

## Presentación de resultados 6M2024

Grupo Catalana Occidente, S.A.



 **GCO** | 160 años

---

# Índice

## 01 Claves del periodo

## 02 Información 6M2024

- Cuenta de resultados
- Capital, inversiones y solvencia

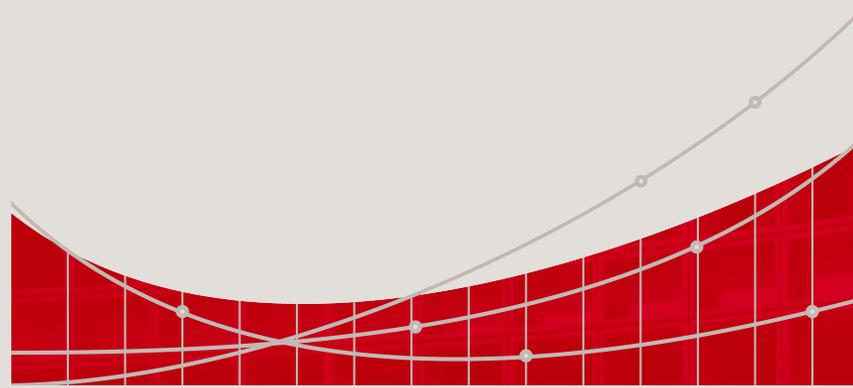
## 03 Calendario y anexos



@gco\_news

Presentación basada en los datos del informe 6M2024 publicado el 25/07/2024

01.



Claves del periodo

## 6M2024: resumen ejecutivo

### CRECIMIENTO

Volumen total y distribución del negocio



3.277,6 M€ +1,6 %

54,3 % Negocio tradicional  
41,6 % Negocio del seguro de crédito  
4,1 % Negocio funerario

### RENTABILIDAD

Resultado consolidado



380,3 M€ +10,6 %

Ratio combinado



90,0 % -1,8 p.p. Negocio tradicional  
74,7 % +3,3 p.p. Negocio del seguro de crédito

### SOLVENCIA

Recursos permanentes a valor de mercado

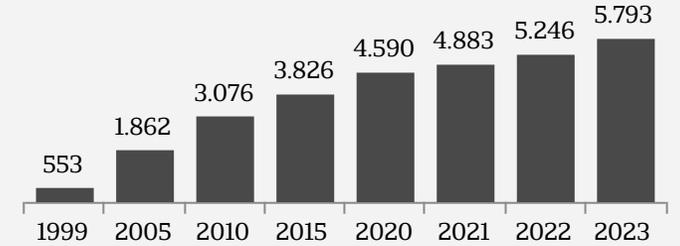
6.188,4 M€



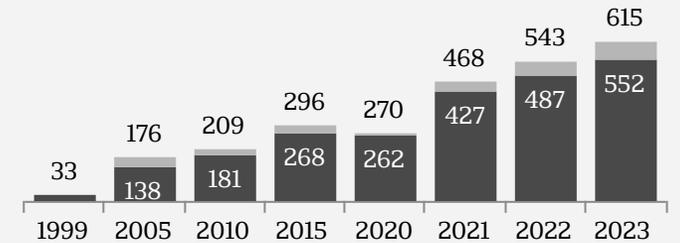
Remuneración al accionista 2023

134,12 M€

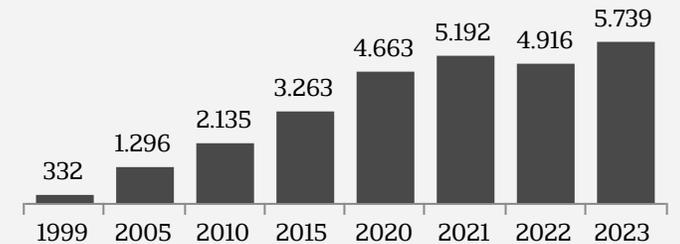
### Volumen de negocio x10



### Resultados x18



### Recursos permanentes x17



La información adjunta presentada ha sido elaborada aplicando las normas contables relativas a contratos de seguros (IFRS4). Ver diapositivas IFRS17 (26 y 27).

# Entorno económico global

La economía global sigue siendo resiliente a pesar del crecimiento desigual



## Global

PIB	+3,5%	22	+3,3%	23	+3,2%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----



## Estados Unidos

PIB	+1,9%	22	+2,5%	23	+2,6%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----



## Latam

PIB	+4,2%	22	+2,3%	23	+1,9%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----



## Economías emergentes y en desarrollo de Asia

PIB	+4,4%	22	+5,7%	23	+5,4%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----



## Eurozona

PIB	+3,4%	22	+0,5%	23	+0,9%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----



## España

PIB	+5,8%	22	+2,5%	23	+2,4%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----

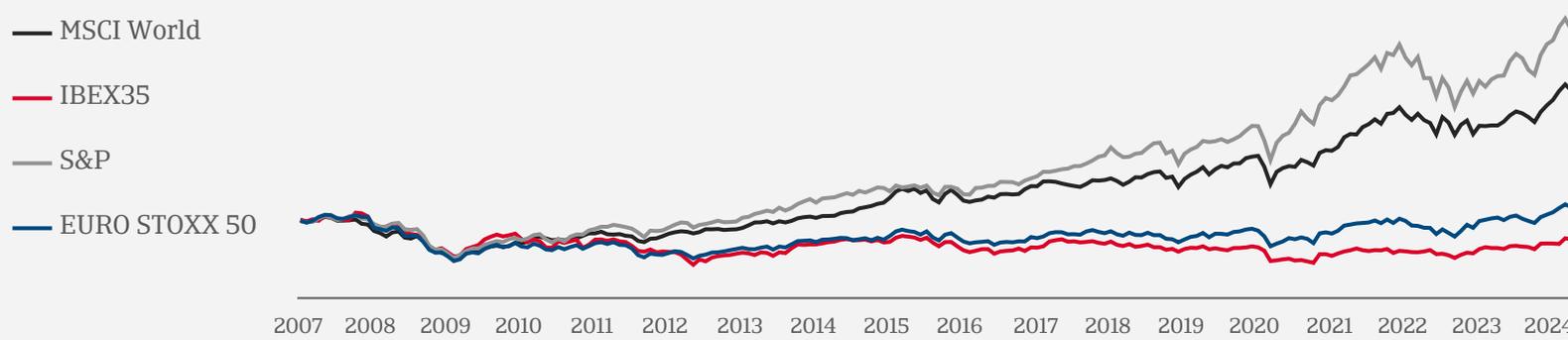


## Reino Unido

PIB	+4,3%	22	+0,1%	23	+0,7%	24e
-----	-------	----	-------	----	-------	-----

# Mercados financieros

## Bolsas



## Revalorización 6M2024

- +14,5% S&P
- +14,2% MSCI World
- +8,2% EURO STOXX 50
- +8,3% IBEX35

## Tipos de interés

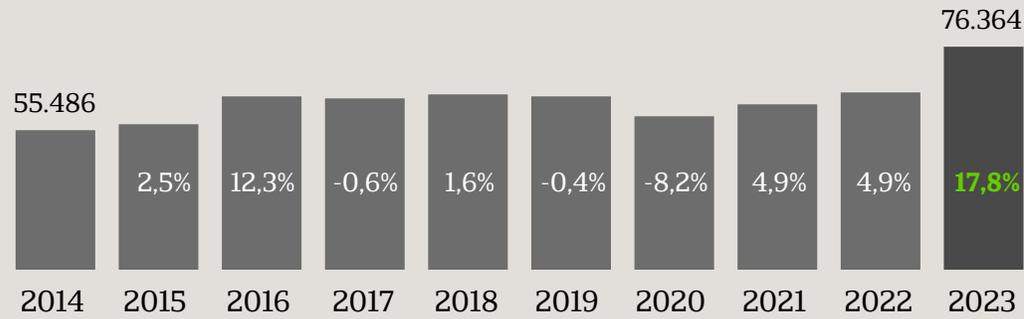


Fuente: Bloomberg. Actualizado junio 2024

# El sector asegurador en España

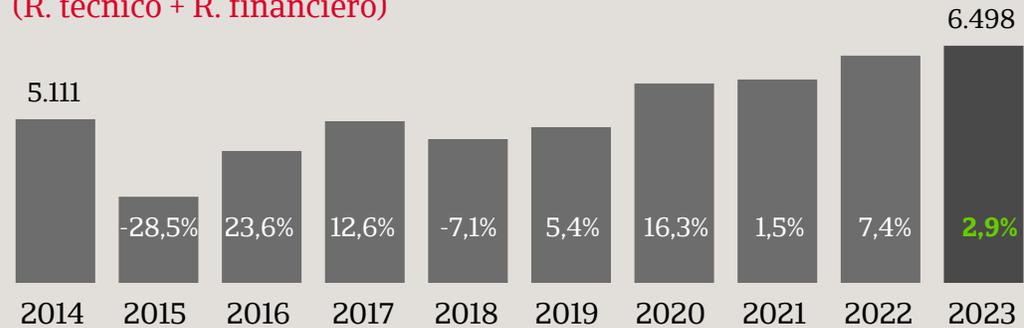
El sector asegurador en España decrece un 2,2% en facturación, principalmente por la evolución de las primas de Vida

## Primas (M€)

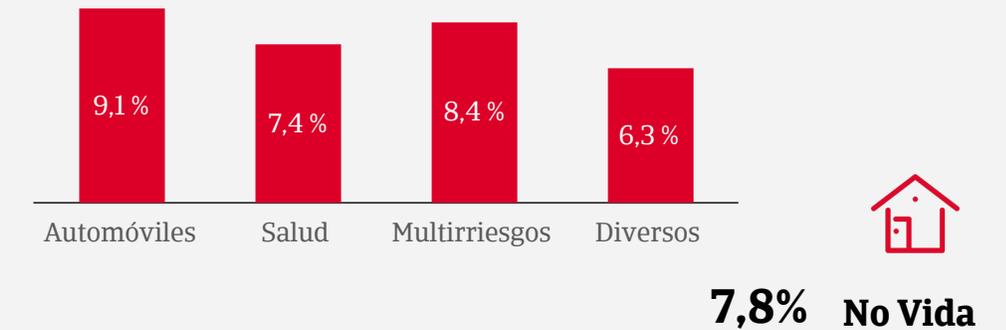


## Rtdo. Cta. Técnica

(R. técnico + R. financiero)



Primas sector asegurador 6M2024: **-2,2%**



Fuente: ICEA cierre junio 2024

## GCO en 6M2024

Ingresos (millones €)	6M 2023	6M 2024	% Var.
Negocio tradicional	1.718,2	1.780,3	3,6%
Primas recurrentes	1.523,2	1.616,8	6,1%
Primas únicas vida	195,0	163,6	-16,1%
Negocio seguro de crédito	1.399,2	1.361,8	-2,7%
<b>Volumen de negocio</b>	<b>3.117,4</b>	<b>3.142,1</b>	<b>0,8%</b>
Ingresos negocio funerario*	107,3	135,5	26,2%
<b>Volumen de negocio total</b>	<b>3.224,7</b>	<b>3.277,6</b>	<b>1,6%</b>

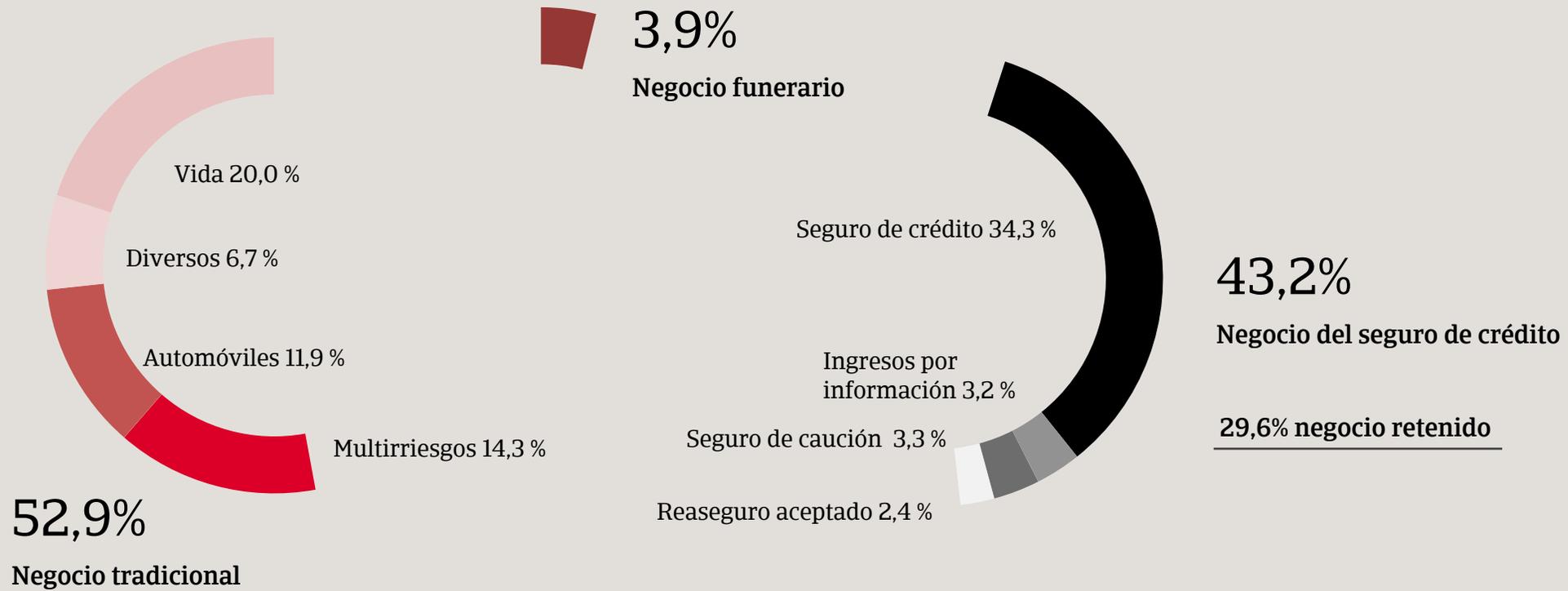
Resultados (millones €)	6M 2023	6M 2024	% Var.
Resultado ordinario negocio tradicional	135,1	156,1	15,5%
Resultado ordinario negocio seguro de crédito	211,9	209,2	-1,3%
Resultado ordinario negocio funerario*	8,0	12,1	52,0%
Resultado no ordinario	-11,1	2,9	---
<b>Resultado consolidado</b>	<b>343,9</b>	<b>380,3</b>	<b>10,6%</b>
<b>Resultado atribuido</b>	<b>308,9</b>	<b>344,6</b>	<b>11,6%</b>

\*Se incluyen a partir de febrero 2023 datos de Mémora

# Diversificación GCO 12M2023



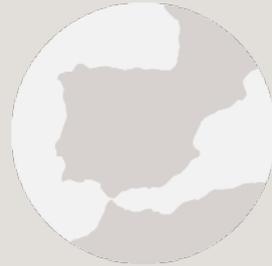
**Cartera equilibrada, oferta completa**



## Presencia global

6<sup>o</sup> Mayor grupo  
asegurador en España

1<sup>er</sup> Mayor grupo  
negocio funerario en la  
península ibérica



2<sup>o</sup> Mayor grupo  
de seguro de crédito en el mundo

50 países

1.370 oficinas



- 64,2% España
- 10,7% Europa centro y norte
- 15,0% Europa oeste
- 3,5% Europa sur
- 3,3% Asia y resto mundo
- 3,3% América

# Sostenibilidad



## Calificación externa de sostenibilidad

En diciembre de 2023, se ha revisado el rating ASG del Grupo otorgándole una calificación de 16,9 puntos (riesgo bajo de experimentar impactos financieros materiales relacionados con los factores ASG). De esta forma, GCO se sitúa entre las primeras 30 compañías con mejor rating ASG del sector asegurador en el que figuran más de 300 compañías.



## Apoyo a principales iniciativas internacionales



### Pilar I Buen Gobierno



**Reforzar la sostenibilidad en la gobernanza y en toda la cadena de valor del Grupo**

### Pilar II Negocio sostenible



**Edificio de Méndez Álvaro con certificación LEED Platinum**

**3,23% de las primas de GCO alineadas con la Taxonomía vs 2,74% promedio en Europa**

### Pilar III Compromiso social



**Ampliación del modelo de teletrabajo híbrido para empleados de NT**

**Incremento del presupuesto de la Fundación Occident**

### Pilar IV Responsabilidad medioambiental



**100% de electricidad renovable en España en el negocio asegurador**

**Proyecto de instalación de placas solares**

# Evolución de la cotización

La acción de GCO cierra el mes de junio de 2024 en 37,8€/a



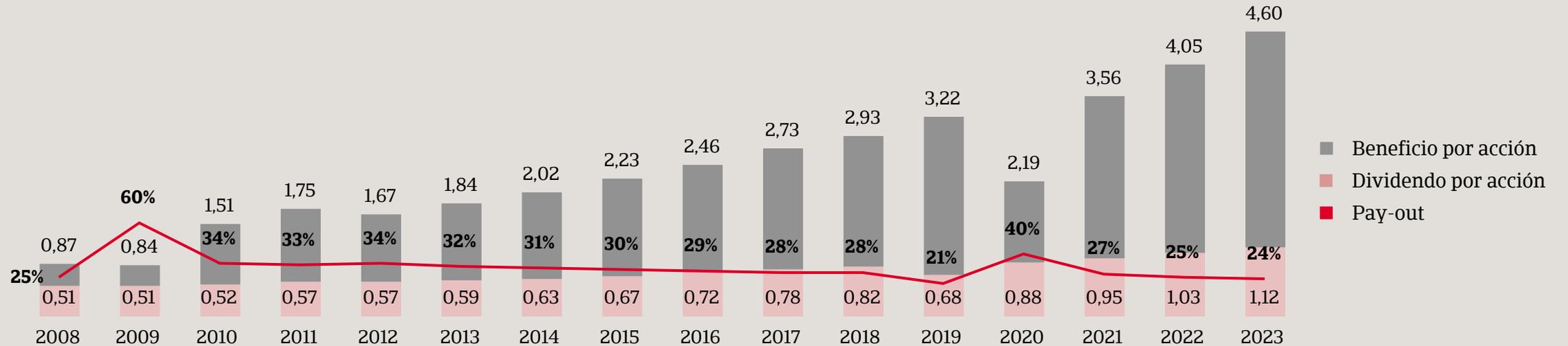
<b>Rentabilidad (YTD)</b>	<b>6M2023</b>	<b>6M2024</b>	<b>TACC* 12M02 -6M24</b>
GCO	-4,74%	22,33%	11,49%
IBEX 35	16,57%	8,33%	2,81%
EuroStoxx Insurance	1,39%	8,09%	4,13%

\*Tasa anual de crecimiento compuesto

## Aumento del 8,67% de los dividendos de los resultados 2023

### Incremento del +7,48% del dividendo de julio 2024

El comportamiento histórico de la distribución de dividendo demuestra el claro compromiso del Grupo con la retribución al accionista.



Jul. 2023  
**23,11 M€**

Oct. 2023  
**23,11 M€**

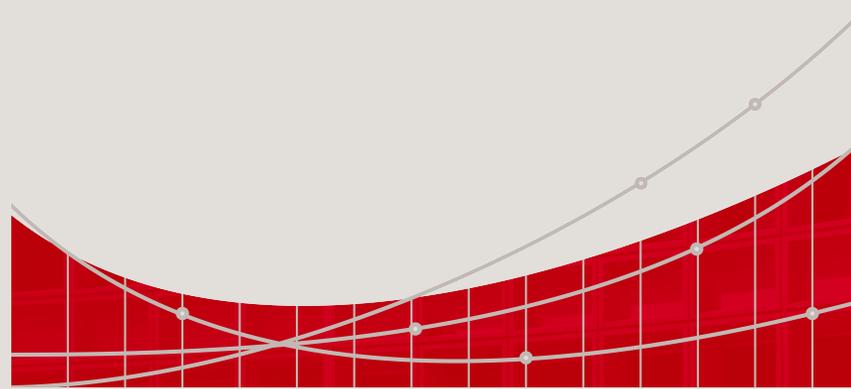
Feb. 2024  
**23,11 M€**

May. 2024  
**64,80 M€**

**Dividendos ejercicio 2023**  
**134,12 M€**

Jul. 2024  
**24,84 M€**

02.



## Información 6M2024

*Cuenta de resultados*

*Negocio tradicional*

*Negocio seguro de crédito*

*Negocio funerario*

*Capital, inversiones y solvencia*

## Negocio tradicional

**+3,6%** 1.780,3 M€

Primas facturadas

**90,0%** -1,8 p.p.

Ratio combinado

**+22,3%** 146,7 M€

Resultado técnico

**+15,5%** 156,1 M€

Resultado ordinario



- 26,5% Multirriesgos
- 22,5% Automóviles
- 13,2% Diversos
- 7,5% Salud
- 4,9% Decesos
- 16,2% Periódicas
- 9,2% Únicas y suplementarias

Positiva evolución de las primas facturadas recurrentes con un crecimiento del 6,1%. Destaca el incremento del 8,9% en automóviles y el 8,3% en diversos.

## Negocio tradicional. Multirriesgos



Primas  
facturadas

**+6,4%**

Ratio  
combinado

**+87,5%**

Multirriesgos (millones €)	6M 2023	6M 2024	% Var.	12M 2023
<b>Primas facturadas</b>	<b>443,8</b>	<b>472,1</b>	<b>6,4%</b>	<b>827,5</b>
% Coste técnico	59,7%	55,7%	-4,0 p.p.	60,3%
% Comisiones	21,7%	22,3%	0,6 p.p.	21,7%
% Gastos	10,7%	9,5%	-1,2 p.p.	11,1%
<b>% Ratio combinado</b>	<b>92,1%</b>	<b>87,5%</b>	<b>-4,6 p.p.</b>	<b>93,1%</b>
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>30,8</b>	<b>51,9</b>	<b>68,5%</b>	<b>55,3</b>
% s/primas adquiridas	7,9%	12,5%	58,2%	6,9%
Primas adquiridas	389,7	415,9	6,7%	797,7

	Ratio combinado trimestre estanco					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Multirriesgos	92,2%	92,0%	94,4%	93,6%	88,5%	86,5%

## Negocio tradicional. Automóviles



Primas  
facturadas

**+8,9%**

Ratio  
combinado

**+95,2%**

<b>Automóviles (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>12M 2023</b>
<b>Primas facturadas</b>	<b>368,0</b>	<b>400,8</b>	<b>8,9%</b>	<b>690,8</b>
% Coste técnico	71,9%	74,7%	2,8 p.p.	72,7%
% Comisiones	12,0%	11,8%	-0,2 p.p.	11,9%
% Gastos	11,4%	8,8%	-2,6 p.p.	11,7%
<b>% Ratio combinado</b>	<b>95,3%</b>	<b>95,2%</b>	<b>-0,1 p.p.</b>	<b>96,3%</b>
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>15,6</b>	<b>16,7</b>	<b>7,1%</b>	<b>24,8</b>
% s/primas adquiridas	4,7%	4,8%	2,1%	3,7%
Primas adquiridas	332,1	350,8	5,6%	677,2

	Ratio combinado trimestre estanco					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Automóviles	93,4%	97,2%	97,9%	96,7%	94,6%	95,9%

## Negocio tradicional. Diversos



Primas  
facturadas

**+8,3%**

Ratio  
combinado

**+85,9%**

<b>Diversos (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>12M 2023</b>
<b>Primas facturadas</b>	<b>216,8</b>	<b>234,7</b>	<b>8,3%</b>	<b>390,1</b>
% Coste técnico	51,5%	52,8%	1,3 p.p.	50,3%
% Comisiones	22,4%	23,3%	0,9 p.p.	22,9%
% Gastos	11,0%	9,8%	-1,2 p.p.	11,8%
<b>% Ratio combinado</b>	<b>84,9%</b>	<b>85,9%</b>	<b>1,0 p.p.</b>	<b>85,0%</b>
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>27,5</b>	<b>28,2</b>	<b>2,5%</b>	<b>56,2</b>
% s/primas adquiridas	15,1%	14,1%	-6,6%	15,0%
Primas adquiridas	181,7	200,3	10,2%	374,9

	Ratio combinado trimestre estanco					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Diversos	87,4%	82,4%	85,2%	85,0%	85,4%	86,5%

## Negocio tradicional. Vida



Primas recurrentes

**+2,9%**

Ratio combinado decesos

**+76,4%**

Ratio combinado salud

**+94,9%**

Vida (millones €)	6M 2023	6M 2024	% Var.	12M 2023
<b>Facturación de seguros de vida</b>	<b>689,5</b>	<b>672,6</b>	<b>-2,5%</b>	<b>1.156,2</b>
<i>Salud</i>	130,9	132,5	1,2%	151,3
<i>Decesos</i>	79,0	87,8	11,1%	160,9
<i>Primas periódicas</i>	284,6	288,8	1,5%	520,8
Primas únicas	195,0	163,6	-16,1%	323,3
Aportaciones a planes de pensiones	20,9	24,5	17,2%	48,7
<i>Aportaciones netas a fondos de inversión</i>	-6,1	-2,7	55,7%	-10,1
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>46,0</b>	<b>49,9</b>	<b>8,5%</b>	<b>109,4</b>
% s/primas adquiridas	7,5%	8,5%		9,4%
<b>Resultado técnico - financiero</b>	<b>87,7</b>	<b>96,8</b>	<b>10,4%</b>	<b>185,3</b>
% s/primas adquiridas	14,3%	16,4%		16,0%
<b>Primas adquiridas</b>	<b>611,5</b>	<b>588,6</b>	<b>-3,7%</b>	<b>1.160,8</b>
Ratio combinado Salud	98,1%	94,9%	-3,2 p.p.	87,0%
Ratio combinado Decesos	75,7%	76,4%	0,7 p.p.	77,1%

## Negocio tradicional.

<b>Negocio tradicional (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>12M 2023</b>
<b>Primas facturadas</b>	<b>1.718,2</b>	<b>1.780,3</b>	<b>3,6%</b>	<b>3.064,6</b>
Primas ex-únicas de vida	1.523,2	1.616,8	6,1%	2.741,3
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>119,9</b>	<b>146,7</b>	<b>22,4%</b>	<b>245,8</b>
<i>% s/primas adquiridas</i>	<i>7,9%</i>	<i>9,4%</i>		<i>8,2%</i>
<b>Resultado financiero</b>	<b>63,4</b>	<b>69,5</b>	<b>9,6%</b>	<b>109,8</b>
<i>% s/primas adquiridas</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,5%</i>		<i>3,6%</i>
Resultado no técnico	-10,6	-16,8	-58,5%	-24,7
Impuesto sobre sociedades	-37,5	-43,3	-15,5%	-69,7
<b>Resultado ordinario</b>	<b>135,1</b>	<b>156,1</b>	<b>15,5%</b>	<b>261,1</b>
<b>Resultado no ordinario</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,3</b>	<b>---</b>	<b>-22,5</b>
<b>Resultado total</b>	<b>134,5</b>	<b>163,4</b>	<b>21,5%</b>	<b>238,6</b>
Primas adquiridas de No Vida	903,5	967,0	7,0%	1.849,9

### Ratio combinado

Comisiones + gastos  28,0% (-0,6 p.p.)

Coste técnico  62,0% (-1,3 p.p.)

Negocio  
tradicional

**90,0%**  
(-1,8 p.p.)

## Negocio seguro de crédito

**-2,6%**    **1.139,8 M€**

Primas adquiridas

**74,7%**    **+3,3 p.p.**

Ratio combinado bruto

**-13,3%**    **312,8 M€**

Resultado técnico

**-1,3%**    **209,2 M€**

Resultado ordinario



- 74,6% Seguro de crédito
- 6,2% Seguro de caución
- 8,0% Reaseguro aceptado
- 7,4% Ingresos por información
- 3,8% Ingresos actividades complementarias

La entrada de siniestros sigue situándose por debajo del periodo pre-pandemia. Sin embargo, mantenemos el nivel de prudencia de provisiones de años anteriores.

## Negocio seguro de crédito

1.139,8 M€ -2,6%

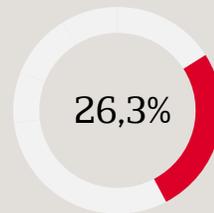
Primas adquiridas



### España y Portugal

Primas adquiridas: 182,8M€

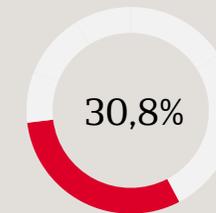
Variación: -2,0%



### Europa centro y norte

Primas adquiridas: 299,7M€

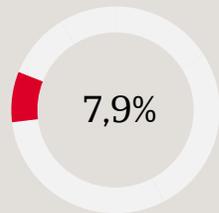
Variación: -4,1%



### Europa oeste

Primas adquiridas: 350,5M€

Variación: -0,1%



### Europa sur

Primas adquiridas: 89,6M€

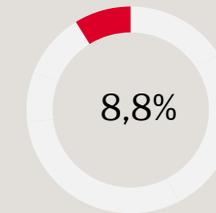
Variación: -9,3%



### Asia y resto del mundo

Primas adquiridas: 116,7M€

Variación: -1,2%



### América

Primas adquiridas: 100,5M€

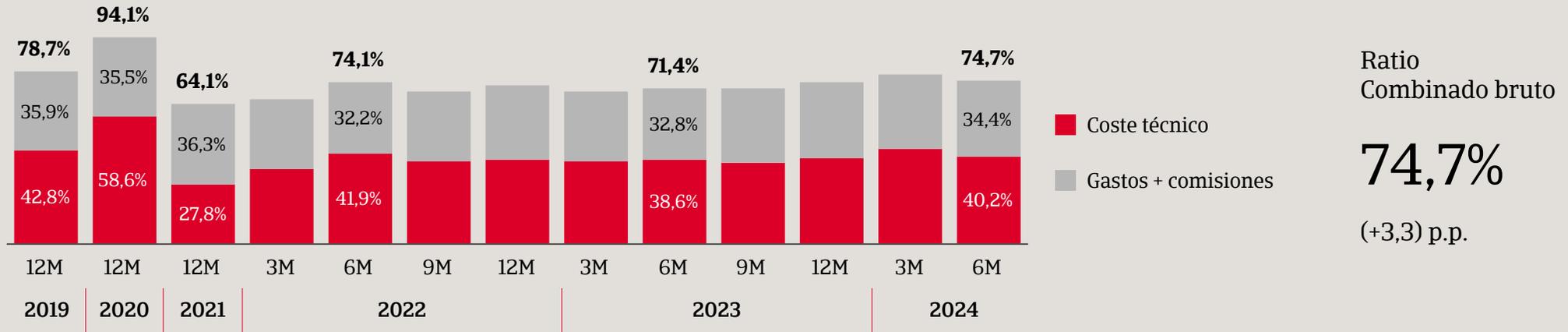
Variación: -2,3%

1.234,8 M€ -2,1%

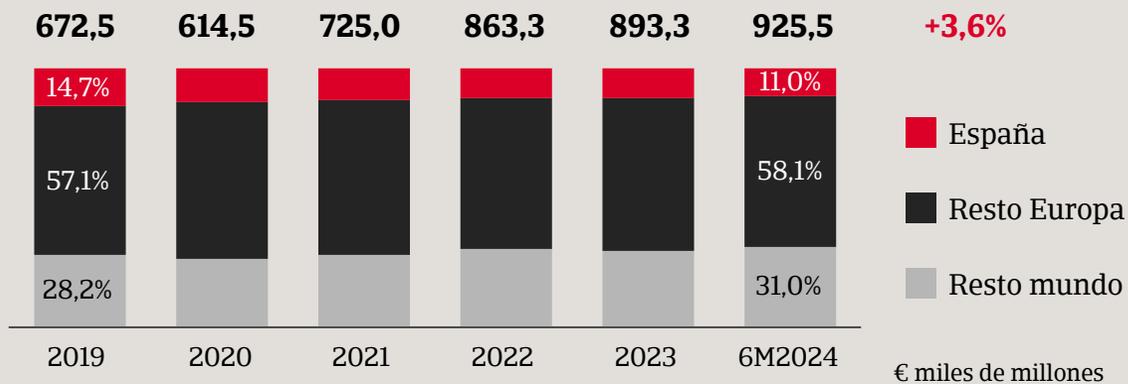
Primas adquiridas y servicios información

## Negocio seguro de crédito

### Evolución del ratio combinado bruto



### Evolución de la exposición al riesgo (TPE)



## Negocio seguro de crédito

<b>Negocio seguro de crédito (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>12M 2023</b>
Primas adquiridas	1.169,8	1.139,8	-2,6%	2.278,5
Ingresos de información	91,5	95,0	3,9%	143,8
<b>Total ingresos</b>	<b>1.261,2</b>	<b>1.234,8</b>	<b>-2,1%</b>	<b>2.422,3</b>
<b>Resultado técnico después gastos</b>	<b>360,9</b>	<b>312,8</b>	<b>-13,3%</b>	<b>626,4</b>
<i>% s/ingresos</i>	<i>28,6%</i>	<i>25,3%</i>		<i>25,9%</i>
Resultado de reaseguro	-119,1	-93,8	21,3%	-212,5
Ratio de cesión reaseguro	37 %	35 %		37%
Resultado técnico neto	241,7	219,0	-9,4%	413,9
<i>% s/ingresos</i>	<i>19,2%</i>	<i>17,7%</i>		<i>17,1%</i>
Resultado financiero	28,7	52,1	81,5%	59,4
<i>% s/ingresos</i>	<i>2,3%</i>	<i>4,2%</i>		<i>2,5%</i>
Resultado act. complementarias	13,2	8,4	-36,4%	16,7
Impuesto sobre sociedades	-68,7	-67,8		-117,7
Ajustes	-3,0	-2,5		-6,7
<b>Resultado ordinario</b>	<b>211,9</b>	<b>209,2</b>	<b>-1,3%</b>	<b>365,6</b>
Resultado no ordinario	-9,8	-3,9		0,1
<b>Resultado total del negocio</b>	<b>202,2</b>	<b>205,3</b>	<b>1,5%</b>	<b>365,7</b>

## Negocio funerario

 GCO adquirió el pasado 9 de febrero de 2023 el 100% del Grupo Mémora que pertenecía al fondo de pensiones Ontario Teacher's Pension Plan (OTPP).

<b>Negocio funerario (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>12M 2023*</b>
<b>Ingresos</b>	<b>107,3</b>	<b>135,5</b>	<b>26,3%</b>	<b>227,0</b>
EBITDA	27,8	35,1	26,3%	54,2
Margen sobre EBITDA	25,9%	25,9 %	0,0 p.p.	23,9%
Amortizaciones	9,9	11,4	15,2%	21,3
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>17,9</b>	<b>23,7</b>	<b>32,4%</b>	<b>32,9</b>
Resultado financiero	-8,0	-8,5	-6,3%	-16,3
Resultado antes de impuestos	9,9	15,2	53,5%	16,6
Impuesto sociedades	2,0	3,1	55,0%	3,0
<b>Resultado ordinario</b>	<b>8,0</b>	<b>12,1</b>	<b>51,3%</b>	<b>13,6</b>
Resultado no ordinario	-0,7	-0,5	28,6%	-2,4
<b>Resultado total</b>	<b>7,2</b>	<b>11,6</b>	<b>61,1%</b>	<b>11,1</b>

En 6M2023 el negocio funerario incorpora los datos de Asistea y también incorpora cinco meses de Mémora.

A pesar del impacto inflacionario en los costes, seguimos consistentemente con un margen sobre EBITDA superior al 25%.

\*Se incluyen datos de Mémora a partir de febrero 2023.

# IFRS 17

IFRS17: Normativa contable internacional que establece una nueva metodología de cálculo de provisiones impacta tanto a las provisiones como a las inversiones financieras.

## Tratamiento de los pasivos de seguros.

Contabilidad IFRS17	 VIDA	 NO VIDA	 CRÉDITO
		<ul style="list-style-type: none"> <li>Ahorro: Metodología general (BBA). Metodología análoga a Solvencia y Embedded Value. <b>Con hipótesis y valoración a mercado.</b></li> <li>Además se introduce el término CSM como estimación del resultado futuro del negocio.</li> <li>Riesgo (anual): Se seguirá la metodología para los seguros a corto plazo que se denomina PAA. No hay cambios significativos respecto a la actual (mejor estimado, ajuste de riesgo y descuento).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>No hay cambios significativos respecto a la actual, en base a un mejor estimado con ajuste de riesgo y descuento.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Afecta exclusivamente a las cuentas consolidadas.</li> <li>Entrada en vigor 01/01/2023.</li> </ul>		

## Impactos en la Gestión Ordinaria.

IMPLICACIONES FINANCIERAS	IMPLICACIONES EN GESTIÓN
<p><b>Sin impacto</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Activos a valor de mercado contra patrimonio (OCI) similar a carteras actuales</li> <li>Gestión ALM Activos – Pasivos para reducir asimetrías, se mantiene</li> </ul>	<p><b>Del negocio</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>No se esperan cambios relevantes en el apetito al riesgo</li> <li>Los indicadores actuales de gestión del negocio (ratios y KPI) se mantienen en paralelo</li> </ul>
<p><b>Con impacto</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pasivos a valor de Mercado análogos a Solvencia / Embedded Value</li> <li>Reconocimiento del resultado en Vida Ahorro y crédito, diferente imputación temporal</li> <li>Tratamiento renta variable: Valor mercado contra OCI pero sin posibilidad de reconocer beneficios/pérdidas por venta. Fondos inversión valor mercado con cambios PyG</li> </ul>	<p><b>Del capital</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>No hay modificaciones en el reparto de Dividendos</li> <li>No se modifica la posición de solvencia</li> <li>No se modifica la generación de tesorería</li> </ul>

## IFRS 17

### Comparativa IFRS 17 versus IFRS 4

	6M 2024		
	IFRS4	IFRS17	Var.
Resultado técnico de seguro	363	396	33
Gastos no atribuibles	0	-5	-5
<b>Total resultado técnico</b>	<b>363</b>	<b>391</b>	<b>28</b>
Resultado de inversiones riesgo compañía	278	282	4
Ingresos o gastos financ de seguro riesgo cía	-157	-168	-11
<b>Total resultado financiero</b>	<b>121</b>	<b>114</b>	<b>-7</b>
Otros resultados	4	2	-2
Resultado antes de impuestos	488	507	19
Impuesto de sociedades	-111	-116	-5
<b>Resultado ordinario</b>	<b>377</b>	<b>391</b>	<b>14</b>

#### Ratio combinado con gastos atribuibles

Negocio tradicional	90,0%	89,5%	-0,5 p.p.
Negocio seguro de crédito	74,7%	75,6%	0,9 p.p.

	6M2023		
	IFRS4	IFRS17	Var.
<b>Resultado ordinario</b>	<b>343</b>	<b>410</b>	<b>67</b>
% Incremento	9,9%	-4,6%	

#### Explicativos parte técnica:

- +24,8 M€ en vida donde el resultado técnico es superior, para el negocio de Ahorro y Decesos, por distinto reconocimiento temporal del beneficio esperado.
- En no vida +1,6 M€ consecuencia del distinto nivel de provisionamiento.
- Negocio seguro de crédito: +1,5 M€ consecuencia de distinta periodificación de ingresos y gastos.

#### Explicativos parte financiera:

- -7,0 M€ de resultado financiero consecuencia, principalmente, de los intereses que se reconocen en las provisiones de no vida.

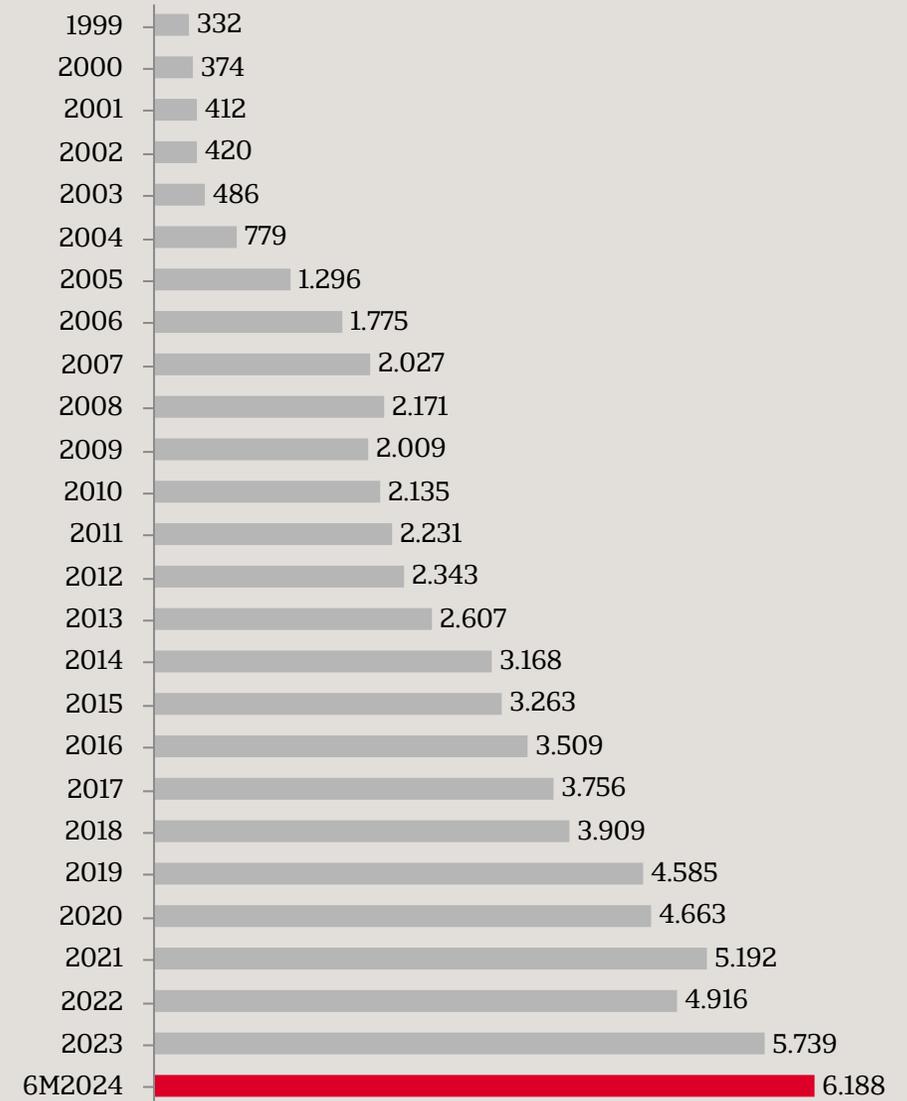
## Fortaleza financiera



A cierre de junio de 2024 el capital del Grupo se ha incrementado un 7,8%

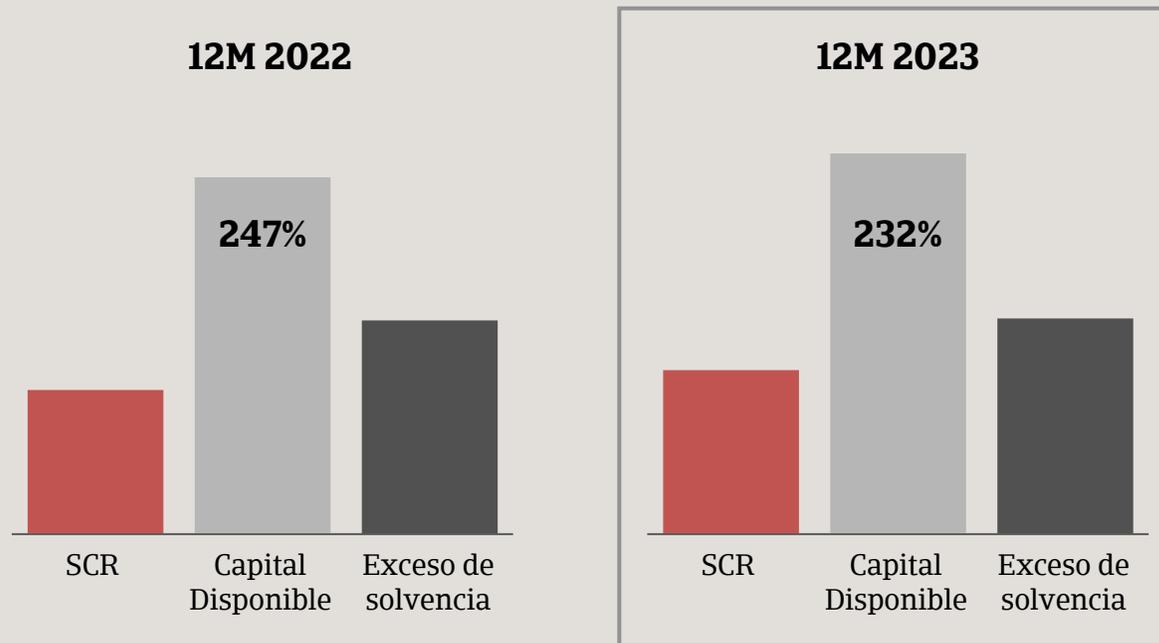
<b>Recursos permanentes a 31/12/23 (millones €)</b>	<b>5.170,4</b>
<b>Recursos permanentes valor mercado 31/12/2023</b>	<b>5.738,8</b>
<b>Patrimonio neto a 01/01/24</b>	<b>5.014,2</b>
(+) Resultados consolidados	380,3
(+) Dividendos pagados	-112,8
(+) Variación de ajustes por valoración	77,7
(+) Otras variaciones	1,0
<b>Total movimientos</b>	<b>346,3</b>
<b>Total patrimonio neto a 30/06/24</b>	<b>5.360,6</b>
Deuda subordinada	256,6
<b>Recursos permanentes a 30/06/24</b>	<b>5.617,1</b>
Plusvalías no recogidas en balance (inmuebles)	571,3
<b>Recursos permanentes valor mercado 30/06/24</b>	<b>6.188,4</b>

+7,8%



## Sólida posición de solvencia: 232% a cierre de 2023

GCO tiene una posición financiera y de solvencia sólida para resistir situaciones adversas



El ratio de solvencia II se mantiene en entornos del 175%, incluso en escenarios adversos.

Los fondos propios son de elevada calidad (97% de tier1).



Presentación del informe sobre la situación financiera y de solvencia

04 de abril: entidades Grupo

17 de mayo: GCO

## Calificación crediticia

Los ratings de A y A1, otorgados por AM Best y Moody's respectivamente, reflejan la solidez del balance, el buen modelo de negocio, los excelentes resultados operativos y la apropiada capitalización del Grupo gracias a la generación interna de capital de las entidades.

<p>A.M. Best</p> <p><b>“A”</b></p> <p>Rating entidades operativas del Grupo</p>	<p>Destaca la prudencia en la suscripción, que se refleja en una positiva trayectoria de resultados operativos, con un excelente ratio combinado y un elevado retorno sobre el capital (ROE).</p>
<p>Moody's</p> <p><b>“A1”</b></p> <p>Rating entidades operativas del negocio de seguro de crédito</p>	<p>En julio 2024, Moody's confirmó el rating 'A1' con perspectiva estable de las entidades operativas en el negocio del seguro de crédito. Destaca la fuerte posición competitiva, la sólida capitalización, el bajo apalancamiento financiero y la conservadora cartera de inversiones.</p>

## Inversiones

El Grupo invierte en activos tradicionales a través de una gestión prudente y diversificada

### 16.189,2 M€

(+5,4% respecto a los fondos administrados al cierre de 2023)



Distribución de las inversiones riesgo entidad



## Q&A

### Contacto

Email: [analistas@gco.com](mailto:analistas@gco.com)

Teléfono: +34915661302

[www.gco.com](http://www.gco.com)



@gco\_news



**Dña. Clara Gómez**

Directora general financiero  
y de riesgos



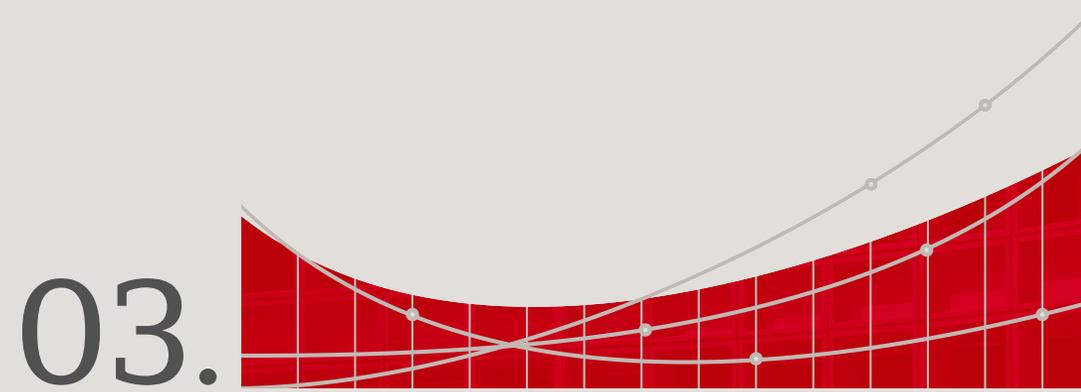
**D. Carlos González**

Director financiero



**Dña. Nawal Rim**

Directora de Relación con  
Inversores, Agencias de  
Rating y Sostenibilidad



## Calendario y anexos

# Calendario

## Relaciones con analistas e inversores

Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
	<b>29</b> <b>Resultados</b> <b>12M2023</b>		<b>25</b> <b>Resultados</b> <b>3M2024</b>			<b>25</b> <b>Resultados</b> <b>6M2024</b>			<b>31</b> <b>Resultados</b> <b>9M2024</b>		
		<b>1</b> <b>Presentación</b> <b>Resultados</b> <b>12M2023</b> <b>11.30</b>	<b>26</b> <b>Presentación</b> <b>Resultados</b> <b>3M2024</b> <b>11.00</b>			<b>25</b> <b>Presentación</b> <b>Resultados</b> <b>6M2024</b> <b>16.30</b>			<b>31</b> <b>Presentación</b> <b>Resultados</b> <b>9M2024</b> <b>16.30</b>		
			<b>25</b> <b>Junta</b> <b>General de</b> <b>accionistas</b> <b>2023</b>								
	<b>Dividendo a</b> <b>cuenta</b> <b>2023</b>			<b>Dividendo</b> <b>complemen-</b> <b>tario</b> <b>2023</b>		<b>Dividendo a</b> <b>cuenta</b> <b>2024</b>			<b>Dividendo a</b> <b>cuenta</b> <b>2024</b>		

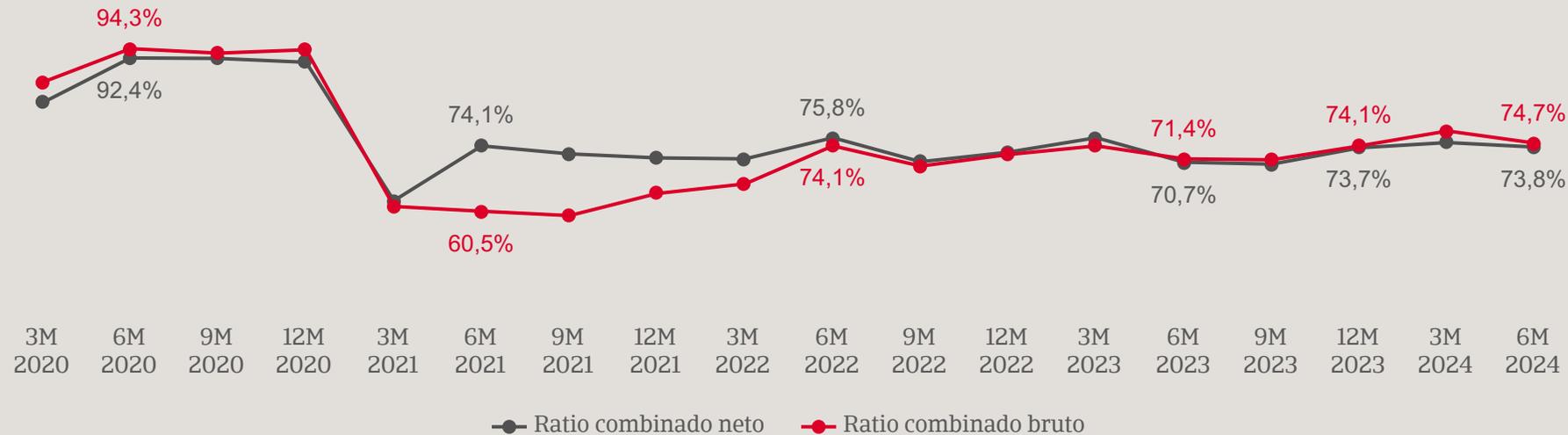
## Cuenta de resultados

Cuenta de resultados (millones €)	6M 2023	6M 2024	% Var.	12M 2023
Primas	3.025,9	3.047,1	0,7%	5.421,8
Ingresos por información	91,5	95,0	3,9%	143,8
<b>Volumen de negocio</b>	<b>3.117,4</b>	<b>3.142,1</b>	<b>0,8%</b>	<b>5.565,6</b>
Coste técnico	1.658,1	1.647,7	-0,6%	3.218,3
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>59,7%</i>	<i>59,0%</i>		<i>59,2%</i>
Comisiones	356,3	380,3	6,7%	719,9
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,6%</i>		<i>13,3%</i>
Gastos	410,1	401,9	-2,0%	866,6
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>14,8%</i>	<i>14,4%</i>		<i>16,0%</i>
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	<b>351,8</b>	<b>360,5</b>	<b>2,5%</b>	<b>628,2</b>
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>12,7%</i>	<i>12,9%</i>		<i>11,6%</i>
Resultado financiero	79,1	124,0	56,8%	175,9
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>2,8%</i>	<i>4,4%</i>		<i>3,2%</i>
Resultado cuenta no técnica no	-14,9	-22,0	-47,1%	-54,0
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-0,8%</i>		<i>-1,0%</i>
Resultado act. Complemt. seguro crédito	13,2	8,4	-36,4%	16,7
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,3%</i>		<i>0,3%</i>
Resultado negocio funerario	18,5	23,0	24,3%	31,4
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>447,7</b>	<b>494,0</b>	<b>10,3%</b>	<b>798,2</b>
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>16,1%</i>	<i>17,7%</i>		<i>14,7%</i>
Impuestos	103,8	113,7	9,5%	182,7
<i>% impuestos</i>	<i>23,2%</i>	<i>23,0%</i>		<i>22,9%</i>
<b>Resultado consolidado</b>	<b>343,9</b>	<b>380,3</b>	<b>10,6%</b>	<b>615,5</b>
Resultado atribuido a minoritarios	35,0	35,7	2,0%	63,7
<b>Resultado atribuido</b>	<b>308,9</b>	<b>344,6</b>	<b>11,6%</b>	<b>551,8</b>
<i>% s/total de ingresos netos</i>	<i>11,1%</i>	<i>12,3%</i>		<i>10,2%</i>

# Negocio seguro de crédito

## Evolución del ratio combinado bruto y neto

Desglose ratio combinado	6M 2023	6M 2024	% Var.	12M 2023
% Coste técnico Bruto	38,6%	40,2%	1,6 p.p.	39,4%
% Comisiones + Gastos Bruto	32,8%	34,4%	1,7 p.p.	34,8%
<b>% Ratio Combinado Bruto</b>	<b>71,4%</b>	<b>74,7%</b>	<b>3,3 p.p.</b>	<b>74,1%</b>
% Coste técnico Neto	41,0%	42,2%	1,2 p.p.	42,4%
% Comisiones + Gastos Neto	29,7%	31,7%	2,0 p.p.	31,3%
<b>% Ratio Combinado Neto</b>	<b>70,6%</b>	<b>73,8%</b>	<b>3,2 p.p.</b>	<b>73,7%</b>



## Negocio seguro de crédito - TPE

<b>Cúmulo de riesgo por país (TPE) (millones €)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>% total</b>
España y Portugal	98.739	79.231	86.970	97.580	101.442	101.408	0,0%	11,0%
Alemania	93.024	93.568	108.235	125.354	129.890	131.832	1,5%	14,2%
Australia y Asia	95.595	84.153	101.050	121.807	127.402	137.113	7,6%	14,8%
América	81.269	71.765	94.039	126.191	126.836	133.670	5,4%	14,4%
Europa del Este	68.595	64.630	77.682	88.671	93.574	97.012	3,7%	10,6%
Reino Unido	51.019	46.339	56.511	66.053	70.907	72.209	1,8%	7,8%
Francia	48.407	45.239	50.601	58.808	60.226	62.258	3,4%	6,7%
Italia	43.661	42.001	50.352	62.161	62.570	64.301	2,8%	6,9%
P. Nórdicos y Bálticos	31.748	30.779	35.311	40.912	41.773	44.258	5,9%	4,8%
Países Bajos	30.392	29.875	33.204	39.063	41.116	42.173	2,6%	4,6%
Bélgica y Luxemburgo	17.444	16.959	19.155	21.816	22.631	23.569	4,1%	2,5%
Resto del mundo	12.627	10.011	11.934	14.835	14.911	15.712	5,4%	1,7%
<b>Total</b>	<b>672.520</b>	<b>614.549</b>	<b>725.043</b>	<b>863.252</b>	<b>893.277</b>	<b>925.515</b>	<b>3,6%</b>	<b>100%</b>

## Negocio seguro de crédito - TPE

<b>Cúmulo de riesgo por sector industrial (TPE) (millones €)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>% total</b>
Electrónica	82.858	73.189	90.137	107.892	107.461	110.596	2,9%	11,9%
Productos químicos	87.466	82.804	99.390	123.206	126.643	133.903	5,7%	14,5%
De consumo duraderos	73.145	69.071	81.697	91.125	91.213	93.474	2,5%	10,1%
Metales	72.285	61.597	78.757	94.888	99.523	98.932	-0,6%	10,7%
Comida	64.587	63.860	71.101	82.021	84.098	90.428	7,5%	9,8%
Transporte	61.128	53.098	61.673	75.650	81.113	86.428	6,6%	9,3%
Construcción	51.495	47.072	53.451	62.382	66.469	68.070	2,4%	7,4%
Máquinas	41.225	39.635	46.328	55.280	57.551	59.270	3,0%	6,4%
Agricultura	33.954	29.845	34.441	39.751	43.483	41.300	-5,0%	4,5%
Materiales de construcción	29.389	29.345	34.801	41.563	41.276	44.072	6,8%	4,8%
Servicios	27.109	23.346	25.211	30.309	31.928	35.038	9,7%	3,8%
Textiles	19.660	15.404	16.987	19.997	21.054	21.771	3,4%	2,3%
Papel	15.065	13.151	15.572	19.227	19.674	19.439	-1,2%	2,1%
Finanzas	13.156	13.131	15.497	19.961	21.791	22.794	4,6%	2,4%
<b>Total</b>	<b>672.520</b>	<b>614.549</b>	<b>725.043</b>	<b>863.252</b>	<b>893.277</b>	<b>925.515</b>	<b>3,6%</b>	<b>100%</b>

## Gastos generales y comisiones

Gastos y comisiones (millones €)	6M 2023	6M 2024	% Var.	12M 2023
Negocio tradicional	145,3	133,0	-8,4%	304,2
Negocio seguro de crédito	255,5	263,7	3,2%	530,8
Gastos no ordinarios	9,4	5,1	-45,3%	31,6
<b>Total gastos</b>	<b>410,1</b>	<b>401,9</b>	<b>-2,0%</b>	<b>866,6</b>
Comisiones	356,3	380,3	6,7%	719,9
<b>Total gastos y comisiones</b>	<b>766,4</b>	<b>782,2</b>	<b>2,1%</b>	<b>1.586,5</b>
<i>% s/ primas recurrentes</i>	<i>27,6%</i>	<i>28,0%</i>		<i>29,2%</i>



## Resultado financiero

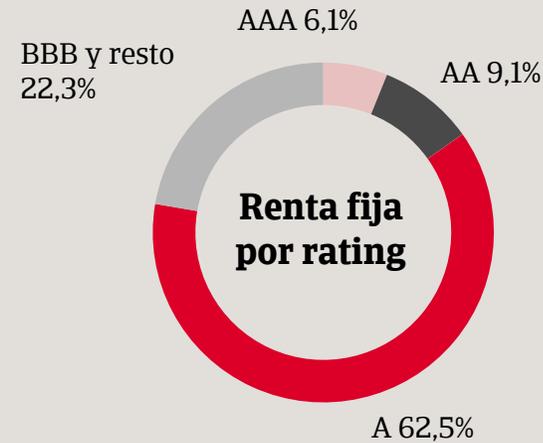
<b>Resultado financiero (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>12M 2023</b>
Ingresos financieros netos de gastos	138,0	159,6	15,7%	269,4
Diferencias de cambio	0,1	-0,5	---	0,2
Sociedades filiales	0,6	0,7	16,7%	1,7
Intereses aplicados a vida	-75,4	-90,3	-19,8%	-161,5
<b>Resultado ordinario del negocio tradicional</b>	<b>63,4</b>	<b>69,5</b>	<b>9,6%</b>	<b>109,8</b>
<i>% s/primas adquiridas</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,5%</i>		<i>3,6%</i>
Ingresos financieros netos de gastos	34,2	51,3	50,0%	64,4
Diferencias de cambio	-3,1	5,0	---	-3,1
Sociedades filiales	4,1	5,3	29,3%	11,3
Intereses de la deuda subordinada	-6,7	-9,4	-40,3%	-13,4
<b>Resultado ordinario del seguro crédito</b>	<b>28,6</b>	<b>52,2</b>	<b>82,5%</b>	<b>59,4</b>
<i>% s/ingresos por seguros netos</i>	<i>2,3%</i>	<i>4,2%</i>		<i>2,5%</i>
Ajuste intereses intragrupo	0,0	0,2	—%	0,0
<b>Resultado financiero ordinario s. crédito ajustado</b>	<b>28,6</b>	<b>52,4</b>	<b>83,2%</b>	<b>59,5</b>
<b>Resultado financiero negocio funerario</b>	<b>-8,0</b>	<b>-8,5</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-16,3</b>
<b>Resultado financiero ordinario</b>	<b>84,0</b>	<b>113,4</b>	<b>35,0%</b>	<b>153,0</b>
<i>% s/ingresos por seguros netos</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,6%</i>		<i>2,7%</i>
<b>Resultado financiero no ordinario</b>	<b>-5,0</b>	<b>10,7</b>	<b>---</b>	<b>23,0</b>
<b>Resultado financiero</b>	<b>79,0</b>	<b>124,1</b>	<b>57,1%</b>	<b>175,9</b>

## Resultado no ordinario

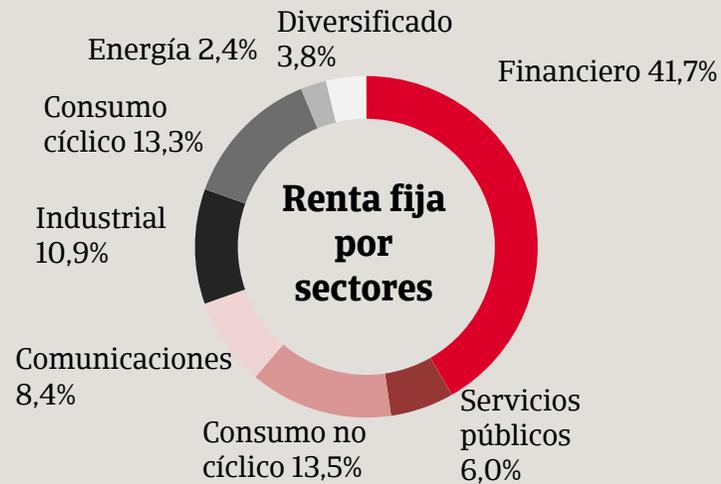
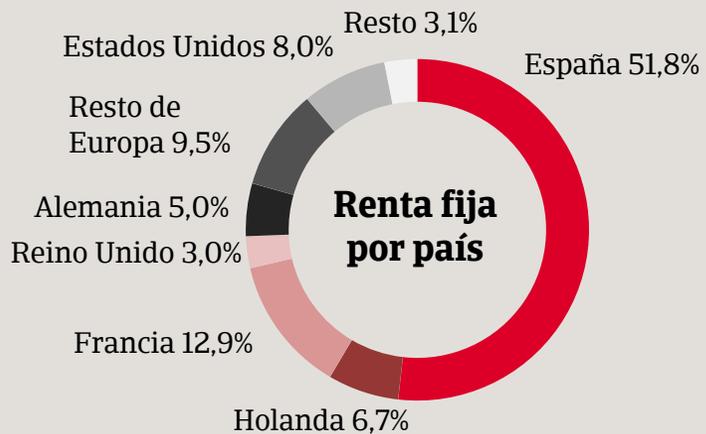
<b>Resultado no ordinario (millones €)</b>	<b>6M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>12M 2023</b>
Técnico	-0,5	0,0	0,0
Financiero	0,2	10,4	-1,7
Gastos y otros no ordinario	-0,3	-1,7	-26,8
Impuestos	0,0	-1,4	6,0
<b>No ordinarios negocio tradicional</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,3</b>	<b>-22,5</b>
Financiero	-3,6	0,3	26,2
Gastos y otros no ordinario	-9,4	-5,1	-26,1
Impuestos	3,3	0,9	0,0
<b>No ordinarios negocio seguro de crédito</b>	<b>-9,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,1</b>
No recurrentes negocio funerario	-0,9	-0,7	-3,0
Impuestos	0,2	0,2	0,5
<b>No recurrentes negocio funerario</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,4</b>
<b>Resultado no ordinario (neto impuestos)</b>	<b>-11,1</b>	<b>2,9</b>	<b>-24,9</b>

# Inversiones

Elevada calidad de la cartera renta fija

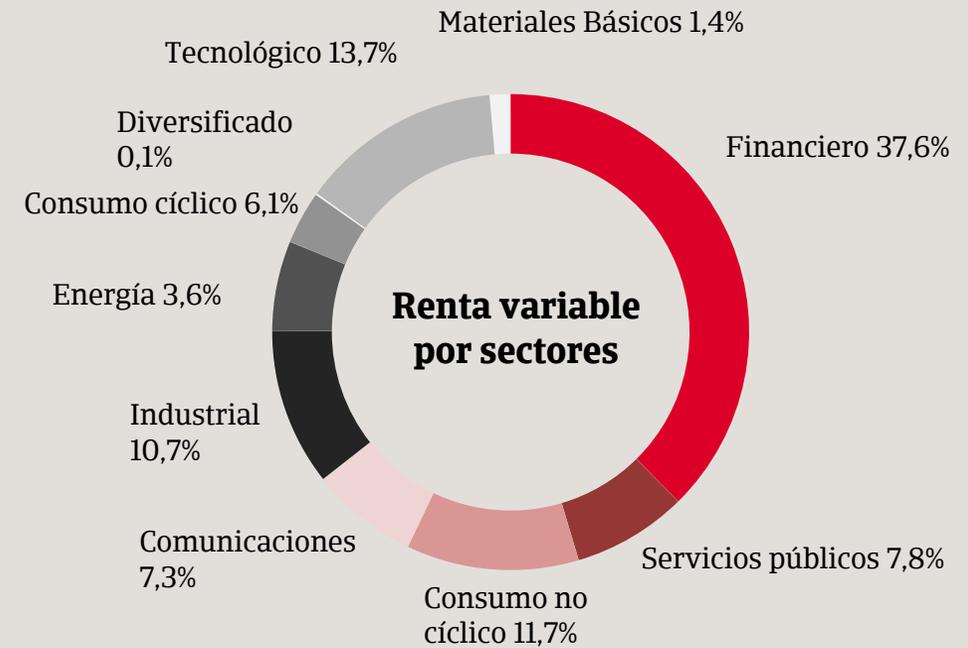
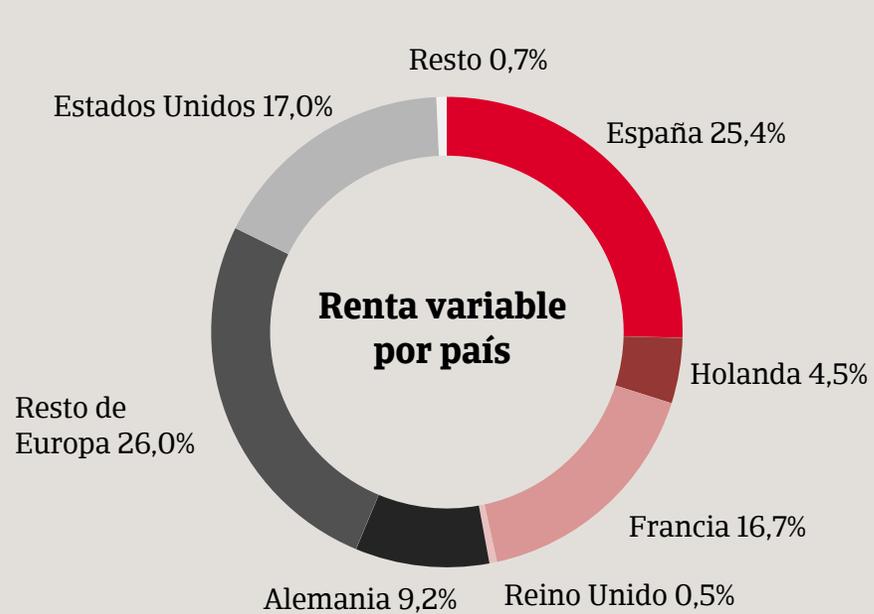


**Duración 3,93**  
**TIR 3,44%**



# Inversiones en activos líquidos

Elevada liquidez 16,4% renta variable



## Balance de situación

<b>Activo (millones €)</b>	<b>12M 2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>	<b>Pasivo y patrimonio neto (millones €)</b>	<b>12M2023</b>	<b>6M 2024</b>	<b>% Var.</b>
<b>Activos intangibles e inmovilizado</b>	<b>2.102,4</b>	<b>2.137,1</b>	<b>1,6%</b>	<b>Recursos permanentes</b>	<b>5.170,4</b>	<b>5.617,1</b>	<b>8,6%</b>
<b>Inversiones</b>	<b>13.664,6</b>	<b>14.410,0</b>	<b>5,5%</b>	<b>Patrimonio neto</b>	<b>5.014,2</b>	<b>5.360,6</b>	<b>6,9%</b>
Inversiones inmobiliarias	731,9	851,7	16,4%	Sociedad dominante	4.560,6	4.869,6	6,8%
Inversiones financieras	11.559,0	12.336,6	6,7%	Intereses minoritarios	453,6	491,0	8,2%
Tesorería y activos a corto plazo	1.373,7	1.221,6	-11,1%	<b>Pasivos subordinados</b>	<b>156,2</b>	<b>256,6</b>	<b>64,2%</b>
<b>Participación reaseguro en provisiones técnicas</b>	<b>1.245,2</b>	<b>1.285,1</b>	<b>3,2%</b>	<b>Provisiones técnicas</b>	<b>12.035,6</b>	<b>12.537,0</b>	<b>4,2%</b>
<b>Resto de activos</b>	<b>2.394,8</b>	<b>2.691,8</b>	<b>12,4%</b>	<b>Resto pasivos</b>	<b>2.201,0</b>	<b>2.369,8</b>	<b>7,7%</b>
Activos por impuestos diferidos	300,0	310,0	3,3%	Otras provisiones	267,1	235,8	-11,7%
Créditos	1.275,9	1.433,4	12,3%	Depósitos recibidos por reaseguro cedido	15,3	15,4	0,9%
Otros activos	819,0	948,4	15,8%	Pasivos por impuestos diferidos	469,2	509,3	8,6%
<b>Total activo</b>	<b>19.407,0</b>	<b>20.523,9</b>	<b>5,8%</b>	Deudas	1.242,6	1.434,5	15,4%
				Otros pasivos	206,9	174,9	-15,5%
				<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>19.407,0</b>	<b>20.523,9</b>	<b>5,8%</b>

## GCO

El modelo de negocio del Grupo se basa en el liderazgo en la protección y previsión a largo plazo de familias y empresas en España y en la cobertura de riesgos de crédito comercial a nivel internacional, persiguiendo, el crecimiento, la rentabilidad y la solvencia

### Especialista en seguros



- Más de 160 años de experiencia
- Oferta global
- Modelo sostenible y socialmente responsable

### Cercanía – presencia global



- Distribución intermediarios
- Más de 14.500 mediadores
- Más de 8.600 empleados
- Cerca de 1.450 oficinas
- Más de 50 países

### Sólida estructura financiera



- Cotizado en Bolsa
- Rating “A”
- Accionistas estables y comprometidos

### Rigor técnico



- Excelente ratio combinado
- Estricto control gasto
- 1999-2023: resultados multiplicados por 18
- Cartera inversiones diversificada y prudente

# Retos para el 2024

## El Grupo basa su estrategia en tres pilares



### Crecimiento

- Volumen de negocio total: 5.792,6 millones de euros
- Lanzamiento de nuevos productos aseguradores
- Consolidación de la App para clientes
- Seguir impulsando las redes de distribución con formación y herramientas digitales
- Desarrollar la omnicanalidad y mejorar las capacidades de autoservicio para el cliente
- Avanzar en salud digital, productos para “seniors”, vehículo híbrido y en servicios adyacentes
- Incorporación del negocio funerario de “Memora”



### Rentabilidad

- El resultado consolidado ha alcanzado los 615,5 millones de euros
- Excelente ratio combinado del negocio tradicional 92,6% manteniendo el diferencial con el sector
- Mejora de resultados en el seguro de crédito, superior al periodo pre pandemia
- Avanzar en el concepto de simplicidad culminando la fusión de las entidades de negocio tradicional
- Desarrollar la infraestructura tecnológica que permita ofrecer seguros on-demand
- Avanzar en la aplicación de inteligencia artificial en procesos de suscripción y comerciales
- Se ha acometido un plan de salidas voluntarias que nos permitirá ganar en eficiencia



### Solvencia

- El ratio de solvencia a cierre de 2023 es 232%
- Sustainalytics: calificación de riesgo ESG de 16,9, considerándose de riesgo bajo
- Consolidación modelo de trabajo híbrido
- Continuar integrando la sostenibilidad en todas las áreas del Grupo
- Unir fuerzas bajo el amparo de la nueva marca Occident para el negocio tradicional
- Promover la marca empleadora a través de un mejor desarrollo profesional

## Creación de valor

La vocación del GCO es consolidar un negocio sólido y generar valor social sostenible. En 2023 el Grupo ha aportado 5.054,6 millones de euros a la sociedad.

### Evolución aportación a la sociedad

	2021	2022	2023
<b>Valor económico directo generado</b>	<b>3.905,5</b>	<b>4.175,8</b>	<b>5.054,6</b>
<b>Valor económico distribuido</b>	<b>3.883,3</b>	<b>4.110,6</b>	<b>4.987,1</b>
Prestaciones satisfechas a clientes	2.183,8	2.306,9	2.992,3
Administraciones Públicas	541,1	582,8	646,3
Mediadores	542,0	588,9	643,3
Empleados	504,7	513,1	576,2
Accionistas	107,7	116,6	126,6
Aportaciones a fundaciones y entidades sin ánimo de lucro	4,0	2,3	2,4
<b>Valor económico retenido</b>	<b>22,2</b>	<b>65,2</b>	<b>67,5</b>

Para mayor información ver memoria de sostenibilidad 2023.

## Fundación Occident

La Fundación de GCO, que cambió su denominación a Fundación Occident el pasado 1 de enero de 2024, es una entidad privada sin ánimo de lucro creada en memoria de Jesús Serra Santamans, fundador del GCO, que tiene como finalidad desarrollar proyectos con el fin de hacer una sociedad mejor para todos, guiándose siempre por valores como la solidaridad, el esfuerzo y el trabajo en equipo.



### Más que seguros...

... participa en **más de 60 proyectos** ayudando a quien más lo necesita en los ámbitos de la investigación, empresa y docencia, acción social, deporte y promoción de las artes.

## Estructura societaria

<b>GCO</b>		
<b>Principales entidades</b>		
Occident	Occident Mediadores	GCO Gestión de Activos
NorteHispana Seguros	S. Órbita	Occident Pensiones
	Occident Direct	Occident Hipotecaria
	Occident Inversions	Sogesco
	Occident GCO Capital Ag. Valores	Hercasol SICAV
	Cosalud Servicios	GCO Activos Inmobiliarios
	NH Mediación	GCO Ventures
	GCO Tecnología y Servicios	
	Prepersa	
	GCO Contact Center	
	Grupo Asistea	Taurus Bidco
	Grupo Mémora	
Atradius Crédito y Caución	Atradius Collections	Grupo Compañía Española Crédito y Caución
Atradius IH	Atradius Dutch State Business	Atradius NV
Atradius Seguros de Crédito México	Atradius Information Services	Atradius Participations Holding
Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Grantias Brazil	Iberinform International	Atradius Finance
SOCIEDADES DE SEGUROS	SOCIEDADES COMPLEMENTARIAS DE SEGUROS	SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Negocio tradicional

Negocio funerario

Negocio seguro de crédito

## Estrategia de riesgos

GCO define su estrategia de riesgos a partir del apetito y la tolerancia al riesgo, y se asegura que la integración de la misma con el plan de negocio permite cumplir con el apetito de riesgo aprobado por el consejo.

La estrategia de riesgos se materializa a través de:

- **Perfil de riesgo**

Riesgo asumido en términos de solvencia.

- **Apetito de riesgo**

Riesgo en términos de solvencia que la entidad prevé aceptar para la consecución de sus objetivos.

- **Tolerancia al riesgo**

Desviación máxima respecto al Apetito que la empresa está dispuesta a asumir (tolerar).

- **Límites de riesgo**

Límites operativos establecidos para dar cumplimiento a la Estrategia de Riesgos.

- **Indicadores de alerta**

Adicionalmente, el Grupo dispone de una serie de indicadores de alerta temprana que sirven de base tanto para la monitorización de los riesgos como para el cumplimiento del apetito de riesgo aprobado por el consejo de administración.

# Mapa de riesgos

RIESGOS CUANTITATIVOS INCLUIDOS EN EL RATIO DE SOLVENCIA					
Riesgos NIVEL I	Descripción	Normativa Interna	Normativa Externa	Cuantificación	Mitigación
<b>Riesgo suscripción crédito</b>	Riesgo de pérdida o de modificación adversa del valor de los compromisos contraídos como consecuencia de la posible inadecuación de las hipótesis de tarificación y constitución de provisiones. En el caso del seguro de crédito el riesgo proviene del impago de los buyers de nuestros clientes, y en el caso de caución por el incumplimiento de las obligaciones contractuales, legales o fiscales de nuestros clientes	Política de suscripción y normativa tarificación Guías de suscripción Matrices de autorización Seguimiento rating buyer y concesiones límites crédito	Normativa IFRS y Local	Modelo Interno (excepto ICP) ICP: Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Análisis de escenarios	Política de Reaseguro DEM Estricto control suscripción Control y monitorización del riesgo de default de los buyers
<b>Riesgo suscripción no vida</b>	Riesgo de pérdida o de modificación adversa del valor de los compromisos contraídos como consecuencia de la posible inadecuación de las hipótesis de tarificación y constitución de provisiones	Políticas de suscripción y reservas Política de reaseguro Manual y normas técnicas de suscripción Política calidad del dato	Normativa aseguradora nacional e internacional Guías de buenas prácticas Consortio	Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Análisis de escenarios Appraisal Value Agencias de rating	Estricto control y monitorización del ratio combinado Los riesgos catastróficos de no vida también se mitigan través CCS Valor del negocio Política de reaseguro Mantenimiento diversificación negocio Informe sobre la adecuación del cálculo de las provisiones técnicas Informe anual actuarial
<b>Riesgo suscripción salud</b>	Riesgo de pérdida o de modificación adversa del valor de los compromisos contraídos como consecuencia de la posible inadecuación de las hipótesis de tarificación y constitución de provisiones	Políticas de suscripción y reservas Manual y normas técnicas de suscripción Política calidad del dato	Normativa aseguradora nacional e internacional Guías de buenas prácticas	Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Embedded Value Agencias de rating	Estricto control y monitorización del ratio combinado Valor del negocio Mantenimiento diversificación negocio Informe de suficiencia de tarifa y tasa de anulaciones Informe anual actuarial
<b>Riesgo suscripción vida y decesos</b>	Riesgo de pérdida o de modificación adversa del valor de los compromisos contraídos como consecuencia de la posible inadecuación de las hipótesis de tarificación y constitución de provisiones. Se desglosa en riesgos biométricos (que incluyen los riesgos de mortalidad, longevidad, morbilidad/discapacidad) y no biométricos (caída de cartera, gastos, revisión y catástrofe)	Políticas de suscripción y reservas Política de reaseguro Manual y normas técnicas de suscripción Política calidad del dato	Normativa aseguradora nacional e internacional Guías de buenas prácticas	Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Embedded Value Profit test Agencias de rating	Estricto control y monitorización de la suficiencia de la tarifa y de la siniestralidad Valor del negocio y profit test Política de reaseguro Mantenimiento diversificación negocio Cuadre mensual de provisiones (contables) Cuenta por márgenes mensual (Cuenta de Resultados Vida)
<b>Riesgo mercado</b>	Riesgo de pérdida o de modificación adversa de la situación financiera resultante, directa o indirectamente, de fluctuaciones en el nivel y en la volatilidad de los precios de mercado de los activos, pasivos e instrumentos financieros	Política de inversiones Gestión basada en el principio de prudencia Política de valoración de activos y pasivos	Normativa aseguradora (LOSSP) Normativa CNMV Normativa de distribución	Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA VaR Análisis de escenarios Compromisos de pasivos a cubrir. Análisis detallado de adecuación activo-pasivo (ALM) así como Análisis de sensibilidad a escenarios futuros	Gestión de activos basada en principio de prudencia Control de los diferentes tipos de cartera según objetivos Compromisos de pasivos a cubrir. Análisis detallado de adecuación activo-pasivo (ALM) así como Análisis de sensibilidad a escenarios futuros Política de inversiones definida por el Consejo de Administración Calificación crediticia promedio a mantener Límites de dispersión y diversificación
<b>Riesgo contraparte</b>	El riesgo de contraparte proviene de las pérdidas derivadas del incumplimiento inesperado o deterioro de la calidad crediticia de las contrapartes	Política de inversiones Política de reaseguro Gestión basada en el principio de prudencia	Normativa aseguradora Normativa CNMV Normativa de distribución	Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Análisis de escenarios	Política de Reaseguro (Reaseguro con contrapartidas con buena calificación crediticia) Cartera de inversiones diversificada y con elevado rating Control de la calificación crediticia de las principales contrapartidas financieras y del cuadro de reaseguradores
<b>Riesgo operacional</b>	Riesgo de pérdida derivado de la inadecuación o disfunción de procesos internos, del personal o de los sistemas o de procesos externos. Dentro de los riesgos operacionales se destacan especialmente el riesgo de incumplimiento normativo (consecuencia de los cada vez mayores desarrollos y requerimientos supervisores que impactan a nuestra actividad) y el riesgo de ciberseguridad	Herramienta SolvPRC / Risk Register Planes de contingencia Política de seguridad y calidad de datos Código ético Procedimiento de actuación en casos de fraude (canal de denuncias) Política de Gestión de Riesgo Operacional. Política de Control Interno. Política de Verificación del Cumplimiento normativo. Política de Externalización. Política, normativas y procedimientos de Seguridad. (Tier I, Tier II y Tier III).	Normativa aseguradora Principios de tres líneas de defensa (normativa COSO) Directrices sobre gobernanza y seguridad de las tecnologías de la información y de las comunicaciones (EIOPA) Directrices sobre la externalización a proveedores de servicios en la nube (EIOPA)	Fórmula Estándar de Solvencia II Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Monitorizado y medido a través de la herramienta SolvPRC (medido en términos de probabilidad de ocurrencia y severidad) o Risk Register	Sistema de control interno SolvPRC Control del riesgo inherente y del riesgo residual a través de la implementación de controles preventivos y de mitigación ante la concurrencia de un evento Plan de acción de Ciberseguridad Planes de Contingencia

# Mapa de riesgos

RIESGOS CUANTITATIVOS INCLUIDOS EN EL RATIO DE SOLVENCIA					
Riesgos NIVEL 1	Descripción	Normativa Interna	Normativa Externa	Cuantificación	Mitigación
<b>Riesgo liquidez</b>	Riesgo de incurrir en incumplimiento de las obligaciones ante una imposibilidad de obtener la liquidez necesaria aun contando con activos suficientes	Política de inversiones Gestión basada en el principio de prudencia Política de reaseguro	Normativa aseguradora Normativa CNMV Normativa de distribución	Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Se analiza en los estados de flujos de efectivo y estados de inversiones Análisis de escenarios	Gestión de activos basada en prudencia Control de los diferentes tipos de cartera Compromisos de pasivos a cubrir. Análisis detallado de adecuación activo-pasivo (ALM) así como análisis de sensibilidad a escenarios futuros Tipología de las inversiones financieras en cartera Límites de dispersión y diversificación Reducido nivel de endeudamiento
<b>Riesgos del entorno político y económico</b>	Riesgos derivados del entorno económico y político nacional e internacional, que causan un impacto en la volatilidad de variables financieras y en la economía real. En concreto se destaca la crisis económica mundial y la elevada inflación	Normativa de suscripción Políticas Escritas (en particular política de inversiones) Normativa de prevención de riesgos laborales Reglamento Interno de Conducta	Regulación europea Análisis sectoriales Regulación global asociada a la recesión económica y la pandemia	Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Ciertos riesgos están en cierta medida cubiertos por la Fórmula Estándar de Solvencia II Análisis de escenarios	Normativa de prevención de riesgos laborales para proteger a nuestros empleados y cliente Suscripción de riesgos Proceso de planificación estratégica y su seguimiento Análisis sectoriales. En el negocio de Crédito se realiza un seguimiento y análisis específico "event-driven" por parte de la Unidad de Investigación Económica Auditoría Interna, control Interno, canal de reclamaciones y denuncias Diversificación geográfica y de ramos en el negocio tradicional. Diversificación geográfica y sectorial en el negocio de Crédito Planes de contingencia
<b>Riesgo social, mediambiental y gobernanza</b>	Riesgo que constituye la posibilidad de pérdidas impulsadas por los factores ambientales, sociales y de gobernanza	Estatutos Junta General Reglamento Consejo de Administración Prevención de blanqueo de capitales Código Ético Políticas escritas (política de sostenibilidad, política cambio climático y medioambiente, política fiscal, política externalización) Plan Director de Sostenibilidad	Normativa de información no financiera Normativa Europea de Sostenibilidad (ESMA, EIOPA...) Ley de cambio climático y transición energética Objetivos de Desarrollo Sostenible y Agenda 2030 de Naciones Unidas Recomendaciones de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) Taxonomía medioambiental (en aplicación desde 2022) Taxonomía Social (aún no en aplicación) Universal Declaration of Human Rights United Nations	Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA Análisis de escenarios climáticos adversos Taxonomía Memoria de Sostenibilidad	Auditoría Interna Control Interno Canal de Denuncias Normativa de previsión y salud laboral Memoria de Sostenibilidad Seguimiento y adaptación de la planificación estratégica Código Ético Políticas escritas (e.g. política sostenibilidad, política cambio climático y medioambiente,...) Plan Director de Sostenibilidad
<b>Otros riesgos</b>	Riesgos no incluidos en los grupos anteriores, como el riesgo de pérdida derivado de decisiones estratégicas inadecuadas, de una ejecución defectuosa de éstas o de adaptación inadecuada a las evoluciones del entorno económico o social (Riesgo estratégico), el riesgo asociado a la ocurrencia de un evento que impacta negativamente en la reputación del Grupo (Riesgo reputacional) o el riesgo derivado de la interdependencia de los riesgos existentes entre entidades del Grupo (Riesgo de contagio)	Políticas escritas Protocolo de gestión del riesgo reputacional Manual de uso de redes sociales Protocolo de gestión del riesgo reputacional	Normativa publicitaria Guías UNESPA a las que se haya adherido la compañía. Directrices Guidelines under the Insurance Distribution Directive on Insurance-based investment products that incorporate a structure which makes it difficult for the customer to understand the risks involved	Se analiza en las autoevaluaciones de riesgo y ORSA. Indicadores de seguimiento de apariciones en Medios de Comunicación y quejas a través de redes sociales	Seguimiento exhaustivo del plan a medio plazo Código ético Procedimiento de actuación en caso de irregularidades y fraudes Requisitos de aptitud y honorabilidad Seguimiento de la información publicada en medios de comunicación, redes sociales Control de manual de uso de redes sociales Protocolos de actuación para la gestión de eventos de riesgo reputacional Seguimiento continuado de las unidades de negocio

# Glosario

Concepto	Definición	Formulación	Importancia y relevancia de uso
<b>Resultado técnico después de gastos</b>	Resultado de la actividad aseguradora	Resultado técnico después de gastos = (primas devengadas del seguro directo + primas devengadas del reaseguro aceptado + servicios de información y comisiones) – Coste técnico – Participación en beneficios y extornos - Gastos de explotación netos - Otros gastos técnicos	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Resultado del reaseguro</b>	Resultado que arroja el hecho de ceder negocio al reasegurador o aceptar negocio de otras entidades.	Resultado del reaseguro = Resultado del reaseguro aceptado + Resultado del reaseguro cedido	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Resultado financiero</b>	Resultado de las inversiones financieras.	Resultado financiero = ingresos de activos financieros (cupones, dividendos, realizaciones) - gastos financieros (comisiones y otros gastos) + resultado de sociedades filiales - intereses devengados de la deuda - intereses abonados a los asegurados del negocio de seguros de vida	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Resultado técnico/ financiero</b>	Resultado de la actividad aseguradora incluyendo el resultado financiero. Este resultado es especialmente relevante en los seguro de Vida.	Resultado técnico/financiero = Resultado técnico + Resultado financiero	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Resultado cuenta no técnica no financiera</b>	Aquellos ingresos y gastos no asignables a los resultados técnicos ni financieros.	Resultado cuenta no técnica no financiera= Ingresos - gastos no asignables a los resultados técnicos o financieros.	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Resultado actividades complementarias</b>	Resultado de actividades no asignables al negocio puramente asegurador. Principalmente se distinguen las actividades de: · Servicios por información · Recobros · Gestión de la cuenta de exportación del estado holandés.	Resultado actividades complementaria del seguro de crédito = ingresos - gastos	Resultado de actividades no asignables al negocio puramente asegurador. Incluye el negocio funerario y las actividades complementarias de crédito (principalmente: servicios por información, recobros, gestión de la cuenta de exportación del estado holandés).
<b>Resultado ordinario</b>	Resultado de la actividad habitual de la entidad	Resultado ordinario = resultado técnico/financiero + resultado cuenta no técnica - impuestos, todos fruto de la actividad habitual	Relevante Entidad Relevante inversores

# Glosario

Concepto	Definición	Formulación	Importancia y relevancia de uso
<b>Facturación</b>	Facturación es el volumen de negocio del Grupo  Incluye las primas que el Grupo genera en cada una de las líneas de negocio y los ingresos por servicios provenientes del seguro de crédito	Facturación = Primas facturadas + Ingresos por información  Primas facturadas = primas emitidas del seguro directo + primas del reaseguro aceptado	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Fondos gestionados</b>	Importe de los activos financieros e inmobiliarios gestionados por el Grupo	Fondos gestionados = Activos financieros e inmobiliarios riesgo entidad + Activos financieros e inmobiliarios riesgo tomador + Fondos de pensiones gestionados  Fondos gestionados = renta fija + renta variable + inmuebles + depósitos en entidades de crédito + tesorería + sociedades participadas	Relevante inversores
<b>Fortaleza financiera</b>	Muestra la situación de endeudamiento y de solvencia. Se mide principalmente a través del ratio de endeudamiento, del ratio de cobertura de intereses y de la calificación crediticia (rating).	Ratio de endeudamiento = Deuda / Patrimonio neto + Deuda	Relevante inversores
<b>Coste técnico</b>	Costes directos de la cobertura de siniestros. Ver siniestralidad.	Coste técnico = siniestralidad del ejercicio, neta de reaseguro + variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro	
<b>Coste medio de los siniestros</b>	Refleja el coste promedio por siniestro	Coste medio de los siniestros = Coste Técnico / número de siniestros que corresponden a dicho período.	
<b>Depósitos por reaseguro cedido</b>	Depósitos retenidos por el Grupo con el fin de garantizarse las obligaciones financieras de los reaseguradores	Depósitos por reaseguro cedido Importes recibidos del reaseguro cedido al objeto de garantizar las obligaciones que surjan de los contratos de reaseguro, su importe corresponde al saldo recogido en Balance	
<b>Dividend yield</b>	La rentabilidad por dividendo o dividend yield, en inglés, muestra la relación existente entre los dividendos repartidos en el último año con el valor de la acción medio.  Indicador utilizado para valorar las acciones de una entidad	Dividend yield = dividendo pagado en el ejercicio por acción / valor de la cotización de la acción medio	Relevante inversores
<b>Duración Modificada</b>	Sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés	Duración modificada= Representa una aproximación al valor de la variación porcentual en el valor de los activos financieros por cada punto porcentual (100 puntos básicos) de variación de los tipos de interés.	
<b>Gastos</b>	Los gastos generales recogen los costes que se originan para gestión del negocio excluyendo los propiamente asignables a los siniestros.	Gastos = gastos de personal + gastos comerciales + servicios y gastos varios (dietas, formación, premios de gestión, material y otros gastos de oficina, alquileres, servicios externos, etc.)	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Índice de permanencia</b>	Mide la expectativa del cliente a seguir con la entidad Escala de menos de 1 año a más de 5 años	Índice de permanencia= ¿durante cuánto tiempo consideras que seguirías siendo cliente?	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Índice de satisfacción con la compañía</b>	Mide el grado de satisfacción general del cliente con la entidad Escala de 1 a 10	Índice de satisfacción general = (Satisfechos – insatisfechos) / encuestados Satisfechos respuestas con resultado del 7 al 10 Insatisfechos respuestas con resultado del 1 al 4	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Índice de satisfacción servicio</b>	Mide la valoración del servicio recibido Escala 1 a 10	Índice de satisfacción servicio = (Satisfechos – insatisfechos) / encuestados Satisfechos respuestas con resultado del 7 al 10 Insatisfechos respuestas con resultado del 1 al 4	Relevante Entidad Relevante inversores

# Glosario

Concepto	Definición	Formulación	Importancia y relevancia de uso
<b>Ingresos por seguros</b>	Mide los ingresos derivados directamente de la actividad seguros y los servicios de información	Ingresos por seguros = primas devengadas del seguro directo + primas devengadas del reaseguro aceptado + servicios de información y comisiones	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Ingresos por información</b>	Ingresos obtenidos por el estudio de la información financiera de los deudores de los asegurados del negocio de crédito para contratación póliza	Ingresos por información = Servicios de información y comisiones	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Fondos gestionados</b>	Conjunto de activos gestionados por el Grupo con el fin de obtener rendimiento financiero de los mismos.	Activos financieros del balance de la entidad (inmuebles, renta fija, renta variable, ...) más activos gestionados por el Grupo para sus clientes en planes de pensiones y fondos de inversión	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Participaciones en entidades asociadas / filiales</b>	Entidades no dependientes en que el Grupo posee influencia significativa	Participaciones en entidades asociadas / filiales = valor contable de la participación económica	
<b>Net Promoter Score NPS</b>	Mide el grado de lealtad del cliente con la entidad.	Net Promoter score = ¿Recomendarías la compañía a familiares y amigos? = (promotores-detractores)/ encuestados Promotores: respuestas con resultado igual a 9 o 10 Detractores: respuestas con resultado del 1 al 6	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Pay out</b>	Ratio que indica la parte del resultado que se distribuye a los inversores vía dividendos	Pay out = (Dividendo total/ Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante) x 100	Relevante inversores
<b>Price Earnings Ratio</b>	El ratio precio-beneficio o PER mide la relación entre el precio o valor de la entidad y los resultados.	PER = Precio de cierre de mercado de la acción / Resultado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante por acción	Relevante inversores
<b>PER</b>	Su valor expresa lo que paga el mercado por cada unidad monetaria de resultados. Es representativo de la capacidad de generar resultados de la entidad.		
<b>Primas recurrentes</b>	Total de primas sin considerar las primas no periódicas del negocio de Vida	Primas Recurrentes = Primas facturadas - primas únicas y suplementarias del negocio de vida	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Provisiones técnicas</b>	Importe de las obligaciones asumidas que se derivan de los contratos de seguros y reaseguros.		Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Ratio combinado</b>	Indicador que mide la rentabilidad técnica de los seguros No Vida.	Ratio Combinado = Ratio de siniestralidad+ ratio de gastos	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Ratio combinado neto</b>	Indicador que mide la rentabilidad técnica de los seguros No Vida neto del efecto de reaseguro	Ratio Combinado neto = Ratio de siniestralidad neto + ratio de gastos neto	
<b>Ratio de eficiencia</b>	Ratio que refleja la parte de los ingresos por primas dedicado a los gastos de explotación y comisiones	Ratio eficiencia = (Total Gastos y comisiones) / Primas recurrentes	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Ratio gastos</b>	Ratio que refleja la parte de los ingresos por primas dedicado a los gastos.	Ratio gastos = Gastos de explotación / Ingresos por seguros	
<b>Ratio gastos neto</b>	Ratio que refleja la parte de los ingresos por primas dedicado a los gastos netas del efecto de reaseguro	Ratio gastos netos= (Gastos de explotación netos de reaseguro) / (primas imputadas negocio directo y reaseguro aceptado + servicios de información y comisiones)	
<b>Ratio siniestralidad</b>	Indicador de negocio, consistente en la proporción entre la siniestralidad y las primas adquiridas.	Ratio siniestralidad = Siniestralidad / Ingresos por seguros	Relevante Entidad Relevante inversores

# Glosario

Concepto	Definición	Formulación	Importancia y relevancia de uso
<b>Ratio siniestralidad neto</b>	Indicador de negocio, consistente en a la proporción entre la siniestralidad y las primas adquiridas netas del efecto de reaseguro.	Ratio siniestralidad neto = Siniestralidad del ejercicio, neta del reaseguro / (primas imputadas negocio directo y reaseguro aceptado + servicios de información y comisiones)	
<b>Recursos permanentes</b>	Recursos asimilables a fondos propios.	Recursos permanentes = Total patrimonio neto + pasivos subordinados	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Recursos permanentes a valor de mercado</b>	Recursos asimilables a fondos propios a valor de mercado	Recursos permanentes a valor de mercado = Total patrimonio neto + pasivos subordinados + plusvalías asociadas a los inmuebles de uso propio + plusvalías asociadas a inversiones inmobiliarias	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Recursos transferidos a la sociedad</b>	Importe que el Grupo devuelve a los principales grupos de interés.	Recursos transferidos a la sociedad = siniestralidad pagada + impuestos + comisiones + gastos de personal + dividendos	
<b>Return On Equity</b>	Rentabilidad financiera o tasa de retorno	ROE = (Resultado del ejercicio. Atribuible a la sociedad dominante) / (Media simple del Patrimonio atribuido a los accionistas de la Sociedad dominante al inicio y final del periodo (doce meses)) x 100	Relevante inversores
<b>ROE</b>	Mide el rendimiento del capital		
<b>Siniestralidad</b>	Ver coste técnico. Valoración económica de los siniestros.	Siniestralidad = Prestaciones pagadas del seguro directo + Variación de la provisión por prestaciones del seguro directo + gastos imputables a prestaciones	
<b>Total gastos y comisiones</b>	Las comisiones y los gastos (excepto los asignables a los siniestros) que se originan para gestión negocio.	Gastos y comisiones = Gastos de explotación+ comisiones pagadas de las pólizas	
<b>Total Potential Exposure TPE</b>	Es la exposición potencial al riesgo, también "cúmulo de riesgo". Término del negocio de seguro de crédito	TPE = la suma de los límites de crédito suscritos por el Grupo en cada "buyer"	Relevante Entidad Relevante inversores
<b>Valor de las inversiones responsables respecto del total de inversiones y fondos administrados</b>	Ratio que refleja los activos gestionados por el Grupo que cumplen con la Política de Inversión Responsable del Grupo, respecto al total de las inversiones y fondos administrados por el Grupo.	Inversiones que cumplen con la Política de Inversión Responsable del Grupo/ Total de las inversiones y fondos administrados por el Grupo	
<b>Valor económico generado</b>	El valor económico generado responde a la agregación del valor distribuido por el Grupo y el valor retenido por el Grupo.	Valor económico directo generado = valor económico distribuido + valor económico retenido	
<b>Valor económico distribuido</b>	Valor económico que el Grupo ha destinado a los siguientes grupos de interés: clientes, administraciones públicas, mediadores, empleados, accionistas y aportaciones a fundaciones y entidades sin ánimo de lucro.	Valor económico distribuido = pago de prestaciones a clientes + impuestos pagados y cotizaciones a la Seguridad Social+ pagos a proveedores + salarios y beneficios de los empleados + dividendos pagados + aportaciones del Grupo a fundaciones y entidades sin ánimo de lucro.	
<b>Valor económico retenido</b>	Importe del resultado neto anual de GCO no distribuido.	Valor económico retenido = Importe anual del resultado después de impuestos de GCO destinado a Reservas.	
<b>Valor teórico contable</b>	Valor por acción que tiene una empresa contablemente. Valor en libros por acción.	Valor teórico contable = Patrimonio neto/ número de acciones	Relevante inversores

## Disclaimer

El presente documento ha sido preparado por GCO exclusivamente para su uso en la presentación de resultados. Las manifestaciones de futuro o previsiones que puedan ser contenidas en este documento no constituyen, por su propia naturaleza, garantías de futuro cumplimiento, encontrándose condicionadas por riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes, que podrían determinar que los desarrollos y resultados finales difieran materialmente de los puestos de manifiesto en estas páginas. Entre estos factores, merecen ser destacados los siguientes: evolución del sector de seguros y de la situación económica general en los países en los que opera la entidad; modificaciones del marco legal; cambios en la política monetaria; presiones de la competencia; cambios en las tendencias en las que se basan las tablas de mortalidad y morbilidad que afectan a la actividad aseguradora en los ramos de vida y salud; frecuencia y gravedad de los siniestros objeto de cobertura, tanto en el ámbito de la actividad aseguradora y de los seguros generales como en el de los de vida; fluctuación de los tipos de interés y de los tipos de cambio; riesgos asociados al uso de productos derivados; efecto de futuras adquisiciones.

GCO no se obliga a revisar periódicamente el contenido del presente documento para adaptarlo a hechos o circunstancias posteriores a esta presentación.

Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a valores emitidos por la Compañía y, en particular, por los analistas e inversores que manejen el presente documento.

Gracias

[www.gco.com](http://www.gco.com)

