0	0	113.517
<b>Importe neto</b>	<b>898.540</b>	<b>-95.904</b>	<b>4.762</b>	<b>470</b>	<b>105</b>	<b>128</b>	<b>808.101</b>
<b>Variación de otras provisiones técnicas</b>							
Importe bruto — Seguro directo	0	0	0	0	0	0	0
Importe bruto — Reaseguro proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0
Importe bruto — Reaseguro no proporcional aceptado	0	0	0	0	0	0	0
Cuota de los reaseguradores	0	0	0	0	0	0	0
<b>Importe neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gastos incurridos</b>	<b>416.033</b>	<b>-24.022</b>	<b>485</b>	<b>565</b>	<b>494</b>	<b>134</b>	<b>393.689</b>
<b>Otros gastos</b>							<b>0</b>
<b>Total gastos</b>							<b>393.689</b>

Primas, siniestralidad y gastos, por países

S.05.02.01

(miles de €)	País de origen	Cinco países principales (por importe de las primas brutas devengadas) — obligaciones de vida					Total de cinco principales países y país de origen
		IT	FR				
<b>Primas devengadas</b>							
Importe bruto	566.250	0	0	0	0	0	566.250
Cuota de los reaseguradores	225	31.718	657	0	0	0	32.600
<b>Importe neto</b>	<b>566.025</b>	<b>-31.718</b>	<b>-657</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>533.650</b>
<b>Primas imputadas</b>							
Importe bruto	566.250	0	0	0	0	0	566.250
Cuota de los reaseguradores	225	31.718	626	0	0	0	32.569
<b>Importe neto</b>	<b>566.025</b>	<b>-31.718</b>	<b>-626</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>533.681</b>
<b>Siniestralidad</b>							
Importe bruto	752.455	0	0	0	0	0	752.455
Cuota de los reaseguradores	187	19.499	212	0	0	0	19.898
<b>Importe neto</b>	<b>752.268</b>	<b>-19.499</b>	<b>-212</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>732.557</b>
<b>Variación de otras provisiones técnicas</b>							
Importe bruto	48.887	0	0	0	0	0	48.887
Cuota de los reaseguradores	1	-211	1	0	0	0	-209
<b>Importe neto</b>	<b>48.886</b>	<b>211</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>49.096</b>
<b>Gastos incurridos</b>	<b>68.984</b>	<b>-3.629</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65.355</b>
<b>Otros gastos</b>							<b>0</b>
<b>Total gastos</b>							<b>65.355</b>

Provisiones técnicas para vida y enfermedad SLT

S.12.01.02

(miles de €)									
Seguro con participación en beneficios	Seguro vinculado a índices y fondos de inversión			Otro seguro de vida			Rentas derivadas de contratos de seguro de no vida correspondientes a obligaciones de seguro distintas de las de enfermedad	Reaseguro aceptado	Total (seguros de vida distintos de enfermedad, incl. los vinculados a fondos de inversión)
	Contratos sin opciones ni garantías	Contratos con opciones o garantías		Contratos sin opciones ni garantías	Contratos con opciones o garantías				
<b>Provisiones técnicas calculadas como un todo</b>									
Total de importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado tras el ajuste por pérdidas esperadas por impago de la contraparte asociado a las provisiones técnicas calculadas como un todo									
<b>Provisiones técnicas calculadas como la suma de la mejor estimación y el margen de riesgo</b>									
<b>Mejor estimación</b>									
<b>Mejor estimación bruta</b>	3.586.547	267.947	0	-812.391	2.463.115		0	48	5.505.266
Total de importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado tras el ajuste por pérdidas esperadas por impago de la contraparte	0	0	0	9.473	0		0	0	9.473
Mejor estimación menos importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado - total	3.586.547	267.947	0	-821.864	2.463.115		0	48	5.495.793
<b>Margen de riesgo</b>	<b>132.748</b>	<b>4.027</b>		<b>179.252</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>316.027</b>
<b>Importe de la medida transitoria sobre las provisiones técnicas</b>									
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mejor estimación	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Margen de riesgo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Provisiones técnicas — total</b>	<b>3.719.295</b>	<b>271.974</b>	<b>0</b>	<b>1.829.976</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>48</b>	<b>5.821.293</b>

Provisiones técnicas para no vida													S.17.01.02
(miles de €)													
Seguro directo y reaseguro proporcional aceptado													
	Seguro de gastos médicos	Seguro de protección de ingresos	Seguro de accidentes laborales	Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otro seguro de vehículos automóviles	Seguro marítimo, de aviación y transporte	Seguro de incendio y otros daños a los bienes	Seguro de responsabilidad civil general	Seguro de crédito y caución	Seguro de defensa jurídica	Seguro de asistencia	Pérdidas pecuniarías diversas	Total de obligaciones de no vida
<b>Provisiones técnicas calculadas como un todo</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado tras el ajuste por pérdidas esperadas por impago de la contraparte asociado a las provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Provisiones técnicas calculadas como la suma de la mejor estimación y el margen de riesgo</b>													
<b>Mejor estimación</b>													
<b>Provisiones para primas</b>													
Importe bruto	11.231	1.135	0	119.734	35.805	11.903	197.351	30.462	1.724	69	18.238	-14	427.638
Total de importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado tras el ajuste por pérdidas esperadas por impago de la contraparte	12	-192	0	-2	0	15.652	49.647	10.830	1.604	-335	19.501	0	96.717
<b>Mejor estimación neta de las provisiones para primas</b>	11.219	1.327	0	119.736	35.805	-3.749	147.704	19.632	120	404	-1.263	-14	330.921
<b>Provisiones para siniestros</b>													0
Importe bruto	69.074	4.722	0	277.094	20.903	69.911	285.655	179.170	7.812	2.569	3.721	827	921.458
Total de importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado después del ajuste por pérdidas esperadas por impago de la contraparte	4.501	21	0	4.968	0	25.086	85.275	53.407	4.833	0	3.526	163	181.780
<b>Mejor estimación neta de las provisiones para siniestros</b>	64.573	4.701	0	272.126	20.903	44.825	200.380	125.763	2.979	2.569	195	664	739.678
<b>Total mejor estimación — bruta</b>	80.305	5.857	0	396.828	56.708	81.814	483.006	209.632	9.536	2.638	21.959	813	1.349.096
<b>Total mejor estimación — neta</b>	75.792	6.028	0	391.862	56.708	41.076	348.084	145.395	3.099	2.973	-1.068	650	1.070.599
<b>Margen de riesgo</b>	1.631	176	0	8.626	1.222	3.372	9.875	13.347	542	143	284	17	39.235
<b>Importe de la medida transitoria sobre las provisiones técnicas</b>													
Provisiones técnicas calculadas como un todo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mejor estimación	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Margen de riesgo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Provisiones técnicas — total</b>													
Provisiones técnicas — total	81.936	6.033	0	405.454	57.930	85.186	492.881	222.979	10.078	2.781	22.243	830	1.388.331
Total de importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado tras el ajuste por pérdidas esperadas por impago de la contraparte — total	4.513	-171	0	4.966	0	40.738	134.922	64.237	6.437	-335	23.027	163	278.497
<b>Provisiones técnicas menos importes recuperables de reaseguro/entidades con cometido especial y reaseguro limitado — total</b>	77.423	6.204	0	400.488	57.930	44.448	357.959	158.742	3.641	3.116	-784	667	1.109.834

S.19.01.02

**Siniestros en seguros de no vida**

Año de accidente/ Año de suscripción

**Siniestros pagados brutos (no acumulado)**

(miles de €)

	Año de evolución											En el año en curso	Suma de años (acumulado)
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +		
Previos	535.298	252.689	72.768	78.738	16.745	33.945	6.480	3.835	4.130	1.120	2.208	2.208	1.007.956
N-9	475.430	215.316	55.128	23.461	13.643	7.446	1.668	4.112	6.471	1.246		1.246	803.920
N-8	501.465	254.574	53.481	23.888	14.096	6.413	2.691	6.491	2.002			2.002	865.100
N-7	497.598	219.413	53.894	22.364	11.654	12.994	2.085	2.001				2.001	822.003
N-6	462.012	202.105	45.748	22.324	16.052	5.817	4.083					4.083	758.141
N-5	478.875	244.660	62.288	24.579	20.846	6.600						6.600	837.849
N-4	521.299	279.036	75.978	36.227	13.811							13.811	926.351
N-3	548.229	271.832	65.270	30.998								30.998	916.329
N-2	533.829	255.400	50.957									50.957	840.185
N-1	514.079	271.214										271.214	785.293
N	478.826											478.826	478.826
<b>Total</b>	<b>5.546.939</b>	<b>2.466.238</b>	<b>535.511</b>	<b>262.579</b>	<b>106.847</b>	<b>73.215</b>	<b>17.007</b>	<b>16.439</b>	<b>12.602</b>	<b>2.367</b>	<b>2.208</b>	<b>863.946</b>	<b>9.041.951</b>

**Mejor estimación bruta sin descontar de las provisiones para siniestros**

(miles de €)

	Año de evolución											Final del año (datos descontados)
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +	
Previos	0	0	0	0	0	0	0	0	11.917	12.361	8.519	8.638
N-9	0	0	0	0	0	0	0	23.672	20.084	22.069		22.370
N-8	0	0	0	0	0	0	21.881	11.662	9.607			9.728
N-7	0	0	0	0	0	15.132	9.728	7.387				7.478
N-6	0	0	0	0	34.773	23.370	18.673					18.879
N-5	0	0	0	37.157	20.332	13.325						13.484
N-4	0	0	77.411	45.135	32.787							33.155
N-3	0	132.758	72.280	44.320								44.847
N-2	460.257	157.228	110.613									111.773
N-1	451.147	154.304										156.065
N	453.859											458.599
<b>Total</b>	<b>1.365.263</b>	<b>444.291</b>	<b>260.304</b>	<b>126.612</b>	<b>87.892</b>	<b>51.827</b>	<b>50.283</b>	<b>42.720</b>	<b>41.609</b>	<b>34.430</b>	<b>8.519</b>	<b>885.016</b>



Impacto de las medidas de garantías a largo plazo y las medidas transitorias

S.22.01.21

(mln de €)	Importe con medidas de garantías a largo plazo y medidas transitorias	Impacto de la medida transitoria sobre las provisiones técnicas	Impacto de la medida transitoria sobre el tipo de interés	Impacto del ajuste por volatilidad fijado en cero	Impacto del ajuste por casamiento fijado en cero
Provisiones técnicas	7.209.624	0	0	24.814	0
Fondos propios básicos	1.922.253	0	0	-18.278	0
Fondos propios admisibles para cubrir el capital de solvencia obligatorio	1.922.253	0	0	-18.278	0
Capital de solvencia obligatorio	978.976	0	0	5.637	0
Fondos propios admisibles para cubrir el capital mínimo obligatorio	1.922.253	0	0	-18.278	0
Capital mínimo obligatorio	404.402	0	0	1.578	0

Fondos propios		S.23.01.01				
(miles de €)		Total	Nivel 1–no restringido	Nivel 1–restringido	Nivel 2	Nivel 3
<b>Fondos propios básicos antes de la deducción por participaciones en otro sector financiero con arreglo al artículo 68 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35</b>						
Capital social ordinario (sin deducir las acciones propias)	60.925	60.925			0	
Primas de emisión correspondientes al capital social ordinario	428.815	428.815			0	
Fondo mutual inicial, aportaciones de los miembros o elemento equivalente de los fondos propios básicos para las mutuas y empresas similares	0	0			0	
Cuentas de mutualistas subordinadas	0		0		0	0
Fondos excedentarios	0	0				
Acciones preferentes	0		0		0	0
Primas de emisión correspondientes a las acciones preferentes	0		0		0	0
Reserva de conciliación	1.528.872	1.528.872				
Pasivos subordinados	0		0		0	0
Importe igual al valor de los activos por impuestos diferidos netos	0					0
Otros elementos de los fondos propios aprobados por la autoridad de supervisión como fondos propios básicos no especificados anteriormente	0	0	0		0	0
<b>Fondos propios de 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</b>						
Fondos propios de 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	96.359					
<b>Deducciones</b>						
Deducciones por participaciones en entidades financieras y de crédito	0	0	0		0	
<b>Total de fondos propios básicos después de deducciones</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.922.253</b>				
<b>Fondos propios complementarios</b>						
Capital social ordinario no exigido y no desembolsado exigible a la vista	0				0	
Fondo mutual inicial, aportaciones de los miembros, o elemento equivalente de los fondos propios básicos para las mutuas y empresas similares, no exigidos y no desembolsados y exigibles a la vista	0				0	
Acciones preferentes no exigidas y no desembolsadas exigibles a la vista	0				0	0
Compromiso jurídicamente vinculante de suscribir y pagar pasivos subordinados a la vista	0				0	0
Cartas de crédito y garantías previstas en el artículo 96, apartado 2, de la Directiva 2009/138/CE	0				0	
Cartas de crédito y garantías distintas de las previstas en el artículo 96, apartado 2, de la Directiva 2009/138/CE	0				0	0
Contribuciones suplementarias exigidas a los miembros previstas en el artículo 96, apartado 3, párrafo primero, de la Directiva 2009/138/CE	0				0	
Contribuciones suplementarias exigidas a los miembros distintas de las previstas en el artículo 96, apartado 3, párrafo primero, de la Directiva 2009/138/CE	0				0	0
Otros fondos propios complementarios	0				0	0
<b>Total de fondos propios complementarios</b>	<b>0</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fondos propios disponibles y admisibles</b>						
<b>Total de fondos propios disponibles para cubrir el CSO</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.922.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total de fondos propios disponibles para cubrir el CMO</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.922.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total de fondos propios admisibles para cubrir el CSO</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.922.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total de fondos propios admisibles para cubrir el CMO</b>	<b>1.922.253</b>	<b>1.922.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
CSO	978.976					
CMO	404.402					
Ratio entre fondos propios admisibles y CSO	196,4%					
Ratio entre fondos propios admisibles y CMO	475,3%					
<b>Reserva de conciliación</b>						
Excedente de los activos respecto a los pasivos	2.027.721					
Acciones propias (tenencia directa e indirecta)	0					
Dividendos, distribuciones y costes previsibles	9.109					
Otros elementos de los fondos propios básicos	489.740					
Ajuste por elementos de los fondos propios restringidos en el caso de carteras sujetas a ajuste por casamiento y de fondos de disponibilidad limitada	0					
<b>Reserva de conciliación</b>	<b>1.528.872</b>					
<b>Beneficios esperados</b>						
Beneficios esperados incluidos en primas futuras — Actividad de vida	937.411					
Beneficios esperados incluidos en primas futuras — Actividad de no vida	48.736					
<b>Total de beneficios esperados incluidos en primas futuras</b>	<b>986.147</b>					

Capital de solvencia obligatorio — para empresas que utilicen la fórmula estándar S.25.01.21

(miles de €)	Capital de solvencia obligatorio bruto	Parámetros específicos de la empresa	Simplificaciones
Riesgo de mercado	743.331	0	0
Riesgo de impago de la contraparte	156.657	0	0
Riesgo de suscripción de vida	561.618	0	0
Riesgo de suscripción de enfermedad	38.881	0	0
Riesgo de suscripción de no vida	335.036	0	0
Diversificación	-601.575	0	
Riesgo de activos intangibles	0	0	
<b>Capital de solvencia obligatorio básico</b>	<b>1.233.948</b>	<b>0</b>	

**Cálculo del capital de solvencia obligatorio**

Riesgo operacional	64.660
Capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas	-51.061
Capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos	-268.571
Capital obligatorio para las actividades desarrolladas de acuerdo con el artículo 4 de la Directiva 2003/41/CE	0
Capital de solvencia obligatorio, excluida la adición de capital	978.976
Adición de capital ya fijada	0
<b>Capital de solvencia obligatorio</b>	<b>978.976</b>

**Otra información sobre el CSO**

Capital obligatorio para el submódulo de riesgo de acciones basado en la duración	0
Importe total del capital de solvencia obligatorio nocial para la parte restante	0
Importe total del capital de solvencia obligatorio nocial para los fondos de disponibilidad limitada	0
Importe total del capital de solvencia obligatorio nocial para las carteras sujetas a ajuste por casamiento	0
Efectos de diversificación debidos a la agregación del SCR nocial para los fondos de disponibilidad limitada a efectos del artículo 304	0

Capital mínimo obligatorio — Actividad de seguro tanto de vida como de no vida

S.28.02.01

(miles de €)	Actividades de no vida		Actividades de vida	
	Mejor estimación neta (de reaseguro/ entidades con cometido especial) y PT calculadas como un todo	Primas devengadas netas (de reaseguro) en los últimos 12 meses	Mejor estimación neta (de reaseguro/ entidades con cometido especial) y PT calculadas como un todo	Primas devengadas netas (de reaseguro) en los últimos 12 meses
Componente de la fórmula lineal correspondiente a obligaciones de seguro y reaseguro de no vida	192.858		0	
Seguro y reaseguro proporcional de gastos médicos	75.792	129.472	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de protección de ingresos	6.028	12.411	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de accidentes laborales	0	0	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de responsabilidad civil de vehículos automóviles	391.862	313.904	0	0
Otro seguro y reaseguro proporcional de vehículos automóviles	56.708	128.772	0	0
Seguro y reaseguro proporcional marítimo, de aviación y transporte	41.076	24.915	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de incendio y otros daños a los bienes	348.083	453.485	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de responsabilidad civil general	145.395	96.259	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de crédito y caución	3.099	174	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de defensa jurídica	2.972	6.008	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de asistencia	-1.068	13.587	0	0
Seguro y reaseguro proporcional de pérdidas pecuniarias diversas	650	223	0	0
Reaseguro no proporcional de enfermedad	0	0	0	0
Reaseguro no proporcional de responsabilidad civil por daños	0	0	0	0
Reaseguro no proporcional marítimo, de aviación y transporte	0	0	0	0
Reaseguro no proporcional de daños a los bienes	0	0	0	0

Capital mínimo obligatorio — Actividad de seguro tanto de vida como de no vida

S.28.02.01

(miles de €)	Actividades de no vida	Actividades de vida
Componente de la fórmula lineal correspondiente a las obligaciones de seguro y reaseguro de vida	6.833	204.711

	Actividades de no vida		Actividades de vida	
	Mejor estimación neta (de reaseguro/entidades con cometido especial) y PT calculadas como un todo	Capital en riesgo total neto (de reaseguro/entidades con cometido especial)	Mejor estimación neta (de reaseguro/entidades con cometido especial) y PT calculadas como un todo	Capital en riesgo total neto (de reaseguro/entidades con cometido especial)
Obligaciones con participación en beneficios — prestaciones garantizadas	0		3.478.675	
Obligaciones con participación en beneficios — futuras prestaciones discretionales	0		107.872	
Obligaciones de seguro vinculado a índices y a fondos de inversión	0		267.947	
Otras obligaciones de (rea)seguro de vida y de enfermedad	-721.237		2.362.536	
Capital en riesgo total por obligaciones de (rea)seguro de vida		9.761.969		43.029.049

#### Cálculo del CMO global

CMO lineal	404.402
CSO	978.976
Nivel máximo del CMO	440.539
Nivel mínimo del CMO	244.744
CMO combinado	404.402
Mínimo absoluto del CMO	7.400
<b>Capital Mínimo Obligatorio</b>	<b>404.402</b>

#### Cálculo del CMO nocional no vida y vida

	Actividades de no vida	Actividades de vida
CMO lineal nocional	199.691	204.711
CSO nocional, excluida la adición de capital (cálculo anual o último)	483.412	495.564
Nivel máximo del CMO nocional	217.535	223.004
Nivel mínimo del CMO nocional	120.853	123.891
CMO combinado nocional	199.691	204.711
Mínimo absoluto del CMO nocional	3.700	3.700
CMO nocional	199.691	204.711

## **CERTIFICACION APROBACIÓN DEL INFORME SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE SOLVENCIA**

**Rosario Amelia Fernández-Ramos Oca**, mayor de edad, de nacionalidad española, titular del DNI/NIF núm. 46.333.137-M, en su calidad de Secretaria y Letrada Asesor del Consejo de Administración de la entidad mercantil anónima, de nacionalidad española y duración indefinida GENERALI ESPAÑA S. A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, con domicilio social en E-28020-Madrid, calle Orense núm. 2; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 3.175, Libro 0, Folio 125, Hoja M-54202, inscripción 1ª y siguientes y con NIF A-28007268.,

### **CERTIFICA:**

Que en relación con la sesión del Consejo de Administración de 6 de Abril de 2021 y considerando la situación generada por la crisis sanitaria provocada por el Covid-19, por la presente certifico:

- De acuerdo con lo previsto en los estatutos sociales, el Consejo de Administración se celebró por escrito sin sesión, en cuya convocatoria estuvieron de acuerdo todos los miembros del Consejo.
- A la sesión atendieron todos los miembros del Consejo de Administración cuyos nombres se relacionan a continuación, Don Jaime Anchústegi Melgarejo, Don Jean Laurent Granier, Don Santiago Villa Ramos, Don Francisco Artucha Telleria, Don Alberto Ridaura Rodriguez y Don Davide Glavina.
- Todos los miembros del Consejo de Administración aprobaron los Informes sobre la Situación Financiera y de Solvencia, (Solvency Financial Condition Repor, información sobre el Regular Supervisory Report (RSR) e Informe Quantitative Reporting Templates) correspondientes al ejercicio 2020. Esta cuestión ha sido acreditada por el Secretario del Consejo, a través de la comprobación de la identidad de los consejeros que atendieron la sesión y de los correos electrónicos remitidos por los Consejeros al Secretario del Consejo.

- Dada las limitaciones a la movilidad impuestas por estado de alarma vigente, no ha sido factible que los administradores firmen físicamente los documentos aprobados de acuerdo con la práctica habitual y los requerimientos de la legislación mercantil aplicable (Código de comercio y Ley de Sociedades de Capital).

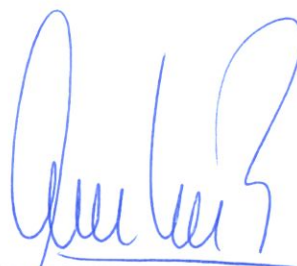
El presente certificado firmado por el Secretario y el Presidente del Consejo de Administración, acredita la validez de las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración en relación con la aprobación del Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia, correspondiente al ejercicio 2020, quedando incorporado al citado Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia, correspondiente al ejercicio 2020.

Madrid, 6 de Abril de 2021



---

Jaime Anchústegui Melgarejo  
Presidente



---

Rosario Fernández-Ramos Oca  
Secretaria