

**ADMIRAL EUROPE COMPAÑÍA
DE SEGUROS, S.A., (SOCIEDAD
UNIPERSONAL)**

Informe Especial de Revisión
Independiente del Informe sobre la
Situación Financiera y de Solvencia al
31 de diciembre de 2025

INFORME ESPECIAL DE REVISIÓN INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A., (Sociedad Unipersonal):

Objetivo y alcance de nuestro trabajo

Hemos realizado la revisión, con alcance de seguridad razonable, de los apartados D y E y el Anexo contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A., (Sociedad Unipersonal) (en adelante “la Sociedad”) al 31 de diciembre de 2025, 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 Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A., (Sociedad Unipersonal)

Los administradores de Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A., (Sociedad Unipersonal) 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 y E y el Anexo del informe sobre la situación financiera y de solvencia, objeto del presente informe de revisión, esté libre de incorrecciones significativas debidas a incumplimiento o error.

Nuestra independencia y control de calidad

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

Nuestra responsabilidad

Nuestra responsabilidad es llevar a cabo una revisión destinada a proporcionar un nivel de aseguramiento razonable sobre los apartados D y E y el Anexo contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A., (Sociedad Unipersonal), correspondiente al 31 de diciembre de 2025, 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: Deloitte Auditores, 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: Sergio Simón Muñoz, 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 y E y el Anexo contenidos en el informe adjunto sobre la situación financiera y de solvencia de Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A., (Sociedad Unipersonal) al 31 de diciembre de 2025, 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.

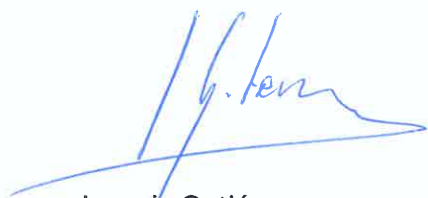
Madrid, a 27 de febrero de 2026

REVISOR PRINCIPAL

Deloitte Auditores, S.L.

Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

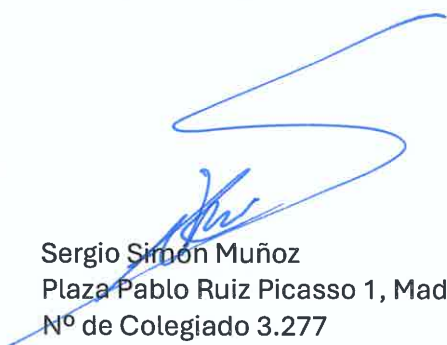


Ignacio Gutiérrez

Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid

Inscrito en el R.O.A.C. nº 21.412

REVISOR PROFESIONAL



Sergio Simón Muñoz

Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid

Nº de Colegiado 3.277



SQUCM46088

INFORME SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DE SOLVENCIA

31 de diciembre de 2025

**ADMIRAL EUROPE
COMPAÑÍA DE
SEGUROS**



ADMIRAL EUROPE COMPAÑÍA de SEGUROS Sociedad Anónima Unipersonal [AECS]: sede social en España en la Calle Rodríguez Marín, 61, Pta. 1ª 28016, Madrid. AECS está sometida a la actividad de dirección y coordinación de Admiral Group plc. Número de registro en España n° C0805 - Capital Social € 9.016.000. La Compañía está inscrita en el registro de las empresas de seguro instituido ante la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP). Los detalles pueden ser consultados en la web de la DGSFP (www.dgsfp.mineco.es)

CA



Índice

RESUMEN EJECUTIVO.....	4
Sección A. Actividad y resultados.....	4
Sección B. Sistema de gobernanza	5
Sección C. Perfil de riesgo	6
Sección D. Valoración a efectos de solvencia	7
Sección E. Gestión del capital.....	8
A. ACTIVIDAD Y RESULTADOS.....	10
A.1 ACTIVIDAD.....	10
A.2 RESULTADOS EN MATERIA DE SUSCRIPCIÓN.....	14
A.3 RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES	15
A.4 RESULTADOS DE OTRAS ACTIVIDADES.....	17
A.5 CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN	17
B. SISTEMA DE GOBERNANZA	18
B.1 INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL SISTEMA DE GOBERNANZA.....	18
B.2 EXIGENCIAS DE APTITUD Y HONORABILIDAD	23
B.3 SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS INCLUIDA LA AUTOEVALUACIÓN DE RIESGOS Y SOLVENCIA	24
B.4 SISTEMA DE CONTROL INTERNO.....	27
B.5 FUNCIÓN DE AUDITORÍA INTERNA	30
B.6 FUNCIÓN ACTUARIAL	31
B.7 EXTERNALIZACIÓN	33
B.8 CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN	33
C. PERFIL DE RIESGO.....	34
C.1 RIESGO DE SUSCRIPCIÓN	35
C.2 RIESGO DE MERCADO	38
C.3 RIESGO CREDITICIO	41

C.4 RIESGO DE LIQUIDEZ	42
C.5 RIESGO OPERACIONAL	42
C.6 OTROS RIESGOS SIGNIFICATIVOS	43
C.7 CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN.....	43
D. VALORACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA	45
D.1 ACTIVOS	45
D.2 PASIVOS	49
D.3. OTROS PASIVOS	56
D.4. MÉTODOS DE VALORACIÓN ALTERNATIVOS	56
D.5. CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN	56
E. GESTIÓN DEL CAPITAL.....	58
E.1 FONDOS PROPIOS.....	58
E.2 CAPITAL DE SOLVENCIA OBLIGATORIO Y CAPITAL MÍNIMO OBLIGATORIO.....	60
E.3. USO DEL SUBMÓDULO DE RIESGO DE ACCIONES BASADO EN LA DURACIÓN EN EL CÁLCULO DEL CAPITAL DE SOLVENCIA OBLIGATORIO	61
E.4. DIFERENCIAS ENTRE LA FÓRMULA ESTÁNDAR Y CUALQUIER MODELO INTERNO UTILIZADO	61
E.5. INCUMPLIMIENTO DEL CAPITAL MÍNIMO OBLIGATORIO Y EL CAPITAL DE SOLVENCIA OBLIGATORIO.....	61
E.6. CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN.....	62
ANEXO I - PLANTILLAS DE INFORMES CUANTITATIVOS (QRTs).....	63
GLOSARIO	79

RESUMEN EJECUTIVO

El presente informe se enmarca dentro de los requisitos de la Ley 20/2015, de 14 de julio de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, y del Real Decreto 1060/2015 de desarrollo, de 20 de noviembre de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. Ambas disposiciones asumen la transposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).

El Reglamento Delegado (UE) 2015/35 completa la mencionada Directiva y regula el contenido mínimo que debe incluir el Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia.

Sección A. Actividad y resultados

Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A. Sociedad Unipersonal (en adelante, AECS, la Entidad, la Compañía o la Sociedad) es una sociedad anónima que forma parte de Admiral Group Plc (AGp o Grupo Admiral), una de las entidades con mayor presencia en el mercado asegurador de automóviles del Reino Unido. AECS se constituyó en el marco del proceso del Brexit, obteniendo la licencia para suscribir, entre otros, seguros de automóvil y de hogar en España el 18 de julio de 2018. Posteriormente, AECS ha obtenido licencias para suscribir los mismos ramos en Italia y Francia en régimen de libre prestación de servicios.

AECS comenzó su actividad el 1 de enero de 2019, momento en el que recibió las pólizas transferidas de Admiral Insurance Company Limited ("AICL") y Admiral Insurance Gibraltar Limited ("AIGL") (las entidades individuales de AGp reguladas por Solvencia II en la situación anterior al Brexit), de sus negocios en España, Italia y Francia. AICL y AIGL eran entidades individuales reguladas bajo Solvencia II por la Prudential Regulatory Authority (PRA) y por la Gibraltar Financial Services Commission (GFSC), respectivamente.

El resultado de AECS en 2025 antes de impuestos mejoró con respecto a 2024, situándose en 1,4 millones de euros. Francia e Italia registraron un mejor resultado que en el ejercicio anterior, en Francia por el crecimiento del volumen de ventas mientras que en Italia por un comportamiento más favorable de la siniestralidad técnica. El resultado de España se vio minorado respecto al mismo período en su mayoría vinculado a una menor recuperación de comisiones cedidas, tras la entrada en vigor de los nuevos contratos de reaseguro, pese a una mejora del ratio de siniestralidad técnica y a los incrementos de prima media.

Tras el fuerte repunte de la inflación durante 2022 y 2023, asistimos a un entorno cuya incertidumbre en todos los aspectos económicos, acompañada de las tensiones geopolíticas, tienen una fuerte repercusión en los mercados donde AECS desarrolla su actividad aseguradora.

Sección B. Sistema de gobernanza

El Consejo de AGp y sus Comités ejercen la supervisión de AECS. Sin embargo, el Consejo de Administración de AECS es el principal órgano de toma de decisiones y aporta liderazgo empresarial directamente y a través de sus Comités, delegando autoridad en el equipo ejecutivo.

AECS aprovecha los sistemas de gobernanza existentes en el Grupo Admiral. El Grupo Admiral tiene una serie de Comités permanentes que tratan cuestiones de conformidad con unas normas de funcionamiento escritas:



Comités del Consejo de AGp (con autoridad delegada del Consejo del Grupo Admiral):

- Comité de Riesgos del Grupo
- Comité de Auditoría del Grupo
- Comité de Nombramientos y Gobernanza del Grupo
- Comité de Remuneraciones del Grupo



Comités de Gestión de AGp:

- Comité de Inversiones del Grupo (depende directamente del Consejo de AGp)
- Comité de Reservas del Grupo (depende del Comité de Auditoría del Grupo).
- Comité de Activos y Pasivos del Grupo (depende el Comité de Riesgos del Grupo)
- Comité de Divulgación del Grupo

AECS cuenta con participantes en todos los Comités de gestión del Grupo cuando se requiere.

El Consejo de Administración de AECS cuenta con el apoyo de una serie de Comités permanentes que tratan cuestiones de conformidad con unas normas de funcionamiento escritas:



Comité del Consejo de Administración de AECS:

- Comisión de Auditoría de AECS



Comité de Gestión de AECS:

- Comité de Gobierno de AECS ("GMC de AECS")

En 2018, la estructura del Sistema de Gobernanza de AECS, tras presentarse a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP), fue aprobada por el Consejo de Administración de AECS, el cual, también aprobó las principales políticas que rigen los procesos internos de la Sociedad desde el 1 de enero de 2020. Las políticas son revisadas y/o aprobadas anualmente.

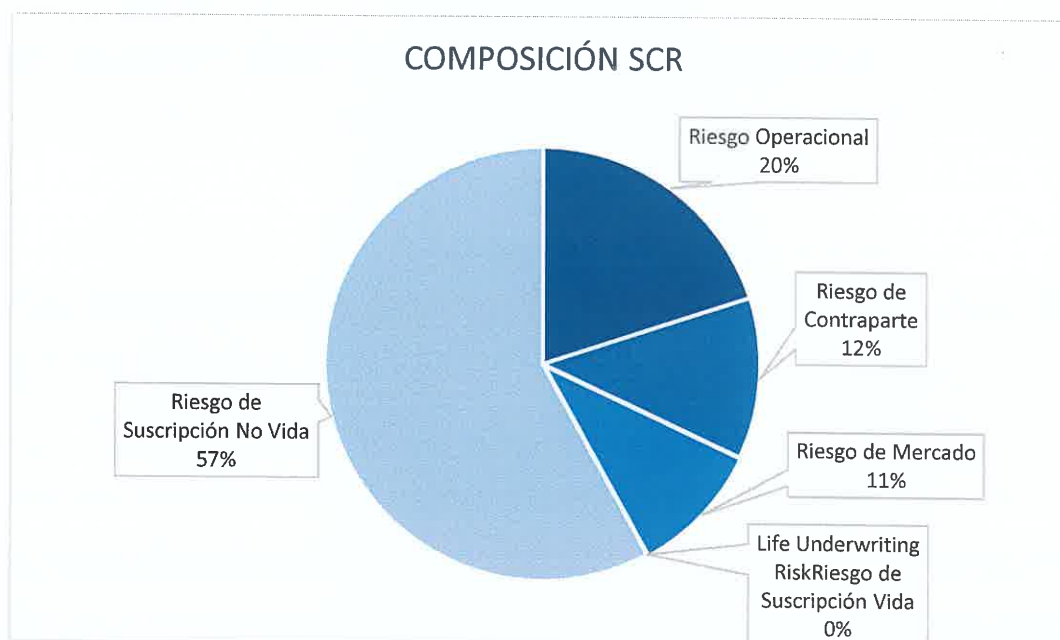
La Sección B en el cuerpo de este informe detalla el funcionamiento del sistema de gobernanza en la práctica, incluyendo una parte dedicada a la política de remuneración, el sistema de control interno y las funciones clave de Solvencia II: Gestión de Riesgos, Cumplimiento, Auditoría Interna y Función Actuarial.

Sección C. Perfil de riesgo

El Consejo de Administración de AECS es responsable de determinar la estrategia de riesgos y la tolerancia al riesgo en AECS, así como de su sistema de gestión del riesgo y control interno, dentro del Marco de Gestión de Riesgos del Grupo Admiral.

No obstante, el Consejo de Administración de AECS ha delegado el desarrollo del marco de gestión del riesgo de AECS al Comité de Riesgos del Grupo, y el Comité de Gobierno Corporativo de AECS es responsable de su aplicación y mantenimiento. Tanto el Consejo de Administración de AECS como la Comisión de Auditoría de AECS recibirán informes de dichos Comités a efectos de revisión e información de la eficacia general de este sistema.

AECS calcula el Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) de conformidad con la metodología establecida por la Directiva de Solvencia II, en la aplicación de la Fórmula Estándar. La composición de los distintos módulos a 31 de diciembre de 2025 es la que se observa en el gráfico siguiente:



Sección D. Valoración a efectos de solvencia

La sección D se centra en el balance de Solvencia II y en la valoración del activo y el pasivo. En línea con las normas de Solvencia II, el activo y el pasivo del balance de Solvencia II se contabilizan a su valor razonable, es decir, el precio que se percibiría al vender un activo o que se pagaría al transferir un pasivo en una operación ordenada entre participantes del mercado en la fecha de valoración.

En las siguientes tablas se muestra la composición del balance de Solvencia II y su comparativa con los estados financieros al 31 de diciembre de 2025 y al cierre del ejercicio anterior (en miles de euros):

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	
	Estados Financieros	Solvencia II
Activo	1.351.792	1.292.090
Pasivo	1.168.172	1.113.681
Exceso de activo sobre pasivo	183.620	178.409

<i>miles de euros</i>	31/12/2024	
	Estados Financieros	Solvencia II
Activo	1.282.634	1.196.827
Pasivo	1.124.934	1.042.328
Exceso de activo sobre pasivo	157.700	154.499

Por la parte del activo, las inversiones están valoradas a su valor razonable, por lo que no se generan cambios de valoración entre ambas normativas. En cuanto a las principales diferencias, se produce por un lado la eliminación de los costes de adquisición diferidos y activos intangibles. Con respecto a la partida de créditos con asegurados e intermediarios, las modificaciones se producen por la eliminación de los créditos contra asegurados en virtud de los convenios de liquidación de siniestros y de las primas futuras, al estar estas últimas ya reconocidas en la mejor estimación de las obligaciones futuras. En términos de Fondos Propios, este último ajuste no tiene impacto, dado que también se realiza en el pasivo.

En relación con el pasivo, las diferencias surgen principalmente por el cambio de valoración de las provisiones técnicas (calculadas en Solvencia II sobre la base de hipótesis realistas) y la eliminación de las obligaciones de los convenios de liquidación de siniestros, así como las primas futuras a liquidar al reaseguro, al estar ambas ya reconocidas en la mejor estimación de las obligaciones futuras. Por último, en el pasivo se reconoce una participación en beneficios, a pagar por los reaseguradores de cuota parte a AECS, que reduce las cuentas a pagar de reaseguro del pasivo.

Adicionalmente, tanto en activo como en pasivo se generan impuestos diferidos como consecuencia de los ajustes realizados para transformar las partidas del balance contable en económico.

Sección E. Gestión del capital

AECS gestiona su capital para garantizar el funcionamiento de la Entidad y cumplir los requerimientos normativos con un margen adecuado. En caso de existir excedentes de capital, éstos se pagarán a AGp en forma de dividendos.

El capital obligatorio de AECS se calcula en base a la Fórmula Estándar, para los riesgos aplicables al cierre de 2025, y se ha situado en 123.523 miles de euros en esta misma fecha. El detalle por módulos de riesgo se presenta en la tabla siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Riesgo de Suscripción No Vida	80.228	74.888
Riesgo de Suscripción Vida	70	88
Riesgo de Mercado	15.938	12.687
Riesgo de Contraparte	16.250	14.802
Diversificación	(17.468)	(14.904)
CSO Básico	95.018	87.561
Riesgo operacional	28.505	26.268
LAC DT	-	-
No modelizado	-	-
CSO	123.523	113.829

Con este volumen de CSO y considerando los fondos propios admisibles a cobertura, el ratio de solvencia calculado al 31 de diciembre de 2025 se ha situado en 144%, superior al mínimo exigido por el regulador y por encima del apetito al riesgo de AECS, fijado por el Consejo de Administración en 135% para 2025.

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
CSO	123.523	113.829
Fondos propios exigibles	178.409	154.499
Excedente	54.886	40.670
Ratio de Solvencia	144%	136%

Declaración acerca de las responsabilidades de los consejeros

Los consejeros de AECS son responsables de garantizar que el Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia se prepara, en todos los aspectos significativos, de conformidad con las normas de la DGSFP y los Reglamentos de SII.

AECS cuenta con una política por escrito que garantiza la adecuación continua de la información divulgada y que asegura de que su Informe sobre la Situación Financiera y de Solvencia se somete a la aprobación de los consejeros.

El contenido de este Informe ha sido aprobado por el Consejo de Administración por escrito en una sesión celebrada el día 26 de febrero de 2026, y ha sido previamente revisado por la Dirección de la Compañía. El informe ha sido revisado por Deloitte Auditores, S.L., a través de un equipo formado por actuarios y auditores de cuentas de acuerdo con la Circular 1/2018 de 17 de abril de la DGSFP.

AECS publica el presente documento en la web www.admiraleurope.com.



A. ACTIVIDAD Y RESULTADOS

A.1 ACTIVIDAD

AECS se constituyó en Madrid, con fecha 20 de diciembre de 2017, con la denominación "Admiral Europe Compañía de Seguros, Sociedad Anónima Unipersonal" con el objeto exclusivo del desarrollo de operaciones de seguros privados autorizados de conformidad con la legislación de seguros privados y demás disposiciones pertinentes, las operaciones preparatorias o complementarias de las anteriores y las actividades de prevención de daños vinculadas a la actividad aseguradora. Concretamente, incluye la cobertura para sus asegurados, personas físicas o jurídicas, de los riesgos cubiertos y los servicios prestados en los ramos de seguros de accidentes, vehículos terrestres no ferroviarios, responsabilidad civil de vehículos de motor, otros daños a los bienes materiales, responsabilidad civil en general, pérdidas pecuniarias diversas, incendios y elementos naturales, defensa jurídica, asistencia, así como en todos los demás ramos debidamente autorizados por la DGSFP, de conformidad con el procedimiento estipulado por ley.

Origen y Propósito

AECS surgió en el marco del Brexit con el objetivo de continuar las actividades de seguro de las entidades individuales de AGp, AICL y AIGL, consistentes en suscribir seguros de automóvil en los mercados español, italiano y francés desde 2006.

Inicio de Operaciones

AECS comenzó su operativa el 1 de enero de 2019. Su domicilio social se encuentra en la actualidad en la calle Rodríguez Marín, 61, Pta. 1ª 28016, Madrid.

Supervisión de la sociedad

Admiral Europe Compañía de Seguros, S.A.U. está sujeta a la supervisión del regulador español, la DGSFP.

La DGSFP es un órgano administrativo que depende de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, adscrita al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, (en la actualidad, Ministerio de Economía, Comercio y Empresa de acuerdo con la reestructuración ministerial establecida por Real Decreto 829/2023, de 20 de noviembre), conforme al Real Decreto 403/2020, de 25 de febrero, por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

La información de contacto se presenta a continuación:

Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
Paseo de la Castellana, 44
28046 Madrid
Teléfono: +34 952 24 99 82

A nivel de Grupo asegurador, AGp es regulado por la Prudential Regulation Authority (PRA) y la Financial Conduct Authority (FCA).

Auditor externo

Los datos de la entidad que realiza la auditoría externa a AECS son los siguientes:

Deloitte Auditores, S.L.

Torre Picasso - Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, 28020 Madrid, España

Accionistas relevantes

AECS está participada al 100% por Admiral Group, plc.

Empresas de seguros

Durante el ejercicio 2018, AECS obtuvo la licencia para suscribir los productos de seguros de automóvil, hogar y mascotas con derecho de establecimiento en España y la autorización para suscribir en régimen de Libre Prestación de Servicios en Italia y Francia, empezando a operar como compañía aseguradora el 1 de enero de 2019.

Desde esta fecha, AECS inició su actividad en la suscripción de pólizas y se hizo efectiva la transferencia del negocio de los países mencionados con anterioridad. Las principales líneas de negocio en las que opera AECS, utilizando la lista de líneas de negocio establecidas en la normativa en vigor de Solvencia II, son las siguientes:



Responsabilidad civil de vehículos automóviles

Seguro de vehículos automóviles particulares, incluyendo responsabilidad por lesiones corporales (con pagos potenciales de rentas futuras) y daños materiales a terceros.



Vehículos automóviles, otras garantías

Seguro de vehículos automóviles particulares, incluyendo responsabilidad por daños en accidentes (incendio, robo y lunas, entre otras).



Rentas derivadas de seguros de no vida

Seguro de vehículos automóviles particulares, incluyendo responsabilidad por lesiones corporales (cuyos pagos se han convertido en rentas y que reciben tratamiento de Vida en Solvencia II).



Incendio y otros daños a los bienes

Seguro del patrimonio familiar, incluyendo tanto daños materiales propios como la responsabilidad civil frente a terceros, así como servicios de asistencia y otros.

ex

Modelo de Negocio y Estrategia

La estrategia de AECS está enfocada en la construcción de negocios sostenibles, siendo su preocupación principal la satisfacción de los asegurados. El Consejo de Administración y la Dirección de AECS llevan a cabo una revisión anual de la estrategia, así como los posibles desafíos y riesgos a los que la Sociedad se enfrenta. AECS quiere situarse entre una de las mejores aseguradoras dentro de los países en los que opera. Para ello, sus tres objetivos estratégicos principales son:



Mantener nuestras ventajas competitivas:

Mantener nuestro enfoque en los procesos de gestión de accidentes y la especialización en la tarificación como bases de una suscripción rentable, junto con una cultura de búsqueda permanente de la eficiencia y el servicio excelente a los asegurados de AECS.



Crecimiento sostenido y rentable:

Desarrollar negocios de seguros rentables, en crecimiento y sostenibles que reflejan el modelo de Reino Unido.



Desarrollo continuo de productos y nuevos canales:

Maximizar el valor del negocio principal de AECS y continuar con la estrategia de diversificación en canales y productos.

Además de todo lo anteriormente indicado, AECS se mantiene como un "Great Place to Work". En todas las empresas del Grupo se ha creado un entorno donde los empleados quieren ir a trabajar y ofrecer un servicio excelente a los asegurados. Como empleadores responsables, el objetivo de AECS es crear un entorno de trabajo inclusivo y apoyar a los empleados siempre que sea posible.

Sostenibilidad

El enfoque de sostenibilidad de AECS está arraigado en su ADN cultural y definido por su propósito: “ayudar a más personas a cuidar de su futuro, siempre esforzándonos por lo mejor, juntos”. En 2025, se ha integrado la sostenibilidad de manera más profunda en el negocio, dando pasos prácticos que respalden el progreso a largo plazo.

El enfoque de AECS se sustenta en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, que constituyen el marco global para abordar los desafíos más urgentes del mundo. Estos objetivos orientan la forma en que la Entidad equilibra las prioridades ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en todas las regiones donde opera. Desde la reducción de emisiones y el fomento de la circularidad en la gestión de siniestros, hasta el apoyo a la resiliencia financiera y el bienestar, los ODS ayudan a priorizar aquellas áreas donde se puede generar un mayor impacto. Al alinear las iniciativas con este marco, AECS se enfoca en acciones que marcan una diferencia real para sus clientes, empleados y comunidades. Esta perspectiva ayuda a considerar las necesidades de las generaciones venideras junto con las prioridades actuales, reforzando el compromiso de la **Compañía** con las prácticas empresariales responsables en todos los mercados donde opera.

Para AECS, la sostenibilidad va más allá del cumplimiento normativo para centrarse en la creación de valor duradero. Apuesta por la colaboración y la innovación para impulsar el progreso, integrando el pensamiento sostenible en la toma de decisiones y en sus operaciones, todo ello respaldado por su cultura corporativa. Esto incluye el trabajo conjunto con proveedores y socios para acelerar las prácticas responsables y mejorar la medición y el reporte del impacto de la Entidad.

En 2025, AECS ha vinculado la sostenibilidad con los comportamientos cotidianos a través de iniciativas centradas en la acción climática, la oportunidad económica y el bienestar, al tiempo que continúa fomentando la inclusión en sus operaciones globales. Su ambición es clara: integrar la sostenibilidad en cada área de negocio para que el progreso sea práctico, duradero y genere un impacto positivo para las personas y el planeta.

Sucesos significativos durante el periodo del informe

Durante 2025, el mercado asegurador en España, Francia e Italia ha seguido condicionado por los efectos acumulados del aumento de los costes registrado en los ejercicios anteriores, vinculado en gran medida al repunte de la inflación. Las subidas de precios aplicadas por el sector desde 2023 han permitido compensar parcialmente el encarecimiento de los siniestros y han tenido reflejo en el comportamiento del mercado a lo largo de 2025. En el conjunto del negocio de No Vida, estas dinámicas han reducido parte de la presión observada en ejercicios previos sobre el margen técnico.

En el ramo de Autos la frecuencia de siniestros ha continuado aumentando tras la pandemia, aunque se ha mantenido por debajo de los niveles previos a la misma. Al mismo tiempo, el coste medio por siniestro ha permanecido elevado, principalmente por el encarecimiento de las reparaciones, el aumento del coste de la mano de obra en los talleres, el mayor precio de los recambios y los servicios asociados a la gestión de los siniestros. Estos factores, relacionados con la inflación acumulada en los últimos ejercicios, han seguido influyendo en el margen técnico del ramo durante 2025, si bien el ritmo de crecimiento de los costes ha sido menor que en los ejercicios anteriores.

En Italia, la actualización de las Tablas de Milán aplicada en 2024 ha continuado teniendo un impacto relevante durante 2025. El cambio en los criterios para valorar los daños personales ha incrementado de forma estructural el coste medio de este tipo de siniestros y ha tenido un efecto directo en el nivel de precios del mercado. Este ajuste ha seguido desarrollándose a lo largo del ejercicio y no se ha reflejado de manera uniforme, por lo que aún no puede considerarse plenamente absorbido por el



mercado.

A.2 RESULTADOS EN MATERIA DE SUSCRIPCIÓN

AECS obtuvo la licencia para operar en los ramos de Accidentes, Enfermedad, Vehículos automóviles (Autos Otras garantías), Incendios y elementos naturales, Responsabilidad civil de vehículos automóviles (Autos RC), Responsabilidad civil en general (distinta a la derivada de riesgos nucleares), Pérdidas pecuniarias diversas, Defensa jurídica y Asistencia. No obstante, a fecha de este informe, AECS ha captado negocio únicamente en pólizas de automóviles, hogar y mascotas, siendo Autos el ramo más relevante en todas las pólizas que comercializa AECS. Por razones de materialidad, el negocio de AECS se venía reportando en las líneas de negocio Autos RC, Autos Otras garantías e Incendio y otros daños a los bienes. A partir del segundo trimestre de 2025, y de acuerdo con la normativa de Solvencia II, se reporta el negocio de Mascotas bajo la línea de negocio de “Incendio y otros daños a los bienes”, quedando excluido de la línea “Autos Otras garantías”, donde se venía reportando hasta dicho periodo.

A pesar de los aumentos de tarifa en Italia, el volumen de negocio de AECS cumplió las previsiones iniciales de la compañía con una variación interanual de +7% impulsada por mayores volúmenes en Francia y mayores primas medias dentro de la cartera, en respuesta al deterioro del ratio de siniestralidad técnica, vinculado a los efectos de las tablas de Milán en los siniestros de Daños Corporales.

El número de pólizas activas se vio impactado igualmente por el aumento general de precios, cerrando en 1,92 millones, lo que representa una caída del 2,7% respecto el número de pólizas vigentes a cierre del ejercicio 2024. La persistencia ha sido una de las métricas más afectadas por dicho aumento de precios, cerrando 2025 con una caída de 3,1 puntos porcentuales en comparación con el ejercicio anterior. El ratio de gastos técnicos evolucionó negativamente en 6 puntos porcentuales en comparación con el ejercicio 2024, a raíz del menor ingreso de comisiones cedidas del cuota parte, a pesar de ahorros a través de acciones enfocadas tanto en gastos variables como fijos.

Los volúmenes de primas devengadas brutas de reaseguro en los ejercicios 2025 y 2024 han sido los que se muestran en la siguiente tabla:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Autos RC	345.898	332.242
Autos Otras Garantías	358.950	332.021
Incendio y otros daños	19.316	13.366
Total	724.164	677.629

Los volúmenes de primas devengadas brutas de reaseguro, suscritos en cada país, se muestran en las tablas siguientes para 2025 y para el ejercicio anterior:

	31/12/2025			
<i>miles de euros</i>	Italia	Francia	España	Total
Autos RC	211.985	37.809	96.104	345.898
Autos Otras Garantías	67.915	241.961	49.074	358.950
Incendio y otros daños*	3.294	16.022	-	19.316
Total	283.194	295.792	145.178	724.164

*A partir del segundo trimestre de 2025 el negocio de mascotas se reporta de forma independiente bajo la línea Incendio y otros bienes. Hasta entonces, por motivos de materialidad, se venía reportando bajo Autos Otras Garantías.

	31/12/2024			
<i>miles de euros</i>	Italia	Francia	España	Total
Autos RC	216.401	27.449	88.392	332.242
Autos Otras Garantías	75.970	207.267	48.784	332.021
Incendio y otros daños	-	13.366	-	13.366
Total	292.371	248.082	137.176	677.629

En 2025, AECS ha alcanzado un total de primas brutas devengadas en seguro directo de 724,2 millones de euros. Italia y Francia acapararon el 80% de las primas vendidas, con porcentajes respectivos del 39% y del 41%, mientras que España representó el 20% de las primas totales.

En la siguiente tabla se presentan las primas, siniestros y gastos relacionados con la actividad de suscripción, netas de reaseguro, así como el resultado asociado correspondiente y su comparativa con el ejercicio anterior:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Ingresos totales	256.427	243.876
Primas imputadas netas reaseguro	255.600	243.131
Otros ingresos	827	745
Gastos totales	(264.898)	(267.270)
Siniestralidad neta reaseguro	(162.697)	(185.316)
Gastos de explotación	(97.186)	(81.464)
Otros gastos técnicos	(5.015)	(490)
Resultado de suscripción	(8.471)	(23.394)

El importe de las primas imputadas netas de reaseguro ha ascendido a 256 millones de euros. Por otra parte, las prestaciones pagadas han supuesto 163 millones y, considerando también el resto de los ingresos y gastos, el resultado técnico de la suscripción para AECS al cierre de 2025 se ha situado en -8 millones de euros (antes de impuestos).

A.3 RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES

AECS sigue la estrategia de inversión establecida por el Grupo Admiral. El objetivo principal es la protección del capital, si bien se persigue también la reducción de la volatilidad en los rendimientos, altos niveles de liquidez y un ajuste adecuado entre las duraciones de activos y pasivos. Todos estos objetivos se han cumplido en el ejercicio 2025, siguiendo la senda de ejercicios

anteriores.

El Comité de Inversiones del Grupo Admiral realiza revisiones periódicas de su estrategia de inversión para asegurar que sigue siendo la adecuada considerando las características del negocio y de la cartera, bajo la supervisión del Consejo de Administración de AECS.

El enfoque de las inversiones de Admiral se ha mantenido estable en 2025 respecto al ejercicio anterior, y está fundamentado en las siguientes estrategias:



Inversión Responsable

Adopción formal de una estrategia de inversión responsable, centrada en asegurar que los criterios de sostenibilidad medioambiental, social y de gobierno corporativo se tienen en cuenta en las decisiones de inversión.



Ampliación de Opciones

Ampliar el rango de las opciones de inversión analizadas para tratar de obtener mejores rendimientos sin generar cambios relevantes en el riesgo de mercado asociado a las inversiones.

Efectivo e inversiones en balance

El detalle del efectivo y de las inversiones en balance, y su comparativa con el año anterior, es el que se muestra a continuación:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Bonos	313.834	256.103
Titulaciones de activo	46.084	49.802
Fondos de Inversión Colectiva	94.246	93.753
Efectivo	8.859	12.103
Depósito equivalente de efectivo	5.006	5.000

Al 31 de diciembre de 2025, el nivel de inversiones de AECS ha ascendido a 468.029 miles de euros (416.761 miles de euros al 31 de diciembre de 2024). La mayor parte de la cartera está invertida en bonos y en fondos de inversión cuyos activos subyacentes también son bonos. En 2025 AECS comenzó a invertir en dos nuevos fondos, ambos compuestos principalmente por deuda privada.

Los ingresos procedentes de las inversiones en el ejercicio 2025 fueron de 10.818 miles de euros (10.119 miles de euros en el ejercicio 2024).

En las tablas siguientes se muestran los ingresos y gastos procedentes de las inversiones financieras en los ejercicios 2025 y 2024 que tienen impacto en la cuenta de resultados:

	31/12/2025				
	Disponible para la venta	Mantenidas para negociar	Depósitos en Entidades de Crédito	Otros ingresos y gastos	Total
<i>miles de euros</i>					
Ingresos de las inversiones financieras:	8.576	2.131	95	16	10.818
Ingresos procedentes de inversiones financieras	7.956	2.131	95	16	10.198
Beneficios en realización	620	-	-	-	620
Gastos de las inversiones financieras:	(336)	-	-	(566)	(902)
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones financieras	-	-	-	-	-
Pérdidas en realización	(336)	-	-	-	(336)
Otros gastos de las inversiones	-	-	-	(566)	(566)
Resultado de las inversiones financieras	8.240	2.131	95	(550)	9.916

	31/12/2024				
	Disponible para la venta	Mantenidas para negociar	Depósitos en Entidades de Crédito	Otros ingresos y gastos	Total
<i>miles de euros</i>					
Ingresos de las inversiones financieras:	6.156	3.661	171	131	10.119
Ingresos procedentes de inversiones financieras	6.045	3.661	171	131	10.008
Beneficios en realización	111	-	-	-	111
Gastos de las inversiones financieras:	(166)	-	-	(274)	(440)
Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones	-	-	-	-	-
Pérdidas en realización	(166)	-	-	-	(166)
Otros gastos de las inversiones	-	-	-	(274)	(274)
Resultado de las inversiones financieras	5.990	3.661	171	(143)	9.679

En el ejercicio 2025, el total de gastos por gestión y custodia de los títulos de la cartera de inversiones asciende a 566 miles de euros (274 miles de euros en 2024). Por otro lado, la cartera de inversiones disponible para la venta ha generado pérdidas que han sido reconocidas en el patrimonio neto. El detalle de estas cifras y su comparativa con el año anterior, se muestra en la siguiente tabla:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Beneficios reconocidos en patrimonio	2.255	2.035
Pérdidas reconocidas en patrimonio	(3.014)	(3.880)
Resultado Neto en patrimonio	(759)	(1.845)

A.4 RESULTADOS DE OTRAS ACTIVIDADES

AECSE no ha realizado ningún tipo de actividad distinta a la suscripción de pólizas o la gestión de inversiones en el ejercicio 2025.

A.5 CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN

No existe información adicional que sea preciso divulgar.

B. SISTEMA DE GOBERNANZA

B.1 INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL SISTEMA DE GOBERNANZA

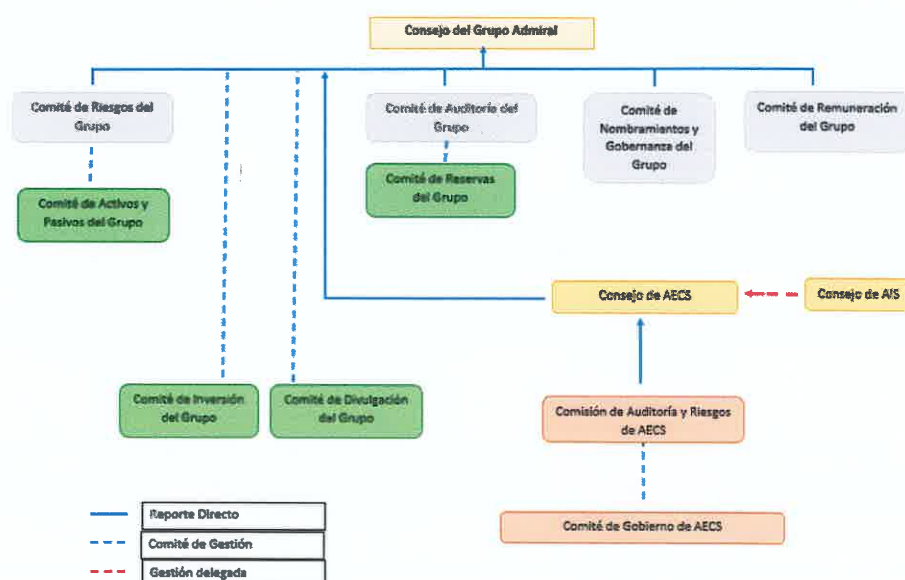
Estructura del órgano administrativo, de gestión o de supervisión

El Consejo de Administración de AECS es el principal foro de toma de decisiones para AECS y aporta liderazgo empresarial directamente y a través de sus Comités, delegando autoridad en el Equipo ejecutivo.

Asimismo, AECS aprovecha los sistemas de gobernanza existentes en el Grupo Admiral. El Grupo Admiral tiene una serie de Comités permanentes que tratan diversas cuestiones de conformidad con las Normas de Funcionamiento escritas para cada Comité:



La comunicación y el reporte entre AECS y los comités del Consejo del Grupo son bidireccionales, garantizando una supervisión efectiva y una alineación estratégica constante.



Todos los Comités del Consejo de AGp están presididos por un consejero no ejecutivo independiente, excepto en el caso del Comité de Nombramientos y Gobernanza, que está presidido por el Presidente del Consejo de AGp y comprendido en su mayoría de consejeros no ejecutivos. La propuesta de nombramientos a puestos de los Comités se hace por recomendación del Comité de Nombramientos y Gobernanza, por un periodo de hasta tres años, ampliable a dos periodos adicionales de tres años, siempre que el Presidente siga siendo independiente.

Los Comités se constituyen con sus propias normas de funcionamiento escritas, que se revisan anualmente para garantizar que siguen siendo adecuadas, y para reflejar los posibles cambios en las buenas prácticas y gobernanza. Dichas normas de funcionamiento están disponibles previa petición al Secretario de AGp y también pueden consultarse en la página web de la Sociedad: www.admiralgroup.co.uk.

Cada uno de los Comités de Gestión del Grupo (Comité de Inversiones, Comité de Reservas y Comité de Activos y Pasivos) está presidido por un gerente senior aprobado y autorizado para desempeñar las actividades correspondientes en el ámbito de aplicación del Comité de Gestión del Grupo. AECS cuenta con asistentes en todos los Comités de Gestión del Grupo siempre que se requiera.

El Consejo de Administración de AECS utiliza el Comité de Nombramientos y Gobernanza del Grupo y el Comité de Remuneraciones del Grupo directamente, en lugar de crear Comités específicos de AECS. Asimismo, el Consejo de Administración de AECS delega determinadas atribuciones en el Comité de Nombramientos y Gobernanza del Grupo:

- La responsabilidad de asegurarse de que las disposiciones de gobernanza de AECS sigan siendo adecuadas en relación con las buenas prácticas de gobierno empresarial, habida cuenta de la normativa aplicable, las directrices y las prácticas del sector.
- La responsabilidad de revisar y aprobar todos los nombramientos del Consejo de Administración de AECS, teniendo en cuenta sus diversas habilidades, conocimientos y experiencia.
- La responsabilidad de revisar los cargos de Presidente y otros puestos ostentados por los consejeros y considerar si estos pudieran afectar a la independencia de los consejeros, a su capacidad de dedicar el tiempo al que se han comprometido o generar un conflicto de interés real o potencial.

El Consejo de AECS delega en el Comité de Remuneraciones del Grupo:

- La determinación de la estructura y la política de remuneración de todos los empleados de AECS, así como los honorarios de los miembros del Consejo de Administración.

AECS reporta de manera adecuada las cuestiones que procedan, tanto a los Comités del Consejo del Grupo como a los Comités de Administración del Grupo para su cotejo o aprobación, según el caso. AECS es informada de todas las cuestiones que se tratan en los Comités del Consejo del Grupo y en los Comités de Administración del Grupo pertinentes para AECS. Para ayudar en este proceso, en las reuniones de los Comités de Administración del Grupo hay participantes de AECS.

Con el fin de mejorar la eficiencia, y teniendo en cuenta que el Comité de Auditoría y Riesgos (ARC) y el Consejo de AECS comparten los mismos miembros, el ARC ha incorporado los temas de gobernanza que anteriormente se informaban al Consejo de Administración de AECS, con efecto a partir de la reunión del tercer trimestre de 2025. Esta transición se inició como una prueba piloto que se

implementará plenamente en 2026.

Estructura de Gobernanza de AECS

El Consejo de AECS cuenta con el apoyo de una serie de Comités permanentes que tratan cuestiones de conformidad con unas normas de funcionamiento escritas:

- Comité del Consejo de AECS: Comisión de Auditoría de AECS
- Comité de Gestión de AECS: Comité de Gobierno de AECS ("GMC de AECS") formado por los ejecutivos responsables del negocio y por el Director General de AECS.

El Consejo de Administración de AECS y la Comisión de Auditoría de AECS están presididos por consejeros no ejecutivos. El Consejo de Administración, a fecha de 31 de diciembre de 2025, está integrado por los siguientes miembros, nombrados por el Comité de Nombramientos y Gobernanza de AGp:

- Julián López Zaballós, Consejero no ejecutivo, fue reelegido miembro del Consejo de Administración de AECS con efecto desde el 15 de junio de 2023, y nombrado Presidente del Consejo de Administración con efecto desde el 1 de enero de 2022. Asimismo, fue reelegido miembro de la Comisión de Auditoría de AECS con efecto desde el 16 de agosto de 2023. Con fecha 3 de octubre de 2024 fue nombrado Presidente de la Comisión de Auditoría.
- Costantino Moretti, CEO del negocio asegurador de Europa y Estados Unidos fue nombrado miembro del Consejo de Administración AECS con efecto desde el 9 de diciembre de 2020.
- Geraint Jones fue nombrado miembro del Consejo de Administración, en calidad de Consejero Ejecutivo, con efecto 12 de diciembre de 2024.
- Delphine Asseraf fue nombrada miembro del Consejo de Administración, en calidad de Consejera independiente, con efecto 27 de abril de 2023 y miembro de la Comisión de Auditoría de AECS, con efecto desde el 7 de diciembre de 2023.
- Annette Court fue nombrada miembro del Consejo de Administración, en calidad de Consejera independiente, con efecto, 15 de junio de 2023 y miembro de la Comisión de Auditoría de AECS, con efecto desde el 7 de diciembre de 2023.

El GMC de AECS y la Comisión de Auditoría compartirán la información recibida de los GMC de Admiral Seguros, ConTe y L'olivier (en adelante, los "GMC" locales) con el Consejo de AECS y con otros Consejos y/o Comités, según estimen conveniente.

- Los GMC locales derivarán al GMC de AECS y a la Comisión de Auditoría la información pertinente sobre las cuestiones destacadas dentro del ámbito de aplicación del GMC. Los GMC locales podrán plantear al GMC de AECS, a la Comisión de Auditoría y al Consejo cualquier cuestión que estimen conveniente, además de las específicamente indicadas. Los GMC locales serán responsables de la gestión de riesgos dentro de su negocio, del cumplimiento de los requisitos de AECS y del Grupo, así como de la preparación de informes sobre la información de riesgos.
- AECS será responsable de la supervisión, control, coordinación, consolidación, reporte y asesoramiento al consejo de AECS sobre cualquier tema que requiera su atención.

Admiral Group ha modificado el modelo operativo de las funciones de gobierno, de tal manera que se otorga mayor responsabilidad a las entidades subsidiarias, como es el caso de AECS.

Gobernanza de la Sostenibilidad

En 2025, Admiral Group ha continuado fortaleciendo su gobernanza de sostenibilidad bajo la supervisión continua del Consejo de Administración del Grupo. El equipo de Sostenibilidad del Grupo, incluyendo al responsable de sostenibilidad para las entidades europeas del Grupo, ha trabajado en estrecha colaboración con los comités de gobernanza para integrar la

sostenibilidad en la toma de decisiones y las operaciones, garantizando la alineación con los objetivos a largo plazo.

La estructura de gobernanza por niveles sigue siendo clave para este enfoque. El Comité de Dirección de Sostenibilidad o Sustainability Steering Committee (SSC, por sus siglas en inglés) y cinco grupos de trabajo especialistas desempeñan un papel clave en el apoyo a las partes interesadas y la aportación de experiencia para integrar las consideraciones de sostenibilidad en todas las áreas del negocio. El SSC se reúne trimestralmente para mantener un enfoque cohesivo, supervisar el progreso hacia el objetivo de cero emisiones netas y monitorear los desarrollos estratégicos. Está autorizado por el Consejo de Administración del Grupo para tomar decisiones sobre iniciativas de sostenibilidad identificadas por los grupos de trabajo y escalar asuntos materiales para la aprobación del Consejo. En 2025, esto incluyó la aprobación del nuevo marco de sostenibilidad RISE (Responsabilidad, Inclusión, Seguridad, Empleabilidad), el acuerdo para convertirse en signatario del Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), el análisis de doble materialidad para 2025 y la Política de Riesgos de Sostenibilidad.

El SSC está presidido por el Director de Riesgos (Chief Risk Office) del Grupo Admiral, quien también se nombra como Patrocinador Ejecutivo para la sostenibilidad y DEI (Diversidad, Equidad e Inclusión). Otros miembros del Comité incluyen a la CEO de Admiral Group, el CEO de Admiral Europe Compañía de Seguros (AECS), la Directora de Sostenibilidad (Chief Sustainability Officer) del Grupo Admiral, el Director de Finanzas del Grupo y los presidentes de los cinco grupos de trabajo de sostenibilidad. La CSO informa regularmente al Consejo de Administración del Grupo, al Consejo de Administración de las otras entidades del Grupo (incluyendo AECS) y a otros comités de gobernanza para garantizar la transparencia y la rendición de cuentas.

La gobernanza de sostenibilidad se ejecuta en alineación con otros comités clave, asegurando la integración en el riesgo, la presentación de informes y la remuneración:

- Comité de Riesgos del Grupo (GRC): Supervisa los riesgos relacionados con el clima y los riesgos ESG en general como parte del marco de gestión de riesgos del Grupo. El GRC recibe un cuadro de mando de riesgos de sostenibilidad y el informe del CRO presentado en cada reunión tiene una sección fija para los riesgos de sostenibilidad.
- Comité de Auditoría del Grupo (GAC): Revisa los controles de los informes de sostenibilidad y los procesos de aseguramiento para mantener la precisión y la credibilidad.
- Comité de Remuneración (RemCo): Incorpora medidas de desempeño vinculadas a la sostenibilidad en la remuneración de los ejecutivos, reforzando la rendición de cuentas sobre el progreso frente a nuestros objetivos.

Esta estructura de gobernanza proporciona un marco robusto para integrar la sostenibilidad en la planificación a largo plazo, garantizando el cumplimiento normativo y la gestión de riesgos, al tiempo que permite una monitorización transparente del desempeño en sostenibilidad. La prioridad para 2026 es, partiendo sobre la base de lo construido estos años, impulsar la implementación y ejecución de nuestro nuevo marco de sostenibilidad RISE (Responsabilidad, Inclusión, Seguridad, Empleabilidad) y seguir integrando la sostenibilidad de manera aún más profunda en las decisiones estratégicas del negocio.

Política de remuneración

AECS, como parte de AGp, está comprometida con el objetivo principal de maximizar el valor para los accionistas y garantizar un fuerte vínculo entre el rendimiento de los negocios, el riesgo y los incentivos. Ello se refleja en el enfoque de nuestra filosofía retributiva, con un posicionamiento competitivo, vinculado al rendimiento, y en línea con los accionistas. Nuestra fórmula retributiva incluye la retribución fija pactada, junto con una participación en acciones en base a diversos indicadores.



La política de remuneración de AECS está alineada con la política de remuneración del Grupo, y trata de garantizar que los miembros de la dirección reciban el incentivo adecuado para maximizar el rendimiento de AECS, y cumplir con los sistemas de gestión de riesgos y de control interno de AECS.

La remuneración fija en AECS incluye salario base o retribución fija bruta anual pactada y otros beneficios. En línea con los principios indicados anteriormente, los salarios base fijos reflejan las responsabilidades, las funciones, la valoración del puesto y las exigencias asociadas a ello. Para su fijación se tienen en cuenta las condiciones económicas del mercado y los desarrollos en materia de gobierno corporativo, criterio asimismo utilizado para determinar los beneficios asociados adecuados.

El equilibrio entre la remuneración fija y cualquier otra retribución variable garantiza que existe un elemento vinculado a la estrategia a largo plazo de AECS y a la gestión de riesgos, así como al valor para accionistas y clientes.

Programa AFSS (Approved Free Share Scheme)

Como parte de nuestro programa de fidelización, todas las personas trabajadoras, transcurrido su primer año en la compañía reciben una opción anual sobre acciones, de valor igualitario, y sometido a criterios de rendimiento de los negocios en su vencimiento a 3 años, como parte del modelo de AFSS (Approved Free Share Scheme) de AGp. Con este esquema, se busca alinear los intereses de las personas trabajadoras con los de la empresa, incentivándolos a contribuir al éxito y crecimiento de esta. Se trata de un incentivo para la permanencia, ya que las opciones se consolidan (vesting) a lo largo de un período de tres años.

Programa DFSS (Discretionary Free Share Scheme)

Adicionalmente, los managers de AECS también pueden recibir una opción adicional individual sobre acciones, igualmente con derecho a ejecución a 3 años, DFSS (Discretionary Free Share Scheme). Esta retribución en especie se fundamenta en el rol directivo, así como en el valor individual aportado al negocio.

Bajo el modelo DFSS, el otorgamiento de opción sobre acciones a 3 años no supone desembolso alguno hasta su vencimiento, pero devengando anualmente el gasto correspondiente. La inclusión en el programa de fidelización DFSS se somete a los criterios definidos a continuación, pudiendo, no obstante, darse la circunstancia de concesión individual con algún otro criterio alternativo fijado de forma excepcional.

Transcurridos los tres años desde el otorgamiento de opción sobre acciones, es decir a fecha de vencimiento, y siempre que la persona trabajadora continúe trabajando en la compañía, la entrega del 50% de estas acciones está garantizado, estando el otro 50% sujeto a los mencionados anteriormente criterios de rendimiento, y "reglas internas DFSS".

Adicionalmente cada trabajador de AECS, y con carácter voluntario por parte de la compañía tiene opción a participar en el abono efectivo anual vinculado al número de DFSS otorgadas y aún no vencidas equivalente en valor a los dividendos que percibiría un accionista por esas mismas acciones.

Programa STIP (Short Term Incentives Program)

En el caso del programa de directivos, se aplica un modelo llamado STIP (Short Term Incentives Program) que depende de la consecución de los objetivos asociados a indicadores financieros y no financieros. Este modelo contribuye al compromiso cultural de centrarse en el resultado general, más que en el éxito individual, en el largo plazo más que en el corto plazo, y está absolutamente alineado con la filosofía de la Compañía sobre el uso eficiente del capital y la distribución del excedente en los beneficios.

Operaciones con partes vinculadas significativas

El detalle de operaciones realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2025, es el siguiente:

<i>miles de euros</i>	Entidad Dominante	Otras Empresas del Grupo
Operaciones de seguro y reaseguro	-	215.474
Prestación y recepción de servicios	-	1.415

A continuación, se desglosan los saldos en balance con partes vinculadas, al cierre del ejercicio 2025, según el valor que figura en los libros de la Sociedad:

<i>miles de euros</i>	Entidad Dominante	Otras Empresas del Grupo
Saldos pendientes de cobro con mediadores	-	148.335
Deudores Entidades del Grupo	-	1.237
Saldos pendientes de pago con mediadores	-	168
Acreedores comerciales	-	1.846

B.2 EXIGENCIAS DE APTITUD Y HONORABILIDAD

El Consejo de Administración de AECS se ha adherido a la Política de Aptitud y Honorabilidad de AGP aprobada por el Comité de Nombramientos del Grupo Admiral, sobre la base de las mejores prácticas. Además, AECS cuenta con una Política propia de Aptitud y Honorabilidad.



La política de AECS de **Aptitud y Honorabilidad** tiene como objetivo garantizar que el personal que representa determinadas funciones y/o puestos clave dentro de la organización cumple los requisitos de aptitud y honorabilidad en cuanto a cualificaciones, capacidad, honestidad e integridad. De conformidad con la política, para todos los posibles nombramientos de personal de dirección y determinados puestos clave se debe realizar una serie de comprobaciones antes de proceder a hacer una oferta. Dichas comprobaciones incluyen información sobre conocimientos, competencias y experiencia para desempeñar el cargo del candidato, así como la declaración de la persona responsable de realizar dicha contratación confirmando que ha llevado a cabo la evaluación de aptitud y honorabilidad del candidato en línea con la política. Además, el candidato celebrará entrevistas con miembros pertinentes de la compañía, que ayudarán a completar la evaluación de la aptitud y honorabilidad del candidato en relación con dicho cargo.



La política de **Aptitud y Honorabilidad** de AECS incluye, a efectos de los artículos 4.1.f) y 18 del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, la siguiente información que AECS reportará a la DGSFP:

- i. Nombramiento de las personas que ostentarán cargos en la dirección efectiva de AECS
- ii. Nombramiento de las personas que desempeñarán las funciones clave que integren el sistema de gobernanza de dichas entidades.

La comunicación de los nombramientos a la DGSFP incluirá la información señalada en dicha normativa en relación con la persona que ostente el cargo.

B.3 SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS INCLUIDA LA AUTOEVALUACIÓN DE RIESGOS Y SOLVENCIA

En línea con AGp y con la normativa de Solvencia II, AECS cuenta con un enfoque basado en el Modelo de las Tres Líneas para la Gestión de Riesgos.

Primera Línea

La primera línea está a cargo del análisis y el control continuo de los mismos. Es la responsable del cálculo del riesgo bruto y neto para aquellos riesgos en sus procesos, utilizando la matriz del registro de riesgos, que aúna impacto por probabilidad para su valoración definida en la política. El resultado de esta valoración se integra conforme al universo de riesgos definido por el Grupo, priorizando el resultado en un Top 10. Así mismo se describen controles asociados para la gestión del negocio que tienen un impacto directo sobre el riesgo inherente.

Los controles están diseñados para mitigar el riesgo adecuadamente, se gestionan por las unidades de negocio y son supervisados por los Comités de Gobierno de cada unidad de negocio para garantizar su cumplimiento y revisar las desviaciones en los controles, así como la idoneidad de la gestión del proceso y de los riesgos inesperados.

Además del universo de riesgos de AECS, los equipos realizan una revisión de los riesgos emergentes. Para Admiral, un riesgo emergente es un problema que se percibe como potencialmente importante pero que puede no entenderse completamente o no estar permitido en los términos y condiciones del seguro, fijación de precios, reservas o capitalización. AECS, como parte de su marco de control, los recopila en un registro para el seguimiento de su cristalización y posible impacto. Adicionalmente, AECS asiste a reuniones trimestrales con Grupo para estar al tanto del perímetro y evolución de los riesgos emergentes identificados por Grupo.

Segunda Línea

La segunda línea realiza test sobre los riesgos y controles definidos en la primera línea. Tiene las funciones necesarias para ofrecer una visión general del marco de control interno efectivo y revisa que la gestión de los riesgos sea acorde con el apetito de riesgo definido globalmente por Grupo para el negocio y en función de lo señalado por el Consejo de Administración de AECS. Desde Grupo se lleva a cabo una supervisión periódica del conjunto de controles, previo chequeo por parte de AECS de la información suministrada por las unidades de negocio.

La segunda línea se ve reforzada gracias al asesoramiento y supervisión que se realiza a través de las siguientes funciones:



Función de Riesgos

Define y establece los procesos de evaluación del riesgo para el negocio, dispone y gestiona un registro de riesgos y lleva a cabo revisiones periódicas de dichos riesgos y sus controles junto con los responsables de cada uno de ellos.



Función de Cumplimiento Normativo

Asesora a las áreas en relación con la aplicación de las correspondientes normas y directrices, incluyendo la necesidad de proponer los cambios que resulten necesarios para su aplicación, y realizando las actividades requeridas para la supervisión de los riesgos normativos, así como la adhesión a las políticas establecidas.



Función de Protección de Datos

Asesora sobre la normativa europea aplicable en materia de protección de datos, manteniendo las políticas y procedimientos internos en esta materia y supervisando su cumplimiento. Asimismo, AECS cuenta con un Delegado de Protección de Datos, conforme a lo establecido en el Reglamento General de Protección de Datos y en las normativas de desarrollo locales.

Tercera Línea

La tercera línea del Modelo de las Tres Líneas está representada por la Función de Auditoría Interna que reporta directamente a la Comisión de Auditoría de AECS, garantizando así su independencia y objetividad.

La Función de Auditoría Interna desarrolla un plan de auditoría basado en riesgos, proporcionando aseguramiento independiente y objetivo sobre la adecuación y eficacia del sistema de gobernanza, la gestión de riesgos y los controles internos implantados por las funciones operativas y de supervisión, correspondientes a la primera y segunda línea del modelo.

Los resultados de las auditorías se comunican y reportan a la Dirección, a los Comités ejecutivos y de supervisión, y a la Comisión de Auditoría de AECS, de conformidad con los procedimientos internos de información y seguimiento.

Autoevaluación de Riesgos y Solvencia (ORSA)

La estrategia de riesgos de AECS está directamente vinculada con el plan de negocio. Este enfoque está incorporado en el informe de Autoevaluación de Riesgos y Solvencia (ORSA) y está vinculado con el proceso de planificación de la Entidad.

La Función de Gestión de Riesgos tiene las siguientes responsabilidades clave:

- Define y establece los procesos de evaluación del riesgo conforme a la taxonomía para el negocio.
- Realiza las revisiones de segunda línea, incluyendo los procesos de reservas y el modelo de capital.
- Gestiona los registros de riesgos.
- Lleva a cabo revisiones periódicas de dichos riesgos junto con la dirección.
- Gestiona el Informe de Autoevaluación de Riesgos y Solvencia (ORSA).
- Registra cualquier pérdida real u operacional que se produzca como consecuencia de la materialización de un riesgo.



El responsable de riesgos de AECS tiene la competencia de garantizar que los órganos de administración conocen sus obligaciones en materia de gestión de riesgos, proporcionándoles soporte y asesoramiento, y asegurando que la estrategia de gestión de riesgos se comunique adecuadamente en toda la organización. Adicionalmente, se elaboran informes sobre los riesgos más significativos identificados y sobre los controles establecidos para su mitigación. La función de Auditoría Interna, como tercera línea del Modelo de las Tres Líneas, utiliza, entre otros elementos, los registros de riesgos, para la planificación y elaboración de su plan de auditoría basado en riesgos, con el objetivo de proporcionar aseguramiento independiente y objetivo sobre la adecuación y eficacia de los controles implantados y su funcionamiento efectivo.

Con carácter anual, y asimismo cuando se producen cambios significativos en el perfil de riesgo del negocio, la función de Gestión de Riesgos elabora el informe ORSA, en línea con la Política ORSA y la normativa aplicable de Solvencia II. Dicho informe

es revisado por el Consejo de AECS con carácter previo a su presentación al Comité de Riesgos del Grupo y al Consejo de AGp.

El informe ORSA se remite igualmente a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) como parte de los requerimientos de información establecidos en la normativa de Solvencia II.

Determinación de los Requisitos de Solvencia

En el ORSA, el Capital de Solvencia Obligatorio se calcula en base a dos criterios:

- **Criterio normativo:** Basado en la Fórmula Estándar de Solvencia II.
- **Criterio económico:** Calculado en base a datos históricos de la propia Entidad.

Ambos criterios son cuantificados y sus diferencias se presentan en el informe ORSA. Para la determinación de los requerimientos de solvencia se tienen en cuenta los componentes clave que generan necesidades de capital regulatorio, así como las hipótesis que determinarán los requerimientos de capital económico.

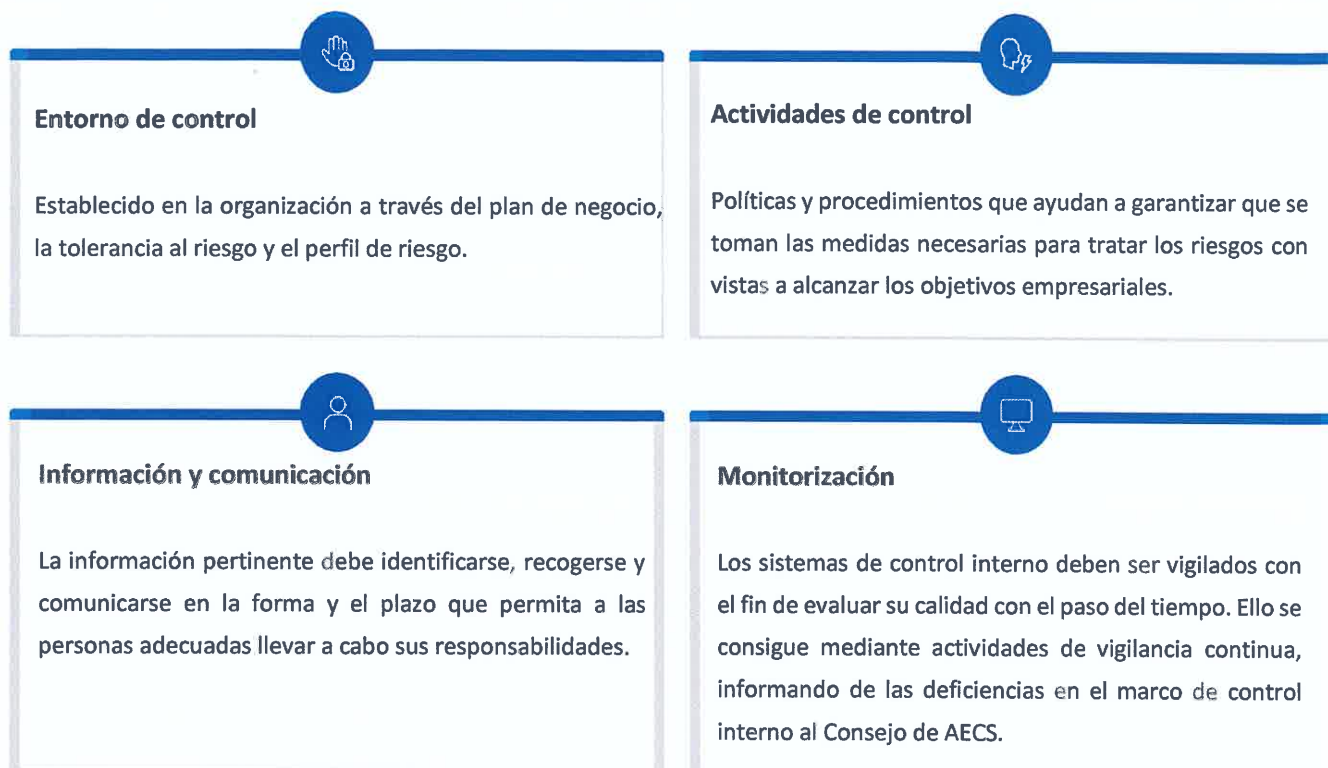
B.4 SISTEMA DE CONTROL INTERNO

AECS ha adoptado la Política de Control Interno del Grupo Admiral con las adaptaciones necesarias relativas al cumplimiento en base a la normativa española. Dicha Política documenta los procedimientos en vigor para garantizar que existe un sistema de control interno eficaz. El sistema de control interno se gestiona mediante el funcionamiento eficaz de los sistemas de gobierno establecidos en AECS y a través de la estrategia de tres líneas de defensa adoptada por la entidad.

El marco de Control Interno está ampliamente definido como un proceso de gestión continua, que involucra al Consejo de Administración, a la dirección y a todos los niveles de personal, y está diseñado para aportar garantías razonables de la consecución de objetivos en las siguientes categorías:

- Eficacia y eficiencia de las operaciones, en cuanto a sus riesgos y objetivos.
- Disponibilidad y fiabilidad de la información financiera y no financiera.
- Cumplimiento con las leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables.

El control interno está formado por cuatro componentes interrelacionados:



El entorno de control de AECS viene determinado por el Consejo de Administración de AECS, con la supervisión del Consejo de AGP y el apoyo de una serie de Comités que establece la organización de AECS acorde a la cultura, los principios, el plan de negocio y la tolerancia al riesgo de Admiral. Todo ello ha sido aprobado y supervisado en AECS en el ejercicio. Desde 2024, se viene aplicando una nueva metodología introducida por Grupo relativa a la supervisión de los controles, tras lo cual se ha experimentado una mejora dentro del marco de control, especialmente en la priorización de aquellos identificados como clave.

Las actividades de control clave se asignan a los principales riesgos asumidos en el universo de riesgos de AECS.

Líneas de defensa del sistema de control interno

Primera Línea

La primera línea del Modelo de las Tres Líneas (funciones operativas) se encarga de vigilar todos los riesgos que afectan a su área, ya sea a través de la escucha de llamadas, revisión de archivos o revisión de auditoría. Los resultados de estas actividades de control se entregan a los directores de las funciones operativas y, posteriormente, se distribuyen a través de la estructura de gobierno de AECS.

Segunda Línea

La segunda línea del Modelo de las Tres Líneas, integrada por las funciones de Gestión de Riesgos, Cumplimiento Normativo, Protección de Datos y Función Actuarial, es responsable de la supervisión y apoyo a la primera línea, así como del seguimiento del marco de gestión de riesgos y control interno de AECS.

Estas responsabilidades se materializan, entre otros, a través de los siguientes mecanismos:

- Revisiones de riesgos: los riesgos y controles de las unidades de negocio se analizan en los GMC locales. Los riesgos significativos y los indicadores clave de riesgos se elevan al Comité de Gobierno de AECS y, posteriormente, al Consejo de AECS mediante el Informe de Riesgos Consolidado.
- Seguimiento y monitorización de cumplimiento: El Comité de Gobierno de AECS y el Consejo de AECS reciben información periódica sobre las actividades de monitorización realizadas por la función de Cumplimiento Normativo, así como el asesoramiento prestado por dicha función.
- Revisiones actuariales y actividades de validación, de conformidad con la normativa aplicable y las políticas internas.

Tercera Línea

La tercera línea del Modelo de las Tres Líneas está representada por la función de Auditoría Interna, que proporciona aseguramiento independiente y objetivo sobre la adecuación y eficacia del sistema de gobernanza, la gestión de riesgos y los controles internos de AECS.

La función de Auditoría Interna lleva a cabo sus actividades mediante un plan de auditoría basado en riesgos, aprobado anualmente por la Comisión de Auditoría de AECS y supervisado por el Comité de Auditoría del Grupo.

Los resultados de las auditorías se comunican y reportan a la Dirección, a los comités ejecutivos y de supervisión y a la Comisión de Auditoría de AECS, conforme a los procedimientos internos establecidos, incluyendo, en su caso, el seguimiento de las recomendaciones formuladas.

Los auditores externos realizan revisiones sobre procesos específicos de AECS, en función del alcance de los trabajos que les hayan sido requeridos.

Función de Cumplimiento Normativo

La Función de Cumplimiento Normativo de AECS lidera la dirección estratégica de negocio en términos de cumplimiento normativo y ejerce, frente al Consejo de Administración de la Entidad, una función de supervisión y control sobre la efectividad de la primera línea de defensa en sus responsabilidades en materia de cumplimiento normativo y en las directrices establecidas por el regulador de seguros "DGSFP" así como otros órganos regulatorios, cuando aplique.

La Función de Cumplimiento Normativo de AECS es responsable de la implantación, monitorización, y revisión del marco de gestión de riesgos de conducta definido desde el Grupo; así como de la identificación y comunicación de los nuevos requerimientos que puedan surgir a raíz de cambios normativos. La Función de Cumplimiento Normativo de AECS, junto con la Función de Riesgos de AECS, revisa los procesos de la Primera Línea de Defensa a efectos de identificar y gestionar con carácter permanente la conducta de riesgos, incluyendo la implantación de nuevos requerimientos normativos. La persona responsable de la Función de Cumplimiento Normativo de AECS reporta con carácter periódico al Consejo de Administración de AECS y al Comité de Gobierno de AECS que monitoriza la conducta de riesgos de la Entidad, de acuerdo con el apetito de riesgo aprobado por el Consejo de Administración de AECS.

La Función de Cumplimiento Normativo de AECS trabaja junto con la Función de Riesgos y aconseja y propone planes de acción para mitigar los eventos de riesgo que puedan surgir. La gestión de los eventos de riesgo de conducta se realiza de conformidad con la Política de Gestión de Riesgos de Grupo.

B.5 FUNCIÓN DE AUDITORÍA INTERNA

La Función de Auditoría Interna es responsable de realizar una valoración independiente y objetiva de todas las actividades controles de AECS, ya sean financieros o de otro tipo, a través de un plan basado en riesgos, que debe ser aprobado anualmente por la Comisión de Auditoría de AECS. Es responsable de evaluar e informar al Consejo de Administración y a la Comisión de Auditoría, proporcionando aseguramiento de la eficacia operativa de los controles que ha implementado la Dirección.

La Función de Auditoría Interna también es responsable de ofrecer aseguramiento sobre las disposiciones en materia de gestión de riesgos, control y gobernanza, cumplimiento con las políticas internas, procedimientos y controles y uso eficiente de los recursos, cuando sea relevante. La Función de Auditoría Interna informa a los Consejos/Comisiones correspondientes de los resultados y recomendaciones de su revisión, incluyendo el periodo de tiempo previsto para resolver las posibles deficiencias, y del resultado del seguimiento periódico de las recomendaciones. Es responsabilidad de la Dirección aplicar estas disposiciones, determinar si acepta o no las recomendaciones de auditoría y reconocer y aceptar los riesgos de no tomar medidas.

La Dirección debe ofrecer un nivel adecuado de justificación y, cuando proceda, documentación de apoyo, para justificar su razonamiento, cuando decide aceptar un riesgo determinado o rechazar una recomendación.

El Plan de Auditoría Anual se basa en un análisis de riesgos sistemático, teniendo en cuenta todas las actividades y la totalidad del sistema de gobernanza, así como las evoluciones futuras de las actividades e innovaciones. Las áreas de riesgo significativas, según los Registros de Riesgos, se tienen en cuenta para su inclusión en el Plan Anual de Auditoría todos los años.

Independencia y Objetividad de la Función de Auditoría Interna

La política de auditoría interna establece que el departamento de Auditoría Interna y todos sus empleados deben ser independientes, desde un punto de vista funcional y organizativo, de los procesos de negocio, los eventos y las funciones operativas de la empresa. El departamento de Auditoría Interna desempeñará sus funciones con imparcialidad y es libre de expresar sus opiniones en sus informes. Entre otras cuestiones, el departamento de Auditoría Interna debe tener acceso directo al Consejo de Administración de AECS, a la Comisión de Auditoría y a la Dirección General y ser capaz de comunicarse e interactuar directamente con los mismos cuando lo considere necesario. Dicha estructura independiente debe permitir al auditor interno emitir juicios imparciales y objetivos, esenciales para el correcto desempeño de su trabajo.

La actividad de Auditoría Interna debe estar libre de condicionamientos a la hora de determinar el alcance de las auditorías, realizar el trabajo y comunicar los resultados.

A no ser que la Comisión de Auditoría lo apruebe, los auditores internos no realizarán revisiones de auditoría en áreas en las que hayan desempeñado una función de consultoría/operativa en los últimos doce meses.

Cuando sea viable, las áreas en revisión se asignarán rotativamente entre los miembros del personal de Auditoría Interna para evitar posibles conflictos de interés.

La Comisión de Auditoría de AECS confirmará al Consejo de Administración, anualmente, mediante la declaración de independencia de los miembros de la Función de Auditoría Interna, que está satisfecho con los recursos y la independencia con la que actúan en el ejercicio de sus actividades.

Organización y responsabilidades

La Función de Auditoría Interna de AECS depende jerárquicamente de la Comisión de Auditoría de AECS y funcionalmente al Director de Auditoría Interna del Grupo.

B.6 FUNCIÓN ACTUARIAL

La Función Actuarial tiene una serie de responsabilidades en el ámbito de las Provisiones Técnicas y en la emisión de una opinión sobre la adecuación del reaseguro y suscripción, así como en asegurarse de la efectiva implantación del sistema de gestión de riesgos.

Los requisitos de Solvencia II establecen que la Función Actuarial será desempeñada por personas que tengan conocimientos de matemática actuarial y financiera, acordes con la naturaleza, escala y complejidad de los riesgos inherentes al negocio, y que puedan demostrar su experiencia relevante con los estándares profesionales.

Asimismo, la Función Actuarial debe tomar decisiones sin la influencia de terceros, que puedan comprometer su capacidad para desempeñar sus funciones de manera objetiva, justa e independiente.

La Función Actuarial presenta el Informe de la Función Actuarial ("AFR"), al menos anualmente, al Consejo de Administración de AECS. Este consta de 4 informes e incluye todas las tareas realizadas, identifica deficiencias y hace recomendaciones para

subsanan dichas deficiencias:



Provisiones Técnicas

La Función Actuarial coordina el cálculo de las Provisiones Técnicas y evalúa la adecuación de las metodologías, hipótesis, datos y sistemas. También revisan la mejor estimación respecto a la realidad. Finalmente, evalúa la adecuación y fiabilidad de las Provisiones Técnicas y el grado de incertidumbre.



Opinión sobre los Contratos de Reaseguro

La Función Actuarial evalúa la adecuación de los contratos de Reaseguro de acuerdo con el perfil de riesgo y la política de reaseguro. También evalúan el cálculo de los recuperables y la protección bajo escenarios de estrés.



Opinión sobre la Política de Suscripción

La Función Actuarial evalúa la suficiencia de las primas para cubrir los siniestros y gastos futuros, el efecto de la inflación o cualquier riesgo con el fin de ajustar las primas. También cubre la adecuación de la gobernanza de precios y la antiselección.



Contribución a la Gestión de Riesgos

La Función Actuarial da soporte al Marco de Gestión de Riesgos Empresariales (ERM), contribuye al cálculo del Capital de Solvencia Requerido (SCR) y también a la Evaluación Interna de los Riesgos y de la Solvencia (ORSA).

El AFR se lleva a cabo de acuerdo con la legislación de Solvencia II y las recomendaciones de organismos Actuariales como el Instituto de Actuarios Españoles (IAE).

B.7 EXTERNALIZACIÓN

La Política de Contratación y Externalización del Grupo Admiral garantiza que cualquier acuerdo con terceros otorgado por AECS no lleve al deterioro de los sistemas de gobernanza y control interno de AECS, de la actividad de supervisión que deba vigilar los riesgos de cumplimiento, ni tampoco lleve al incremento indebido del riesgo operativo, ni a que se perjudique el servicio continuo y satisfactorio a los clientes.

AECS tiene externalizadas actividades operativas relevantes con proveedores de servicios en la nube y ciertas actividades en la gestión de siniestros, comunicadas a la DGSFP en cumplimiento con la normativa aplicable.

B.8 CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN

No existe información adicional que sea preciso divulgar.

C. PERFIL DE RIESGO

Evaluación y gestión del riesgo

El Consejo de Administración de AECS es responsable de definir la estrategia y la tolerancia al riesgo de la Entidad, así como de su sistema de gestión de riesgos y control interno. El Consejo de Administración de AECS ha delegado el desarrollo, aplicación y mantenimiento del marco de gestión de riesgos al Comité de Gobierno de AECS (en el que el área de Riesgos tiene participación), que informa de sus actividades al Consejo de AECS, al Comité de Auditoría del Grupo y a los Consejeros de AECS para las cuestiones que afecten a las actividades de la Entidad, a efectos de revisión e información sobre la eficacia general de este sistema.

La gestión de riesgos es un proceso continuo que forma parte esencial de las operaciones empresariales de AECS. La asunción de riesgos con éxito es necesaria para lograr sus objetivos empresariales a corto, medio y largo plazo. Admiral siempre ha tratado de protegerse usando distintas herramientas en su gestión de riesgos como: el modelo de reaseguro, un enfoque prudente en las reservas de siniestros, una estrategia de crecimiento orgánico, un enfoque de prueba y error a la hora de tomar medidas antes de seguir invirtiendo y un enfoque conservador de cara a la gestión de inversiones.

El Marco de Gestión de Riesgos Empresariales (ERMF, en inglés) está diseñado para identificar, evaluar y gestionar los riesgos a los que AECS está expuesta. El apetito al riesgo es un elemento central del ERMF: determina el nivel de riesgo neto que el Consejo de Administración de AECS y del Grupo estiman adecuado para el negocio, así como de controles y de factores de mitigación, como el reaseguro y otras acciones de gestión.

El Apetito al Riesgo de AECS opera dentro del Apetito de Riesgo de AGP. Durante el ejercicio 2025, AECS ha mantenido su nivel de apetito al riesgo para el Ratio de Solvencia en un 135%.

Riesgos significativos

Los riesgos principales de AECS durante el ejercicio 2025 se definen sobre la base de las principales categorías de riesgo del Capital de Solvencia Obligatorio (CSO) de Solvencia II y se detallan a continuación:

Riesgo Clave	Descripción general del riesgo
Riesgo de suscripción de vida y no vida	Incertidumbre sobre la ocurrencia, importe o momento de los siniestros que puedan acaecer en las pólizas suscritas por AECS.
Riesgo de mercado	Fluctuaciones en el valor de los precios de mercado de las inversiones que afectan tanto al activo como al pasivo, o en los ingresos y gastos generados por parte de este activo y pasivo.
Riesgo de contraparte o de crédito	Riesgo de que las contrapartes (fundamentalmente reaseguradoras y entidades bancarias) incumplan sus obligaciones de pago.
Riesgo operacional	Riesgos resultantes de los procesos y procedimientos operativos. Esto incluye riesgos relacionados con personas, procesos, sistemas informáticos, seguridad de la información, continuidad del negocio y exigencias de los clientes.

Como entidad aseguradora de seguros generales, el riesgo de suscripción supone la mayor concentración de riesgo para AECS.

AECS dispone de un proceso de identificación de riesgos significativos que pretende garantizar que todos los riesgos a los que se expone la Entidad estén correctamente identificados. Para ello, AECS dispone de una serie de procesos continuos para la identificación de los riesgos, que se desarrollan, entre otros, en las Políticas de Control Interno, Riesgos Empresariales (ERMF), Cumplimiento y ORSA.

El primer nivel de análisis de este proceso identifica todos los riesgos incluidos en el cálculo del CSO, siendo su medición y control obligatorios. El segundo nivel de análisis identifica todos los riesgos asociados con los procesos que afectan a las operaciones de la Entidad. Adicionalmente, al menos una vez al año, se lleva a cabo un proceso de autoevaluación global de riesgos para garantizar que todos los riesgos pertinentes están debidamente identificados, incluyendo pruebas de resistencia prospectivas y análisis de escenarios para asegurar al Consejo y a los reguladores que AECS está adecuadamente capitalizada y tiene en cuenta los posibles riesgos de pérdidas que puedan afectar al negocio en el futuro. Este proceso forma parte del proceso ORSA, cuyos procedimientos y resultados quedan reflejados en el informe ORSA.

A efectos de reporte, la valoración en términos de carga de capital relativa a los riesgos incluidos en el cálculo del CSO está determinada por la Fórmula Estándar, que incluye mecanismos de agregación que permiten la medición integral de dichos riesgos.

En la mayoría de las pruebas de resistencia y escenarios ejecutados en el ejercicio, el ratio de solvencia de AECS permanece por encima del 100%.

C.1 RIESGO DE SUSCRIPCIÓN

El riesgo de suscripción de AECS se concentra de forma significativa en el riesgo de suscripción de No Vida, teniendo únicamente autorización para operar en ramos de seguros generales.

Riesgos de suscripción de No vida

El riesgo de suscripción de No vida de AECS está formado por los siguientes componentes de riesgo:

- Riesgo de primas de No vida
- Riesgo de reservas de No vida
- Riesgo de caídas
- Riesgo de catástrofe

La valoración en términos de capital del riesgo de suscripción No vida se basará en la cuantificación de los riesgos de prima y reserva, caída y catastróficos.

El riesgo de reservas en el ramo de No Vida se define como el riesgo de movimientos adversos en el nivel de reservas de siniestros para el negocio suscrito, derivado de un incremento en el número de siniestros o en los costes de los mismos superior al previsto. Por tanto, este riesgo se debe a la evolución adversa de la valoración de los pasivos que está en gran medida impactada por los siniestros de daños corporales de mayor duración, derivados del negocio de automóviles. Esta tipología de siniestros tiene una mayor incertidumbre asociada al coste final de los siniestros que, por ejemplo, los siniestros de daños materiales. Estos siniestros pueden desarrollarse a lo largo de varios años, por lo que la cifra de riesgo de reserva se referirá a

varios años de suscripción.

Por otro lado, el riesgo de primas es el riesgo de que AECS incurra en pérdidas por los riesgos que surjan en los 12 meses posteriores a la fecha de valoración, centrándose principalmente en la futura ocurrencia y gravedad de los siniestros (principalmente la exposición a los daños materiales), más que en la evolución de los siniestros existentes. Se define como el riesgo de que las primas cobradas por las pólizas suscritas sean inadecuadas para cubrir los costes de los siniestros y los gastos asociados al negocio no ganado. Esto podría ser provocado por las fluctuaciones en el tiempo, la frecuencia y la gravedad de los eventos asegurados relacionados con las pólizas que se suscriban durante el período (incluidas las renovaciones) y los riesgos no vencidos en los contratos existentes. El riesgo de prima también incluye el riesgo resultante de la volatilidad de los pagos de gastos asociados a dichas pólizas. El riesgo de gastos se incluye implícitamente como parte del riesgo de prima.

Las cifras de CSO que se han obtenido al 31 de diciembre de 2025 por submódulo de riesgo se presentan a continuación:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Riesgo de Prima y Reserva	79.358	73.702
Riesgo de Caídas	2.985	6.900
Riesgo Catastrófico	3.042	3.212
Diversificación	(5.157)	(8.926)
SCR Suscripción No Vida	80.228	74.888

En la tabla siguiente, se presenta la exposición al riesgo relativa a los riesgos de primas y reservas, caídas y catastrófico y que ha generado las cargas del CSO de Suscripción No Vida:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Volumen de primas	226.876	222.553
Volumen de reservas	229.687	204.056
Beneficio esperado en las primas futuras (EPIFP)	7.462	17.249
Medida volumen inundación	3.259	2.946
Medida volumen granizo	4.906	4.625
Num vehículos < 24M	801	960
Num vehículos > 24M	991	913
Max suma asegurada en 200m	2	-

Las cifras de la tabla anterior recogen las exposiciones al riesgo de las líneas de negocio Autos RC, Autos Otras garantías e Incendios y otros daños a los bienes. La mayor concentración del riesgo se produce en la línea de negocio Autos RC, al ser la garantía principal en la gran mayoría de las pólizas. En este ejercicio se ha modelizado el riesgo catastrófico de Hogar por primera vez, presentando a la fecha un importe poco relevante. En cuanto al beneficio esperado en las primas futuras, durante el ejercicio 2025 se ha revisado la metodología de cálculo, lo que ha llevado a obtener un EPIFP más adecuado en base al negocio de AECS.

Riesgos de suscripción de vida

Aunque AECS no dispone de autorización para operar en el ramo de vida, comercializa productos de motor cuyas lesiones

pueden derivar en rentas vitalicias. En el ejercicio 2020 se resolvió un siniestro en Francia que genera este esquema de pago. En base a la normativa de Solvencia II, esta renta vitalicia se calcula con técnicas análogas a vida y se clasifica dentro de la línea de negocio 34 "Rentas derivadas de contratos de seguro distinto del de vida y correspondientes a obligaciones de seguro distintas de las obligaciones de seguro de enfermedad". Esto requiere a AECS informar esta línea de negocio y calcular los riesgos de vida asociados a dicha renta.

Como consecuencia, surge el riesgo de PPO (Periodical Payment Order), definido como el riesgo de costes de siniestralidad superiores a los previstos asociados a las Órdenes de Pago Periódico debido a un mayor número de siniestros resueltos como renta o por cambios en las bases de valoración de las rentas existentes. Desde el año 2020, no han aparecido nuevos siniestros convertidos en renta.

Los riesgos aplicables a AECS para este tipo de rentas son:

- Longevidad
- Gastos

Para su evaluación, AECS utiliza las simplificaciones que establece la Fórmula Estándar acogéndose al principio de proporcionalidad al tratarse de un único siniestro y ser inmaterial sobre el total de la cartera.

A 31 de diciembre de 2025, AECS únicamente ha registrado carga de capital por riesgo de Longevidad, ascendiendo ésta a 70 mil euros (88 mil euros en 2024). Cabe destacar que los gastos asociados a la renta no disponen de una imputación directa ya que estas pólizas se gestionan de forma conjunta con el resto de la cartera, motivo por el cual no se ha generado carga de capital para el riesgo de gastos.

Mitigación del Riesgo

Una parte fundamental de la estrategia de mitigación del riesgo de suscripción de AECS es el uso del coaseguro y el reaseguro (tanto el reaseguro de cuota parte proporcional como el reaseguro de exceso de pérdida no proporcional).

Tradicionalmente, AGp ha utilizado el reaseguro como técnica de mitigación de riesgos en todas las líneas de negocio. Como parte del proceso de transferencia de AECS, los contratos de coaseguro y reaseguro existentes continúan funcionando como herramienta de mitigación de riesgos y permiten mantener el riesgo de suscripción en niveles aceptables, pero, por otro lado, generan un riesgo de crédito según la Fórmula Estándar.

La siguiente tabla presenta los importes y pesos en términos de reservas recuperables del reaseguro que representa cada tipo de reaseguro dentro de la cartera de AECS.

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	%
Cedido en Cuota Parte	637.533	95,5%
Cedido en XoL	29.781	4,5%
Total recuperables de reaseguro	667.314	100,0%

<i>miles de euros</i>	31/12/2024	%
Cedido en Cuota Parte	604.726	94,1%
Cedido en XoL	37.741	5,9%
Total recuperables de reaseguro	642.467	100,0%

El importe total de mitigación generado por los contratos de reaseguro en la mejor estimación de las provisiones técnicas (PT) se puede observar en la siguiente tabla:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Mejor estimación de las PT Bruto	995.793	953.738
Mejor estimación de las PT Neto	328.479	311.271
Mitigación del reaseguro (cesión)	667.314	642.467

C.2 RIESGO DE MERCADO

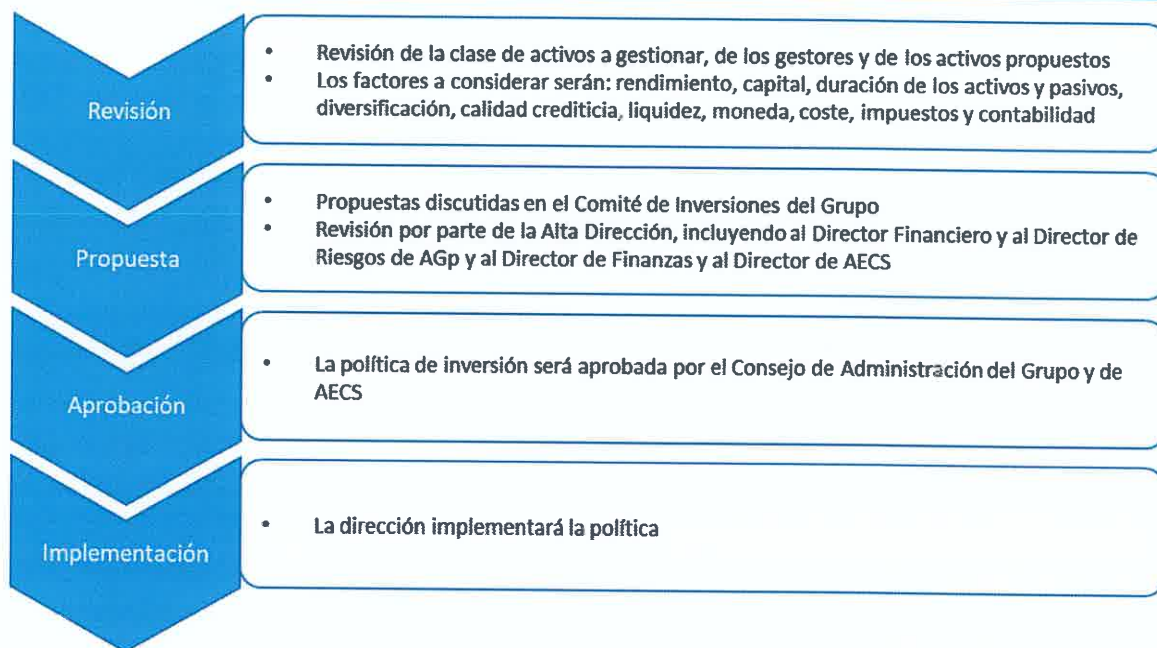
En línea con AGp, la estrategia de inversión de AECS se centra fundamentalmente en la conservación del capital. Otras prioridades adicionales son mantenerse en niveles bajos de volatilidad en los rendimientos de los activos y mantener altos niveles de liquidez. Al cierre del ejercicio 2025, AECS tiene en su cartera principalmente fondos del mercado monetario y valores de renta fija.

Principio de Prudencia

La Directiva Solvencia II ha introducido el Principio de Prudencia para la gestión de las inversiones. Sustituye a las normas previas de "activos admisibles" y es un requisito para invertir de manera que se garantice la seguridad, calidad, liquidez y rentabilidad de la cartera de inversión en su conjunto. Es un ejemplo de cómo la gestión del riesgo y la toma de decisiones estratégicas pueden formar parte de una aseguradora y de su marco de gobernanza.

El Principio de Prudencia busca garantizar que el sector comprenda y sea capaz de gestionar sus riesgos de inversión. De manera específica, las aseguradoras deben poder demostrar que pueden identificar, medir, vigilar, gestionar, controlar e informar adecuadamente sobre sus riesgos de inversión y no confiar en la información proporcionada por terceros.

La gestión del riesgo y el proceso de toma de decisiones estratégicas de AECS en relación con la inversión de activos suceden en el Comité de Inversión de AGp. El Comité de Inversión es un Comité de Gestión que incluye representación no ejecutiva de AGp. El proceso de gobernanza de las decisiones de inversión de activos materiales puede resumirse de la siguiente manera:



En cada fase del proceso, la propuesta se somete a revisión de los miembros de la dirección. La aplicación de la decisión de inversión sólo se realiza cuando se ha obtenido la aprobación en todas las etapas. Se tiene en cuenta el análisis cuantitativo, pero la experiencia de la dirección permite añadir un análisis cualitativo relevante.

Una vez tiene lugar la compra, el activo pasa a formar parte del proceso continuo de valoración, ingresos y capital. El Comité de Inversión de AGp se reúne trimestralmente y revisa la información de la dirección detallada que se presenta para su revisión y cubre la seguridad, calidad, liquidez y rentabilidad de la cartera.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno corporativo (ASG)

La gestión de riesgos de sostenibilidad de AECS se encuentra integrada en el Marco de Gestión de Riesgos Corporativos (ERM) del Grupo. En 2025, la Entidad amplió su enfoque para incluir explícitamente los riesgos sociales y de gobernanza, junto con el marco de gestión de riesgos climáticos introducido en 2024. Asimismo, AECS simplificó las herramientas y metodologías para alinearlas con el enfoque global del Grupo, facilitando el uso de los registros de riesgos y mejorando la coherencia entre los distintos equipos.

Estas mejoras permiten la supervisión de riesgos físicos, riesgos de transición, riesgos sociales y riesgos de gobernanza. Además, AECS continúa integrando el riesgo climático en su Evaluación Interna de Riesgos y Solvencia (ORSA), modelizando tres escenarios climáticos para evaluar los posibles impactos en la solvencia.

Inversión responsable

AECS está adherida a la Política de Inversión de Grupo, la cual está alineada con el Marco de Inversión hacia las Emisiones Netas Cero 2.0 (Net Zero Investment Framework 2.0) del Grupo de Inversores Institucionales sobre el Cambio Climático (IIGCC). Su estrategia de cartera respalda la ambición de alcanzar las emisiones netas cero para 2040. En 2025, la Entidad siguió reforzando este enfoque manteniendo las exclusiones en sectores incompatibles con este objetivo, como el carbón y las arenas

bituminosas, al tiempo que aumentó la selección positiva de soluciones climáticas. AGp supervisa el progreso respecto a sus objetivos de neutralidad climática mediante métricas como la Intensidad de Carbono Media Ponderada (WACI) y la contribución a los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible) de Naciones Unidas. El diálogo activo a través de los gestores de activos siguió siendo un eje central para garantizar que las consideraciones de sostenibilidad se incorporen en las decisiones de inversión.

Componentes del riesgo de mercado

Es el riesgo de disminución de las ganancias y/o el valor de las inversiones, a través de pérdidas financieras o de reputación, debido a movimientos desfavorables del mercado. Surge de las exposiciones a acciones, propiedades, bonos y otros activos y del impacto de las tasas de interés y los valores de las divisas. Se compone de:

- Riesgo de tipo de tipo de interés
- Riesgo de diferencial
- Riesgo de concentración
- Riesgo de tipo de cambio
- Riesgo de acciones
- Riesgo de inmuebles

Además, para AECS, el riesgo de mercado engloba el de financiación y el de liquidez, aunque estos dos no se cuantifican en la Fórmula Estándar por no estar incluidos en los riesgos definidos por EIOPA.

Las inversiones de AECS al 31 de diciembre de 2025 se basan principalmente en bonos y fondos que invierten en activos del mercado monetario que generan un reducido riesgo de tipo de diferencial y de tipo de interés debido a la corta duración de las inversiones. Asimismo, también existe exposición a activos titulizados preferentes que cumplen las condiciones de ser simples, transparentes y normalizados (STS).

Este riesgo de mercado global, en términos de capital, supone el 11,3% del CSO (pre-diversificado) al 31 de diciembre de 2025 (9,9% al 31 de diciembre de 2024). Este riesgo de mercado se calcula analizando la tipología individual de cada uno de los activos que componen la cartera de inversiones aplicando un enfoque de transparencia a los fondos del mercado monetario.

Componentes del riesgo de mercado

En la tabla siguiente, se presentan las cargas de capital obtenidas para cada submódulo de riesgo, dentro del riesgo de mercado:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Riesgo de Tipo de Interés	4.854	2.102
Riesgo de Acciones	481	-
Riesgo de Inmuebles	25	26
Riesgo de Diferencial	14.800	11.437
Riesgo de Concentración	359	1.159
Diversificación	(4.581)	(2.037)
SCR Mercado	15.938	12.687

En la tabla siguiente se presenta la exposición al riesgo de los submódulos aplicables dentro del riesgo de mercado:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Valor actual Activos	455.229	410.064
Valor actual Pasivos	311.833	295.058
Bonos del estado	100.294	63.236
Bonos corporativos	302.767	278.895
Titulaciones de activos	46.160	49.962
Depósitos	4.602	6.839
Otros préstamos	1.407	-

Durante 2025 se ha realizado una inversión en fondos del mercado monetario para los cuales no se dispone de su composición, no siendo posible aplicar un enfoque de transparencia. Por ese motivo, en 2025 se ha computado SCR de acciones tipo 2 para reflejar el riesgo de este tipo de producto.

Adicionalmente, existe un importe de 100 miles de euros (105 miles de euros en 2024) correspondiente a Inmovilizado material para uso propio que se está incluyendo como riesgo de Inmuebles según especificaciones de EIOPA.

C.3 RIESGO CREDITICIO

Es el riesgo de disminución de ganancias y/o valor de activos a través de la pérdida financiera o reputacional como resultado del incumplimiento de las obligaciones de la parte con la que hemos contratado (tanto dentro como fuera del balance).

Surge del incumplimiento por parte de los reaseguradores, intermediarios y otras contrapartes que mantengan saldos netos a pagar a AECS, en línea con el enfoque de la Fórmula Estándar. Este riesgo supone aproximadamente el 11,5% del CSO (pre-diversificado) al 31 de diciembre de 2025 (11,5% al 31 de diciembre de 2024).

En la tabla siguiente, se presentan las cargas de capital obtenidas para cada submódulo de riesgo, dentro del riesgo de incumplimiento de la contraparte:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Tipo 1	10.927	10.373
Tipo 2	6.358	5.336
Diversificación	(1.035)	(907)
SCR Contraparte	16.250	14.802

En la siguiente tabla se muestra la exposición al riesgo de contraparte diferenciando por los principales componentes que se consideran en el cálculo del Tipo 1 y Tipo 2:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
*Recuperables de reaseguro	659.920	635.680
Saldo neto acreedor con el reaseguro	15.125	32.160
Efectivo	16.292	20.283
Derivados	654	-
Intermediarios < 3meses	42.388	35.570
Intermediarios > 3meses	-	-

* Corresponde al importe de recuperables del negocio modelizado antes del ajuste por riesgo de crédito de la contraparte.

C.4 RIESGO DE LIQUIDEZ

Como se menciona en la sección C.2, el riesgo de liquidez está incluido en Riesgo de Mercado dentro del universo de riesgos de AECS. Sin embargo, no se cuantifica en la Fórmula Estándar.

No se espera que el riesgo de liquidez sea clave para AECS, ya que en todas las líneas de negocio aplicables las entradas de efectivo se producen con anterioridad al pago de siniestros y gastos, por lo que se espera que sean inferiores al total de primas recibidas. Ello reduce el riesgo de tensiones de liquidez.

Tal y como se ha explicado en la sección C.2, una de las consideraciones estratégicas de AECS a la hora de determinar la estrategia de inversión es la liquidez, y una proporción significativa de los fondos invertidos se encuentra en fondos del mercado monetario de liquidez inmediata.

El beneficio esperado en las primas futuras según el cálculo efectuado al 31 de diciembre de 2025 ha ascendido a 7.462 miles de euros (17.249 miles de euros al 31 de diciembre de 2024). En este 2025 se ha producido un cambio de metodología con respecto al cálculo del beneficio esperado de las primas futuras, para conseguir un mejor alineamiento con las prácticas del mercado, manteniéndose alineado con la normativa de Solvencia II.

C.5 RIESGO OPERACIONAL

Es el riesgo de disminución en los fondos propios, a través de pérdidas financieras o de reputación, por procesos y sistemas internos inadecuados o fallidos, o por eventos externos o relacionados con las personas.

El riesgo operacional es inherente a todas las áreas del negocio. AECS, a través de su ERMF, implementa, mantiene y supervisa una serie de controles internos que tienen el objetivo de mitigar el rango de riesgos operacionales a los que se enfrenta AECS.

El capital obligatorio para el riesgo operacional se calcula utilizando la Fórmula Estándar y se ha situado en 28.505 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (26.268 miles de euros al 31 de diciembre de 2024). La exposición a 31 de diciembre de 2025 y su comparativa con el año anterior es la que se muestra a continuación:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Primas devengadas brutas (últimos 12 meses)	648.109	607.227
Primas devengadas brutas (12 meses anteriores a los últimos 12 meses)	608.768	546.705
Mejor estimación de las provisiones técnicas	971.316	929.917

C.6 OTROS RIESGOS SIGNIFICATIVOS

No aplica.

C.7 CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN

Capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos (LACDT, en inglés)

AECS realiza en cada cierre de trimestre un estudio de recuperabilidad de los impuestos diferidos tanto para estudiar la posibilidad de utilizar los activos netos por impuestos diferidos del balance económico como Fondos Propios de Nivel 3, en caso de que existan, como para aplicar capacidad de absorción de pérdidas por impuestos diferidos a los requerimientos de capital de Solvencia II.

El estudio consiste en una proyección de impuestos para todas las partidas del balance económico y del CSO que generan impuestos diferidos con el objetivo de demostrar suficientes beneficios futuros contra los que utilizar los activos por impuesto diferido obtenidos, teniendo en cuenta la normativa fiscal aplicable. Asimismo, teniendo en consideración el importe máximo de impuesto justificado, AECS ha definido unos umbrales que determinarán el porcentaje de impuesto a aplicar como activos diferidos netos (NDTA) y como capacidad de absorción de pérdidas por impuestos diferidos (LACDT) en función de su ratio de solvencia antes de ajuste.

Al 31 de diciembre de 2025, el balance de AECS presenta un activo neto por impuesto diferido de 1.188 miles de euros. Tras realizar el test de recuperabilidad de impuestos, a pesar de demostrar la suficiencia de beneficios futuros, AECS no ha incluido el activo neto por impuesto diferido en el balance, de forma que no se han computado Fondos Propios de nivel 3 a 31 de diciembre de 2025. En cuanto al LACDT, no se ha aplicado ningún importe al CSO para absorber pérdidas.

Sensibilidad al riesgo

AECS ha establecido procesos para realizar pruebas de estrés y escenarios de manera continua, que tendrán lugar al menos una vez al año. Los procesos de pruebas de estrés se llevan a cabo en colaboración con los Comités de Gobernanza Corporativa e involucran a los miembros del Consejo y de la dirección operativa. Los resultados de las pruebas realizadas tienen el objetivo de mejorar la comprensión del riesgo por parte del Consejo de Administración de AECS, con el fin de influir en las decisiones empresariales y formar parte fundamental del Marco de Gestión de Riesgos de la Entidad.

Además, la sensibilidad del ratio de solvencia se reporta regularmente al Consejo de Administración de AECS y al Consejo del Grupo y sus Comités.

Por otro lado, durante el proceso ORSA, AECS ha llevado a cabo análisis de sensibilidad para los riesgos más significativos a los que la Compañía está expuesta. Para estos riesgos, la Entidad realiza, adicionalmente, ejercicios de estrés para un periodo de cinco años. En las pruebas de estrés, se consideran las inyecciones de capital cuando son necesarias.

D. VALORACIÓN A EFECTOS DE SOLVENCIA

El balance económico de AECS al 31 de diciembre de 2025 se ha valorado conforme al artículo 75 de la Directiva de Solvencia II, tomando como punto de partida el balance bajo PCEA de la Compañía y siguiendo el principio de proporcionalidad.

En los apartados siguientes se detallan las diferencias de valoración de las partidas más significativas del balance económico, así como su comparativa con el ejercicio anterior.

D.1 ACTIVOS

D.1.1 Valoración de los activos

El activo del balance al 31 de diciembre de 2025 bajo bases contables y bajo criterios de Solvencia (y su comparativa con el ejercicio 2024), es el que se muestra en la tabla siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025		31/12/2024	
	Estados Financieros	Solvencia II	Estados Financieros	Solvencia II
Costes de adquisición diferidos	35.654	-	44.940	-
Activos intangibles	9.637	-	10.056	-
Activo por impuesto diferido	1.274	93.785	1.496	65.745
Inmuebles, plantas y equipos para uso propio	100	100	105	105
Inversiones (distintas a contratos index-linked y unit-linked)	454.164	457.745	399.658	402.124
Bonos del estado	93.874	94.504	61.649	62.157
Bonos corporativos	219.960	222.796	194.454	196.252
Titulaciones de activo	46.084	46.199	49.802	49.962
Fondos de Inversión Colectiva	94.246	94.246	93.753	93.753
Recuperables de reaseguro de:	645.476	667.313	650.750	642.467
No vida excluyendo salud	645.476	658.913	650.750	634.011
Vida excluyendo salud y Unit Linked	-	8.400	-	8.456
Créditos a cobrar de asegurados e intermediarios	150.264	42.556	115.957	36.124
Créditos a cobrar del reaseguro	10.796	15.125	17.895	32.160
Créditos a cobrar (distintos de los derivados de operaciones de seguro)	26.910	1.529	22.121	912
Efectivo y equivalentes	13.865	13.865	17.103	17.103
Otros activos	3.652	72	2.553	87
Total activos	1.351.792	1.292.090	1.282.634	1.196.827

En los siguientes apartados se detallan los criterios de valoración utilizados bajo ambas normativas para cada una de las partidas del balance.

D.1.2 Métodos e hipótesis utilizados en la valoración

Inversiones y efectivo

AECS sigue la política del Grupo para la valoración de activos y pasivos financieros. El nivel 1 se refiere al primer nivel de la jerarquía de valor razonable que clasifica la información en tres niveles. La jerarquía otorga la prioridad más alta (Nivel 1) a los precios de cotización en un mercado activo y la prioridad más baja a las variables no observables en el mercado (Nivel 3).

En línea con el Grupo, AECS clasificará su valoración de las inversiones en fondos del mercado monetario como de Nivel 1.

Los datos de Nivel 1 para fondos del mercado monetario reflejan el valor razonable (importe que pagaría un tercero por el activo en la fecha de valoración) y se obtienen externamente de información del mercado observable. Esta valoración es coherente con la valoración local.

El importe de efectivo está valorado a coste amortizado y es consistente con el valor de mercado, estando alineado con la valoración contable.

Datos de Nivel 1

Los datos de Nivel 1 son precios de cotización en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Entidad puede acceder en la fecha de valoración.

El precio de mercado de cotización en un mercado activo proporciona la prueba más fiable del valor razonable y se utiliza sin ajustes para medir el valor cuando está disponible, con algunas excepciones.

Datos de Nivel 2

Los datos de Nivel 2 son datos distintos de los precios de mercado incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o el pasivo, directa o indirectamente.

Los datos de Nivel 2 incluyen:

- Precios de cotización para activos o pasivos similares en mercados activos.
- Precios de cotización para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no están activos.
- Variables distintas de los precios de cotización que son observables en relación con el activo o el pasivo, por ejemplo: tipos de interés y curvas de rentabilidad observables en intervalos comúnmente citados; volatilidad implícita; diferenciales de deuda.

en estos casos se trata de variables principalmente corroboradas por los datos de mercado observables mediante correlación u otros medios ("variables corroboradas con el mercado").

Datos de Nivel 3

Los datos de Nivel 3 son variables no observables para el activo. Estas variables se utilizan para determinar el valor razonable solo en la medida en que no existan datos de mercado observables relevantes. Se emplean para reflejar los supuestos que los participantes en el mercado usarían al fijar el precio del activo, incluyendo supuestos sobre el riesgo.

Los datos de Nivel 3 incluyen:

- Variables estimadas internamente: Datos desarrollados utilizando la mejor información disponible en las circunstancias, que pueden incluir datos propios de la Entidad (como proyecciones financieras o flujos de caja históricos).
- Ajustes por falta de liquidez o mercado: Variables que reflejan la incertidumbre o la ausencia de transacciones recientes para activos específicos.
- Modelos de valoración complejos: Uso de técnicas de descuento de flujos de efectivo o modelos de opciones donde los parámetros clave (como tasas de crecimiento a largo plazo, primas de riesgo específicas o correlaciones) no pueden ser corroborados directamente por datos de mercado.

En estos casos, la Entidad maximiza el uso de información relevante observable y solo recurre a datos no observables cuando

es estrictamente necesario, asegurando que estos reflejen fielmente las condiciones del mercado a la fecha de valoración.

Al 31 de diciembre de 2025 las inversiones de Nivel 3 de la Entidad están compuestas por una inversión en un fondo que invierte en instrumentos de deuda, el cual se valora en función de la proporción que representa la participación de la Entidad sobre el valor liquidativo (Net Asset Value o NAV) comunicado por el vehículo de inversión. La política de inversión del fondo es financiación directa corporativa, hipotecas comerciales, deuda de infraestructuras y otra deuda privada. No obstante, al 31 de diciembre de 2025 el fondo había invertido principalmente en efectivo y activos cotizados.

La principal variable no observable en la valoración de estos instrumentos de deuda privada es la tasa de descuento, la cual se determina teniendo en consideración la calidad crediticia y el comportamiento esperado de los activos subyacentes. Un deterioro en la calidad crediticia o en las expectativas de comportamiento futuro de dichos activos implicaría un incremento de la tasa de descuento aplicada y, en consecuencia, una disminución del valor razonable estimado.

Recuperables de reaseguro

Los recuperables de reaseguro se evalúan siguiendo dos metodologías distintas, según la contabilidad local y por la aplicación de hipótesis realistas en los cálculos bajo Solvencia II.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuestos diferidos en el balance Solvencia II reflejan los cálculos derivados de las normas de valoración de la NIC 12. Estos activos se valorarán bajo Solvencia añadiendo a los activos por impuesto diferido contables el efecto impositivo de las diferencias de valoración en el resto de las partidas del balance.

Cuentas a cobrar y otros activos

El valor razonable de las cuentas a cobrar se basará en la valoración del coste amortizado, en línea con el Nivel 2 de la jerarquía del Valor Razonable indicada anteriormente. Dicha valoración del coste amortizado se aproxima al valor razonable. No obstante, bajo criterios de Solvencia II, las primas futuras (no emitidas) consideradas en Créditos a cobrar de asegurados e intermediarios se eliminarán de este epígrafe, al estar ya reconocidas en el cálculo del valor actual de la mejor estimación de las provisiones técnicas.

Costes de adquisición diferidos, Activos intangibles e Inmuebles, terrenos y equipos para uso propio

Para estas categorías, AECS sigue la metodología de valoración del Grupo. Los costes de adquisición diferidos, así como los activos intangibles son valorados a cero bajo criterios de Solvencia II.

Principales variaciones producidas durante el ejercicio

En la tabla siguiente se presenta el desglose del activo del balance económico al 31 diciembre 2025 y su comparativa con el ejercicio anterior:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Costes de adquisición diferidos	-	-
Activos intangibles	-	-
Activo por impuesto diferido	93.785	65.745
Inmuebles, plantas y equipos para uso propio	100	105
Inversiones (distintas a contratos index-linked y unit-linked)	457.745	402.124
Bonos del estado	94.504	62.157
Bonos corporativos	222.796	196.252
Titulaciones de activo	46.199	49.962
Fondos de Inversión Colectiva	94.246	93.753
Depósitos distintos de los activos equivalentes al efectivo	-	-
Recuperables de reaseguro de:	667.313	642.467
No vida excluyendo salud	658.913	634.011
Vida excluyendo salud y Unit Linked	8.400	8.456
Créditos a cobrar de asegurados e intermediarios	42.556	36.124
Créditos a cobrar del reaseguro	15.125	32.160
Créditos a cobrar (distintos de los derivados de operaciones de seguro)	1.529	912
Efectivo y equivalentes	13.865	17.103
Otros activos	72	87
Total activos	1.292.090	1.196.827

Las principales variaciones se han producido en los recuperables de reaseguro, que se mueven en línea con el aumento de las provisiones técnicas, en las inversiones, cuyo incremento en 2025 se debe principalmente a la adquisición de bonos y en los créditos a cobrar del reaseguro que, junto con las deudas, han experimentado un aumento de la posición neta acreedora como consecuencia de las modificaciones en los contratos de cuota parte en el ejercicio 2025.

D.2 PASIVOS

El pasivo del balance al 31 de diciembre de 2025 bajo bases contables y bajo criterios de Solvencia (y su comparativa con el ejercicio anterior), es el que se muestra en la tabla siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025		31/12/2024	
	Estados Financieros	Solvencia II	Estados Financieros	Solvencia II
Provisiones técnicas - no vida	993.462	998.347	1.001.007	954.350
Provisiones técnicas - no vida (excl-salud)	993.462	998.347	1.001.007	954.350
Mejor estimación	-	985.177	-	942.541
Margen de riesgo	-	13.170	-	11.809
Provisiones técnicas - vida (excluyendo index-linked y unit-linked)	-	10.703	-	11.315
Mejor estimación	-	10.617	-	11.197
Margen de riesgo	-	86	-	118
Provisiones distintas a las provisiones técnicas	43.776	-	34.822	-
Provisión para pensiones y obligaciones similares	-	-	388	388
Pasivo por impuesto diferido	1.428	93.785	678	63.860
Pasivos financieros distintos a deudas con entidades de crédito	-	-	-	-
Deudas con asegurados e intermediarios	168	168	554	554
Deudas por operaciones de reaseguro	75.149	-	46.633	-
Otras deudas (distintas de operaciones de seguro)	10.678	10.678	11.861	11.861
Otros pasivos	43.511	-	28.991	-
Total pasivos	1.168.172	1.113.681	1.124.934	1.042.328

D.2.1 Provisiones técnicas de No Vida

Las provisiones técnicas están formadas por el importe de la Mejor Estimación de los Pasivos y un Margen de Riesgo, en línea con la normativa de Solvencia II. Estos cálculos están basados en hipótesis realistas, utilizando la experiencia propia de la Entidad para reflejar el valor de mercado de estas obligaciones.

D.2.1.1 Valoración de las provisiones técnicas

El detalle de provisiones técnicas al cierre de 2025 se muestra en la tabla siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Provisiones técnicas - no vida	998.347	954.350
Provisiones técnicas - no vida (excl-salud)	998.347	954.350
Mejor estimación	985.177	942.541
Margen de riesgo	13.170	11.809
Provisiones técnicas - vida (excluyendo index-linked y unit-linked)	10.703	11.315
Mejor estimación	10.617	11.197
Margen de riesgo	86	118

El cálculo de la mejor estimación de los pasivos se lleva a cabo por país y por grupo homogéneo de riesgo y, finalmente, los resultados se agregan para obtener los importes por línea de negocio (LoB) bajo la clasificación de Solvencia II. La tabla siguiente

muestra los importes de mejor estimación y margen de riesgo para cada una de las líneas de negocio en las que opera AECS a 31 de diciembre de 2025:

<i>miles de euros</i>	Mejor Estimación	Margen de riesgo	Total
Autos RC	830.347	10.388	840.735
Autos Otras Garantías	131.477	1.797	133.274
Incendio y otros daños	23.353	985	24.338
Total No Vida	985.177	13.170	998.347
Rentas de contratos de no vida relacionadas con obligaciones distintas a seguros de salud	10.617	86	10.703
Total Vida	10.617	86	10.703

El negocio de Hogar de Francia se informa en la línea de negocio Seguro de incendio y otros daños a los bienes. En este 2025, debido al volumen creciente del ramo, se ha desarrollado el modelo de cálculo para modelizar Hogar utilizando una metodología consistente con el resto de los grupos de riesgo de no vida, considerando las propias particularidades del ramo.

El 84% de la mejor estimación de No Vida proviene del Autos RC. Esta LoB tiene siniestros con una cola de liquidación más larga, mientras que los siniestros de las otras líneas de negocio están en su mayoría cerrados en el primer año. Adicionalmente existen PPOs en Francia, que es el resultado de tener un siniestro de Autos RC y llegar a un acuerdo para pagar la indemnización en una renta periódica.

D.2.1.2 Métodos e hipótesis utilizados en la valoración

Provisiones Técnicas – bases, métodos e hipótesis principales

La mejor estimación de las provisiones técnicas obtenida bajo Solvencia II se compone de una provisión de siniestros y una provisión para primas. Ambas provisiones determinan el coste esperado de todos los siniestros futuros resultantes del negocio que AECS está contractualmente obligada a cubrir. Ello incluye una asignación para los gastos de la gestión de la Entidad y de gestión y tramitación de los siniestros.

La asignación para ingresos futuros se basa en la actividad ya suscrita, así como aquella actividad que aún no se ha iniciado, pero para la que AECS está obligada a ofrecer cobertura, es decir, pólizas ya contratadas, pero no iniciado el periodo de cobertura a la fecha de valoración (BBNI en inglés).

AECS utiliza una metodología de cálculo de la mejor estimación consistente para todos los grupos de riesgos homogéneos (tipología de daños) de no vida, que también se aplica a las rentas derivadas de contratos de no vida, y en cada grupo de riesgo homogéneo se proyectan todos los flujos de caja de entrada y salida que se estimen a futuro en base a hipótesis realistas.

La **provisión de siniestros** es la mejor estimación descontada de todos los flujos de caja futuros relativos a siniestros de eventos que se hayan producido antes de la fecha de valoración. Estos flujos de caja están formados por:

Flujos de salida:

- Pagos de siniestros
 - Pago de siniestros declarados
 - Pago de siniestros no declarados
- Gastos
- Asignación para eventos no incluidos en los datos (ENID en inglés)

La **provisión de primas** es la mejor estimación descontada de todos los flujos de caja futuros relativos a siniestros futuros aún no ocurridos relacionados con pólizas en las que la Compañía está obligada a ofrecer cobertura a la fecha de valoración. Estos flujos de caja están formados por:

Flujos de salida:

- Pagos de siniestros, incluyendo pólizas comprometidas, pero no constituidas (BBNI en inglés)
- Gastos
- Asignación para eventos no incluidos en los datos (ENID en inglés)

(-) Flujos de entrada:

- Primas futuras de negocio en vigor, principalmente aquellas con pago mensual, considerando las cancelaciones
- Primas futuras del nuevo negocio y renovaciones, correspondientes a las pólizas BBNI

La curva de tipos aplicada para descontar los flujos de caja futuros es la curva libre de riesgo publicada por EIOPA correspondiente a la fecha de valoración. No se han aplicado ajustes a la curva. El detalle de la mejor estimación bruta de reaseguro al cierre del ejercicio 2025, se muestra en la tabla siguiente:

<i>miles de euros</i>	Provisión de Primas	Provisión de Siniestros	Total
Autos RC	163.450	666.897	830.347
Autos Otras Garantías	79.454	52.023	131.477
Incendio y otros daños	8.969	14.384	23.353
Total No Vida	251.873	733.304	985.177
Rentas de contratos de no vida			10.617
Total negocio			995.794

Cabe destacar, que existe una parte del negocio que no está modelizada en la mejor estimación y que representa un porcentaje pequeño del total del negocio. Para estas pólizas, la provisión contable es añadida al importe de provisiones técnicas de Autos Otras Garantías modelizado para obtener el importe de provisión total. Como se puede observar en la tabla siguiente, este importe no es significativo:

<i>miles de euros</i>	2025 Mejor Estimación	%	2024 Mejor Estimación	%
Negocio modelizado	969.152	97,3%	911.801	95,6%
Negocio no modelizado	26.642	2,7%	41.937	4,4%
Total	995.794	100,0%	953.738	100,0%

Provisiones Técnicas – Recuperables de Reaseguro

Los recuperables de reaseguro son un elemento significativo dentro de las provisiones técnicas de AECS. Las primas de reaseguro y los recuperables de reaseguro por siniestros y gastos deben tenerse en cuenta en las provisiones técnicas, junto con la posibilidad de default de las reaseguradoras y la consiguiente reducción en los potenciales importes de recuperables de reaseguro.

Los recuperables de reaseguro de las Provisiones Técnicas de AECS reflejan los siguientes contratos de reaseguro actualmente en vigor. Para AECS en 2025 serán los siguientes:

- Reaseguro de exceso de pérdida
- Reaseguro de cuota parte

Provisiones Técnicas - Margen de Riesgo

El margen de riesgo se define en el Artículo 77 de la Directiva de la siguiente manera:

El margen de riesgo será tal que se garantice que el valor de las provisiones técnicas sea equivalente al importe que las empresas de seguros y de reaseguros previsiblemente necesitarían para poder asumir y cumplir las obligaciones de seguro y reaseguro.

El cálculo del margen de riesgo en AECS se calcula de forma separada para vida y no vida y se basa en la segunda simplificación de las Medidas de Implementación, que se aplica de la siguiente manera:

- El CSO de los distintos módulos se proyecta en línea con el patrón de *run-off* de la mejor estimación de las provisiones técnicas
- Se aplica un coste de capital del 6% a cada CSO

Finalmente, los CSO se descuentan a la fecha de valoración utilizando la curva de tipos libre de riesgo publicada por EIOPA y se aplican las correspondientes matrices de correlación para obtener el margen de riesgo a imputar a las provisiones técnicas de vida y no vida.

D.2.1.3 Nivel de incertidumbre asociado a la valoración de las provisiones técnicas

La valoración de las provisiones técnicas presenta cierto grado de incertidumbre dada la naturaleza de su cálculo. En dicho cálculo se aplican técnicas basadas en estimaciones para obtener el coste último tanto de siniestros que han ocurrido antes del cierre del ejercicio pero que no se han liquidado a la fecha de valoración, así como de aquellos siniestros que no han ocurrido a la fecha de valoración.

El coste último proyectado de los siniestros se calcula utilizando una variedad de técnicas diferentes comúnmente utilizadas en el mercado (que incluyen proyecciones “chain ladder” de incurridos y pagos y un enfoque de coste medio de los siniestros) que permiten una evaluación actuarial del potencial impacto. Asimismo, se incluye una provisión para aquellos siniestros no reportados.

La mayor sensibilidad en el uso de técnicas de proyección surge de cualquier cambio futuro en la severidad de los siniestros, así como inflación en el coste de los mismos y, por tanto, su desviación con respecto a la tendencia histórica.

Las principales fuentes de incertidumbre consideradas se encuentran en la tendencia de la inflación, las hipótesis asumidas en los cálculos en relación a los siniestros graves y en el desarrollo de siniestros de daños corporales:

- Incertidumbre en el número de siniestros y el coste medio, particularmente en el caso de siniestros de lesiones corporales graves.
- Consistencia de los criterios de reservas a lo largo del tiempo, lo que impacta en los patrones de desarrollo de los siniestros y otras variables.
- Cambios significativos observados y esperados en los siniestros por agentes externos, ej. cambios en el Baremo para España o las Tablas de Milán para Italia.
- Los datos correspondientes a los trimestres más recientes, ya que están en una etapa temprana de desarrollo.
- Incertidumbre sobre la evolución de la inflación.
- Evolución de las rentas vitalicias que se estimen pagar al asegurado que esté cobrando las PPO, así como potenciales siniestros PPO y el riesgo de longevidad asociado.

Teniendo en cuenta las áreas de incertidumbre anteriores, en cada país la estimación proviene de un promedio ponderado de varios métodos con diferentes hipótesis para recoger y mitigar la volatilidad en torno a esas fuentes de incertidumbre y la tendencia en la velocidad de liquidación de los siniestros.

Adicionalmente, los Actuarios Externos validan los cálculos de la Entidad, con lo que es posible comparar y confiar en las proyecciones internas.

D.2.1.4 Diferencias materiales entre Solvencia II y los estados financieros

Las diferencias de valoración entre las Provisiones Técnicas de Solvencia II y las calculadas en los estados financieros se muestran en la tabla siguiente:

2025

<i>miles de euros</i>	Estados Financieros	Solvencia II
Provisiones técnicas - no vida	993.462	998.347
Provisiones técnicas - no vida (excl-salud)	993.462	998.347
Mejor estimación	-	985.177
Margen de riesgo	-	13.170
Provisiones técnicas - vida (excluyendo index-linked y unit-linked)	-	10.703
Mejor estimación	-	10.617
Margen de riesgo	-	86

2024

<i>miles de euros</i>	Estados Financieros	Solvencia II
Provisiones técnicas - no vida	1.001.007	954.350
Provisiones técnicas - no vida (excl-salud)	1.001.007	954.350
Mejor estimación	-	942.541
Margen de riesgo	-	11.809
Provisiones técnicas - vida (excluyendo index-linked y unit-linked)	-	11.315
Mejor estimación	-	11.197
Margen de riesgo	-	118

Las provisiones técnicas de Solvencia II para AECS son menores que el importe de provisiones técnicas equivalentes bajo contabilidad local en los estados financieros.

Los principales motivos por los que las provisiones técnicas difieren bajo ambos estándares son:

- Las reservas contables se calculan en base a la regulación española, a diferencia de las relativas a Solvencia II que se obtienen aplicando hipótesis realistas.
- El enfoque de Solvencia II para calcular la provisión de primas (incluyendo la transferencia de flujos de caja futuros en las provisiones técnicas de otros epígrafes de los estados financieros): bajo contabilidad local, las primas futuras solo pueden incluirse si así se ha establecido en la nota técnica del producto.
- Consideración de todas las fuentes de flujos de caja. La provisión de primas será comparable a la provisión para primas no consumidas contables más la provisión para riesgos en curso, en caso de que exista. En la valoración de Solvencia se proyectarán los flujos de primas futuros (en caso de tener un fraccionamiento en el pago) así como siniestralidad y gastos asociados, pudiendo llegar a tener una mejor estimación negativa o menor a la provisión contable.
- Bajo el enfoque de Solvencia II, la provisión de siniestros se calcula a través de un enfoque de proyección de flujos de caja con la intención de estimar el coste último de los siniestros incompletos a la fecha de valoración. Por su parte, bajo normativa contable, la provisión de prestaciones se obtiene según lo establecido en el "Reglamento de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las Entidades Aseguradoras", (ROSSEAR), como la suma de la Provisión para Prestaciones Pendientes de Liquidación o Pago (PPLP), Provisión para Siniestros Pendientes de Declaración (IBNR por sus siglas en inglés) y la Provisión para Gastos de Liquidación de Siniestros (PGILS).
- Ajuste por riesgo de crédito en los recuperables de reaseguro de las provisiones técnicas bajo Solvencia II. No se aplica ajuste en las reservas contables.
- El enfoque de descuento de las provisiones técnicas, aplicando la curva libre de riesgo de EIOPA (sin aplicar ningún tipo de ajuste). No se aplica descuento en las reservas contables.
- En Solvencia se añade un margen de riesgo en el balance, mientras que no existe este concepto bajo normativa contable.

Todo lo mencionado con anterioridad es aplicable a todas las líneas de negocio ya que no hay medidas de transición reconocidas por línea de negocio individual.

El impacto total en las Provisiones Técnicas de pasar de la normativa contable a la normativa de Solvencia II es de alrededor de 16 millones de euros.

D.2.1.5 Principales variaciones producidas durante el ejercicio

Las provisiones técnicas de no vida bajo Solvencia II se han incrementado en 44 millones de euros respecto al año anterior debido al crecimiento de los volúmenes de negocio. No ha habido cambios relevantes en las hipótesis entre ambos ejercicios.

D.2.1.6 Cambios significativos en las hipótesis utilizadas para el cálculo de las Provisiones Técnicas

Las hipótesis de inflación se han actualizado para estar alineadas con el entorno económico actual de tipos de interés.

D.3. OTROS PASIVOS

La tabla siguiente muestra el detalle de Otros pasivos bajo contabilidad local y Solvencia II al cierre de 2025 (y su comparativa con el ejercicio anterior):

<i>miles de euros</i>	31/12/2025		31/12/2024	
	Estados Financieros	Solvencia II	Estados Financieros	Solvencia II
Provisiones distintas a las provisiones técnicas	43.776	-	34.822	-
Provisión para pensiones y obligaciones similares	-	-	388	388
Pasivo por impuesto diferido	1.428	93.785	678	63.860
Pasivos financieros distintos a deudas con entidades de crédito	-	-	-	-
Deudas con asegurados e intermediarios	168	168	554	554
Deudas por operaciones de reaseguro	75.149	-	46.633	-
Otras deudas (distintas de las derivadas de operaciones de seguro)	10.678	10.678	11.861	11.861
Otros pasivos	43.511	-	28.991	-
Total otros pasivos	174.710	104.631	123.927	76.663

Otras cuentas a pagar y otros pasivos se valoran en relación con el coste amortizado, que es básicamente coherente con el valor razonable. Las diferencias de valoración surgen principalmente por la eliminación de las obligaciones de los convenios de liquidación de siniestros en "Provisiones distintas a las provisiones técnicas", así como las primas futuras a **deber al reaseguro** en "Deudas por operaciones de reaseguro", al estar ambas ya reconocidas en la mejor estimación de las obligaciones futuras. Adicionalmente, los costes de adquisición diferidos registrados en el pasivo del balance contable han sido también eliminados dado que los costes diferidos como principio no existen bajo Solvencia II.

D.4. MÉTODOS DE VALORACIÓN ALTERNATIVOS

No se han aplicado métodos alternativos de valoración.

D.5. CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN

Considerando el activo y el pasivo del balance, la tabla siguiente muestra el Exceso de Activo sobre Pasivo bajo criterios contables y de Solvencia II:

<i>miles de euros</i>	Estados Financieros	Solvencia II
Activo	1.351.792	1.292.090
Pasivo	1.168.172	1.113.681
Exceso de activo sobre pasivo	183.620	178.409

En la tabla siguiente, se muestra una comparación con el balance económico del ejercicio anterior:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Activo	1.292.090	1.196.827
Pasivo	1.113.681	1.042.328
Exceso de activo sobre pasivo	178.409	154.499

E. GESTIÓN DEL CAPITAL

El Ratio de Solvencia de AECS a 31 de diciembre de 2025 se ha situado en 144% (136% en 2024). Este ratio se ha obtenido como el cociente de Fondos Propios Admisibles bajo Solvencia II sobre el Capital de Solvencia Obligatorio de AECS a cierre de 2025. No se ha aplicado capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos.

No se han aplicado otros ajustes ni medidas transitorias en los cálculos.

E.1 FONDOS PROPIOS

Objetivos de gestión de capital

AECS gestiona su capital con el fin de asegurar que se va a poder mantener como empresa en funcionamiento y de cumplir los requisitos normativos con un margen adecuado.

Las evoluciones futuras del Capital se analizan con una perspectiva de planificación a cinco años y se incluyen en el proceso ORSA anual de AECS.

Estructura, importe y calidad de los Fondos Propios

La clasificación de Fondos Propios para AECS a 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025				
	Total	Nivel 1 - no restringido	Nivel 1 - restringido	Nivel 2	Nivel 3
Capital social ordinario	9.016	9.016	-	-	-
Reserva de conciliación	169.393	169.393	-	-	-
Activos por impuesto diferido neto	-	-	-	-	-
Fondos propios no representados por la reserva de reconciliación	-	-	-	-	-
Total fondos propios básicos después de deducciones	178.409	178.409	-	-	-
Fondos propios disponibles y admisibles					
Total fondos propios disponibles para cumplir CSO	178.409	178.409	-	-	-
Total fondos propios disponibles para cumplir CMO	178.409	178.409	-	-	-
Total fondos propios admisibles para cumplir CSO	178.409	178.409	-	-	-
Total fondos propios admisibles para cumplir CMO	178.409	178.409	-	-	-
CSO	123.523				
CMO	45.916				
Ratio de fondos propios admisibles para CSO	144%				
Ratio de fondos propios admisibles para CMO	389%				

La estructura de Fondos Propios de AECS cumple con la clasificación y los límites por Niveles establecidos en la normativa Solvencia II. Esta estructura se compone principalmente de recursos propios de la mayor calidad, clasificados como de Nivel 1.

Al 31 de diciembre de 2025, el balance de AECS presenta un activo neto por impuesto diferido de 1.188 miles de euros, a diferencia de 2024, que presentaba un activo neto por impuesto diferido de 1.885 miles de euros. Tras realizar el test de recuperabilidad de impuestos, a pesar de demostrar la suficiencia de beneficios futuros, AECS no ha incluido el activo neto por impuesto diferido en el balance, de forma que no se han computado Fondos Propios de nivel 3 a 31 de diciembre de 2025.

Como se puede observar en la tabla anterior, los fondos propios son suficientes para la cobertura del CSO y del CMO, existiendo un excedente que permite cumplir con el apetito al riesgo establecido por la Compañía.

La siguiente tabla presenta la clasificación de Fondos Propios para AECS a 31 de diciembre de 2024:

<i>miles de euros</i>	31/12/2024				
	Total	Nivel 1 - no restringido	Nivel 1 - restringido	Nivel 2	Nivel 3
Capital social ordinario	9.016	9.016	-	-	-
Reserva de conciliación	143.598	143.598	-	-	-
Activos por impuesto diferido neto	1.885	-	-	-	1.885
Fondos propios no representados por la reserva de reconciliación	-	-	-	-	-
Total fondos propios básicos después de deducciones	154.499	152.614	-	-	1.885
Fondos propios disponibles y admisibles					
Total fondos propios disponibles para cumplir CSO	154.499	152.614	-	-	1.885
Total fondos propios disponibles para cumplir CMO	152.614	152.614	-	-	-
Total fondos propios admisibles para cumplir CSO	154.499	152.614	-	-	1.885
Total fondos propios admisibles para cumplir CMO	152.614	152.614	-	-	-
CSO	113.829				
CMO	44.116				
Ratio de fondos propios admisibles para CSO	136%				
Ratio de fondos propios admisibles para CMO	346%				

AECS no tiene fondos propios complementarios ni otros fondos aprobados por la DGSFP que sean considerados como fondos propios básicos. No obstante, a lo largo del ejercicio 2025 AECS ha recibido tres aportaciones dinerarias por parte de su Accionista Único por un total de 24 millones de euros, con el fin de mantener el ratio de solvencia por encima del apetito al riesgo de AECS (135%).

Diferencias materiales con los fondos propios de los estados financieros

La reserva de reconciliación es la diferencia entre el Exceso de Activo sobre Pasivo del balance de Solvencia II y el epígrafe de Otros Fondos Propios básicos y esta diferencia viene explicada principalmente por la reserva de estabilización, otros fondos de los accionistas y el beneficio en la cuenta de resultados.

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Capital social ordinario	9.016	9.016
Otras aportaciones de socios	232.313	208.313
Reservas contables	18.348	15.643
Resultado (año actual y anterior)	(72.593)	(73.428)
Dividendo y Reserva de estabilización a cuenta	(2.705)	-
Ajustes por cambios de valoración	(759)	(1.844)
Fondos Propios Estados Financieros	183.620	157.700
Valoración SII vs Estados financieros*		
Diferencias en activos	(133.786)	(106.329)
Diferencias en la valoración de las PT**	4.689	20.293
Diferencias en otros pasivos	(125.074)	(82.835)
Activo por impuesto diferido neto no considerado en Tier3	(1.188)	-
Ajustes en Solvencia II	(5.211)	(3.201)
Exceso de Activo sobre Pasivo	178.409	154.499

*Las diferencias de valoración incluyen aquellas que resultan de valorar el balance de forma distinta entre la contabilidad local y Solvencia II, así como el impacto en los impuestos diferidos causado por estas diferencias de valoración.

**Esta partida considera las diferencias de valoración de los activos menos los pasivos de las provisiones técnicas.

Fondos propios no representados por la reserva de reconciliación

No existen Fondos Propios en AECS que no estén representados por la reserva de reconciliación y no existen restricciones en su disponibilidad.

E.2 CAPITAL DE SOLVENCIA OBLIGATORIO Y CAPITAL MÍNIMO OBLIGATORIO

Cálculo del capital de solvencia obligatorio de AECS

El capital obligatorio de AECS se calcula en base a la Fórmula Estándar en línea con los riesgos aplicables al cierre del ejercicio 2025. El Capital de Solvencia Obligatorio a 31 de diciembre de 2025 para cada módulo de riesgo, se muestra a continuación:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
Riesgo de mercado	15.938	12.687
Riesgo de contraparte	16.250	14.802
Riesgos de suscripción de Vida	70	88
Riesgos de suscripción de No vida	80.228	74.888
Diversificación	(17.468)	(14.904)
CSO BÁSICO	95.018	87.561
Riesgo operacional	28.505	26.268
Capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos	-	-
CSO	123.523	113.829

Ratio de solvencia

Al combinarlo con los Fondos Propios Admisibles, la posición de solvencia registrada es la siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
CSO	123.523	113.829
Fondos propios exigibles	178.409	154.499
Excedente	54.886	40.670
Ratio CSO	144%	136%

El ratio de Solvencia de AECS se ha situado en un 144% a 31 de diciembre de 2025. Las inyecciones de capital proporcionadas por el Grupo han contribuido a mantener dicho ratio en niveles óptimos.

Cálculo del capital mínimo obligatorio

El Capital Mínimo Obligatorio de AECS se calcula de conformidad con el Artículo 129 de la Directiva y en línea con la Fórmula Estándar.

La cobertura de fondos propios admisibles para el CMO a 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

<i>miles de euros</i>	31/12/2025	31/12/2024
CMO	45.916	44.116
Fondos propios exigibles	178.409	152.614
Excedente	132.493	108.498
Ratio CMO	389%	346%

E.3. USO DEL SUBMÓDULO DE RIESGO DE ACCIONES BASADO EN LA DURACIÓN EN EL CÁLCULO DEL CAPITAL DE SOLVENCIA OBLIGATORIO

No aplica - El submódulo de riesgo de renta variable basado en la duración no se ha utilizado para el cálculo del Capital de Solvencia Obligatorio.

E.4. DIFERENCIAS ENTRE LA FÓRMULA ESTÁNDAR Y CUALQUIER MODELO INTERNO UTILIZADO

No aplica - No se han utilizado modelos internos en el periodo de reporte.

E.5. INCUMPLIMIENTO DEL CAPITAL MÍNIMO OBLIGATORIO Y EL CAPITAL DE SOLVENCIA OBLIGATORIO

No aplica - No se han dado casos de incumplimiento en el Capital Mínimo Obligatorio ni en el Capital de Solvencia Obligatorio durante el periodo.

E.6. CUALQUIER OTRA INFORMACIÓN

No aplica.

**ANEXO I - PLANTILLAS DE INFORMES CUANTITATIVOS
(QRTs)**

AECS está obligada a divulgar únicamente las siguientes plantillas para 2025:

S.02.01.02	Balance
S.04.05.21	Primas, siniestros y gastos por país
S.05.01.02	Primas, siniestros y gastos por línea de negocio
S.12.01.02	Provisiones Técnicas de Vida
S.17.01.02	Provisiones Técnicas de No Vida
S.19.01.21	Siniestros de seguros No Vida
S.23.01.01	Fondos propios
S.25.01.21	Capital de Solvencia Obligatorio - Solo fórmula estándar
S.28.01.01	Capital Mínimo Obligatorio - Solo actividad de seguros o reaseguro de vida o de no vida

S.02.01.02
Balance

Activo		Solvency II value
		C0010
Fondo de comercio	R0010	
Costes de adquisición diferidos	R0020	
Activo intangible	R0030	0,00
Activos por impuesto diferido	R0040	93.784.805,18
Excedente de beneficio de pensiones	R0050	0,00
Inmovilizado material para uso propio	R0060	99.983,46
Inversiones (distintas de activos para contratos regulados por índices o unidades)	R0070	457.744.854,56
Propiedad (no para uso propio)	R0080	0,00
Acciones en sociedades vinculadas, incluyendo participaciones	R0090	0,00
Valores	R0100	0,00
Valores - cotizados	R0110	0,00
Valores - no cotizados	R0120	0,00
Obligaciones	R0130	363.498.535,85
Obligaciones del gobierno	R0140	94.503.866,37
Obligaciones corporativas	R0150	222.796.055,11
Bonos estructurados	R0160	0,00
Valores garantizados	R0170	46.198.614,37
Empresas de inversión colectiva	R0180	94.246.318,71
Derivados	R0190	0,00
Depósitos distintos de equivalentes de efectivo	R0200	0,00
Otras inversiones	R0210	0,00
Activos para contratos regulados por índices o por unidades	R0220	0,00
Préstamos e hipotecas	R0230	0,00
Préstamos sobre pólizas	R0240	0,00
Préstamos e hipotecas a particulares	R0250	0,00
Otros préstamos e hipotecas	R0260	0,00
Recobros de reaseguro de:	R0270	667.313.569,57
No vida y de salud similares a no vida	R0280	658.913.307,68
No vida excluyendo salud	R0290	658.913.307,68
Salud similar a no vida	R0300	0,00
Vida y salud similar a vida, excluyendo salud y regulados por índices y unidades	R0310	8.400.261,89
Salud similar a vida	R0320	0,00
Vida excluyendo salud y regulados por índices y unidades	R0330	8.400.261,89
Vida regulados por índices y unidades	R0340	0,00
Depósitos a cedentes	R0350	0,00
Cuentas a cobrar de intermediarios y seguros	R0360	42.555.618,64
Cuentas a cobrar de reaseguro	R0370	15.124.594,71
Cuentas a cobrar (comerciales, no seguros)	R0380	1.529.051,63
Acciones propias (ostentadas directamente)	R0390	0,00
Importes debidos en relación con fondos propios o fondos iniciales exigidos pero no pagados	R0400	0,00
Efectivo y equivalentes de efectivo	R0410	13.864.613,01
Otros activos, no incluidos en otro epígrafe	R0420	71.772,82
Total activo	R0500	1.292.088.863,58

Pasivo		Valor Solvencia II
		C0010
Provisiones técnicas - no vida	R0510	998.346.658,73
Provisiones técnicas - no vida (excluyendo salud)	R0520	998.346.658,73
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0530	0,00
Mejor estimación	R0540	985.176.733,27
Margen de riesgo	R0550	13.169.925,46
Provisiones técnicas - salud (similar a no vida)	R0560	0,00
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0570	0,00
Mejor estimación	R0580	0,00
Margen de riesgo	R0590	0,00
Provisiones técnicas - vida (excluyendo reguladas por índices o unidades)	R0600	10.702.660,53
Provisiones técnicas - salud (similar a vida)	R0610	0,00
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0620	0,00
Mejor estimación	R0630	0,00
Margen de riesgo	R0640	0,00
Provisiones técnicas - vida (excluyendo salud y reguladas por índices o unidades)	R0650	10.702.660,53
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0660	0,00
Mejor estimación	R0670	10.617.018,47
Margen de riesgo	R0680	85.642,06
Provisiones técnicas- reguladas por índices o unidades	R0690	0,00
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0700	0,00
Mejor estimación	R0710	0,00
Margen de riesgo	R0720	0,00
Otras provisiones técnicas	R0730	0,00
Pasivo contingente	R0740	0,00
Provisiones distintas de las provisiones técnicas	R0750	0,00
Obligaciones de prestaciones de pensiones	R0760	0,00
Depósitos de reaseguradoras	R0770	0,00
Pasivos por impuesto diferido	R0780	93.784.805,18
Derivados	R0790	0,00
Deudas con instituciones de crédito	R0800	0,00
Pasivo financiero distinto de deudas con instituciones de crédito	R0810	0,00
Cuentas a pagar de seguro e intermediarios	R0820	167.830,06
Cuentas a pagar de reaseguro	R0830	0,00
Cuentas a pagar (comerciales, no seguros)	R0840	10.677.725,01
Pasivos subordinados	R0850	0,00
Pasivos subordinados no en Fondos Propios Básicos	R0860	0,00
Pasivos subordinados en Fondos Propios Básicos	R0870	0,00
Otros pasivos, no incluidos en otro epígrafe	R0880	0,00
Total pasivo	R0900	1.113.679.679,51
Excedente de activo sobre el pasivo	R1000	178.409.184,07

S.04.05.21
Primas, siniestros y gastos por país

		País de origen	País (por importe de primas suscritas brutas) - obligaciones no vida	
			ITALIA C0020	FRANCIA C0021
Primas devengadas				
Bruto - Negocio Directo	R0020	138.198.182,11	283.195.401,05	295.790.809,47
Bruto - Reaseguro proporcional	R0021	92.907.575,21	151.978.034,86	185.869.409,05
Bruto - Reaseguro no proporcional	R0022	12.452.399,20	7.375.439,41	16.095.162,43
Primas imputadas				
Bruto - Negocio Directo	R0030	134.703.700,76	286.386.029,65	275.079.300,01
Bruto - Reaseguro proporcional	R0031	89.839.579,05	148.459.614,65	172.777.016,19
Bruto - Reaseguro no proporcional	R0032	12.271.629,66	7.478.318,77	16.087.769,53
Siniestros incurridos				
Bruto - Negocio Directo	R0040	89.735.489,66	161.413.572,15	143.322.553,60
Bruto - Reaseguro proporcional	R0041	56.208.600,83	83.204.011,69	88.123.134,57
Bruto - Reaseguro no proporcional	R0042	10.826.651,87	12.675.479,62	2.935.382,82
Gastos incurridos				
Bruto - Negocio Directo	R0050	39.802.591,59	94.946.163,14	45.602.995,45
Bruto - Reaseguro proporcional	R0051	17.061.092,01	18.741.316,49	23.506.267,80
Bruto - Reaseguro no proporcional	R0052	0,00	0,00	0,00

S.05.01.02
Primas, siniestros y gastos por línea de negocio

		Línea de Negocio para: obligaciones de seguros y reaseguros no vida (negocio directo y reaseguro proporcional aceptado)			
		Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles	Otros seguros de vehículos automóviles	Incendio y otros daños a los bienes	Total
		C0040	C0050	C0070	C0200
Primas suscritas					
Bruto - Negocio Directo	R0110	341.537.104,60	356.330.983,31	19.316.304,72	717.184.392,63
Bruto - Reaseguro proporcional aceptado	R0120	4.362.096,74	2.617.227,79	0,00	6.979.324,53
Bruto -- Reaseguro no proporcional aceptado	R0130				0,00
Participación de las reaseguradoras	R0140	231.523.855,62	236.950.219,71	-1.796.055,18	466.678.020,15
Neto	R0200	114.375.345,72	121.997.991,39	21.112.359,90	257.485.697,01
Primas devengadas					
Bruto - Negocio Directo	R0210	333.638.549,59	344.946.463,06	17.584.017,77	696.169.030,42
Bruto - Reaseguro proporcional aceptado	R0220	3.891.630,38	2.453.650,90	0,00	6.345.281,28
Bruto -- Reaseguro no proporcional aceptado	R0230				0,00
Participación de las reaseguradoras	R0240	223.175.071,54	224.993.724,24	-1.254.867,95	446.913.927,83
Neto	R0300	114.355.108,43	122.406.389,72	18.838.885,72	255.600.383,87
Siniestros producidos					
Bruto - Negocio Directo	R0310	285.454.499,08	98.406.238,47	10.610.877,86	394.471.615,41
Bruto - Reaseguro proporcional aceptado	R0320	2.883.162,24	1.076.871,53	0,00	3.960.033,77
Bruto -- Reaseguro no proporcional aceptado	R0330				0,00
Participación de las reaseguradoras	R0340	190.582.628,16	64.678.706,05	-1.288.072,82	253.973.261,39
Neto	R0400	97.755.033,16	34.804.403,95	11.898.950,68	144.458.387,79
Cambios en otras provisiones técnicas					
Bruto - Negocio Directo	R0410	0,00	0,00	0,00	0,00
Bruto - Reaseguro proporcional aceptado	R0420	0,00	0,00	0,00	0,00
Bruto -- Reaseguro no proporcional aceptado	R0430				0,00
Participación de las reaseguradoras	R0440	0,00	0,00	0,00	0,00
Neto	R0500	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos incurridos	R0550	77.499.422,42	32.968.761,74	10.341.854,82	120.810.038,98
Otros gastos	R1200				233.034,90
Total gastos	R1300				121.043.073,88

S.12.01.02
Provisiones Técnicas de Vida

		Rentas derivadas de contratos de no vida relacionadas con obligaciones de seguro distintas de contratos de salud	Total (Vida distinta de salud, incl. Unit-Linked)
		C0190	C0210
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0010	0,00	0,00
Total Recuperables de reaseguro/SPV y Reaseguro Finito después del ajuste por pérdidas esperadas debidas al incumplimiento de la contraparte asociado a las Provisiones Técnicas calculadas en su conjunto	R0020	0,00	0,00
Provisiones técnicas calculadas como la suma de la Mejor Estimación y el Margen de Riesgo			
Mejor estimación			
Mejor Estimación Bruta	R0030	10.617.018,47	10.617.018,47
Total Recuperables de reaseguro/SPV y Reaseguro Finito después del ajuste por pérdidas esperadas debidas al incumplimiento de la contraparte	R0080	8.400.261,89	8.400.261,89
Mejor estimación menos recuperables de reaseguro/SPV y Reaseguro Finito	R0090	2.216.756,58	2.216.756,58
Margen de riesgo	R0100	85.642,06	85.642,06
Provisiones Técnicas - Total	R0200	10.702.660,53	10.702.660,53

S.17.01.02
Provisiones Técnicas de No Vida

		Seguro de responsabilida d civil de vehículos automóviles	Otros seguros de vehículos automóviles	Incendio y otros daños a los bienes	Total obligaciones No Vida
		C0050	C0060	C0080	C0180
Provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0010	0,00	0,00	0,00	0,00
Total recobros de reaseguro/ECE y reaseguro finito después del ajuste de las pérdidas esperadas por incumplimiento de la contraparte asociadas a las provisiones técnicas calculadas en su conjunto	R0050	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisiones técnicas calculadas como la suma de mejor estimación y margen de riesgo					
Mejor estimación					
<u>Provisiones para primas</u>					
Bruto	R0060	163.450.371,87	79.453.788,50	8.969.208,28	251.873.368,65
Total recobros de reaseguro/ECE y reaseguro finito después del ajuste de las pérdidas esperadas por incumplimiento de la contraparte	R0140	111.728.821,72	44.822.720,05	19.284,37	156.570.826,14
Mejor estimación neta de provisiones para primas	R0150	51.721.550,15	34.631.068,45	8.949.923,91	95.302.542,51
<u>Provisiones de siniestros</u>					
Bruto	R0160	666.896.272,24	52.023.071,86	14.384.020,52	733.303.364,62
Total recobros de reaseguro/ECE y reaseguro finito después del ajuste de las pérdidas esperadas por incumplimiento de la contraparte	R0240	465.454.882,31	36.852.812,60	34.786,63	502.342.481,54
Mejor estimación neta de provisiones de siniestros	R0250	201.441.389,93	15.170.259,26	14.349.233,89	230.960.883,08
Total mejor estimación - bruto	R0260	830.346.644,11	131.476.860,36	23.353.228,80	985.176.733,27
Total mejor estimación - neto	R0270	253.162.940,08	49.801.327,71	23.299.157,80	326.263.425,59
Margen de riesgo	R0280	10.387.886,09	1.797.283,54	984.755,83	13.169.925,46
Provisiones técnicas - total					
Provisiones técnicas - total	R0320	840.734.530,20	133.274.143,90	24.337.984,63	998.346.658,73
Recobros de contrato de reaseguro/ECE y reaseguro finito después del ajuste de las pérdidas esperadas por incumplimiento de la contraparte - total	R0330	577.183.704,03	81.675.532,65	54.071,00	658.913.307,68
Provisiones técnicas menos recobros de reaseguro/ECE y reaseguro finito - total	R0340	263.550.826,17	51.598.611,25	24.283.913,63	339.433.351,05

5.19.01.21

Siniestros de seguros No Vida

Siniestros pagados brutos (no acumulativo) - año de desarrollo (Importes absolutos) Total negocio No Vida

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110
Anteriores	R0100										425.755.221
N-9	R0160	60.574.139	42.409.171	13.620.515	5.547.606	3.032.416	2.668.530	2.182.938	1.153.170	2.133.527	287.831
N-8	R0170	81.588.155	47.863.254	19.127.486	5.625.614	3.087.362	1.821.347	1.728.894	1.929.544	896.010	
N-7	R0180	91.462.507	53.383.369	14.737.963	9.153.566	4.568.815	3.023.813	4.756.598	2.624.107		
N-6	R0190	119.276.683	62.813.178	20.695.714	11.103.914	5.178.457	4.416.156	4.037.612			
N-5	R0200	103.356.330	61.521.276	20.320.651	9.926.855	7.969.971	8.561.137				
N-4	R0210	141.464.623	86.924.615	23.060.149	15.824.879	5.511.613					
N-3	R0220	175.235.080	116.856.271	39.610.441	16.478.186						
N-2	R0230	206.068.440	126.090.268	37.724.747							
N-1	R0240	213.893.592	116.896.507								
N	R0250	221.486.150									



Siniestros pagados brutos (no acumulativo) - Año actual, suma de años (acumulativo). Total negocio No Vida

		Año actual	Suma de años (acumulado)
		C0170	C0180
Anteriores	R0100	3.900.475	425.755.221
N-9	R0160	287.831	133.609.843
N-8	R0170	896.010	163.667.665
N-7	R0180	2.624.107	183.710.737
N-6	R0190	4.037.612	227.521.715
N-5	R0200	8.561.137	211.656.220
N-4	R0210	5.511.613	272.785.879
N-3	R0220	16.478.186	348.179.978
N-2	R0230	37.724.747	369.883.455
N-1	R0240	116.896.507	330.790.100
N	R0250	221.486.150	221.486.150
Total	R0260	418.404.374	2.889.046.962

Mejor estimación bruta Provisión de Sinistros sin descontar - Año de desarrollo (importe absoluto). Total negocio No Vida

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +
	C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300
Anteriores											
N-9	R0100										
	R0160			27.511.624	29.110.601	24.917.036	23.088.825	25.451.732	24.163.593	25.440.633	140.735.980
N-8	R0170			30.325.844	23.561.576	20.719.952	13.446.372	13.258.199	12.803.979		
N-7	R0180			41.032.190	27.556.422	17.091.347	17.155.935	13.356.109			
N-6	R0190			56.316.155	47.274.587	37.733.063	24.404.920	26.627.283	14.975.458		
N-5	R0200			166.119.558	56.316.155	47.274.587	37.733.063	24.404.920	26.627.283	14.975.458	
N-4	R0210			152.596.287	71.480.525	65.669.739	48.849.432	40.695.216	27.726.181		
N-3	R0220			221.711.294	98.382.100	78.400.979	64.926.932	61.229.661			
N-2	R0230			185.121.134	127.520.271	112.550.010	83.759.882				
N-1	R0240			271.503.336	125.471.125	98.090.681					
N	R0250			311.994.576	136.703.528						
				311.996.996							



Mejor estimación bruta Provisión de Siniestros descontada - Año actual, suma de años (acumulativo). Total negocio No Vida

		Final de año (datos descontados)
		C0360
Anteriores	R0100	7.011.780,18
N-9	R0160	18.069.556,91
N-8	R0170	12.149.810,73
N-7	R0180	12.337.134,58
N-6	R0190	14.019.947,97
N-5	R0200	25.919.586,17
N-4	R0210	53.385.296,42
N-3	R0220	68.207.277,85
N-2	R0230	85.669.334,22
N-1	R0240	126.576.273,63
N	R0250	292.306.810,61
Total	R0260	715.652.809,26

S.23.01.01
**Fondos
propios**

		Total	Categoría 1 - no restringidos	Categoría 1 - restringidos	Categoría 2	Categoría 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fondos propios básicos antes de deducción por participaciones en otros sectores financieros según se prevé en el artículo 68 del Reglamento Delegado 2015/35						
Capital social ordinario (bruto de acciones propias)	R0010	9.016.000,00	9.016.000,00		0,00	
Primas de emisión relacionadas con el capital social ordinario	R0030	0,00	0,00		0,00	
Fondos iniciales, contribución de los miembros o partida equivalente de fondos propios básicos para mutuas y empresas similares	R0040	0,00	0,00		0,00	
Cuentas de mutuas subordinadas	R0050	0,00		0,00	0,00	0,00
Fondos excedentes	R0070	0,00	0,00			
Acciones preferentes	R0090	0,00		0,00	0,00	0,00
Primas de emisión relacionadas con acciones preferentes	R0110	0,00		0,00	0,00	0,00
Reserva de conciliación	R0130	169.393.184,07	169.393.184,07			
Pasivos subordinados	R0140	0,00		0,00	0,00	0,00
Un importe igual al valor de los activos por impuesto diferido neto	R0160	0,00				0,00
Otras partidas de fondos propios aprobadas por la autoridad de supervisión como fondos propios básicos no especificados anteriormente	R0180	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondos propios de los estados financieros que no deberían estar representados en la reserva de conciliación y no cumplen los criterios para clasificarse como fondos propios de Solvencia II						
Fondos propios de los estados financieros que no deberían estar representados en la reserva de conciliación y no cumplen los criterios para clasificarse como fondos propios de Solvencia II	R0220	0,00				
Deducciones						
Deducciones de participaciones en instituciones financieras y de crédito	R0230	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total fondos propios básicos después de deducciones	R0290	178.409.184,07	178.409.184,07	0,00	0,00	0,00
Fondos propios complementarios						
Capital social ordinario pendiente de desembolso no exigido exigible a petición	R0300	0,00			0,00	
Fondos iniciales, contribuciones de los miembros o partidas equivalentes de fondos propios básicos para mutuas y empresas similares pendientes de desembolso no exigidos exigibles a petición	R0310	0,00			0,00	
Acciones preferentes pendientes de desembolso no exigidas exigibles a petición	R0320	0,00			0,00	0,00
Un compromiso legalmente vinculante para suscribir y pagar pasivos subordinados a petición	R0330	0,00			0,00	0,00
Cartas de crédito y garantías en virtud del artículo 96(2) de la Directiva 2009/138/CE	R0340	0,00			0,00	
Cartas de crédito y garantías aparte de las de en virtud del artículo 96(2) de la Directiva 2009/138/CE	R0350	0,00			0,00	0,00
Contribuciones adicionales de miembros en virtud del primer subpárrafo del Artículo 96(3) de la Directiva 2009/138/CE	R0360	0,00			0,00	

Contribuciones adicionales de miembros aparte de en virtud del primer subpárrafo del Artículo 96(3) de la Directiva 2009/138/CE	R0370	0,00			0,00	0,00
Otros fondos propios complementarios	R0390	0,00			0,00	0,00
Total fondos propios complementarios	R0400	0,00			0,00	0,00
Fondos propios disponibles y admisibles						
Total fondos propios disponibles para cumplir CSO	R0500	178.409.184,07	178.409.184,07	0,00	0,00	0,00
Total fondos propios disponibles para cumplir CMO	R0510	178.409.184,07	178.409.184,07	0,00	0,00	
Total fondos propios admisibles para cumplir CSO	R0540	178.409.184,07	178.409.184,07	0,00	0,00	0,00
Total fondos propios admisibles para cumplir CMO	R0550	178.409.184,07	178.409.184,07	0,00	0,00	
CSO	R0580	123.522.922,12				
CMO	R0600	45.916.077,12				
Coefficiente de fondos propios admisibles para CSO	R0620	1,44				
Coefficiente de fondos propios admisibles para CMO	R0640	3,89				

		C0060
Reserva de reconciliación		
Exceso de Activo sobre Pasivo	R0700	178.409.184,07
Acciones propias (mantenidas directa e indirectamente)	R0710	0,00
Dividendos previsibles, distribuciones y cargos	R0720	0,00
Otros fondos propios básicos	R0730	9.016.000,00
Ajustes para fondos propios restringidos en relación a carteras con ajuste por casamiento y fondos de disponibilidad limitada	R0740	0,00
Reserva de reconciliación	R0760	169.393.184,07
Beneficios esperados		
Beneficios esperados incluidos en las primas futuras (EPIFP) - Vida	R0770	0,00
Beneficios esperados incluidos en las primas futuras (EPIFP) - No Vida	R0780	23.303.914,87
Total Beneficios esperados incluidos en las primas futuras (EPIFP)	R0790	23.303.914,87

S.25.01.21
Capital de Solvencia Obligatorio - bajo Fórmula Estándar.

		Capital de solvencia obligatorio bruto	Simplificaciones
		C0110	C0120
Riesgo de mercado	R0010	15.938.238,07	0,00
Riesgo de incumplimiento de la contraparte	R0020	16.249.681,13	
Riesgo de suscripción de Vida	R0030	70.000,57	0,00
Riesgo de suscripción de Salud	R0040	0,00	0,00
Riesgos de suscripción de No vida	R0050	80.228.465,06	0,00
Diversificación	R0060	17.468.752,43	
Riesgo de activos intangibles	R0070	0,00	
Capital de Solvencia Obligatorio Básico	R0100	95.017.632,40	

		Valor
		C0100
Riesgo operacional	R0130	28.505.289,72
Capacidad de absorción de pérdidas de las provisiones técnicas	R0140	0,00
Capacidad de absorción de pérdidas de los impuestos diferidos	R0150	0,00
Capital obligatorio para negocios operados de conformidad con el artículo 4 de la Directiva 2003/41/CE	R0160	0,00
Capital de Solvencia Obligatorio excluyendo incremento de capital	R0200	123.522.922,12
Incremento de capital ya establecido	R0210	0,00
Capital de solvencia obligatorio	R0220	123.522.922,12
Información sobre el CSO		
Capital obligatorio para el submódulo de riesgo de renta variable basado en la duración	R0400	0,00
Importe total de Capital de Solvencia Obligatorio Nocional para la parte restante	R0410	0,00
Importe total de Capital de Solvencia Obligatorio Nocional para fondos de disponibilidad limitada	R0420	0,00
Importe total de Capital de Solvencia Obligatorio Nocional para combinación de carteras de ajuste	R0430	0,00
Efectos de diversificación debidos a agregación de fondos de disponibilidad limitada y CSO para artículo 304	R0440	0,00

S.28.01.01.01
Componente de fórmula lineal para obligaciones de seguro no vida y reaseguro

		Componentes CMO
		C0010
Resultado CMO _{NV}	R0010	45.869.525,23

		Mejor estimación y provisiones técnicas calculadas en su conjunto netas (de reaseguro/ECE)	Primas suscritas netas (de reaseguro) de los últimos 12 meses
		C0020	C0030
Seguro de gastos médicos y reaseguro proporcional	R0020	0,00	0,00
Seguro de protección de ingresos y reaseguro proporcional	R0030	0,00	0,00
Seguro de compensación de trabajadores y reaseguro proporcional	R0040	0,00	0,00
Seguro de responsabilidad civil de vehículos automóviles y reaseguro proporcional	R0050	253.162.940,08	131.941.681,24
Otros seguros de automóviles y reaseguro proporcional	R0060	49.801.327,71	65.613.491,76
Seguro marítimo, de aviación y transporte y reaseguro proporcional	R0070	0,00	0,00
Seguro por incendios y otros daños a propiedades y reaseguro proporcional	R0080	23.299.157,80	14.692.333,21
Seguro de responsabilidad civil general y reaseguro proporcional	R0090	0,00	0,00
Seguro de crédito y caución y reaseguro proporcional	R0100	0,00	0,00
Seguro de gastos jurídicos y reaseguro proporcional	R0110	0,00	0,00
Asistencia y reaseguro proporcional	R0120	0,00	0,00
Seguro de pérdidas financieras varias y reaseguro proporcional	R0130	0,00	0,00
Reaseguro de salud no proporcional	R0140	0,00	0,00
Reaseguro de accidentes no proporcional	R0150	0,00	0,00
Reaseguro marítimo, de aviación y transporte no proporcional	R0160	0,00	0,00
Reaseguro de propiedades no proporcional	R0170	0,00	0,00

Componente de fórmula lineal para obligaciones de seguro de vida y reaseguro

		C0040
Resultado CMO _V	R0200	46.551,89

Total capital en riesgo por todas las obligaciones de (rea)seguro de vida.

		Mejor estimación y provisiones técnicas calculadas en su conjunto netas (de reaseguro/ECE)	Total capital en riesgo neto (de reaseguro/ECE)
		C0050	C0060
Obligaciones con participación en beneficios - beneficios garantizados	R0210	0,00	
Obligaciones con participación en beneficios - futuras prestaciones discrecionales	R0220	0,00	
Obligaciones de seguro reguladas por índices o unidades	R0230	0,00	
Otras obligaciones de (rea)seguro de vida y (rea)seguro de salud	R0240	2.216.756,58	
Total capital en riesgo por todas las obligaciones de (rea)seguro de vida.	R0250		0,00

Cálculo CMO general

		C0070
CMO lineal	R0300	45.916.077,12
CSO	R0310	123.522.922,12
Límite superior CMO	R0320	55.585.314,95
Límite inferior CMO	R0330	30.880.730,53
CMO combinado	R0340	45.916.077,12
Límite inferior absoluto de CMO	R0350	4.000.000,00
Capital Mínimo Obligatorio	R0400	45.916.077,12

GLOSARIO

Término	Definición
Mejor estimación actuarial	Media ponderada por su probabilidad de todos los siniestros futuros y escenarios de costes calculados utilizando datos históricos, métodos actuariales y juicios.
Reservas de siniestros	Importe monetario considerado para el pago futuro de siniestros en los que se haya incurrido pero no liquidados todavía, por lo que representa un pasivo del balance.
Coaseguro	Acuerdo en el que dos o más compañías de seguros acuerdan suscribir el negocio de seguros con una cartera específica en proporciones específicas. Cada una de las coaseguradoras es directamente responsable frente al asegurado por su parte proporcional.
Siniestros netos	El coste de los siniestros ocurridos durante el periodo, menos costes de siniestros recuperados en virtud de contratos de reaseguro. Incluye el pago de siniestros y los movimientos en las reservas de siniestros.
Ingresos por primas, netas de reaseguro	También llamadas primas netas imputadas y se corresponden con las primas emitidas, menos primas de reaseguro, imputadas en el periodo.
PPO	<i>Periodical Payment Order</i> , en inglés. Renta estipulada por un juez y que surge de siniestros graves de daños personales.
Prima	Pagos efectuados por el asegurado, normalmente mensuales o anuales, para una parte o la totalidad del contrato. Las primas suscritas se refieren al importe total que ha contratado el asegurado, mientras que primas imputadas se refieren al reconocimiento de dichas primas durante la vida del contrato.
Reaseguro	Contratos por los que transfiere parte o la totalidad del riesgo de seguro aceptado a una compañía reaseguradora. Puede ser en régimen de cuota parte (un porcentaje de las primas, siniestros y gastos) o en régimen de exceso de pérdida (reaseguro completo de siniestros por encima de un valor pactado).
Año de suscripción	Año en que la póliza entra en vigor.
Suscrito/Ganado	Una póliza puede ser suscrita en un año calendario, pero ganada en el año calendario siguiente.

Dña Carla Angellotti, Vicesecretaria Segunda no consejera del Consejo de Administración de la entidad **"ADMIRAL EUROPE COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. (UNIPERSONAL)"**, con NIF A-87.987.822 y domicilio social en Madrid, Calle Rodríguez Marín, nº 61, 1ª planta,

CERTIFICO

I. Que, el día 26 de febrero de 2026, se celebró en Madrid, en el domicilio social, Consejo de Administración de la mercantil **"ADMIRAL EUROPE COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. (UNIPERSONAL)"** (en adelante, la "Sociedad" o la "Compañía"), a la que asistieron, todos los Consejeros, a saber:

- D. Julián López Zaballos (Presidente).
- D. Costantino Moretti.
- Dña. Delphine Asseraf.
- Dña. Annette Elizabeth Court.
- D. Geraint Jones.

II. Que, totalidad de los consejeros acordaron por unanimidad, constituirse en Consejo de Administración con sesión universal, reconociendo la Secretaria la identidad de todos los consejeros.

III. Que, los miembros del Consejo de Administración declararon válidamente constituido el Consejo de Administración de la Sociedad de acuerdo con el artículo 247 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, al asistir presentes, o debidamente representados la totalidad de Consejeros

IV. Que, actuaron como Presidente de la reunión, D. Julián López Zaballos y como Secretaria Dña. Carla Angellotti, en su condición de Presidente y Vicesecretaria Segunda no consejera, respectivamente, del Consejo de Administración.

V. Que en el Libro de Actas de la Sociedad consta

Mrs. Carla Angellotti, Second Vicesecretary non-Director of the Board of Directors of the Company **"ADMIRAL EUROPE COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. (UNIPERSONAL)"**, with Tax Identification Number A-87.987.822 and registered office in Madrid, Rodríguez Marín Street, No. 61, 1st floor,

CERTIFY

I. Whereas, on February 26th, 2026, the Board of Directors of the Company **"ADMIRAL EUROPE COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A. (UNIPERSONAL)"** (hereinafter, the "Company"), was held in Madrid, at the registered office, attending all the Company's Directors, namely:

- Mr. Julián López Zaballos (Chairman).
- Mr. Costantino Moretti.
- Mrs. Delphine Asseraf.
- Mrs. Annette Elizabeth Court.
- Mr. Geraint Jones.

II. Whereas, all the directors agreeing, unanimously, to hold a Board of Directors with universal character, the Secretary recognizing the identity of all the directors.

III. Whereas the members of the Board of Directors declared validly constituted the Board of Directors of the Company in accordance with article 247 of Spanish Companies Act, when all of the Directors are present or duly represented.

IV. Whereas, Mr. Julián López Zaballos acted as Chairman of the meeting and Mrs. Carla Angellotti as Secretary, in their capacity as Chairman and Second Vicesecretary non-Director of the Board of Directors, respectively.

V. Whereas, in the Minutes Book of the Company,

el acta del Consejo de Administración de fecha 26 de febrero de 2026, la cual se transcribe parcialmente, a continuación, sin que lo omitido haya limitado, restringido o alterado lo transcrito:

“CUARTO.- APROBACIÓN, EN SU CASO, DEL INFORME DE SOLVENCIA Y CONDICIÓN FINANCIERA DE LA SOCIEDAD.

El Presidente propone, para su aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad, el informe de Solvencia y Condición Financiera (más conocido por sus siglas en inglés, “SFCR”) elaborado por la Sociedad, para el ejercicio 2025.

El citado informe ha sido elaborado conforme a los requerimientos establecidos en los artículos 80 a 82 de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras y la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II).

El SFCR elaborado por la Sociedad incorpora información detallada que complementa los QRT descritos en el punto anterior, describiendo el perfil del riesgo, la estructura empresarial, así como un detalle del negocio representado, en el que se incluyen modelos internos referentes a la gestión de riesgo, el valor de mercado en base a la metodología de la Directiva Solvencia II y el ratio de solvencia en la gestión del capital de la Sociedad.

*En este sentido, se adjunta como **Anexo III** al presente Acta el SFCR elaborado por la Sociedad.*

QUINTO.- AUTORIZACIONES PRECISAS.

Se acuerda por unanimidad facultar a todos los miembros del Consejo de Administración, así como a la Vicesecretaría Segunda no

the minutes of the Board of Directors dated 26 February 2026 are recorded, which are partially transcribed below, without the omission having limited, restricted or altered what is transcribed:

“FOURTH.- APPROVAL, WHERE APPROPRIATE, OF SOLVENCY AND FINANCIAL CONDITION REPORT OF THE COMPANY.

The Chairman proposes for approval by the Company's Board of Directors the Solvency and Financial Condition Report “SFCR” drafted by the Company for 2025 fiscal year.

This report has been drawn up in accordance with the requirements established in Articles 80 to 82 of Law 20/2015 of 14 July on the organization, supervision and solvency of insurance and reinsurance companies and the Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council on the taking-up and pursuit of the business of insurance and reinsurance (Solvency II).

The SFCR drafted by the Company includes detailed information supplementing the QRT described in the previous point. In practice, describing the risk profile, the corporate structure, as well as a depth of the business represented, which includes internal models referring to risk management, the market value based on the methodology of the Solvency II Directive and the solvency ratio in the management of the Company's capital.

*In this regard, the SFCR drafted by the Company is attached as **Annex III** to these Minutes.*

FIFTH.- REQUIRED AUTHORIZATIONS.

It is hereby unanimously resolved to grant the power to all the members of the Board of Directors, as well as the Second Vicesecretary

consejera, para que, cualquiera de ellos indistintamente, pueda comparecer ante Notario para elevar a público los anteriores acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad, firmando al efecto las escrituras públicas que a tal fin se requieran y realizar cuantos actos sean precisos hasta la inscripción de los mismos en el Registro Mercantil, incluyendo facultades expresas para rectificar, completar o subsanar los instrumentos otorgados, a fin de que queden definitiva y debidamente inscritos en el Registro Mercantil, en su caso.

SEXTO.- APROBACIÓN DEL ACTA DE LA SESIÓN.

El Consejo de Administración, por unanimidad, acuerda redactar y aprobar la presente acta, transcribiendo los acuerdos anteriores aceptados y firmados en el lugar y fecha que se indica en el encabezamiento, a doble columna, español e inglés, prevaleciendo en caso de discrepancia la versión en español."

Y para que así conste, expido la presente certificación, con el Visto Bueno del Presidente del Consejo de Administración, en Madrid, a 27 de febrero de 2026.

**EL PRESIDENTE DE LA SESIÓN /
THE CHAIRMAN OF THE MEETING**



D./Mr. Julián López Zaballos

non-director of the Company, in order to appear before a Notary Public to raise into public status the above Board of Directors' resolutions of the Company, signing for such purposes all the public deeds needed and to perform any such acts as may be necessary for the registration of such resolutions with the Commercial Registry, including the power to rectify, complete or correct the documents granted in order for them to be effectively and dully registered in the Commercial Registry, as the case may be.

SIXTH.- APPROVAL OF THE MINUTES OF THE MEETING.

The Board of Directors unanimously agrees to write and approve these minutes, transcribing the above agreements accepted and signed in the place and date indicated in the heading, in double column, Spanish and English, with the Spanish version prevailing in case of discrepancy."

And for the record, I issue this certification, with the approval of the Chairman of the Board of Directors in Madrid, on February 27th, 2026.

**THE SECOND VICESECRETARY NON-DIRECTOR OF
THE MEETING / LA VICESECRETARIA SEGUNDA NO
CONSEJERA DE LA SESIÓN**



Mrs./Dª Carla Angellotti