



Informe de Auditoría de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil Estatal

**(Junto con las cuentas anuales e informe de
gestión de Compañía Española de Seguros de
Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de
Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil
Estatal correspondientes al ejercicio finalizado
el 31.12.2025)**



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil Estatal

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil Estatal (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Valoración de las provisiones para prestaciones de seguros (60.166 miles de euros)

Véanse Notas 4.i.3, 17.1 y 17.2 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>La Sociedad reconoce la provisión para prestaciones para cubrir el coste estimado de los siniestros ocurridos hasta la fecha de cierre del ejercicio. El cálculo de dicha provisión es complejo y requiere la asunción de hipótesis para estimar el importe individual de cada siniestro, en función de la situación de la reclamación, y la utilización de métodos y cálculos actuariales que se basan en juicios e hipótesis significativas.</p> <p>En su valoración se utilizan estimaciones caso a caso y métodos de proyección actuarial, basados tanto en información histórica como en hipótesis sobre su evolución futura. Estas estimaciones incluyen hipótesis relacionadas con la probabilidad de pérdida, el importe de liquidación previsto y los patrones de pago de los siniestros, existiendo por su naturaleza un grado de incertidumbre significativo y pudiendo impactar un cambio en las hipótesis significativamente en las cuentas anuales.</p>	<p>Como parte de nuestros procedimientos de auditoría hemos realizado pruebas sobre el diseño e implementación de los controles claves establecidos por la Sociedad en los procesos de estimación de la provisión para prestaciones, incluyendo los controles sobre la definición de las hipótesis clave, así como sobre la integridad y exactitud de las bases de datos utilizadas en la estimación de estas provisiones.</p> <p>Nuestros procedimientos sustantivos en relación a la provisión para prestaciones, realizados con la colaboración de nuestros especialistas actuariales, han consistido, básicamente, en los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Realización de pruebas sobre la integridad y exactitud de las bases de datos utilizadas en los cálculos actuariales. • Basándonos en nuestro conocimiento y experiencia en el sector, evaluamos la razonabilidad de los métodos e hipótesis utilizados para estimar la provisión para siniestros evaluando los criterios de la Dirección en su determinación, así como las mejores prácticas actuariales, requerimientos regulatorios y tendencias históricas. • Realización de una estimación de la provisión para prestaciones y, en base a nuestra experiencia, determinación de un rango para evaluar su razonabilidad. <p>Asimismo, evaluamos la adecuación de la información desglosada en cuentas anuales relativa a la provisión para prestaciones de seguros, considerando los requerimientos del marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.</p>

Valoración de la provisión para gestión de riesgos por cuenta del Estado (64.742 miles de euros)

Véanse Notas 4.i.5 y 17.1 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>En la estimación de la provisión para gestión de riesgos por cuenta del Estado (PGRCE), se utilizan hipótesis que se basan en la evolución histórica de los gastos directos e indirectos atribuibles al área de Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado, en la duración media de los expedientes de siniestros y refinanciaciones, en el criterio de distribución de gastos por tipo de actividad y en la vigencia de las pólizas en vigor, entre otros. El establecimiento de dichas hipótesis conlleva que la Sociedad establezca juicios y estimaciones, que en caso de modificarse podrían tener un impacto significativo en el cálculo de la provisión.</p>	<p>Como parte de nuestros procedimientos de auditoría hemos realizado pruebas sobre el diseño e implementación de los controles claves establecidos por la Sociedad en los procesos de estimación de la provisión para gestión de riesgos por cuenta del Estado (PGRCE), incluyendo los controles sobre la definición de las hipótesis más relevantes, así como sobre la integridad y exactitud de las bases de datos utilizadas en la estimación de esta provisión.</p> <p>Nuestros procedimientos sustantivos en relación con la provisión para gestión de riesgos por cuenta del Estado han consistido, básicamente, en los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Realización de pruebas sobre la integridad y exactitud de las bases de datos utilizadas en los cálculos. • Evaluación de la razonabilidad de la metodología, hipótesis y supuestos empleados en los cálculos de la provisión, incluyendo los criterios adoptados por la Sociedad para la imputación de gastos al área de Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado.

Valoración recuperable de participaciones en empresas del grupo y asociadas (52.485 miles de euros)

Véanse Notas 4.e.3, 9.4 y 9.6 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>El valor recuperable de las participaciones en empresas del grupo y asociadas se determina mediante la aplicación de técnicas de valoración que requieren el ejercicio de juicio por parte de los Administradores y el uso de asunciones y estimaciones que consideran, entre otros aspectos, evoluciones macroeconómicas, circunstancias internas de las sociedades participadas y sus competidores, tipos de descuento y crecimiento o previsiones de evolución futura de los negocios. Debido a la incertidumbre y el juicio asociados a las citadas estimaciones, así como la significatividad del valor contable de las participaciones, se ha considerado una cuestión clave de la auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Entendimiento del proceso de identificación de los indicadores de deterioro y de estimación del valor recuperable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas y evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes establecidos por la Sociedad en relación con dicho proceso. • Evaluación de la competencia, capacidad técnica e independencia del experto externo contratado por la Sociedad para estimar el valor recuperable de sus participaciones en empresas del grupo y asociadas. • Evaluación de la razonabilidad de la metodología e hipótesis utilizadas (tasas de crecimiento y tasas de descuento) en la estimación del importe recuperable de estas inversiones, en colaboración con nuestros especialistas en valoración de negocios. • Revisión del cumplimiento de los planes de negocio en el pasado y contraste de la información contenida en los modelos de valoración con los planes de negocio de las sociedades participadas, y con las estimaciones y perspectivas de la evolución futura de la industria a la que pertenecen dichas sociedades. • Evaluación de la sensibilidad de los modelos a las hipótesis clave, con el objetivo de determinar su impacto en la valoración. <p>Asimismo, hemos verificado que la memoria adjunta incluye los desgloses de información relacionados que requiere el marco de información financiera aplicable.</p>



Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en:

- a) Comprobar únicamente que el estado de la información no financiera se ha facilitado en la forma prevista en la normativa aplicable y, en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Evaluar e informar sobre la concordancia del resto de la información incluida en el informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la Sociedad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores y de la Comisión de Auditoría y Control en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La Comisión de Auditoría y Control es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la Comisión de Auditoría y Control de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil Estatal en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables de gobierno de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los responsables de gobierno de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

Informe adicional para la Comisión de Auditoría y Control _____

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la Comisión de Auditoría y Control de la Sociedad de fecha 7 de abril de 2026.

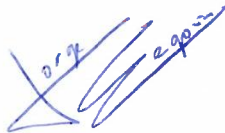
Periodo de contratación _____

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 20 de mayo de 2025 nos nombró como auditores por un período de un año para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025.

Con anterioridad, fuimos designados por la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

KPMG Auditores, S.L.

Inscrito en el R.O.A.C. n.º S0702



Jorge Segovia Delgado

Inscrito en el R.O.A.C. n.º 21.903

7 de abril de 2026



CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES E INFORME DE GESTIÓN 2025

Correspondientes al ejercicio finalizado
el 31 de diciembre de 2025

24/03/2026

**COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA
EXPORTACIÓN, S. A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y
REASEGUROS. SOCIEDAD MERCANTIL ESTATAL**

 **cesce**
Seguros de tu éxito

ÍNDICE

1.- CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES 2025	1 a 96
I. BALANCES ACTIVO Y PASIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024	2 a 4
II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024	5 a 6
III. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	
III.A. ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS.....	7
III.B. ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO.....	8
IV. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	9
V. MEMORIA	10 a 96
NOTA 1. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD Y SU ACTIVIDAD.....	11 a 12
NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.....	12 a 14
NOTA 3. APLICACIÓN DE RESULTADOS	14 a 15
NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN	15 a 27
NOTA 5. INMOVILIZADO MATERIAL	28 a 29
NOTA 6. INVERSIONES INMOBILIARIAS	30 a 31
NOTA 7. INMOVILIZADO INTANGIBLE	32 a 33
NOTA 8. ARRENDAMIENTOS Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA SIMILAR.	34
NOTA 9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS	
9.1. Categorías de activos financieros	35 a 38
9.2. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	39
9.3. Activos financieros disponibles para la venta	40
9.4. Entidades del Grupo, Multigrupo y Asociadas	41
9.5. Instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable	42
9.6. Desglose participaciones empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas	43 a 55
9.7. Instrumentos Financieros	56
9.8. Gestión del riesgo financiero	57 a 59
9.8.1. Riesgo de liquidez	57
9.8.2. Riesgo de mercado	57 a 58
9.8.3. Riesgo de crédito	58 a 59

9.9. Categorías de pasivos financieros	60 a 64
9.9.1. Valor en libros	60 a 61
9.9.2. Cuentas con la Administración del Estado por la Gestión de Riesgos por cuenta del Estado	62 a 64
9.10. Pasivos financieros con vencimiento determinado o determinable...	65 a 66
9.11. Fondos Propios	67 a 69
NOTA 10. MONEDA EXTRANJERA	70 a 71
NOTA 11. SITUACIÓN FISCAL	72 a 76
NOTA 12. INGRESOS Y GASTOS (CARGAS SOCIALES)	77
NOTA 13. PROVISIONES Y CONTINGENCIA (NO TECNICAS)	78
NOTA 14. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS	79 a 81
NOTA 15. OTRA INFORMACIÓN	82 a 85
NOTA 16. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE	86
NOTA 17. INFORMACIÓN SEGMENTADA	87 a 89
NOTA 18. INFORMACIÓN TÉCNICA	
18.1. Ingresos y gastos técnicos por ramos	90
18.2. Resultado Técnico por año de ocurrencia	91
18.3. Gestión de Riesgos Técnicos	92 a 94
NOTA 19. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE.....	95
NOTA 20. INFORMACIÓN SOBRE ATENCIÓN AL ASEGURADO	96
2.- INFORME DE GESTIÓN	97 a 111
I. MARCO DE LAS ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA.....	97
II. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS, ACCIONES Y OBJETIVOS.....	98 a 102
III. LA ACTIVIDAD POR CUENTA PROPIA DURANTE 2025.....	102 a 105
IV. PERSPECTIVAS FUTURAS.....	105
V. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE.....	105
VI. RIESGOS E INCERTIDUMBRES.....	106 a 109
VII. PERSONAL.....	109
VIII.PERÍODO MEDIO DE PAGO.....	110
IX. OTRA INFORMACIÓN.....	110 a 111
X. INFORMACIÓN NO FINANCIERA	111



1.- CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES 2025

DE

COMPañÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA
EXPORTACIÓN, S. A., COMPañÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS,
SOCIEDAD MERCANTIL ESTATAL

I. BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de euros

ACTIVO	Notas de la Memoria	2025	2024
A-1) EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES	Nota 9.1 y 9.2	107.588	68.084
I. Recibos, cheques y otros efectos al cobro		95	95
II. Letras del Tesoro y otros activos monetarios		8.500	5.000
III. Banco c/c.		98.993	62.989
IV. Caja		-	-
A-2) ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR		-	-
A-3) OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
A-4) ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	Nota 4.e.2, 9.1, 9.3, 9.5 y 9.7	682.875	552.461
I. Instrumentos de patrimonio		209.731	131.910
II. Valores representativos de deuda		473.144	420.551
III. Inversiones por cuenta de los tomadores de seguros de vida que asuman el riesgo de la inversión		-	-
IV. Otros		-	-
A-5) PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR	Nota 4.e.1, 9.1, 9.4, 9.5 y 11	151.202	109.938
I. Valores representativos de deuda		39.839	49.693
II. Préstamos		-	-
III. Depósitos en entidades de crédito		-	4.813
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado		776	657
V. Créditos por operaciones de seguro directo		56.249	45.428
1. Tomadores de seguro		56.249	45.428
VI. Créditos por operaciones de reaseguro		52.121	7.067
VII. Créditos por operaciones de coaseguro		-	-
VIII. Desembolsos exigidos. Accionistas		-	-
IX. Otros créditos		2.217	2.280
1. Créditos con las Administraciones Públicas		465	365
2. Resto de créditos		1.752	1.915
A-6) INVERSIONES MANTENIDAS HASTA EL VENCIMIENTO		-	-
A-7) DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
A-8) PARTICIPACIÓN DEL REASEGURO EN LAS PROVISIONES TÉCNICAS	4.1 y 4.3	25.204	25.131
I. Provisión para primas no consumidas		15.470	14.751
II. Provisión de seguros de vida		-	-
III. Provisión para prestaciones		9.734	10.380
IV. Otras provisiones técnicas		-	-
A-9) INMOBILIZADO MATERIAL E INVERSIONES INMOBILIARIAS	4.b, 4.c, 4.d, 5 y 6	26.494	25.750
I. Inmovilizado material		13.673	13.373
II. Inversiones inmobiliarias		12.821	12.377
A-10) INMOBILIZADO INTANGIBLE	Nota 4.a y 7	9.730	8.661
I. Fondo de comercio		-	-
II. Derechos económicos derivados de carteras de pólizas adquiridas a mediadores		-	-
III. Otro activo intangible		9.730	8.661
A-11) PARTICIPACIONES EN ENTIDADES DEL GRUPO Y ASOCIADAS	Nota 4.e.3, 9.1, 9.4 y 9.6	52.485	51.667
I. Participaciones en empresas asociadas		2.504	518
II. Participaciones en empresas multigrupo		-	-
III. Participaciones en empresas del grupo		49.981	51.149
A-12) ACTIVOS FISCALES	Nota 4.g y 11	6.773	8.900
I. Activos por impuesto corriente		3.175	4.797
II. Activos por impuesto diferido		3.598	4.103
A-13) OTROS ACTIVOS	Nota 4.h, 4.i y 9.5	26.941	27.201
I. Activos y derechos de reembolso por retribuciones a largo plazo al personal		-	-
II. Comisiones anticipadas y otros costes de adquisición		-	-
III. Periodificaciones		26.941	27.201
IV. Resto de activos		-	-
A-14) ACTIVOS MANTENIDOS PARA VENTA		-	-
TOTAL ACTIVO		1.089.292	877.793

I. BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de euros

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas de la Memoria	2025	2024
A) PASIVO			
A-1) PASIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR		-	-
A-2) OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
A-3) DÉBITOS Y PARTIDAS A PAGAR	Nota 4.f, 9.9, 9.10 y 11	150.960	65.174
I. Pasivos subordinados		-	-
II. Depósitos recibidos por reaseguro cedido		55	87
1. Depósito recibido por Provisión para Primas no consumidas		-	-
2. Detracción depósito sobre primas cedidas ptes. de cobro (a deducir)		-	-
3. Depósito recibido para Prestaciones		55	87
III. Deudas por operaciones de seguro		4.461	4.150
1. Deudas con asegurados		2.115	1.444
2. Deudas con mediadores		2.141	1.295
2.1. Deudas con mediadores		2.141	1.295
2.2. Deterioro sobre primas pendientes cobro		-	-
3. Deudas condicionadas		205	1.411
IV. Deudas por operaciones de reaseguro		8.746	7.263
1. Reaseguradores (SalDOS en efectivo)		8.746	7.263
2. Reaseguradores (salDOS pendientes de cobro)		-	-
3. Cedentes (SalDOS en efectivo)		-	-
4. Empresas del Grupo y Asociadas		-	-
V. Deudas por operaciones de coaseguro		-	-
VI. Obligaciones y otros valores negociables		-	-
VII. Deudas con entidades de crédito		-	-
VIII. Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro		-	-
IX. Otras deudas		137.698	53.674
1. Deudas con las Administraciones públicas		1.021	486
2. Otras deudas con entidades del grupo y asociadas		4	-
3. Resto de otras deudas		136.673	53.188
A-4) DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
A-5) PROVISIONES TÉCNICAS	Nota 4.i, 17 y 18	189.360	175.622
I. Provisión para primas no consumidas		64.233	62.467
II. Provisión para riesgos en curso		219	441
III. Provisión de seguros de vida		-	-
IV. Provisión para prestaciones		60.166	59.506
V. Provisión para participación en beneficios y para extornos		-	-
VI. Otras provisiones técnicas (Nota 4.i.5)		64.742	53.208
A-6) PROVISIONES NO TÉCNICAS	Nota 13	620	168
I. Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
II. Provisión para pensiones y obligaciones similares		-	-
III. Provisión para pagos por convenios de liquidación		-	-
IV. Otras provisiones no técnicas		620	168
A-7) PASIVOS FISCALES	Nota 4.g y 11	79.597	60.136
I. Pasivos por impuesto corriente		527	-
II. Pasivos por impuesto diferido		79.070	60.136
A-8) RESTO DE PASIVOS	Nota 4.i.4 y 9.10	4.800	4.703
I. Periodificaciones		4.800	4.703
II. Pasivos por asimetrías contables		-	-
III. Comisiones y otros costes de adquisición del reaseguro cedido		-	-
IV. Otros pasivos		-	-
A-9) PASIVOS VINCULADOS CON ACTIVOS MANTENIDOS PARA LA VENTA		-	-
TOTAL PASIVO		425.337	305.803

I. BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de euros

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas de la Memoria	2025	2024
PATRIMONIO NETO			
B-1) FONDOS PROPIOS	Nota 2.d, 3,4.o y 9.11	560.272	521.215
I. Capital o fondo mutual		9.200	9.200
1. Capital escriturado o fondo mutual		9.200	9.200
2. (Capital no exigido)		-	-
II. Prima de emisión		-	-
III. Reservas		487.156	462.768
1. Legal y estatutarias		1.840	1.840
2. Reserva de estabilización		170.930	163.278
3. Otras reservas		314.386	297.650
IV. (Acciones propias)		-	-
V. Resultados de ejercicios anteriores		-	-
1. Remanente		-	-
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)		-	-
VI. Otras aportaciones de socios y mutualistas		-	-
VII. Resultado del ejercicio		71.568	59.111
VIII. (Dividendo a cuenta y reserva de estabilización a cuenta)		(7.652)	(9.864)
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
B-2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	Nota 9.3	103.683	50.775
I. Activos financieros disponibles para la venta		103.683	50.775
II. Operaciones de cobertura		-	-
III. Diferencias de cambio y conversión		-	-
IV. Corrección de asimetrías contables		-	-
V. Otros ajustes		-	-
B-3) SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO		663.955	571.990
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.089.292	877.793



II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de euros

CONCEPTO	NOTAS DE LA MEMORIA	2025	2024
CUENTA TÉCNICA - SEGURO NO VIDA			
I.1. Primas imputadas al ejercicio netas de reaseguro	Nota 18.1	149.256	144.851
a) Primas devengadas		199.694	195.425
a.1) Seguro Directo.....		178.520	178.695
a.2) Reaseguro aceptado.....		22.028	17.883
a.3) Variación de la corrección por deterioro de las primas pendientes de cobro (+ -).....		(854)	(1.153)
b) Primas del reaseguro cedido (-)		49.546	48.294
c) Variación de la provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso (+ ó -)		(1.650)	(4.269)
c.1) Seguro Directo.....		(1.205)	(2.882)
c.2) Reaseguro aceptado.....		(445)	(1.387)
d) Variación de la provisión para primas no consumidas, reaseguro cedido (+ ó -)		(758)	(1.989)
I.2. Ingresos del inmovilizado material y de las inversiones	Nota 6	13.226	14.787
a) Ingresos procedentes de las Inversiones Inmobiliarias		582	708
b) Ingresos procedentes de Inversiones financieras		12.469	11.251
b.2) Ingresos procedentes de inversiones financieras.....		12.452	10.686
b.3) Otros ingresos financieros.....		17	165
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones		35	-
c.1) Del inmovilizado material y de las inversiones.....		35	-
c.2) De inversiones financieras.....		-	-
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones		140	2.818
d.1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		41	-
d.2) De inversiones financieras.....		99	2.828
I.3. Otros ingresos técnicos		62.906	41.111
a) Ingresos para la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado		55.776	24.152
b) Variación Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en curso de Riesgos por Cuenta del Estado		(11.534)	(1.604)
c) Reintegro de gastos de estudio		16.714	16.575
d) Variación provisión para insolvencias por gastos de estudio		(148)	148
e) Pérdidas por insolvencias definitivas de gastos de estudio		(78)	(96)
f) Beneficios procedentes del inmovilizado y otros reintegros		-	-
g) Otros ingresos técnicos		1.882	136
h) Dotación provisión por otros ingresos técnicos		(78)	(11)
i) Insolvencias cubiertas con provisión de otros ingresos técnicos		153	18
j) Pérdidas por insolvencias definitivas de otros ingresos técnicos		(6)	(25)
k) Beneficios Reaseguro Retirada Cartera		159	-
l) Reintegro Gastos de Suscripción		66	71
I.4. Beneficios netos del ejercicio netos de reaseguro	Nota 18.1	72.544	70.652
a) Prestaciones pagadas		62.898	66.980
a.1) Seguro Directo.....		69.528	73.075
a.2) Reaseguro aceptado.....		7.179	7.786
a.3) Reaseguro cedido (-).....		(13.809)	(14.681)
b) Variación de la provisión para prestaciones (+ ó -)		1.435	(4.138)
b.1) Seguro Directo.....		(2.093)	(3.908)
b.2) Reaseguro aceptado.....		2.882	(1.080)
b.3) Reaseguro cedido.....		646	850
c) Gastos internos imputables a prestaciones		8.211	7.810
c.1) Gastos incurridos.....		8.185	7.880
c.2) Variación de provisión para gastos internos de liquidación de siniestros.....		(83)	(48)
c.3) Variación PGILS Reaseguro aceptado.....		109	(22)
I.5. Variación de otras provisiones técnicas netas de reaseguro (+ ó -)		-	-
I.6. Participación en beneficios y externos		-	-
I.7. Gastos de explotación netos	Nota 18.1	73.721	69.632
a) Gastos de adquisición		72.009	68.863
a.1) Comisiones y Gastos de Agencia.....		28.570	26.603
a.2) Gastos de información.....		9.303	9.414
a.3) Gastos internos imputables a la Adquisición.....		34.136	32.846
b) Gastos generales internos de administración		16.860	15.758
c) Reintegro de gastos		(15.148)	(14.989)
c.1) Comisiones y Participaciones Reaseguro Cedido y Retrocedido.....		(15.250)	(15.334)
c.2) Variación ajustes por periodificación de Comisiones Reaseg. Cedido.....		102	345

II. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de euros

I. CUENTA TÉCNICA - SEGURO NO VIDA (continuación)	NOTAS DE LA MEMORIA	2025	2024
18.- Otros Gastos Técnicos (+ o -)	Nota 18.1	166	(42)
a) Variación del deterioro por insolvencias (+ ó -).....		85	(42)
b) Variación del deterioro del inmovilizado (+ ó -).....		-	-
c) Variación de prestaciones por convenios de liquidación de siniestros (+ ó -).....		-	-
d) Otros.....		81	-
19. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones		1.595	751
a) Gastos de gestión de las inversiones.....		1.003	450
a.1) Gastos del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		352	389
a.2) Gastos de inversiones y cuentas financieras.....		651	61
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones.....		587	292
b.1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....	Nota 4	274	292
b.3) Deterioro de inversiones financieras.....		313	-
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones.....		5	-
c.1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		5	9
c.2) De las inversiones financieras.....		-	-
110. RESULTADO DE LA CUENTA TÉCNICA DEL SEGURO NO VIDA (Subtotal).....		77.362	59.756
III. CUENTA NO TÉCNICA			
III.1. Ingresos del inmovilizado inmaterial y de las inversiones		16.093	16.218
a) Ingresos procedentes de las inversiones inmobiliarias.....	Nota 6	354	418
b) Ingresos procedentes de las inversiones financieras.....		14.815	14.130
b.1) Ingresos procedentes de inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas.....		7.231	7.500
b.2) Ingresos procedentes de inversiones financieras.....		7.584	3.000
b.3) Otros ingresos financieros.....		-	122
c) Aplicaciones de correcciones de valor por deterioro del inmovilizado material y de las inversiones.....		839	-
c.1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		21	-
c.2) De inversiones financieras.....		818	-
d) Beneficios en realización del inmovilizado material y de las inversiones.....		85	1.670
d.1) Del inmovilizado material y de las inversiones materiales.....		25	-
d.2) De inversiones financieras.....		60	1.670
III.2. Gastos del inmovilizado material y de las inversiones		741	186
a) Gastos de gestión de las inversiones.....		380	-
a.1) Gastos de inversiones y cuentas financieras.....		380	9
a.2) Gastos de inversiones materiales.....		-	-
b) Correcciones de valor del inmovilizado material y de las inversiones.....		358	177
b.1) Amortización del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		167	177
b.2) Deterioro del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		-	-
b.3) Deterioro de inversiones financieras.....		191	-
c) Pérdidas procedentes del inmovilizado material y de las inversiones.....		3	5
c.1) Del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias.....		3	5
c.2) De las inversiones financieras.....		-	-
III.3. Otros ingresos		0	119
III.4. Otros gastos		114	100
III.5. RESULTADO DE LA CUENTA NO TÉCNICA (Subtotal).....		15.238	16.043
III.6. RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS (I.10+ III.5)		92.600	75.799
III.7. Impuesto sobre beneficios		21.032	16.688
III.8. Resultado procedente de operaciones continuadas (III.6 + III.7)		71.568	59.111
III.9. Resultado procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos (+o-)		-	-
III.10. RESULTADO DEL EJERCICIO (III.8 + III.9)		71.568	59.111

III. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

III.A. ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

Cifras expresadas en Miles de Euros

	2025	2024
I) RESULTADO DEL EJERCICIO	71.568	59.111
II) OTROS INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	52.909	13.738
II.1.- Activos financieros disponibles para la venta	70.545	18.212
- Ganancias y pérdidas por valoración	70.545	23.548
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	(5.336)
- Otras reclasificaciones	-	-
II.2.- Coberturas de los flujos de efectivo	-	-
- Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
- Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas	-	-
- Otras reclasificaciones	-	-
II.3.- Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-
- Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
- Otras reclasificaciones	-	-
II.4.- Diferencias de cambio y conversión	-	-
- Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
- Otras reclasificaciones	-	-
II.5.- Corrección de asimetrías contables	-	-
- Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
- Otras reclasificaciones	-	-
II.6.- Activos mantenidos para la venta	-	-
- Ganancias y pérdidas por valoración	-	-
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
- Otras reclasificaciones	-	-
II.7.- Ganancias/(pérdidas) actuariales por retribuciones a l/p al pers	-	-
II.8.- Otros ingresos y gastos reconocidos	-	-
II.9.- Impuesto sobre beneficios	(17.636)	(4.474)
III) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I + II)	124.477	72.849

IIIB. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de Euros

	Capital o Fondo Mutual		Prima de Emisión	Reservas	Acciones en Patrimonio Propias	Resultados de Ejercicios Anteriores	Otras Aportaciones de Socios o Mutualistas	Resultado del Ejercicio	Dividendo a Cuenta y Reserva de Estabilización	Otros Instrumentos de Patrimonio	Ajustes por Cambios de Valor	Subscripciones y Legados Recibidos	TOTAL
	Escriturado	No Exigido											
A. SALDO FINAL DEL AÑO 2023	8.200	-	-	438.777	-	-	-	59.135	(12.484)	-	17.637	-	531.665
I. Ajustes por cambio de criterio año 2023 y art. II. Ajustes por errores año 2023 y art.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2024	8.200	-	-	438.777	-	-	-	59.135	(12.484)	-	17.637	-	531.665
I. Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	59.111	-	-	12.728	-	72.849
II. Operaciones con socios o mutualistas	-	-	-	(45.008)	-	-	-	-	12.484	-	-	-	(32.524)
1. Aumentos de capital o fondo mutual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital o fondo mutual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonación deuda)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos o derramas activas	-	-	-	(45.008)	-	-	-	-	(1.484)	-	-	-	(32.524)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o mutualistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	68.999	-	-	-	(59.135)	(9.864)	-	-	-	-
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	59.135	-	-	-	(59.135)	-	-	-	-	-
3. Otras variaciones	-	-	-	9.864	-	-	-	-	(9.864)	-	-	-	-
C. SALDO FINAL DEL AÑO 2024	8.200	-	-	462.768	-	-	-	59.111	(9.864)	-	30.771	-	571.990
I. Ajustes por cambio de criterio año 2024 II. Ajustes por errores año 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D. SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2025	9.200	-	-	462.768	-	-	-	59.111	(9.864)	-	50.775	-	571.990
I. Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	71.568	-	-	52.908	-	124.476
II. Operaciones con socios o mutualistas	-	-	-	(42.375)	-	-	-	-	9.864	-	-	-	(32.511)
1. Aumentos de capital o fondo mutual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital o fondo mutual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonación deuda)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos o derramas activas	-	-	-	(42.375)	-	-	-	-	9.864	-	-	-	(32.511)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o mutualistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	66.763	-	-	-	(59.111)	(7.652)	-	-	-	-
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	59.111	-	-	-	(59.111)	-	-	-	-	-
3. Otras variaciones	-	-	-	7.652	-	-	-	-	(7.652)	-	-	-	-
E. SALDO FINAL DEL AÑO 2025	9.200	-	-	487.156	-	-	-	71.568	(7.652)	-	103.483	-	663.955

IV. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 Y 2024

Cifras expresadas en Miles de Euros

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2025	2024
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
A.1) ACTIVIDAD ASEGURADORA		
1.-Cobros del Seguro Directo, Coaseguro y Reaseguro Aceptado	267.110	257.087
2.-Pagos del Seguro Directo, Coaseguro y Reaseguro Aceptado	107.778	116.447
3.-Cobros del Reaseguro Cedido	29	-
4.-Pagos del Reaseguro Cedido	27.970	7.672
5.-Recobro de Prestaciones	16.725	16.924
6.-Pagos de Retribuciones a Mediadores	18.845	18.207
7.-Otros Cobros de Explotación	392.019	196.605
8.-Otros Pagos de Explotación	407.191	332.702
9.-Total Cobros de Efectivo de la Actividad Aseguradora (1+3+5+7) = I	675.933	470.616
10.-Total Pagos de Efectivo de la Actividad Aseguradora (2+4+6+8) = II	561.764	475.028
A.2) OTRAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
1.-Cobros de Actividades de Gestión de Fondos de Pensiones	-	-
2.-Pagos de Actividades de Gestión de Fondos de Pensiones	-	-
3.-Cobros de Otras Actividades	2.213	8.202
4.-Pagos de Otras Actividades	-	-
5.-Total Cobros de Efectivo de Otras Actividades de Explotación (1+3) = III	2.213	8.202
6.-Total Pagos de Efectivo de Otras Actividades de Explotación (2+4) = IV	-	-
7.-Cobros y Pagos por Impuesto Sobre Beneficios (V)	(15.256)	(13.206)
A.3) TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I-II+III-IV+V)	101.106	(9.416)
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
B.1) COBROS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
1.-Inmovilizado Material	-	-
2.-Inversiones Inmobiliarias	1.234	1.429
3.-Activos Intangibles	-	-
4.-Instrumentos Financieros	78.864	154.577
5.-Préstamos y Participaciones en Entidades del Grupo, Multigrupo y Asociadas	85.792	117.245
6.-Intereses Cobrados	12.881	11.551
7.-Dividendos Cobrados	6.352	4.064
8.-Unidad de Negocio	-	-
9.-Otros Cobros Relacionados con Actividades de Inversión	53	37
10.-Total Cobros de Efectivo de las Actividades de Inversión (1+2+3+4+5+6+7+8+9) = VI	185.176	289.903
B.2) PAGOS DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
1.-Inmovilizado Material	904	728
2.-Inversiones Inmobiliarias	380	-
3.-Activos Intangibles	5.546	4.239
4.-Instrumentos Financieros	141.010	167.022
5.-Préstamos y Participaciones en Entidades del Grupo, Multigrupo y Asociadas	66.291	98.755
6.-Unidad de Negocio	-	-
7.-Otros Pagos Relacionados con Actividades de Inversión	3	-
8.-Total Pagos de Efectivo de las Actividades de Inversión (1+2+3+4+5+6+7) = VII	213.134	270.744
B.3) TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (VI - VII)	(27.958)	18.159
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
C.1) COBROS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
1.-Pasivos Subordinados	-	-
2.-Cobros por Emisión de Instrumentos de Patrimonio y Ampliación de Capital	-	-
3.-Derramas Activas y Aportaciones de los Socios o Mutualistas	-	-
4.-Enajenación de Valores Propios	-	-
5.-Otros Cobros Relacionados con Actividades de Financiación	-	-
6.-Total Cobros de Efectivo de las Actividades de Financiación (1+2+3+4+5) = VIII	-	-
C.2) PAGOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
1.-Dividendos a los Accionistas	31.920	31.898
2.-Intereses Pagados	-	-
3.-Pasivos Subordinados	-	-
4.-Pagos por Devolución de Aportaciones a los Accionistas	-	-
5.-Derramas Pasivas y Devolución de Aportaciones a los Mutualistas	-	-
6.-Adquisición de Valores Propios	-	-
7.-Otros Pagos Relacionados con Actividades de Financiación	-	-
8.-Total Pagos de Efectivo de las Actividades de Financiación (1+2+3+4+5+6+7) = IX	31.920	31.898
C.3) TOTAL FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (VIII - IX)	(31.920)	(31.898)
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (X)	(1.724)	2.169
TOTAL AUMENTO/DISMINUCIONES DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A.3 + B.3 + C.3 + X)	39.504	(20.986)
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO	68.084	89.070
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	107.588	68.084
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	2025	2024
1.-CAJA, BANCOS Y OTROS EFECTOS AL COBRO	99.088	63.084
2.-OTROS ACTIVOS FINANCIEROS	8.500	5.000
3.-DESCUBIERTOS BANCARIOS REINTEGRABLES A LA VISTA	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (1+2+3)	107.588	68.084

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

DE

**COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A.
COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS,
SOCIEDAD MERCANTIL ESTATAL**



NOTA 1. INFORMACION GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD Y SU ACTIVIDAD

La "Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil Estatal" (en adelante Cesce, la Compañía o la Sociedad) fue constituida en Madrid el 17 de mayo de 1971 en cumplimiento de la Ley 10/1970, de 4 de julio, con la denominación de "Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros". El 21 de junio de 2016 cambió su razón social por la actual, en adaptación a la Ley 40 /2015 de Régimen Jurídico del Sector Público. Está registrada en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 2718-2048-3ª, folio 1, hoja 18406, Inscripción 1ª de fecha 23 de julio de 1971, tiene el Número de Identificación Fiscal A28264034 y su domicilio social es C/ Velázquez 74, 28001 Madrid. Su principal accionista es el Estado Español, cuya participación asciende al 50,25% del capital social de Cesce.

La sociedad tiene por objeto:

1. Operar en nombre y por cuenta propia en cualquier ramo del seguro directo distinto del ramo de vida y realizar cualesquiera otras actividades complementarias y accesorias que se relacionen con estos ramos.
2. Realizar la cobertura, en nombre propio y por cuenta del Estado, en régimen de exclusiva de los riesgos de la internacionalización de la economía española que asume el Estado según la legislación vigente, realizando cualesquiera otras actividades que se relacionen con la misma.
3. Realizar la cobertura, en nombre propio y por cuenta del Estado, en régimen de exclusiva de los riesgos derivados de la adquisición a medio y largo plazo de energía eléctrica por consumidores electrointensivos, que asume el Estado según la legislación vigente.
4. La cesión y aceptación de operaciones de reaseguro sobre los riesgos y ramos referidos anteriormente.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

Cesce se rige por la Ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española, por el Real Decreto 1006/2014, de 5 de diciembre, que desarrolla dicha ley, por el Real Decreto-ley 24/2020, de 26 de junio, que creó el Fondo Español de Reserva para Garantías de Entidades Electrointensivas, por la legislación de Seguros Privados y por las demás normas de Derecho privado.

Cesce está operando, en nombre y por cuenta propia, en los riesgos comerciales de corto plazo de los Ramos de Crédito y Caución y, en nombre propio y por cuenta del Estado, en los riesgos derivados del comercio exterior e internacional que asume el Estado.

A 31/12/2025 la estructura organizativa interna de Cesce, bajo la dirección del Consejo de Administración, está formada por el Presidente de la Compañía, que a su vez es Presidente del Consejo de Administración, la Secretaría General y 5 direcciones funcionales: Dirección Área Cuenta del Estado, Dirección Área Operaciones Cuenta Propia, Dirección de Sistemas y Organización, Dirección Financiera y Dirección de Recursos Humanos.

Cesce comercializa el 47% del seguro que cubre en nombre y por cuenta propia a través de corredores, el 4% a través de operadores de banca seguros y el resto a través de su propia red de agentes o directamente por medio de las oficinas que tiene abiertas en España.

Cesce tiene establecida en Portugal (con oficinas en Lisboa y en Oporto) una sucursal, bajo el régimen denominado en la Unión Europea "Derecho de Establecimiento", que tienen como objetivos el aseguramiento por cuenta propia de riesgos de clientes residentes en ese país, la obtención de información de deudores y el recobro de siniestros.

Durante los ejercicios 2025 y 2024 Cesce ha desarrollado su actividad principalmente en territorio español, que es donde ha obtenido casi la totalidad de su cifra de negocios, aunque una parte de los riesgos que ha asegurado Cesce corresponde a seguros de créditos a la exportación y por ello está localizada en el extranjero. Asimismo, en los ejercicios 2025 y 2024 Cesce ha realizado operaciones de reaseguro aceptado con sus filiales de Latinoamérica.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales de Cesce se han obtenido de sus registros contables y han sido formuladas siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en España, recogidos en la legislación aplicable al ejercicio 2025, y se presentan de acuerdo con las disposiciones legales que se derivan del Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, por el que se aprueba el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, del Real Decreto 1736/2010, de 23 de diciembre, por el que se modifica el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras (PCEA) y Normas para la formulación de las cuentas de las Entidades Aseguradoras, de la Ley 20/2015, de 14 de julio, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las entidades Aseguradoras y Reaseguradoras, del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las entidades Aseguradoras y Reaseguradoras, de la normativa general relativa a dichas entidades, de las disposiciones reguladoras establecidas por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y del resto de legislación y normativa que le es de aplicación, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados, así como de los flujos de efectivo.

Las cuentas anuales de Cesce, correspondientes al ejercicio 2025 han sido formuladas con fecha 24 de marzo de 2026 y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales (el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujos de efectivo y esta memoria) están expresadas en miles de Euros (Mls. Euros).

Las operaciones que conforman el resultado y la actividad de gestión de los riesgos que Cesce garantiza en nombre propio y por cuenta del Estado tienen un registro contable independiente. Por ello, los Ingresos, Gastos, Provisiones y demás cuentas técnicas correspondientes a dichos riesgos no figuran incluidos en las presentes cuentas anuales, al no asumir Cesce ningún riesgo de dicha actividad, registrándose en ellas solamente las operaciones derivadas, de modo directo, de la gestión que realiza Cesce en estos riesgos (véase Nota 9.9.2.).

b) Principios contables no obligatorios

Para la elaboración de las cuentas anuales de la entidad se han seguido los principios contables y normas de valoración generalmente aceptadas descritas en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales se haya dejado de aplicar.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de Cesce de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables, fundamentalmente:

- El importe recuperable del valor de las inversiones en empresas del grupo, basados en proyecciones de flujos de caja descontados.
- Las provisiones de siniestros y otras provisiones técnicas.
- El impuesto sobre sociedades.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados en cada fecha de cierre contable, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría contra las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias, según la estimación que se trate.

d) Comparación de la información

Los estados financieros del ejercicio 2025, que comprenden el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, el Estado de Flujos de Efectivo y las Notas de la Memoria, se presentan de forma comparativa con dichos estados del ejercicio precedente, según se establece en la legislación vigente.

e) Elementos recogidos en varias partidas

A efectos de facilitar la comprensión del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, reuniéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la Memoria.

f) Criterios de imputación de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Siguiendo lo dispuesto en el Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras, la confección de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias requiere que se reclasifiquen por destino aquellos gastos cuya clasificación por naturaleza (Gastos de personal, Servicios exteriores, Dotación para amortizaciones, etc.) no coincide con la que se efectuaría por destino en razón de su función: gastos imputables a prestaciones, gastos de adquisición, gastos de administración, gastos de inversiones y otros gastos técnicos.

La reclasificación de los gastos por naturaleza en gastos por destino, en razón de su función, se concreta en la imputación directa de algunos gastos y en una imputación indirecta de los demás gastos, a través de su distribución según la estructura organizativa de la Compañía.

Por otra parte, la imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias distinguiendo entre Cuenta Técnica-Seguro No Vida (única aplicable a Cesce en razón de su actividad) y su desglose por ramos (Crédito y Caucción) y Cuenta No Técnica, que exige el Plan de Contabilidad, así como la distribución por actividades, se ha realizado aplicando una imputación directa a los gastos y a los ingresos que les corresponden de forma exclusiva, y una imputación indirecta en función de las primas, de los fondos generadores de renta y de gastos, en aquellos otros gastos e ingresos comunes a dos o más ramos o actividades que no permiten una imputación directa.

g) Cuentas anuales consolidadas

El Consejo de Administración de Cesce, ha formulado también, junto a las cuentas anuales individuales, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2025 del grupo Cesce, que se presentan por separado. El efecto de aplicar criterios de consolidación en relación con las cuentas anuales es:

- Un incremento de los activos de 596.418 miles de euros (554.593 miles de euros en 2024).
- Un aumento del patrimonio neto del Grupo de 98.880 miles de euros (78.903 miles de euros en 2024).
- Un aumento de las primas imputadas al ejercicio, netas de reaseguro, de 12.423 miles de euros (10.685 miles de euros en 2024).
- Un aumento del beneficio del ejercicio atribuido a Cesce de 15.412 miles de euros (aumento de 5.139 miles de euros en 2024).



NOTA 3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado neto del ejercicio 2025, que el Consejo de Administración de Cesce someterá para su aprobación a la Junta General de Accionistas es la siguiente:

<u>Base de reparto</u>		
Beneficio del ejercicio	Mls. Euros	71.568
<u>Distribución</u>		
Reserva de Estabilización	Mls. Euros	7.652
Dotación / (Desdotación) Reserva Voluntaria de desviación de siniestralidad	Mls. Euros	(5.677)
Dotación Reservas Voluntarias de libre disposición	Mls. Euros	30.231
Dividendo a distribuir	Mls. Euros	39.362

La decisión de reparto de dividendo adoptada se fundamenta en un análisis exhaustivo y reflexivo de la situación de la entidad, no compromete ni la solvencia futura de la entidad ni la protección de los intereses de los tomadores de seguros y asegurados, y se hace en el contexto de las recomendaciones de los supervisores sobre esta materia.

La distribución del resultado del ejercicio 2024 se incluye en el Estado de Cambios del Patrimonio Neto del ejercicio (Nota III).

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principios y normas de valoración contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y 2024 son los que se describen a continuación:

a) Inmovilizado intangible

Las aplicaciones informáticas adquiridas a terceros se incluyen en el activo sobre la base de los costes en que se ha incurrido para su adquisición y desarrollo para usar el programa específico.

Su amortización se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute, mediante la aplicación, a partir de su puesta en funcionamiento, de los siguientes coeficientes:

<u>Inmovilizado Intangible</u>	<u>Coefficiente de amortización</u>
Aplicaciones informáticas	25%, 33%

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

b) Inmovilizado material

Los elementos del inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro reconocidas. Los impuestos indirectos que gravan dichos elementos, que no sean directamente recuperables de la Hacienda Pública, así como el valor actual de las obligaciones asumidas por desmantelamiento, retiro o rehabilitación que dan lugar al registro de provisiones, forman parte del precio de adquisición o coste de producción.

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

La amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos, que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Los coeficientes de amortización utilizados en 2025 y 2024, para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material son los siguientes:

Inmovilizado Material	Coefficiente de amortización
Mobiliario e instalaciones técnicas	6%, 8%, 10%,12%,15%
Elementos de transporte	16%
Equipos para el proceso de información	25%
Otro inmovilizado material	30%
Construcciones	2% (para bienes nuevos) y 4% (para bienes usados)

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

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

c) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden edificios y solares en propiedad que se mantienen para la obtención de rendimientos o plusvalías a largo plazo y no están ocupadas por Cesce. El resto de inmuebles en propiedad, se han incluido en el epígrafe inmovilizado material. Los elementos que figuran en este epígrafe se presentan valorados por su coste de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

La amortización de las inversiones inmobiliarias, con excepción de los terrenos, que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Los coeficientes de amortización utilizados en 2025 y 2024, para el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

Inversiones Inmobiliarias	Coefficiente de amortización
Edificios y otras construcciones	2% (para bienes nuevos) y 4% (para bienes usados)

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

d) Pérdidas por deterioro del valor de activos no financieros

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indiquen que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable entendido éste como el mayor entre el valor razonable del activo menos los costes de venta y el valor en uso. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de cierre de ejercicio, por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

A estos efectos, al cierre del ejercicio, la Compañía evalúa si existen indicios de que algún inmovilizado material, intangible o inversión inmobiliaria o alguna unidad generadora de tesorería pudieran estar deteriorados, en cuyo caso, estima sus importes recuperables efectuando las correcciones valorativas que procedan.

Se entiende por valor razonable el valor de tasación determinado por una entidad tasadora autorizada conforme a las normas específicas para la valoración de inmuebles.

Los cálculos del deterioro de los elementos del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias se efectuarán elemento a elemento de forma individualizada. Si no fuera posible estimar el importe recuperable de cada bien individual, la Compañía determinará el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenezca cada elemento del inmovilizado.

Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material o inversiones inmobiliarias, así como su reversión cuando las circunstancias que las motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor contable del inmovilizado que esté reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.



e) **Activos financieros**

e.1) Préstamos y partidas a cobrar:

Entre los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en el balance los "Valores representativos de deuda, que no se negocian en un mercado activo", "Préstamos a empresas del grupo", "Deudores comerciales", "Depósitos de Reaseguro" y otras cuentas a cobrar.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. No obstante lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un crédito o de un grupo de créditos con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se emplea el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales.

Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros del crédito que esté reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Se incluyen en esta categoría los créditos mantenidos con terceros por operaciones de reaseguro, así como con mediadores y asegurados, dotándose en su caso, las oportunas provisiones por deterioro en base a un análisis individualizado de las posibilidades de cobro a cada deudor.

En particular, el deterioro para primas pendientes de cobro se calcula separadamente para cada ramo o riesgo en base a un análisis individualizado de las posibilidades de cobro de cada tomador de seguro y está constituido por la parte de las primas de tarifa devengadas en el ejercicio, netas del recargo de seguridad, que previsiblemente no vayan a ser cobradas, minorándolas en el importe de la provisión para primas no consumidas constituidas sobre ellas y teniendo en cuenta, si procede, la incidencia del reaseguro. Tras un análisis individual de cada deudor se aplican los siguientes criterios generales:

1. Primas pendientes de cobro de tomadores del seguro en situación concursal, reclamadas judicialmente o con antigüedad igual o superior a seis meses: se provisionan por su importe íntegro.
2. Primas pendientes de cobro con antigüedad igual o superior a tres meses e inferior a seis meses, no reclamadas judicialmente, se provisionan al 50% en su caso.
3. Primas pendientes de cobro con antigüedad inferior a tres meses, no reclamadas judicialmente, se provisionan en función del coeficiente medio de anulaciones registrado en las primas que se encontraban en esta situación en los tres últimos ejercicios.

Esta misma sistemática se ha considerado para reflejar en cuentas el efecto que sobre las comisiones pudiera tener las correcciones valorativas sobre los recibos pendientes de cobro.

Los créditos por recobros de siniestros solo se activan de modo individual, cuando su realización está suficientemente garantizada.

e.2) Activos financieros disponibles para la venta:

En esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, las permutas de flujos ciertos o predeterminados y los instrumentos de patrimonio que no se hayan clasificado en otra categoría. Se valoran por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, registrando los cambios que se produzcan directamente en el patrimonio neto hasta que el activo financiero se enajene o deteriore, momento en que las pérdidas y ganancias acumuladas en el patrimonio neto se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que sea posible determinar el mencionado valor razonable. En caso contrario, se registran por su coste, deducidas las pérdidas por deterioro del valor. Las pérdidas y ganancias que resulten por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, o grupo de activos financieros disponibles para la venta con similares características

de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

- a) En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.
- b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por ejemplo, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. Se presume que un instrumento de patrimonio se ha deteriorado ante una caída de un año y medio o de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros se calcula como la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio, salvo en el caso de instrumentos de patrimonio que no revertirá con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y se registrará dicho incremento de valor directamente contra el patrimonio neto.

En el caso de los instrumentos de patrimonio, que se valoren por su coste por no poder determinarse con fiabilidad su valor razonable, la corrección valorativa por deterioro se calculará de acuerdo con lo dispuesto en la norma de registro y valoración de inversiones en el patrimonio de entidades del grupo, multigrupo y asociadas, no siendo posible la reversión de la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores.

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

Un mercado activo se entiende como aquél en el que se den las siguientes condiciones:

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

e.3) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas:

La Compañía ha incluido en esta categoría, las inversiones en el patrimonio de entidades del grupo, multigrupo y asociadas, tal y como éstas quedan definidas en la norma 12ª de elaboración de las cuentas anuales del PCEA.

Se valoran inicialmente por su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción.

Con posterioridad a la valoración inicial se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro del valor. No obstante, cuando existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de la inversión su valor contable antes de tener esa calificación.

Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se dan de baja.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos futuros derivados de la inversión a través de modelos de valoración de dividendos descontados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estuviera reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

f) Pasivos financieros

f.1) Débitos y partidas a pagar:

Esta categoría incluye débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales.

Estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo. Dicho interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la corriente esperada de pagos futuros previstos hasta el vencimiento del pasivo.

No obstante lo anterior, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual se valoran, tanto en el momento inicial como posteriormente, por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

En el caso de producirse renegociación de deudas existentes, se considera que no existen modificaciones sustanciales del pasivo financiero cuando el prestamista del nuevo préstamo es el mismo que el que otorgó el préstamo inicial y el valor actual de los flujos de efectivo, incluyendo las comisiones netas, no difiere significativamente del valor actual de los flujos de efectivo pendientes de pagar del pasivo original actualizados ambos al tipo de interés efectivo de éste.

g) Impuesto sobre beneficios

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos en vigor y que se esperan aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que resulte probable que se vaya a disponer de ganancias fiscales futuras con las que poder compensar las diferencias temporarias.

h) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

En la Nota 2.f) se muestran los criterios seguidos por la Compañía para la reclasificación de los gastos por naturaleza en gastos por destino en razón de su función, así como los criterios aplicados para la imputación de ingresos y gastos dentro de la Cuenta Técnica (y consiguientemente por ramos de seguro y por actividades) y de la Cuenta No Técnica de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias cuando se establece el derecho a recibir el cobro. No obstante lo anterior, si los dividendos distribuidos proceden de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición no se reconocen como ingresos, minorando el valor contable de la inversión.

i) Provisiones Técnicas: Reconocimiento de Ingresos y Gastos Técnicos

Las primas y comisiones, tanto del Seguro Directo, como del Reaseguro Aceptado, así como las correspondientes al Reaseguro Cedido, se abonan y cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en el momento en que se produce el derecho a su percepción, recogiendo por tanto el importe de las primas emitidas así como el de devengadas y no emitidas. Las primas emitidas incluyen las primas provisionales anticipadas por el asegurado y sobre las que al cierre del ejercicio no se ha producido su consumo, al no haberse notificado la totalidad de las ventas o exportaciones previstas en la anualidad o período de seguro, a cuyo vencimiento serán reajustadas, extornándose, en su caso, las primas provisionales no consumidas.

Los pagos y recobros de siniestros se cargan y abonan, respectivamente, a la cuenta de prestaciones pagadas en el momento de su cobro o pago.

Los importes de los ingresos correspondientes para la gestión de riesgos cubiertos por cuenta del Estado (que recogen el reintegro de gastos derivados de tal gestión) se determinan en función de las primas de dichos riesgos cobradas por anticipado y en ese momento se abonan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Para registrar adecuadamente los mencionados ingresos y gastos en función de su período de devengo, al cierre de cada ejercicio es preciso efectuar las periodificaciones contables necesarias que se reflejan en las provisiones técnicas y demás ajustes por periodificación.

Las provisiones técnicas a efectos contables son calculadas según los artículos del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre) vigentes en virtud de lo establecido en la Disposición Adicional Quinta del Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras. A continuación se establece la enumeración, el concepto, el cálculo y el régimen fiscal de las provisiones técnicas siguientes:

i.1) Provisión para Primas no Consumidas:

Representa la periodificación de la prima no adquirida al cierre del ejercicio.

La Provisión para Primas no Consumidas se calcula póliza a póliza, tomando como base las primas de tarifa devengadas, según años de suscripción de las pólizas, y aplicando los procedimientos siguientes:

- a) En las pólizas individuales y de caución proporcionalmente al tiempo de riesgo no corrido a la fecha de cierre del ejercicio.
- b) En el resto de las pólizas como suma de la prima total correspondiente a aquellas ventas notificadas y que a 31 de diciembre todavía no han vencido, más la prima provisional emitida y no consumida al cierre del ejercicio.

Adicionalmente, este epígrafe recoge el importe de los beneficios devengados a favor de los tomadores, asegurados y beneficiarios y el de las primas que proceda restituir a los tomadores o asegurados en su caso, en virtud del comportamiento experimentado por el riesgo asegurado, en tanto no hayan sido asignados individualmente a cada uno de aquellos.

i.2) Provisión para riesgos en curso:

Esta provisión complementa, en su caso, a la provisión de primas no consumidas en la medida en que el importe de ésta no sea suficiente para reflejar la valoración de todos los riesgos y gastos a cubrir por la entidad que se correspondan con el período de seguro no transcurrido a la fecha de cierre del ejercicio. Ver Nota 18.2.

i.3) Provisión para prestaciones o siniestros:

La provisión para prestaciones o siniestros representa el importe de las obligaciones pendientes del asegurador, derivadas de los siniestros ocurridos con anterioridad al cierre del ejercicio, y se determina crédito a crédito atendiendo a las expectativas de impago final concurrentes en cada caso.

La provisión de prestaciones se divide en:

i.3.1) Provisión para prestaciones liquidadas pendientes de pago solamente:

Comprende los importes correspondientes a todos y cada uno de aquellos siniestros liquidados y aprobados que a la fecha de cierre del ejercicio se encuentran pendientes de pago a los asegurados o beneficiarios.

i.3.2) Provisión para prestaciones pendientes de liquidación y pago:

Representa la mejor estimación del coste o pérdida definitiva, pendiente de liquidación y pago al cierre del ejercicio, de los créditos asegurados con incidencia declarada o conocida hasta la fecha de preparación de las cuentas anuales de Cesce, atendiendo a las expectativas de impago final concurrentes en cada caso. Su evaluación se realiza crédito a crédito en todos y cada uno de los expedientes de siniestro e incluye la estimación de los correspondientes gastos externos necesarios para la liquidación del siniestro.

i.3.3) Provisión para siniestros pendientes de declaración:

Recoge el importe de la pérdida definitiva, estimada por incidencias no declaradas a la fecha de preparación de las cuentas anuales, de créditos asegurados vencidos con anterioridad al cierre del ejercicio. El cálculo de esta provisión se realiza, para cada modalidad de seguro, en base al registro estadístico de la experiencia de la Compañía sobre los impagos de créditos vencidos y no declarados. En los casos de falta de experiencia suficiente directamente, representa el importe mínimo aplicable según lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, esto es, el 5% del importe de la Provisión para Siniestros pendientes de liquidación y de pago para el Seguro Directo y 10% para el Reaseguro Aceptado.

i.3.4) Provisión de gastos internos de liquidación de siniestros:

Esta provisión se dota para afrontar los gastos internos necesarios para la total finalización de los siniestros incluidos en las provisiones para prestaciones pendientes de pago solamente, de liquidación y de declaración, del Seguro Directo y del Reaseguro Aceptado. Su dotación y cálculo se realiza, siguiendo lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación de Seguros Privados y en base a las cifras que muestra la experiencia propia de la Compañía.

i.3.5) Recobros de siniestros:

Según lo establecido en el artículo 14 por la orden EHA/339/2007, de 16 de febrero, por la que se desarrollan determinados preceptos de la normativa reguladora de los seguros privados, en lo referente a lo previsto en el segundo párrafo del apartado 1. Reconocimiento de la norma de registro y valoración 8ª "Instrumentos Financieros" del Plan de Contabilidad de Entidades Aseguradoras, aprobado por el Real Decreto 1317/2008, de 24 de julio, se podrán activar los recobros por parte de aquellas entidades que operan en el seguro de crédito y caución, utilizando para ello métodos estadísticos que cumplan los requisitos que, para la provisión de prestaciones, se establecen en los apartados 1 y 3 del artículo 43 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados. A este respecto, Cesce no ha registrado créditos por recobro de siniestros.

i.4) Provisiones técnicas del Reaseguro Cedido:

Las provisiones técnicas a cargo del Reaseguro Cedido (Provisión de Primas no consumidas, Provisión de prestaciones pendientes de pago solamente, de liquidación y de declaración) se han calculado con las mismas bases que en el Seguro Directo y atendiendo a los porcentajes de cesión de cada caso. Se calcula, póliza a póliza, con los mismos criterios que se han descrito en el apartado i.1) anterior, y su importe está incluido en el epígrafe A-8) del Activo de Balance adjunto.

También se periodifica la comisión obtenida del reaseguro durante la vigencia de la póliza mediante el correspondiente ajuste por periodificación imputable a próximos ejercicios.

i.5) Provisión técnica para Gestión de Riesgos en Curso:

Esta provisión técnica se encuentra registrada en la partida A-5) VI. Otras Provisiones Técnicas del Pasivo del Balance adjunto y tiene la finalidad de periodificar los ingresos, cobrados por anticipado, que servirán para atender a los gastos futuros, derivados de la gestión de la cartera de todos los riesgos en vigor asegurados por cuenta del Estado.

Conforme dispone el art. 48bis del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados (según redacción dada por el Real Decreto 1006/2014, de 5 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 8/2014, de 22 de abril, sobre cobertura por cuenta del Estado de los riesgos de la internacionalización de la economía española), el importe de esta provisión estará constituido por la parte de la retribución para la gestión correspondiente a los riesgos en curso imputable a periodos futuros, calculada según la distribución temporal de los costes incurridos y esperados, más el valor actual de los gastos esperados necesarios para la total liquidación de siniestros y la recuperación de los impagos, refinanciados y no refinanciados, en cumplimiento de las obligaciones asumidas por Cesce como Agente Gestor.

A 31 de diciembre de 2025 la Provisión técnica para Gestión de Riesgos en Curso calculada conforme al citado artículo 48bis asciende a 64.742 miles de euros (53.208 miles de euros en 2024).

j) Reaseguro Aceptado

Cesce tiene suscritos, con algunas aseguradoras iberoamericanas participadas por Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. S.M.E. (en adelante CIAC), tratados de reaseguro obligatorio bajo la modalidad de cuota parte.

k) Reaseguro Cedido

Cesce tiene suscritos, con entidades operantes en el mercado internacional de reaseguro, tratados de reaseguro obligatorio bajo las modalidades de cuota parte y de exceso de pérdida sobre su retención.

l) Prestaciones a los empleados

l.1) Retribuciones a largo plazo del personal:

Para cubrir las prestaciones de jubilación, fallecimiento e invalidez acordadas con sus empleados, Cesce promovió en 1990 la creación de un Plan de Pensiones del sistema empleo, mixto y totalmente asegurado (con una Entidad aseguradora), denominado "Plan de Pensiones de Cesce".

Dicho Plan de Pensiones está integrado actualmente en el Fondo de Pensiones «Castellana Pensiones, Fondo de Pensiones», cuya Entidad Gestora es Bansabadell Pensiones, E.G.F.P., S.A. y su Depositario Banco Sabadell, S.A.

Además de dicho Plan de Pensiones, para cubrir la contingencia de jubilación en aquellos supuestos cuya aportación actuarial comprometida excede de los límites permitidos por la legislación sobre Planes y Fondos de Pensiones, Cesce tiene constituido unos seguros colectivos a favor de los empleados correspondientes.

Tanto el plan de pensiones como los seguros colectivos que tiene contratado Cesce son planes de aportaciones definidas, en tanto que se establece en el propio reglamento del plan un límite máximo global anual de aportación y que la Compañía realiza contribuciones predeterminadas a una entidad separada.

Un actuario independiente realiza una revisión financiero-actuarial trianual, conforme a lo establecido en el Art. 9.5 de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones y en el reglamento que la desarrolla. Del último informe disponible se deriva que las prestaciones establecidas en el plan de pensiones están correctamente aseguradas y que las pensiones aseguradas de cada partícipe se adecuan a lo que establece las especificaciones de dicho plan.

1.2) Indemnizaciones por cese:

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Compañía de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta renunciar voluntariamente a cambio de esas prestaciones.

La Compañía reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada o a proporcionar indemnizaciones por cese como consecuencia de una oferta para animar a una renuncia voluntaria. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

11) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para litigios se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, y es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable.

A 31-12-2025 y a 31-12-2024 se recoge principalmente el pasivo correspondiente a las provisiones de fondos pendientes de realizar a favor de Procuradores, Abogados y Notarios en procesos judiciales iniciados por Cesce contra deudores por siniestros.

m) Arrendamiento Operativo

m.1) Cuando la Compañía es el arrendatario:

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del

arrendador) se cargan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

m.2) Cuando la Compañía es el arrendador:

El activo se incluye en el balance de acuerdo con su naturaleza. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

n) Transacciones en moneda extranjera

n.1) Moneda funcional y de presentación:

Las cuentas anuales de la Compañía se presentan en Euros, que es la moneda de presentación y funcional de Cesce.

n.2) Transacciones y saldos:

Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

ñ) Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre la Compañía y una empresa del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

o) Patrimonio neto

o.1) Capital social:

El capital social está representado por acciones ordinarias, nominativas y todas con iguales derechos, que están totalmente desembolsadas.

o.2) Reserva de Estabilización:

En el PCEA, la Reserva de Estabilización, en su importe mínimo obligatorio, establecido en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, tiene la consideración de Reserva Obligatoria de carácter indisponible, que se agrupa dentro del Patrimonio Neto.

El cálculo de su constitución y de su aplicación se realiza según lo dispuesto en los artículos 29 y 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.

Su dotación se efectuará directamente con cargo a los resultados positivos o negativos del ejercicio cuando se tome la decisión sobre la aplicación de esos resultados, y no con cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. También dispone el PCEA que cuando dicha Reserva de Estabilización se aplique a su finalidad siguiendo lo dispuesto en el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, el importe aplicado pasará a tener la consideración de Reserva Voluntaria, perdiendo su carácter de indisponible.

La Ley 4/2008 de 23 de Diciembre, dispone que los importes dotados o aplicados en la nueva Reserva de Estabilización, hasta los importes mínimos obligatorios establecidos por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, tendrán la consideración, respectivamente, de gasto e ingreso fiscal.

En este año 2025, se ha propuesto una dotación por un importe de 7.652 miles de euros a la cuenta de Reserva de Estabilización. En el año 2024, se propuso una dotación de 9.864 miles de euros a la cuenta de Reserva de Estabilización.

Adicionalmente, Cesce viene dotando una Reserva Voluntaria para Desviación de la Siniestralidad hasta completar el importe total que alcanzaba la Provisión de Estabilización calculada por aplicación del método número 4 de la Directiva 87/343/CEE.

En este año 2025, se propone a la Junta General de accionistas que apruebe en la distribución del resultado del presente ejercicio, una desdotación de la cuenta de "Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad" por un importe de 5.677 miles de euros (desdotación de 17.267 miles de euros en 2024) con abono a "Reservas Voluntarias de libre disposición".

NOTA 5. INMOVILIZADO MATERIAL

El desglose del Inmovilizado Material durante el ejercicio 2025 es el siguiente (Cifras expresadas en miles de euros)

En el ejercicio 2025:	Saldo a 31/12/2024	Aumentos	Trasposos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo a 31/12/2025	España	Resto de Países
Construcciones							
Coste	24.465	469	(588)	-	24.346	24.346	-
Amortización acumulada	(12.973)	(297)	-	-	(13.270)	(13.270)	-
Amortización del ejercicio	-	(297)	-	-	(297)	(297)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	11.492	172	(588)	-	11.076	11.076	-
Instalaciones Técnicas							
Coste	6.393	4	-	(1)	6.396	6.396	-
Amortización acumulada	(5.933)	(88)	-	-	(6.021)	(6.021)	-
Amortización del ejercicio	-	(88)	-	-	(88)	(88)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	460	(84)	-	(1)	375	375	-
Mobiliario							
Coste	1.973	8	-	(2)	1.979	1.806	173
Amortización acumulada	(1.343)	(90)	-	-	(1.433)	(1.267)	(166)
Amortización del ejercicio	-	(90)	-	-	(90)	(90)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	1	1	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	630	(82)	-	(1)	546	539	7
Equipos para procesamiento de información							
Coste	1.226	504	-	(408)	1.322	1.286	36
Amortización acumulada	(982)	(183)	-	400	(765)	(729)	(36)
Amortización del ejercicio	-	(183)	-	-	(183)	(178)	(6)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	7	7	5	2
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	244	321	-	(1)	557	557	2
Elementos de transporte							
Coste	854	388	-	(353)	889	889	-
Amortización acumulada	(309)	(141)	-	240	(210)	(210)	-
Amortización del ejercicio	-	(141)	-	-	(141)	(141)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	545	247	-	(113)	679	679	-
Otro inmovilizado material							
Coste	60	1	-	-	61	53	8
Amortización acumulada	(56)	(2)	-	-	(58)	(50)	(8)
Amortización del ejercicio	-	(2)	-	-	(2)	(2)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	4	(1)	-	-	3	3	-
Activos para inmovilizaciones materiales							
Coste	-	435	-	-	435	435	-
Amortización acumulada	-	-	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	-	435	-	-	435	435	-
TOTAL							
Coste	34.970	1.809	(988)	(764)	35.429	35.212	217
Amortización acumulada	(21.997)	(801)	-	641	(21.756)	(21.546)	(210)
Amortización del ejercicio	-	(801)	-	-	(801)	(801)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	8	8	6	2
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-	-	-
Total Neto	13.373	1.008	(988)	(123)	13.673	13.666	7

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2025 asciende a 20.057 miles de euros. No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del Inmovilizado Material. Se ha adquirido un inmueble para la oficina de Valladolid por importe de 413 miles de euros. No han existido adquisiciones de Inmovilizado Material a empresas del grupo y asociadas.

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

El desglose del Inmovilizado Material durante el ejercicio 2024 es el siguiente (Cifras expresadas en miles de euros)

En el ejercicio 2024:	Saldo a 31/12/2023	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo a 31/12/2024	España	Resto de Países
Construcciones							
Coste	24.116	349			24.465	24.465	-
Amortización acumulada	(12.685)	(288)			(12.973)	(12.973)	-
Amortización del ejercicio		(288)			(288)	(288)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso					-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	11.431	61			11.492	11.492	
Instalaciones Técnicas							
Coste	6.636	104		(401)	6.393	6.393	-
Amortización acumulada	(6.253)	(81)		401	(5.933)	(5.933)	-
Amortización del ejercicio		(81)			(81)	(81)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso					-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	383	23			460	460	
Mobiliario							
Coste	2.530	27		(584)	1.973	1.808	165
Amortización acumulada	(1.823)	(91)		571	(1.343)	(1.178)	(165)
Amortización del ejercicio		(91)			(91)	(91)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso		13			13	13	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	707	(51)		(13)	630	630	
Equipos para procesos de información							
Coste	1.356	35		(163)	1.228	1.167	61
Amortización acumulada	(903)	(241)		162	(982)	(932)	(50)
Amortización del ejercicio		(241)			(241)	(231)	(10)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso					1	1	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	453	(206)		(1)	246	235	11
Elementos de Transporte							
Coste	707	213		(66)	854	854	-
Amortización acumulada	(233)	(122)		46	(309)	(309)	-
Amortización del ejercicio		(122)			(122)	(122)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso					-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	474	91		(20)	545	545	
Otro inmovilizado material							
Coste	64	1		(5)	60	52	8
Amortización acumulada	(58)	(2)		4	(56)	(48)	(8)
Amortización del ejercicio		(2)			(2)	(2)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso					-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	6	(1)		(1)	4	4	
Artículos para inmovilizaciones materiales							
Coste	33		(33)				
Amortización acumulada							
Amortización del ejercicio							
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior							
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso							
Reversión por correcciones valorativas por deterioro							
Total Neto	33		(33)				
TOTAL							
Coste	35.460	728		(1.219)	34.970	34.738	232
Amortización acumulada	(21.955)	(825)		1.184	(21.597)	(21.374)	(223)
Amortización del ejercicio		(825)			(825)	(825)	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior					-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso		14			14	14	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro					-	-	-
Total Neto	13.505	(97)	1	(35)	13.373	13.364	9

El coste del inmovilizado material totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2024 asciende a 18.897 miles de euros. No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del Inmovilizado Material. No han existido adquisiciones de Inmovilizado Material a empresas del grupo y asociadas.

NOTA 6. INVERSIONES INMOBILIARIAS

Este epígrafe incluye los siguientes conceptos e importes (cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025

Terrenos y Bienes Naturales	Saldo al 31/12/2024	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo al 31/12/2025
Coste	6.580	-	-	-	6.580
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	6.580	-	-	-	6.580

Construcciones	Saldo al 31/12/2024	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo al 31/12/2025
Coste	10.169	5	588	(5)	10.757
Amortización acumulada	(4.372)	(144)	-	-	(4.516)
Amortización del ejercicio	-	(144)	-	-	(144)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	5.797	(139)	588	(5)	6.241

TOTAL	Saldo al 31/12/2024	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo al 31/12/2025
Coste	16.749	5	588	(5)	17.337
Amortización acumulada	(4.372)	(144)	-	-	(4.516)
Amortización del ejercicio	-	(144)	-	-	(144)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	12.377	(139)	588	(5)	12.821

En el ejercicio 2024

Terrenos y Bienes Naturales	Saldo al 31/12/2023	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo al 31/12/2024
Coste	6.580	-	-	-	6.580
Amortización acumulada	-	-	-	-	-
Amortización del ejercicio	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	6.580	-	-	-	6.580

Construcciones	Saldo al 31/12/2023	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo al 31/12/2024
Coste	10.170	-	-	(1)	10.169
Amortización acumulada	(4.196)	(176)	-	-	(4.372)
Amortización del ejercicio	-	(176)	-	-	(176)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	5.974	(176)	-	(1)	5.797

TOTAL	Saldo al 31/12/2023	Aumentos	Traspasos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo al 31/12/2024
Coste	16.750	-	-	(1)	16.749
Amortización acumulada	(4.196)	(176)	-	-	(4.372)
Amortización del ejercicio	-	(176)	-	-	(176)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	12.554	(176)	-	(1)	12.377

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

En la cuenta de pérdidas y ganancias se han reconocido los siguientes ingresos y gastos provenientes de estas inversiones inmobiliarias:

	2025	2024
Ingresos por arrendamientos	936	1.126
Ganancias por enajenaciones	-	-
Total Ingresos	936	1.126
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que generan ingresos por arrendamiento	210	274
Gastos directos de explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que no generan ingresos por arrendamiento	-	-
Pérdidas por enajenaciones	-	-
Total Gastos	210	274

El detalle, tanto del inmovilizado material como de las inversiones inmobiliarias, es el siguiente:

Inmuebles	Superficie m ²	Uso	Fecha de Tasación	Valor de Tasación	Valor Neto en Balance	Plusvalías (netas de impuestos)
Madrid - C/ Velázquez, 74	6.263	UP	17/11/2025	47.897	8.902	29.247
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º D y 4º E	570	UP	27/12/2024	2.730	136	1.946
Bilbao - C/ Gran Vía, 81	325	UP	20/12/2024	1.039	99	705
Sevilla - Av. Constitución, 24, 5º Derecha	312	UP	26/12/2024	878	79	600
Valencia - Plaza de la Reina, 19	401	UP	26/11/2024	1.091	142	712
Murcia - C/ Escultor Salzillo, 13	244	UP	17/11/2025	574	147	321
Murcia - Plaza Puxmarina, 1	22	UP	17/11/2025	87	15	54
Vigo - C/ Luis Taboada, 15	219	UP	22/12/2025	674	175	375
Málaga - C/ Martínez, 2	64	UP	17/11/2025	442	373	52
Zaragoza - C/ Gran Vía, 22	247	UP	26/12/2024	572	384	142
Las Palmas de G.C. - E. Castelar, 4 y 6	320	UP	23/12/2024	628	220	306
Valladolid - C/ María de Molina, 7	185	UP	12/12/2025	465	406	43
Total Inmovilizado Material	9.171			57.079	11.076	34.502
Madrid - Llano Castellano, 19 (Solar)	4.721	OP	04/12/2024	9.948	6.580	2.526
Madrid - C/ Velázquez, 47	1.487	OR	27/12/2024	10.208	2.187	6.016
Barcelona - Pº de Gracia, 54, 4º C	206	OR	27/12/2024	1.206	712	371
Madrid - C/ Velázquez, 74 planta baja y 1º	994	OR	17/11/2025	7.348	592	5.067
Sevilla - Av. Constitución, 24, 5º Izquierda	233	OR	26/12/2024	609	52	418
San Sebastián - Paseo de los Fueros, 1	148	OR	11/12/2024	764	631	100
Alcobendas - Avda. Industria, 32	4.952	OR	31/07/2025	7.866	1.759	4.580
Pamplona - Pº de Sarasate, 19	253	OR	12/12/2024	592	307	213
Total Inversiones Inmobiliarias	12.993			38.542	12.821	19.292

La Entidad tiene contratadas pólizas de seguro con terceros para los posibles riesgos que pudieran afectar tanto a los elementos del inmovilizado material como a las inversiones materiales.

Todas las tasaciones de los inmuebles y solares tienen una antigüedad inferior a dos años, de acuerdo con lo establecido en la Orden ECO/371/2013, de 4 de marzo.

En 2025 se revertió una pérdida por deterioro en el inmueble de Málaga - C/ Martínez, 2 por importe de 56 miles de euros. En 2024 no ha habido pérdidas por deterioro.

No existen restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias.

Cesce no se acogió a la actualización de balances que, con carácter voluntario, permitía la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.

NOTA 7. INMOVILIZADO INTANGIBLE

Los movimientos de este epígrafe del Activo durante el ejercicio 2025 son los siguientes (Cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025:	Saldo a 31/12/2024	Aumentos	Trasposos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo a 31/12/2025
Aplicaciones informáticas					
Coste	43.011	5.547	-	(2.903)	45.655
Amortización acumulada	(34.350)	(4.349)	-	2.774	(35.925)
Amortización del ejercicio	-	(4.349)	-	2.774	(1.575)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	129	129
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	8.661	1.198	-	(129)	9.730
TOTAL					
Coste	43.011	5.547	-	(2.903)	45.655
Amortización acumulada	(34.350)	(4.349)	-	2.774	(35.925)
Amortización del ejercicio	-	(4.349)	-	2.774	(1.575)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	129	129
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	8.661	1.198	-	(129)	9.730

El coste del inmovilizado intangible totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2025 asciende a 28.549 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2025 todos los inmovilizados intangibles que están totalmente amortizados, siguen estando en uso. No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del Inmovilizado Intangible. El aumento se debe principalmente a la activación por 2.417 miles de euros del Nuevo Cesnet, y Reingeniería Comercial y Sales Force por 941 miles de euros. No han existido adquisiciones de Inmovilizado Intangible a empresas del grupo y asociadas. Se reconoce pérdidas por deterioro para los elementos del Inmovilizado Intangible por importe de 129 mls de euros.

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Los movimientos de este epígrafe del Activo durante el ejercicio 2024 son los siguientes (Cifras expresadas en Miles de euros)

En el ejercicio 2024:	Saldo a 31/12/2023	Aumentos	Trasposos	Retiros por Bajas o Reducciones	Saldo a 31/12/2024
Aplicaciones informáticas					
Coste	38.253	3.669	1.123	(34)	43.011
Amortización acumulada	(30.488)	(3.896)	-	34	(34.350)
Amortización del ejercicio	(3.141)	(3.896)	-	34	(7.003)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	7.765	(227)	1.123	-	8.661
TOTAL					
Coste	38.253	3.669	1.123	(34)	43.011
Amortización acumulada	(30.488)	(3.896)	-	34	(34.350)
Amortización del ejercicio	(3.141)	(3.896)	-	34	(7.003)
Pérdidas por deterioro ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro ejercicio en curso	-	-	-	-	-
Reversión por correcciones valorativas por deterioro	-	-	-	-	-
Total Neto	7.765	(227)	1.123	-	8.661

El coste del inmovilizado intangible totalmente amortizado a 31 de diciembre de 2024 asciende a 27.903 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2024 todos los inmovilizados intangibles que están totalmente amortizados, siguen estando en uso. No se han devengado gastos susceptibles de capitalización como mayor valor del Inmovilizado Intangible.

No han existido adquisiciones de Inmovilizado Intangible a empresas del grupo y asociadas.

No se reconoce pérdidas por deterioro para los elementos del Inmovilizado Intangible.

NOTA 8. ARRENDAMIENTOS Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA SIMILAR

8.1. Arrendamientos operativos a pagar

Los importes mínimos futuros a pagar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre son los siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

Concepto	Pagos mínimos nominales sin impuestos	
	2025	2024
Hasta un año	92	121
Entre uno y cinco años	4	12
Más de cinco años	-	-
Total	96	133

El gasto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio correspondiente a arrendamientos operativos asciende a 749 miles de euros (487 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

8.2. Arrendamientos operativos a cobrar

Los importes mínimos futuros a cobrar en concepto de arrendamientos operativos no cancelables a 31 de diciembre son los siguientes (cifras expresadas en miles de euros):

Concepto	Cobros mínimos nominales sin impuestos	
	2025	2024
Hasta un año	908	827
Entre uno y cinco años	2.352	2.505
Más de cinco años	442	430
Total	3.702	3.762

NOTA 9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

9.1. Categorías de activos financieros

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros", es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

En el Ejercicio 2025

ACTIVOS FINANCIEROS	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros disponibles para la venta a valor razonable	Prestamos y partidas a cobrar	Participaciones en entidades del grupo y asociadas	Total
A.1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	107.588	-	-	-	107.588
I. Recibos, cheques y otros efectos al cobro	95	-	-	-	95
II. Letras del Tesoro y otros activos monetarios	8.500	-	-	-	8.500
III. Bancos c/c	98.993	-	-	-	98.993
IV. Caja	-	-	-	-	-
A.4./A.11.) Instrumentos de patrimonio:	-	209.731	-	52.485	262.216
1 Inversiones financieras en capital	-	178.193	-	52.485	230.678
2 Participaciones en fondos de inversión	-	31.538	-	-	31.538
3 Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	-	-	-
4 Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
A.4.II) Valores representativos de deuda:	-	473.144	39.839	-	512.983
1 Valores de renta fija	-	473.144	39.839	-	512.983
2 Otros Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
A.5.II) Préstamos:	-	-	-	-	-
II.1 Préstamos y anticipos sobre pólizas	-	-	-	-	-
II.2 Préstamos a entidades del grupo	-	-	-	-	-
A.5.III) Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-
III. Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-	-
A.5.IV) Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-	776	-	776
A.5.V) Créditos por operaciones de seguro directo:	-	-	56.249	-	56.249
1 Tomadores de seguro	-	-	56.249	-	56.249
1.1 Empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	-
1.2 Recibos pendientes de cobro	-	-	53.170	-	53.170
1.2.1 Riesgos por cuenta propia	-	-	11.376	-	11.376
1.2.2 Corrección por deterioro de primas pendientes de cobro	-	-	(5.117)	-	(5.117)
1.2.3 Riesgos por cuenta del Estado	-	-	46.911	-	46.911
1.3 Gastos de estudio y otras operaciones de tráfico	-	-	3.079	-	3.079
1.3.1 Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	-	-	3.353	-	3.353
1.3.2 Deterioro de gastos de estudio y otros	-	-	(274)	-	(274)
2 Mediadores	-	-	-	-	-
2.2 Saldos pendientes de cobro con Mediadores	-	-	-	-	-
2.3 Deterioro del saldo pte. cobro con Mediadores	-	-	-	-	-
A.5.VI) Créditos por operaciones de reaseguro:	-	-	52.121	-	52.121
1 Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	52.121	-	52.121
2 Deterioro de saldos pendientes de cobro con reaseguro	-	-	-	-	-
A.5.VII) Créditos por operaciones de coaseguro:	-	-	-	-	-
1 Saldos pendientes con coaseguradores	-	-	-	-	-
2 Provisión por deterioro de saldo con coaseguro	-	-	-	-	-
A.5.VIII) Desembolsos exigidos. Accionistas	-	-	-	-	-
A.5.IX) Otros créditos:	-	-	1.752	-	1.752
1 Renta de Crédito	-	-	1.752	-	1.752
1.1 Empresas del grupo y asociadas	-	-	211	-	211
1.2 Préstamos hipotecarios	-	-	146	-	146
1.3 Otros Préstamos y anticipos sobre pólizas	-	-	157	-	157
1.4 Fianzas, depósitos y otros	-	-	236	-	236
1.5 Resto de créditos	-	-	-	-	-
TOTAL	107.588	682.875	150.737	52.485	993.685

Cesce considera que con lo que respecta a los epígrafes A.5.V) de Créditos por operaciones de seguro directo y A.5.VI) de Créditos por operaciones de reaseguro, las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, por recibos pendientes de cobro con antigüedad inferior a tres meses y por gastos de estudio y otros con antigüedad inferior a seis meses, así como las cuentas a cobrar con Agentes y Reaseguradores con antigüedad inferior a seis meses, no han sufrido deterioro de valor adicional al indicado anteriormente.

El análisis de la antigüedad de las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, Agentes y Reaseguradores es el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasta 3 meses	A partir de 3 meses	Total
Recibos de prima pendientes de cobro			
Riesgos por cuenta propia	3.556	7.820	11.376
Riesgos por cuenta del Estado	46.908	3	46.911

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasta 6 meses	A partir de 6 meses	Total
Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	3.070	283	3.353
Saldos pendientes con reaseguradores	7.873	44.248	52.121

En el ejercicio 2025 se ha producido una pérdida por deterioro de las cuentas a cobrar de Tomadores de Seguro, Agentes y Reaseguradores por importe de 813 miles de euros.

En el ejercicio 2025, los movimientos de los deterioros de valor por operaciones de tráfico asciende a 871 miles de euros.



1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

En el Ejercicio 2024

ACTIVOS FINANCIEROS	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	Activos financieros disponibles para la venta a valor razonable	Préstamos y partidas a cobrar	Participaciones en entidades del grupo y asociadas	Total
A.1) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes:	68.084	-	-	-	68.084
I. Hechos, cheques y otros efectos al cobro	95	-	-	-	95
II. Letras del Tesoro y otros activos monetarios	5.000	-	-	-	5.000
III. Bancos c/c	62.989	-	-	-	62.989
IV. Caja	-	-	-	-	-
A.4.I/A.11.I) Instrumentos de patrimonio:	-	131.910	-	51.667	183.577
1 Inversiones financieras en capital	-	114.369	-	51.667	166.036
2 Participaciones en fondos de inversión	-	17.541	-	-	17.541
3 Participaciones en fondos de capital-riesgo	-	-	-	-	-
4 Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-
A.4.II) Valores representativos de deuda:	-	420.551	49.693	-	470.244
1 Valores de renta fija	-	420.551	49.693	-	470.244
2 Otros Valores representativos de deuda	-	-	-	-	-
A.5.II) Préstamos:	-	-	-	-	-
II.1 Préstamos y anticipos sobre pólizas	-	-	-	-	-
II.2 Préstamos a entidades del grupo	-	-	-	-	-
A.5.III) Depósitos en entidades de crédito	-	-	4.813	-	4.813
III. Depósitos en entidades de crédito	-	-	4.813	-	4.813
A.5.IV) Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-	657	-	657
A.5.V) Créditos por operaciones de seguro directo:	-	-	45.428	-	45.428
1 Tomadores de seguro	-	-	45.428	-	45.428
1.1 Empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	-
1.2 Recibos pendientes de cobro	-	-	42.301	-	42.301
1.2.1 Riesgos por cuenta propia	-	-	14.439	-	14.439
1.2.2 Corrección por deterioro de primas pendientes de cobro	-	-	(4.263)	-	(4.263)
1.2.3 Riesgos por cuenta del Estado	-	-	32.124	-	32.124
1.3 Gastos de estudio y otras operaciones de tráfico	-	-	3.127	-	3.127
1.3.1 Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	-	-	3.244	-	3.244
1.3.2 Deterioro de gastos de estudio y otros	-	-	(117)	-	(117)
2 Mediadores	-	-	-	-	-
2.2 Saldos pendientes de cobro con Mediadores	-	-	-	-	-
2.3 Deterioro de saldos pendientes de cobro con Mediadores	-	-	-	-	-
A.5.VI) Créditos por operaciones de reaseguro:	-	-	7.067	-	7.067
1 Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	7.067	-	7.067
2 Deterioro de saldos pendientes de cobro con reaseguradores	-	-	-	-	-
A.5.VII) Créditos por operaciones de coaseguro:	-	-	-	-	-
1 Saldos pendientes con coaseguradores	-	-	-	-	-
2 Provisiones por deterioro de saldos con coaseguro	-	-	-	-	-
A.5.VIII) Desembolsos exigidos. Accionistas	-	-	-	-	-
A.5.IX) Otros créditos:	-	-	1.915	-	1.915
1 Resto de Créditos	-	-	1.915	-	1.915
1.1 Empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	-
1.2 Préstamos hipotecarios	-	-	270	-	270
1.3 Otros Préstamos y anticipos sobre pólizas	-	-	940	-	940
1.4 Fianzas, depósitos y otros	-	-	213	-	213
1.5 Resto de créditos	-	-	492	-	492
TOTAL	68.084	552.461	109.573	51.667	781.785

Cesce considera que con lo que respecta a los epígrafes A.5.V) de Créditos por operaciones de seguro directo y A.5.VI) de Créditos por operaciones de reaseguro, las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, por recibos pendientes de cobro con antigüedad inferior a tres meses y por gastos de estudio y otros con antigüedad inferior a seis meses, así como las cuentas a cobrar con Agentes y Reaseguradores con antigüedad inferior a seis meses, no han sufrido deterioro de valor adicional al indicado anteriormente.

El análisis de la antigüedad de las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, Agentes y Reaseguradores es el siguiente:

El análisis de la antigüedad de las cuentas a cobrar a Tomadores de seguros, Agentes y Reaseguradores es el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasta 3 meses	A partir de 3 meses	Total
Recibos de prima pendientes de cobro			
Riesgos por cuenta propia	3.204	11.235	14.439
Riesgos por cuenta del Estado	32.121	3	32.124

ACTIVOS FINANCIEROS	Hasta 6 meses	A partir de 6 meses	Total
Gastos de estudio y otros ptes. de cobro	3.227	117	3.244
Saldos pendientes con reaseguradores	7.067	-	7.067



En el ejercicio 2024 se ha producido una pérdida por deterioro de las cuentas a cobrar de Tomadores de Seguro, Agentes y Reaseguradores por importe de 1.141 miles de euros.

En el ejercicio 2024, los movimientos de los deterioros de valor por operaciones de tráfico asciende a 999 miles de euros.

9.2. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

La distribución por monedas de los saldos en efectivo y otros medios líquidos equivalentes es la siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025

	Importe en Miles de euros (según Moneda)			Importe Total
	EUR	USD	GBP	
1. Cheques y Otros Efectos al Cobro	95	-	-	95
2. Letras del Tesoro y Otros Activos Monetarios	8.500	-	-	8.500
2.1. Eurodepósitos	-	-	-	-
2.2. Pagarés Bancarios	-	-	-	-
2.3. Imposiciones a Plazo Fijo	8.500	-	-	8.500
2.4. Letras y Deuda del Estado	-	-	-	-
3. Bancos, Cuenta a la Vista	57.748	41.245	-	98.993
4. Caja	-	-	-	-
TOTAL Euros	66.343	41.245	-	107.588

En el ejercicio 2024

	Importe en Miles de euros (según Moneda)			Importe Total
	EUR	USD	GBP	
1. Cheques y Otros Efectos al Cobro	95	-	-	95
2. Letras del Tesoro y Otros Activos Monetarios	5.000	-	-	5.000
2.1. Eurodepósitos	-	-	-	-
2.2. Pagarés Bancarios	-	-	-	-
2.3. Imposiciones a Plazo Fijo	5.000	-	-	5.000
2.4. Letras y Deuda del Estado	-	-	-	-
3. Bancos, Cuenta a la Vista	48.013	14.809	167	62.989
4. Caja	-	-	-	-
TOTAL Euros	53.108	14.809	167	68.084

9.3. Activos financieros disponibles para la venta

Este epígrafe incluye los siguientes conceptos e importes (cifras expresadas en Miles de euros):

	2025	2024
Títulos con cotización oficial en un mercado activo	681.743	551.329
TITULOS DE PATRIMONIO	208.599	130.778
INVERSIONES FINANCIERAS EN PATRIMONIO	177.061	113.237
Sector Banca	63.446	29.844
Sector Construcción	30.918	19.237
Sector Electricidad	56.081	42.446
Sector Telecomunicaciones	3.499	3.944
Sector Textil, Vestido y Calzado	8.451	7.446
Sector Transporte y Distribución	6.670	5.527
Sector Seguros	7.996	4.793
PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSION	31.538	17.541
INSTRUMENTOS DE DEUDA	473.144	420.551
Deuda del Estado Unión Europea (España)	355.127	285.527
Deuda del Estado Unión Europea (Resto)	18.317	31.406
Deuda Segregada Cupón Cero (España)	12.335	35.554
Deuda Agencias Públicas	43.892	38.759
Deuda Emisores Privados	43.473	29.305
Títulos sin cotización oficial en un mercado activo	1.132	1.132
TITULOS DE PATRIMONIO	1.132	1,132
Total Activos Financieros disponibles para la venta	682.875	552.461



Todos los activos financieros incluidos en esta categoría están emitidos en Euros.

En 2025 han existido beneficios en renta variable por importe de 159 miles de euros y se han dotado deterioros por importe de 503 miles de euros. En 2024 han existido beneficios en renta variable por importe de 4.498 miles de euros. Ver Nota 9.7.

En el ejercicio 2025 se han devengado intereses y dividendos por 17.668 miles de euros (14.600 miles de euros en el ejercicio 2024). Ver Nota 9.7.

9.4. Entidades del grupo, multigrupo y asociadas

El desglose de las posiciones en empresas del grupo se detalla en el siguiente cuadro (cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025

ACTIVOS FINANCIEROS EMPRESAS DEL GRUPO	Empresas del Grupo	Empresas Multigrupo	Empresas Asociadas	Total
Instrumentos de patrimonio:	49.981	-	2.504	52.485
Inversiones financieras en capital	49.981	-	2.504	52.485
Participaciones en fondos de inversión gestionados por sociedades del grupo	-	-	-	-
Participaciones en fondos de capital riesgo gestionados por sociedades del grupo	-	-	-	-
Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-
Valores representativos de deuda:	39.839	-	-	39.839
Valores de renta fija	39.839	-	-	39.839
Otros valores representativos de deuda	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Instrumentos híbridos	-	-	-	-
Inversiones por cuenta de tomadores que asumen el riesgo de la inversión	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-	-	-
Créditos por operaciones de seguro directo:	-	-	-	-
Tomadores de seguro:	-	-	-	-
Recibos pendientes	-	-	-	-
Provisión para primas pendientes de cobro	-	-	-	-
Mediadores:	-	-	-	-
Saldos pendientes con mediadores	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con mediadores	-	-	-	-
Créditos por operaciones de reaseguro:	-	-	-	-
Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con reaseguro	-	-	-	-
Créditos por operaciones de coaseguro:	-	-	-	-
Saldos pendientes con coaseguradores	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con coaseguro	-	-	-	-
Accionistas por desembolsos exigidos	-	-	-	-
Otros créditos	8	-	-	8
Otros activos financieros	-	-	-	-
TOTAL	89.828	-	2.504	92.332

En el ejercicio 2024

ACTIVOS FINANCIEROS EMPRESAS DEL GRUPO	Empresas del Grupo	Empresas Multigrupo	Empresas Asociadas	Total
Instrumentos de patrimonio:	51.149	-	518	51.667
Inversiones financieras en capital	51.149	-	518	51.667
Participaciones en fondos de inversión gestionados por sociedades del grupo	-	-	-	-
Participaciones en fondos de capital riesgo gestionados por sociedades del grupo	-	-	-	-
Otros instrumentos de patrimonio	-	-	-	-
Valores representativos de deuda:	49.693	-	-	49.693
Valores de renta fija	49.693	-	-	49.693
Otros valores representativos de deuda	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Instrumentos híbridos	-	-	-	-
Inversiones por cuenta de tomadores que asumen el riesgo de la inversión	-	-	-	-
Préstamos	-	-	-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-	-	-
Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	-	-	-	-
Créditos por operaciones de seguro directo:	-	-	-	-
Tomadores de seguro:	-	-	-	-
Recibos pendientes	-	-	-	-
Provisión para primas pendientes de cobro	-	-	-	-
Mediadores:	-	-	-	-
Saldos pendientes con mediadores	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con mediadores	-	-	-	-
Créditos por operaciones de reaseguro:	-	-	-	-
Saldos pendientes con reaseguradores	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con reaseguro	-	-	-	-
Créditos por operaciones de coaseguro:	-	-	-	-
Saldos pendientes con coaseguradores	-	-	-	-
Provisión por deterioro de saldo con coaseguro	-	-	-	-
Accionistas por desembolsos exigidos	-	-	-	-
Otros créditos	106	-	-	106
Otros activos financieros	-	-	-	-
TOTAL	100.948	-	518	101.466

9.5. Instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable

Los importes de los instrumentos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento son los siguientes (cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025

	ACTIVOS FINANCIEROS						
	2026	2027	2028	2029	2030	Años posteriores	Total
A.4) Activos financieros disponibles para la venta	38.919	45.490	60.741	42.618	33.251	252.125	473.144
II. Valores representativos de deuda	38.919	45.490	60.741	42.618	33.251	252.125	473.144
A.5) Préstamos y partidas a cobrar	111.441	6.498	6.229	5.824	5.467	15.234	150.737
I. Valores representativos de deuda	39.839						39.839
II. Préstamos							
1. Anticipos sobre pólizas							
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas							
3. Préstamos a otras partes vinculadas							
III. Depósitos en entidades de crédito							
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	776						776
V. Créditos por operaciones de seguro directo	17.916	6.144	5.976	5.878	5.394	15.139	56.249
1. Tomadores de seguro	17.916	6.144	5.976	5.878	5.394	15.139	56.249
2. Mediadores							
VI. Créditos por operaciones de reaseguro	54.171						54.171
VII. Créditos por operaciones de coaseguro							
VIII. Desembolsos exigidos. Accionistas							
IX. Otros créditos	833	354	833	146	71	95	1.752
2. Resto de créditos	833	354	833	146	71	95	1.752
TOTAL	150.404	51.988	66.970	48.442	38.718	267.359	623.881
% sobre el Total	24%	8%	11%	8%	6%	43%	100%



En el ejercicio 2024

	ACTIVOS FINANCIEROS						
	2025	2026	2027	2028	2029	Años posteriores	Total
A.4) Activos financieros disponibles para la venta	67.461	38.742	45.095	60.375	42.551	166.327	420.551
II. Valores representativos de deuda	67.461	38.742	45.095	60.375	42.551	166.327	420.551
A.5) Préstamos y partidas a cobrar	79.668	4.110	3.745	3.493	3.713	15.444	109.573
I. Valores representativos de deuda	49.693						49.693
II. Préstamos							
1. Anticipos sobre pólizas							
2. Préstamos a entidades del grupo y asociadas							
3. Préstamos a otras partes vinculadas							
III. Depósitos en entidades de crédito	4.813						4.813
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	657						657
V. Créditos por operaciones de seguro directo	16.345	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	45.428
1. Tomadores de seguro	16.345	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	45.428
2. Mediadores							
VI. Créditos por operaciones de reaseguro	7.067						7.067
VII. Créditos por operaciones de coaseguro							
VIII. Desembolsos exigidos. Accionistas							
IX. Otros créditos	1.093	304	218	128	44	131	1.915
2. Resto de créditos	1.093	304	218	128	44	131	1.915
TOTAL	147.129	42.852	48.840	63.868	46.264	181.771	530.124
% sobre el Total	28%	8%	9%	12%	9%	34%	100%

9.6. Desglose de participaciones en empresas del grupo, multigrupo, y asociadas

Empresas del Grupo. Ejercicio 2025

Al 31 de diciembre de 2025, la Sociedad mantenía las siguientes participaciones en empresas del grupo y asociadas (cifras expresadas en miles de euros):

Nombre	Informa D&B, S.A. (S.M.E.)	Informa D&B Lda.	Informa Colombia, S.A.	Inversiones colectivas en red, S.L.
Dirección	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)	Rua Barata Salgueiro 28 Lisboa (Portugal)	Calle 72 Nº 6 - 44 Santafé de Bogotá (Colombia)	Plaza del Campo Verde, 3 18001 Granada
Actividad	Elaboración y comercialización de estudios financieros y comerciales sobre empresas y sectores económicos	Prestación de servicios de información comercial	Prestación de servicios de información comercial.	Prestación de servicios de información sobre solvencia y crédito de personas físicas y jurídicas mediante el tratamiento, automatizado o no, de datos relativos al cumplimiento o incumplimiento por parte de las mismas de sus obligaciones dinerarias.
	2025 ⁽¹⁾	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽¹⁾	2025 ⁽³⁾
Fracción del capital que se posee:				
- Directamente	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	0,00%	100,00%	97,88%	26,23%
Total	100,00%	100,00%	97,88%	26,23%
Capital	2.300	5	132	338
Reservas	37.488	3	1.043	(19)
- Legal y Estatutarias	460	3	35	-
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-
- Otras Reservas	37.028	-	1.010	(19)
Prima de emisión	6.467	-	184	5.515
Dividendo a cuenta	-	(1.589)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	(474)	(3.156)
Resultado neto del ejercicio	13.006	3.486	889	(672)
Otras partidas del patrimonio neto	105	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	(445)	-	-	-
Patrimonio Neto	58.921	1.906	1.703	2.006
Valor teórico contable de la participación total	58.921	1.906	1.745	526
Dividendo ordinario	5.766	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	7.217	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital				
Valor según libros al inicio del ejercicio	14.846	-	2	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	14.846	-	2	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

(1) Datos obtenidos de los estados financieros consolidados formulados a 31 de diciembre de 2025

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2025

(3) Datos obtenidos de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2025

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Darii Software, S.L.	Intelligent Atlas, S.L.	Societe Marocaine D'Assur. A L'Exportation, S.A.	Cesce Fondo Anticipo de Facturas, Fondo de Titulización	CTI Tecnología y Gestión, S.A. (S.M.E.)
Dirección	Universidad Politecnica de Madrid-CAIT, Oficina 15, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)	Calle Vilamari 50, 8º, 08015 (Barcelona)	24 Rue Ali Abderrazak 20000 Casablanca (Marruecos)	Calle Principe de Vergara 131, 28002 Madrid	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)
Actividad	Desarrollo de aplicaciones corporativas de Inteligencia Artificial y Procesamiento de Lenguaje Natural	Servicios de consultoría sobre estrategias empresariales, desarrollo de políticas urbanas y mapping de inteligencia competitiva	Seguros de Crédito a la exportación	Fondo de titulización	Prestación de servicios basados en la utilización de medios de procesamiento de la información y comercialización de programas informáticos
	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽⁴⁾	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾
Fracción del capital que se posee:					
- Directamente	0,00%	0,00%	23,10%	44,44%	28,05%
- Indirectamente	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	20,95%
Total	50,00%	50,00%	23,10%	44,44%	49,00%
Capital	10	1413	4.467	-	1.309
Reservas	342	-	1.132	-	2.598
- Legal y Estatutarias	-	-	467	-	174
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-	-
- Otras Reservas	342	-	2.665	-	2.424
Prima de emisión	4.594	4.461	287	-	1.384
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(3.096)	(4.433)	6.940	-	(3.583)
Resultado neto del ejercicio	(504)	(457)	1.083	-	288
Otras partidas del patrimonio neto	52	-	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	-	-	-	-	-
Patrimonio Neto	1.188	984	16.108	-	1.985
Valor teórico contable de la participación total	599	492	3.721	-	977
Dividendo ordinario	-	-	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	818	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	(1.998)	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	(1.179)	-	-
Valor según libros de la participación en capital	-	-	-	-	-
Valor según libros al inicio del ejercicio	-	-	518	-	1.168
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	818	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	-	-	1.336	-	1.168
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO	NO

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2025

(4) Datos obtenidos de los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2024

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Cesce Servicios Corporativos, S.L. (S.M.E.)	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A. (S.M.E.)	Cesce Chile Aseguradora, S.A.	Cesce Servicios Chile, S.A.
Dirección	C/ Velázquez, 74 28001 Madrid	C/ Velázquez, 74 28001 Madrid	Edificio Burgos apoyando 4001 Oficina 201 Santiago de Chile	Edificio Burgos apoyando 4001 Oficina 201 Santiago de Chile
Actividad	Prestación de servicios auxiliares de empresa, centro de costes compartidos y distribución entre las entidades del grupo CESCE	Búsqueda de negocios y oportunidades de inversión en los distintos países en el sector del seguro de crédito y caución	Seguros de Crédito y Caución	Prestación de servicios
Fracción del capital que se posee:				
- Directamente	100,00%	63,12%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	0,00%	0,00%	63,12%	63,12%
Total	100,00%	63,12%	63,12%	63,12%
Capital	53	32.599	10.476	49
Reservas	114	48.779	-	-
- Legal y Estatutarias	15	4.075	-	-
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-
- Otras Reservas	99	44.704	-	-
Prima de emisión	-	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	6	-	(4.531)	(15)
Resultado neto del ejercicio	24	14.658	277	38
Otras partidas del patrimonio neto	-	5.372	-	-
Ajustes por cambio de valor	-	(14.366)	58	1
Patrimonio Neto	209	87.042	6.280	72
Valor teórico contable de la participación total	209	54.941	3.964	46
Dividendo ordinario	25	1.414	-	-
Dividendo ejercicio anterior	25	258	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital				
Valor según libros al inicio del ejercicio	348	34.293	-	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	348	34.293	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

- (1) Datos obtenidos de los estados financieros consolidados formulados a 31 de diciembre de 2025
 (2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2025
 (3) Datos obtenidos de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2025
 (5) Ver detalle de explicación sobre valoración a continuación de la presente tabla

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Cesce Peru S.A. Compañía de Seguros	Cesce Brasil Seguros de Garantías e Crédito, S.A.	Cesce Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA.
Dirección	Avda. Víctor Andrés Belaunde 147 San Isidro - Lima 27	Al. Santos, 787 - 10º Andar São Paulo - (Brasil)	Al. Santos, 787 - 10º Andar São Paulo - (Brasil)
Actividad	Seguros de Crédito y Caución	Seguros de Crédito y Caución	Prestación de servicios
	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾
Fracción del capital que se posee:			
- Directamente	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	61,31%	63,12%	63,12%
Total	61,31%	63,12%	63,12%
Capital	9.129	12.466	311
Reservas	3.195	-	213
- Legal y Estatutarias	3.195	-	-
- Reserva de Estabilización	-	-	-
- Otras Reservas	-	-	213
Prima de emisión	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	7.748	(7.710)	-
Resultado neto del ejercicio	15.713	155	297
Otras partidas del patrimonio neto	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	297	(4)	(7)
Patrimonio Neto	36.083	4.907	814
Valor teórico contable de la participación total	22.121	3.097	514
Dividendo ordinario	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital			
Valor según libros al inicio del ejercicio	-	-	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	-	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2025

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Cesce Colombia S.A. Compañía de Seguros	Cesce Fianzas Mexico S.A. de CV	Cesce México S.A. de C.V.	Cesce Servicios, S.A. de CV
Dirección	Calle 72 N° 6 - 44 Piso 12 Santafé de Bogotá	Andres Bello 45 Piso 22 Polanco Chapultepec Distrito Federal 11560 (Mexico)	Andres Bello 45 Piso 22 Polanco Chapultepec Distrito Federal 11560 (Mexico)	Andres Bello 45 Piso 22 Polanco Chapultepec Distrito Federal 11560 (Mexico)
Actividad	Seguros de Crédito (a la exportación)	Añanzadora	Seguros de Crédito y Caución	Prestación de servicios
	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾	2025 ⁽²⁾
Fracción del capital que se posee:				
- Directamente	4,95%	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	60,05%	63,14%	32,19%	63,49%
Total	65,00%	63,14%	32,19%	63,49%
Capital	2.966	5.062	6.925	2
Reservas	2.034	100	496	-
- Legal y Estatutarias	1.836	100	496	-
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-
- Otras Reservas	197	-	-	-
Prima de emisión	232	-	771	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	1.927	(416)	316	335
Resultado neto del ejercicio	353	(300)	(300)	(10)
Otras partidas del patrimonio neto	-	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	(272)	(10)	(71)	-
Patrimonio Neto	7.240	4.435	8.086	327
Valor teórico contable de la participación total	4.706	2.800	2.603	207
Dividendo ordinario	25	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital				
Valor según libros al inicio del ejercicio	492	-	-	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	492	-	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2025

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Empresas del Grupo. Ejercicio 2024

Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad mantenía las siguientes participaciones en empresas del grupo y asociadas (cifras expresadas en miles de euros):

Nombre	Informa D&B, S.A. (S.M.E.)	Informa D&B Lda.	Informa Colombia, S.A.	Inversiones colectivas en red, S.L.	Desarrollos de aplicaciones jurídicas, S.L.
Dirección	Avenida de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)	Rua Barata Selgueiro 28 Lisboa (Portugal)	Calle 72 N° 6 - 44 Santafé de Bogotá (Colombia)	Pless de Cempz/Witte 3 11001 Granada	Paseo de Recoletos, 11 28004 Madrid
Actividad	Elaboración y comercialización de estudios financieros y comerciales sobre empresas y sectores económicos	Prestación de servicios de información comercial	Prestación de servicios de información comercial.	Prestación de servicios de información sobre solvencia y crédito de personas físicas y jurídicas mediante el tratamiento, automatizado o no, de datos relativos al cumplimiento o incumplimiento por parte de las mismas de sus obligaciones dinerarias.	Prestación de servicios de información sobre solvencia y crédito mediante el tratamiento, automatizado o no, de datos relacionados con el cumplimiento o incumplimiento por parte de personas de sus obligaciones financieras, así como el desarrollo de proyectos innovadores y de base tecnológica.
	2024 ⁽¹⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽³⁾	2024 ⁽³⁾
Fracción del capital que se posee:					
- Directamente	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	0,00%	100,00%	97,88%	26,23%	13,12%
Total	100,00%	100,00%	97,88%	26,23%	13,12%
Capital	2.300	5	132	338	3
Reservas	38.514	3	448	(19)	(11)
- Legal y Estatutarias	460	3	33		
- Reserva de Estabilización				(19)	(25)
- Otras Reservas	38.054		415		
Prima de emisión	6.487		186	55,5	150
Dividendo a cuenta		(1.367)			
Resultados de ejercicios anteriores			595	(2.810)	(252)
Resultado neto del ejercicio	4.775	3.000	976	(346)	(88)
Otras partidas del patrimonio neto	641				
Ajustes por cambio de valor	(522)		(555)		
Patrimonio Neto	52.177	1.641	1.779	2.678	(11)
Valor teórico contable de la participación total	52.177	1.641	1.741	702	(8)
Dividendo ordinario	7.217		0		
Dividendo ejercicio anterior	6.499		0		
Deterioro con origen en el resultado					
Deterioro con origen en ejercicios anteriores					
Deterioro al final del ejercicio					
Valor según libros de la participación en capital					
Valor según libros al inicio del ejercicio	14.846		7		
Movimientos de capital del ejercicio					
Deterioro con origen en el resultado					
Valor según libros al cierre del ejercicio	14.846		7		
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO	NO

(1) Datos obtenidos de los estados financieros consolidados formulados a 31 de diciembre de 2024

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2024

(3) Datos obtenidos de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2024

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Dail Software, S.L.	Intelligent Atlas, S.L.	Societe Marocaine D'Assur, A L'Exportation, S.A.	Cesce Fondo Anticipo de Facturas, Fondo de titulización	CTI Tecnología y Gestión, S.A. (S.M.E.)
Dirección	Universidad Politecnica de Madrid-CAIT, Oficina 15, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)	Calle Vilamari 50, 8º, 08015 (Barcelona)	24 Rue Ali Abderrazak 20000 Casablanca (Marruecos)	Calle Principe de Vergara 131, 28002 Madrid	Avda. de la Industria, 32 28100 Alcobendas (Madrid)
Actividad	Desarrollo de aplicaciones corporativas de Inteligencia Artificial y Procesamiento de Lenguaje Natural	Servicios de consultoría sobre estrategias empresariales, desarrollo de políticas urbanas y mapping de inteligencia competitiva.	Seguros de Crédito a la exportación	Fondo de titulización	Prestación de servicios basados en la utilización de medios de procesamiento de la información y comercialización de programas informáticos
	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽⁴⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾
Fración del capital que se posee:					
- Directamente	0,00%	0,00%	23,10%	38,20%	28,05%
- Indirectamente	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	71,95%
Total	50,00%	50,00%	23,10%	38,20%	100,00%
Capital	10	1.331	4.767	-	1.309
Reservas	142	-	3.181	-	2.598
- Legal y Estatutarias	-	-	459	-	174
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-	-
- Otras Reservas	142	-	2.722	-	2.424
Prima de emisión	4.594	4.143	293	-	1.384
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(2.348)	(3.675)	6.658	-	(3.007)
Resultado neto del ejercicio	(748)	(733)	448	-	(179)
Otras partidas del patrimonio neto	68	-	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	-	-	-	-	-
Patrimonio Neto	1.710	1.066	15.347	-	1.707
Valor teórico contable de la participación total	859	533	3.545	-	1.707
Dividendo ordinario	-	-	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	-	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	(1.998)	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	(1.998)	-	-
Valor según libros de la participación en capital	-	-	-	-	-
Valor según libros al inicio del ejercicio	-	-	510	-	889
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-	279
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	-	-	510	-	1.168
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO	NO

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2024

(4) Datos obtenidos de los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2023

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Cesce Servicios Corporativos, S.L. (S.M.E.)	Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A. (S.M.E.)	Cesce Chile Aseguradora, S.A.	Cesce Servicios Chile, S.A.
Dirección	C/ Velázquez, 74 28001 Madrid	C/ Velázquez, 74 28001 Madrid	Edificio Burgos apoquindo 4001 Oficina 201 Santiago de Chile	Edificio Burgos apoquindo 4001 Oficina 201 Santiago de Chile
Actividad	Prestación de servicios auxiliares de empresa, centro de costes compartidos y distribución entre las entidades del grupo CESCE	Búsqueda de negocios y oportunidades de inversión en los distintos países en el sector del seguro de crédito y caución	Seguros de Crédito y Caución	Prestación de servicios
	2024 ⁽³⁾	2024 ^{(1) (5)}	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽¹⁾
Fración del capital que se posee:				
- Directamente	100,00%	63,12%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	0,00%	0,00%	63,12%	63,12%
Total	100,00%	63,12%	63,12%	63,12%
Capital	63	32.599	10.740	51
Reservas	111	38.354	-	-
- Legal y Estatutarias	15	3.179	-	-
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-
- Otras Reservas	96	35.175	-	-
Prima de emisión	-	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	0	-	(4.884)	(22)
Resultado neto del ejercicio	70	12.464	241	6
Otras partidas del patrimonio neto	-	5.269	-	-
Ajustes por cambio de valor	-	(14.107)	30	(0)
Patrimonio Neto	200	74.579	6.127	35
Valor teórico contable de la participación total	200	47.074	3.867	22
Dividendo ordinario	25	258	-	-
Dividendo ejercicio anterior	25	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital	-	-	-	-
Valor según libros al inicio del ejercicio	348	34.293	-	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	348	34.293	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

- (1) Datos obtenidos de los estados financieros consolidados formulados a 31 de diciembre de 2024
 (2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2024
 (3) Datos obtenidos de los estados financieros no auditados a 31 de diciembre de 2024
 (5) Ver detalle de explicación sobre valoración a continuación de la presente tabla

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	SECREX, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A.	Cesce Brasil Seguros de Garantías e Crédito, S.A.	Cesce Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA.
Dirección	Avda. Víctor Andrés Belaunde 147 San Isidro - Lima 27 (Perú)	Al. Santos, 787 - 10° Andar São Paulo - (Brasil)	Al. Santos, 787 - 10° Andar São Paulo - (Brasil)
Actividad	Seguros de Crédito y Caución	Seguros de Crédito y Caución	Prestación de servicios
	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾
Fracción del capital que se posee:			
- Directamente	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	61,31%	63,12%	63,12%
Total	61,31%	63,12%	63,12%
Capital	8.419	12.488	372
Reservas	2.947	-	-
- Legal y Estatutarias	2.947	-	-
- Reserva de Estabilización	-	-	-
- Otras Reservas	-	-	-
Prima de emisión	-	-	-
Dividendo a cuenta	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	5.262	(7.502)	(75)
Resultado neto del ejercicio	12.590	(241)	308
Otras partidas del patrimonio neto	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	497	20	(26)
Patrimonio Neto	29.714	4.764	519
Valor teórico contable de la participación total	18.216	3.007	327
Dividendo ordinario	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital			
Valor según libros al inicio del ejercicio	-	-	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	-	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2024

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Nombre	Segurexpo de Colombia, S.A.	Cesce Fianzas Mexico S.A. de CV	Cesce México S.A. de C.V.	Cesce Servicios, S.A. de CV
Dirección	Calle 72 N° 6 - 44 Piso 12 Santafé de Bogotá (Colombia)	Andres Bello 45 Piso 22 Polanco Chapultepec Distrito Federal 11560 (Mexico)	Andres Bello 45 Piso 22 Polanco Chapultepec Distrito Federal 11560 (Mexico)	Andres Bello 45 Piso 22 Polanco Chapultepec Distrito Federal 11560 (Mexico)
Actividad	Seguros de Crédito (a la exportación e interior) y Caución	Afianzadora	Seguros de Crédito y Caución	Prestación de servicios
	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾
Fracción del capital que se posee:				
- Directamente	4,95%	0,00%	0,00%	0,00%
- Indirectamente	60,05%	63,14%	32,19%	63,49%
Total	65,00%	63,14%	32,19%	63,49%
Capital	2.881	4.961	6.786	2
Reservas	1.661	98	461	0
- Legal y Estatutarias	1.661	98	461	0
- Reserva de Estabilización	-	-	-	-
- Otras Reservas	-	-	-	-
Prima de emisión	226	-	706	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	1.297	(476)	290	344
Resultado neto del ejercicio	1.292	74	48	(17)
Otras partidas del patrimonio neto	192	-	-	-
Ajustes por cambio de valor	(69)	(8)	(66)	-
Patrimonio Neto	7.479	4.648	8.225	330
Valor teórico contable de la participación total	4.862	2.935	2.648	209
Dividendo ordinario	-	-	-	-
Dividendo ejercicio anterior	50	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Deterioro con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Deterioro al final del ejercicio	-	-	-	-
Valor según libros de la participación en capital				
Valor según libros al inicio del ejercicio	492	-	-	-
Movimientos de capital del ejercicio	-	-	-	-
Deterioro con origen en el resultado	-	-	-	-
Valor según libros al cierre del ejercicio	492	-	-	-
Cotización en mercado regulado	NO	NO	NO	NO

(2) Datos obtenidos de los estados financieros formulados a 31 de diciembre de 2024

Todas las sociedades anteriores forman parte del perímetro de consolidación del Grupo Cesce.

Dependiendo de Cesce directamente:

- Cesce Servicios Corporativos, S.L. (S.M.E.). (*)
- Cesce, Fondo Anticipo de Facturas, Fondo de titulización (*)
- Societe Marrocaïne D'Assurance a L'Exportation, S.A.

También forman parte del Subgrupo Informa las siguientes:

- Informa D&B, S.A. (S.M.E.), como sociedad dominante, (*)
- CTI Tecnología y Gestión, S.A., (S.M.E.),
- Informa Colombia, S.A., (*)
- Informa D&B (Serviços de Gestao de empresas) S.U.Lda., (*)
- Inversiones Colectivas en Red, S.L.
- Dail Software, S.L.
- Intelligent Atlas, S.L.

Igualmente, también forman parte del Subgrupo Consorcio internacional de Aseguradores de Crédito S.A. las siguientes:

- Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A. (S.M.E.), como sociedad dominante (*)
- Cesce Chile Aseguradora, S.A. (*)
- Cesce Servicios Chile, S.A. (*)
- Cesce Perú, S.A. Compañía de Seguros (*)
- Cesce Brasil Seguros de Garantías e Crédito, S.A. (*)
- Cesce Brasil Serviços e gestao de riscos LTDA.
- Cesce Colombia, S.A. Compañía de Seguros (*)
- Cesce Fianzas México, S.A. de C.V. (*)
- Cesce México S.A. de C.V. (*)
- Cesce Servicios, S.A. de C.V. (*)

(*) Sociedades auditadas por la red de KPMG.

A 31 de diciembre de 2025 el % de los pagarés que tiene Cesce en el Fondo de titulización: Cesce Fondo de Anticipo de Facturas sobre el total es del 44,44% (38,20% a 31 de diciembre de 2024).

Con fecha 15 de julio de 2025 se acuerda ampliar el capital de Intelligent Atlas, S.L. por importe de 40.782 euros mediante la creación de 40.782 participaciones nuevas de un euro por participación que llevará aparejada una prima de asunción de tres euros y noventa céntimos de euro (3,90 euros). Informa D&B, S.A.U. asume 20.391 de las nuevas participaciones por un importe total de 99.915,9 euros.

Con fecha 17 de noviembre de 2025 se acuerda otra ampliación de capital de esta sociedad por importe de 40.782 euros mediante la creación de 40.782 participaciones nuevas de un euro por participación que llevará aparejada una prima de asunción de de tres euros y noventa céntimos de euro (3,90 euros). Informa D&B, S.A.U. asume 20.391 de las nuevas participaciones por un importe total de 99.915,9 euros.

El 28 de febrero de 2025 Informa D&B, S.A.U. realizó la venta del 51% de las acciones de CTI, Tecnología y Gestión, S.A. a favor de Teknei Information Technology,S.L.

El 23 de julio de 2025 Informa D&B, S.A.U. realizó la venta del total de sus acciones de la sociedad Desarrollos de Aplicaciones Jurídicas, S.L.

Durante este ejercicio se ha cambiado la denominación social de dos filiales:

- Secrex, Compañía de Seguros de Crédito y Garantías, S.A. cambia su razón social a Cesce Perú S.A. Compañía de Seguros.
- Segurexpo de Colombia, S.A. cambia su razón social a Cesce Colombia S.A. Compañía de Seguros.

El 28 de febrero de 2024 se llevó a cabo una ampliación de capital más prima de emisión de CTI Tecnología y Gestión, S.A., (S.M.E.) por un importe total de 994.502 que está compuesta por una ampliación de capital de 436.185 euros correspondiente a incrementar el valor nominal de las 872.370 acciones de 1 euro a 1,50 euros y una prima de emisión de 558.317 euros correspondientes a 0,64 euros por cada una de las 872.370 acciones. Cesce ha aportado 122.332 euros como ampliación de capital y 156.585 euros como prima de emisión.

El 30 de julio de 2024 la Junta General Universal de Socios de la sociedad Sistemas de Pago Certificados, S.L. acordó por unanimidad la disolución y liquidación de la misma. El acta de la reunión fue elevada a público en virtud de escritura pública otorgada el 2 de agosto de 2024 ante la Notario de Madrid, Dña. Aurora Ruíz Alonso con el número 3.095 de su orden de protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 21 de octubre de 2024.

Para la valoración de Consorcio Internacional de Aseguradoras de Crédito, S.A. (S.M.E.) (en adelante CIAC), se ha realizado el correspondiente test de deterioro, comparando el valor contable con su importe recuperable. Para la determinación del valor de CIAC se ha empleado el informe de valoración realizado por un experto independiente, mediante el cual se ha estimado el rango de valor razonable de cada una de sus filiales individualmente, consideradas cada una como UGE. Esto es debido a que CIAC no cuenta con una actividad significativa más allá de la propia gestión de las filiales en las que participa, de forma que el valor de CIAC se obtiene como una suma de partes.

El método utilizado para su valoración ha sido el Descuento de Dividendos Distribuibles ("Dividend Discount Model" o "DDM").

El valor recuperable de las UGEs se ha obtenido mediante el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, calculados mediante la estimación de los resultados que se espera obtener de las sociedades participadas de acuerdo a los Planes de Negocios 2026-2030 aprobados por los Órganos de Administración de las distintas filiales. La tasa de descuento aplicada a las proyecciones financieras de flujos está basada en el tipo de interés de mercado, al que se le añade la prima de riesgo en función de actividad ponderada por el coeficiente que mide el riesgo del mercado de la UGE y la sensibilidad a variaciones del mismo.

Se han considerado las siguientes tasas de descuento y de crecimiento perpetuo por países (se presenta su comparación con las tasas de 2024):

	Tasa de descuento (Plan Negocio - Valor Terminal)		Tasa de crecimiento perpetuo (g)	
	2025	2024	2025	2024
Brasil	20,2% - 19,9%	19,0% - 18,2%	3,2%	3,2%
Colombia	17,6% - 19,6%	17,0% - 18,5%	3,0%	3,0%
Chile	15,9% - 14,8%	12,6% - 11,9%	2,5%	2,8%
Perú	12,3% - 14,3%	13,0% - 14,6%	2,0%	2,1%
México	17,9% - 19,5%	16,2% - 16,9%	3,2%	3,0%

A partir del último ejercicio considerado en el mencionado período objeto de análisis, la proyección financiera de flujos considera que el resultado económico futuro se mantendrá constante.

Para la valoración de Societe Marocaine D'Assurance a L'Exportation, S.A. (en adelante SMAEX), se ha realizado el correspondiente test de deterioro, comparando el valor contable con su importe recuperable. Para la determinación del valor de SMAEX se ha empleado el informe de valoración realizado por un experto independiente, mediante el cual se ha estimado el rango de valor razonable utilizando el método de múltiplos.

9.7- Instrumentos financieros

El importe de las pérdidas y ganancias netas por categorías de activos financieros es como sigue (expresado en Miles de euros):

En el ejercicio 2025	Préstamos y partidas a cobrar	Activos financieros disponibles para la venta	Total
Ingresos financieros aplicando el metodo del tipo de interes efectivo	1.023	10.002	11.025
Dividendos	-	6.643	6.643
Beneficios por enajenación	-	159	159
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por enajenación	-	-	-
Pérdidas por enajenación	-	-	-
Pérdidas por deterioro	-	(503)	(503)
Otros	-	-	-
Ganancias / (Pérdidas) netas en pérdidas y ganancias	1.023	16.301	17.324
Variación en el valor razonable	-	52.909	52.909
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por cobertura	-	-	-
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por deterioro	-	-	-
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por enajenación	-	-	-
Otros	-	-	-
Ganancias / (Pérdidas) netas en patrimonio (*)		52.909	52.909
TOTAL	1.023	69.210	70.233

(*) Netas de impuestos diferidos

En el ejercicio 2024	Préstamos y partidas a cobrar	Activos financieros disponibles para la venta	Total
Ingresos financieros aplicando el metodo del tipo de interes efectivo	1.676	7.791	9.467
Dividendos	-	5.133	5.133
Beneficios por enajenación	-	496	496
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por enajenación	-	4.002	4.002
Pérdidas por enajenación	-	-	-
Pérdidas por deterioro	-	-	-
Otros	-	-	-
Ganancias / (Pérdidas) netas en pérdidas y ganancias	1.676	17.422	19.098
Variación en el valor razonable	-	17.740	17.740
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por cobertura	-	-	-
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por deterioro	-	-	-
Reclasificación de patrimonio a pérdidas y ganancias por enajenación	-	(4.002)	(4.002)
Otros	-	-	-
Ganancias / (Pérdidas) netas en patrimonio (*)		13.738	13.738
TOTAL	1.676	31.160	32.836

(*) Netas de impuestos diferidos

9.8. Gestión del Riesgo Financiero

9.8.1. Riesgo de Liquidez

Las necesidades de liquidez de la Compañía surgen, principalmente, para atender sus compromisos de pago por indemnizaciones de siniestros, por otros gastos de explotación y por pagos a reaseguradores. Por otro lado, sus principales fuentes de ingresos las constituyen los cobros de primas, los cobros de otros ingresos técnicos, los cobros de rendimientos procedentes de sus inversiones, los recobros obtenidos de siniestros y las liquidaciones a su favor de los saldos de reaseguro.

La política de la Compañía para reducir el riesgo de liquidez se basa en el seguimiento continuo de las necesidades de tesorería, realizando con periodicidad mensual previsiones de flujos de efectivo que comprenden la totalidad de los cobros y pagos previstos en los próximos dieciocho meses.

Con el objeto de asegurar suficiente liquidez en la cartera, la política de inversiones aprobada por el Consejo de Administración ha establecido una matriz de riesgo de liquidez, distribuida por emisores y plazos de vencimiento, y los rangos en que las inversiones de Cesce deben figurar dentro de dicha matriz.

A 31-12-2025 el 92,00% de las inversiones de la Compañía están clasificadas dentro de la categoría de liquidez inmediata sin penalización (93,91% a 31-12-2024).

9.8.2. Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado está relacionado con las oscilaciones de los precios de negociación de las inversiones financieras en los diferentes mercados en los que se negocian, que, a su vez, en los instrumentos de deuda vienen derivadas, en gran parte, por fluctuaciones del tipo de interés tanto del básico de referencia como del diferencial específico del título en cuestión. Para mitigar este riesgo, la Compañía realiza una diversificación de sus inversiones, tanto por categoría de instrumento (renta fija o variable), como por sectores de actividad y por plazo de vencimiento, en el caso de instrumentos de deuda. Todo ello manteniendo la premisa básica de operar siguiendo siempre criterios de estricta prudencia.

La política de inversiones aprobada por el Consejo de Administración ha establecido una matriz de riesgo de mercado, distribuida por tipo de instrumento, que establece los pesos que debe tener cada instrumento de la cartera:

- En la composición de la cartera de inversiones se ha fijado un peso porcentual elevado (entre el 70% y el 60%) para cumplir con un perfil de Riesgo Conservador Medio en las inversiones en instrumentos de deuda. A 31 de diciembre de 2025 el 69,29% de las inversiones de la Compañía se han realizado en valores de renta fija (76,12% a 31 de diciembre de 2024).

Así, Cesce mantiene la mayoría de sus inversiones financieras no grupo en instrumentos de deuda, que están menos sujetos a fluctuaciones significativas de precio. A su vez, distribuye esas inversiones entre deuda de Gobiernos y deuda de emisores privados atendiendo a las circunstancias de cada momento (ver nota 9.3). Además, estas inversiones en instrumentos de deuda tienen una duración inferior a los 10 años, lo que reduce su sensibilidad a las variaciones de tipos de interés frente a emisiones a plazo más largo.

- El resto de activos juega un papel complementario y diversificador dentro de la cartera.

El resto de las inversiones financieras que tiene Cesce en el ejercicio 2025 y 2024 se concentra en títulos europeos de renta variable con cotización oficial en mercados organizados (ver nota 9.3). Los criterios de selección de las inversiones en esta clase de activos, que se realizan siempre con perspectiva de mantenimiento a largo plazo, se basan en la diversificación por sectores, operando con importes reducidos, tratando de aprovechar tendencias bajistas de los mercados y una adecuada rentabilidad por dividendos. Para paliar el riesgo de mercado Cesce invierte principalmente en valores de los ya existentes en su cartera, que, además de ser de las principales empresas españolas y europeas, tienen un coste histórico de adquisición muy reducido, lo que actualmente sitúa a dichos valores con unos considerables márgenes de plusvalías respecto de sus precios de mercado.

Diariamente se sigue la evolución de los precios en los mercados organizados de las inversiones financieras, utilizando aplicativos de proveedores de información financiera. Mensualmente el Consejo de Administración de CESCE recibe información de la composición de la cartera de activos financieros y de su valoración a precios de mercado.

9.8.3. Riesgo de Crédito

En los instrumentos financieros de deuda el riesgo de crédito está asociado a la posibilidad de que un determinado emisor no pueda hacer frente a sus compromisos de pago asumidos.

Este riesgo es evaluado internacionalmente por las agencias de calificación crediticia, mediante la asignación a cada emisión de deuda de una determinada calificación en función de la solvencia del deudor.

Cesce valora este riesgo utilizando estas calificaciones generalmente aceptadas y acotando en cada momento, en función de las circunstancias de los mercados, su exigencia mínima de calificación crediticia requerida para realizar sus inversiones, que han sido establecidas por el Consejo de Administración en la matriz de riesgo de crédito definida en su política de inversiones.

A) Instrumentos de deuda

En el ejercicio 2025 y 2024, la calidad crediticia de los instrumentos de deuda en poder de Cesce, que figuran incluidos en la cartera de activos financieros disponibles para la venta, es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Calificación Crediticia	2025	2024
AAA	-	-
AA	-	9.788
A	434.824	367.014
BBB	38.320	43.749
Instrumentos de deuda	473.144	420.551

En el ejercicio 2025 y 2024 este tipo de inversiones no ha sufrido pérdidas por deterioro de valor.

B) Valores representativos de deuda y depósitos en entidades de crédito

A 31 de diciembre de 2025 existen en la cartera de Préstamos y partidas a cobrar Pagarés por importe de 39.839 (49.693 miles de euros en el ejercicio 2024). La totalidad de este importe se corresponde a pagarés emitidos por CESCE FONDO ANTICIPO DE FACTURAS, FT cuya calificación crediticia es de A.

Al cierre de 2025 no se mantiene ningún depósito en entidades de crédito, mientras que en 2024 se mantenía un importe de 4.813 miles de euros.

C) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El saldo a 31 de diciembre de 2025 y 2024 del efectivo y otros activos líquidos equivalentes corresponden a saldos en cuentas corrientes en Euros y divisas en las principales instituciones financieras españolas (ver Nota 9.2) (cifras expresadas en miles de euros):

Calificación Crediticia	2025	2024
A	99.014	45.988
BBB	-	16.927
BB/NR	74	74
Bancos, cuenta a la vista	99.088	62.989

Calificación Crediticia	2025	2024
A	8.500	5.000
BBB	-	-
BB/NR	-	-
Letras del Tesoro y Otros Activos Monetarios	8.500	5.000

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 este tipo de inversiones no ha sufrido pérdidas por deterioro de valor.

9.9. Categorías de pasivos financieros

9.9.1. Valor en libros

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidos en las normas de registro y valoración de los instrumentos financieros es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

PASIVOS FINANCIEROS	Débitos y Partidas a Pagar	
	2025	2024
Derivados	-	-
Pasivos subordinados	-	-
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	55	87
Deudas por operaciones de seguro:	4.461	4.150
Deudas con asegurados	2.115	1.444
Deudas con mediadores	2.141	1.295
Deudas condicionadas	205	1.411
Deudas por operaciones de reaseguro	8.746	7.263
Deudas por operaciones de coaseguro	-	-
Empréstitos	-	-
Deudas con entidades de crédito:	-	-
Deudas por arrendamiento financiero	-	-
Otras Deudas con entidades de crédito	-	-
Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguros	-	-
Otras deudas:	136.677	53.188
Deudas con entidades del grupo	4	-
Resto de deudas	136.673	53.188
Remuneraciones pendientes de pago	2.369	2.305
Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE ⁽¹⁾	130.689	46.530
Otros Acreedores	3.615	4.353
Deudas por operaciones de cesión temporal de activos	-	-
Otros pasivos financieros	-	-
TOTAL	149.939	64.688

⁽¹⁾ Ver detalle de las Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE en la Nota 9.9.2.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición Adicional tercera "Deber de información" de la Ley 15/2010 de 5 de julio.

De acuerdo con la Ley 15/2010 por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y la posterior modificación en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, y la Ley 18/2022 de crecimiento y creación de empresas, se incluye a continuación información sobre el periodo medio de pago a proveedores para el ejercicio 2025 y 2024.

Cifras expresadas en miles de euros	2025	2024
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	16,7	19,9
Ratio operaciones pagadas	16,9	19,4
Ratio operaciones pendientes de pago	10,8	13,8
	Importe	Importe
Total pagos realizados	57.837	54.597
Total pagos pendientes	2.360	2.309

Cifras expresadas en miles de euros	2025	2024
Nº facturas pagadas < 60 días	7.719 (95,7%)	8.236 (96,7%)
Volumen monetario facturas pagadas < 60 días	57.740 (99,8%)	52.846 (96,7%)

Las facturas pagadas en un plazo superior a 60 días, se corresponden en su mayoría con proveedores no residentes en trámite de facilitar su certificado de residencia fiscal para evitar la retención.

9.9.2. Cuentas con la Administración del Estado por la Gestión de Riesgos por Cuenta del Estado

Las operaciones de Cesce inherentes a la gestión de la cobertura por cuenta del Estado de los riesgos derivados del comercio exterior e internacional, que asume el Estado según la legislación vigente, son registradas en la contabilidad de Cesce a través de cuentas especiales con la Administración del Estado, cuyos saldos a 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como sus movimientos durante el año, han sido los siguientes:

Ejercicio 2025

	TOTAL							
	Miles de Euros	Euros	Dólar USA	Coronas Noruegas	Pesos Mexicanos	Libras Esterlinas	Dólar Canadiense	Dólar Australiano
Saldos en efectivo a final año	(39.362)	(14.108)	(29.697)	-	-	-	-	-
Primas cobradas netas e ingresos Seguro Directo		105.706	(162.514)	(144)	(3.735)	-	-	(19.853)
Primas cobradas netas comisiones Reaseguro Aceptado		(26.070)	-	-	-	-	-	-
Primas cobradas netas comisiones Reaseguro Cedido		2.743	5.002	-	-	-	-	-
Recobros de Sinistros y Refinanciones Seguro Directo		(26.983)	(10.455)	-	-	-	(4)	-
Recobros de Sinistros y Refinanciones Reaseg. Aceptado		-	-	-	-	-	-	-
Recobros de Sinistros y Refinanciones Reaseg. Cedido		-	-	-	-	-	-	-
Pagos por Sinistros, Refinanc. Seg. Directo		68.893	9.121	-	-	-	-	-
Sinistros reintegrados por el Reaseguro Cedido		(14)	-	-	-	-	-	-
Sinistros pagados por Reaseguro Aceptado		-	-	-	-	-	-	-
Reintegro de gastos de administración		(6.321)	556	-	-	-	-	-
Facturas Gastos de Estudio Cobradas		(77)	-	-	-	-	-	-
Reintegro Comisión de otros ingresos		-	-	-	-	-	-	-
Disposiciones de Fondos recibidos para pagos		(88.875)	(12.555)	-	-	(12)	-	-
Remesas de Fondos hechas por Cesce		89.224	141.731	144	3.735	-	4	19.853
Disposiciones de Fondos pendientes		-	-	-	-	-	-	-
Otros conceptos		(3)	(562)	-	-	-	-	-
Recibos y otros saldos pendientes de cobro/pago a final año	(91.307)	(73.887)	(20.469)	-	-	-	-	-
Recibos saldo a final año		(29.456)	(20.469)	-	-	-	-	-
Recibos saldo inicial		(32.042)	(85)	-	-	-	-	-
Recibos emitidos netos de anulaciones		(103.121)	(162.898)	(144)	(3.735)	(12)	-	(19.853)
Recibos cobrados netos de extornos		105.707	162.514	144	3.736	(12)	-	19.853
Saldo Coaseguro Aceptado		-	-	-	-	-	-	-
Saldo Primas devengadas y no emitidas		-	-	-	-	-	-	-
Ftas. De Gtos. De Estudio Pendientes de Cobro		(77)	-	-	-	-	-	-
Fondos recibidos pendientes de pago		-	-	-	-	-	-	-
Saldo Reaseguro cedido		(14)	-	-	-	-	-	-
Saldo Reaseguro aceptado		(14.248)	-	-	-	-	-	-
Total Cuentas con la Administración del Estado por la gestión de RCE	(130.689)	(87.995)	(50.166)	-	-	-	-	-

En los riesgos suscritos por Cuenta del Estado, existen importes pendientes de cobro de cantidades recobradas y retenidas por los Asegurados que corresponden al Seguro de Crédito y cuya reclamación está realizando Cesce.

También hay importes pendientes de cobro en Convenios de reestructuración de deuda, suscritos por Cesce con países deudores por indemnizaciones realizadas, y en los que se ha establecido un nuevo calendario de pago.

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Dichos importes son (expresados en miles de euros):

	31/12/2025
Ptes.de cobro en poder de Asegurados	180
Ptes.de cobro por liquidaciones indebidas	-
Ptes.de cobro por Convenios de reestructuración de deuda	2.048.538
TOTAL	2.048.718

Ejercicio 2024

	Cifras expresadas en sus respectivas monedas (Miles de Uds.)						
	Miles de Euros	Euros	Dólar USA	Coronas Noruegas	Pesos Mexicanos	Libras Esterlinas	Dólar Canadiense / Dólar Australiano
Saldos en efectivo a final año	(14.368)	(5.636)	(8.519)	-	-	(139)	-
Primas cobradas netas extornos Seguro Directo		(90.217)	(8.413)	0	(15.640)	(225)	(18)
Primas cobradas netas comisiones Reaseguro Aceptado		(42.869)	-	-	-	-	-
Primas cobradas netas comisiones Reaseguro Cedido		0	380	-	-	-	-
Recobros de Sinistros y Refinanciaciones Seguro Directo		(21.251)	(18.816)	-	-	-	-
Recobros de Sinistros y Refinanciaciones Reaseg. Aceptado		(584)	-	-	-	-	-
Recobros de Sinistros y Refinanciaciones Reaseg. Cedido		-	-	-	-	-	-
Pagos por Sinistros, Refinanc. Seg. Directo		46.437	5.277	-	-	-	-
Sinistros reintegrados por el Reaseguro Cedido		-	-	-	-	-	-
Sinistros pagados por Reaseguro Aceptado		-	-	-	-	-	-
Reintegro de gastos de administración		28.361	-	-	-	-	-
Facturas Gastos de Estudio Cobradas		(103)	-	-	-	-	-
Reintegro Comisión de otros ingresos		-	-	-	-	-	-
Disposiciones de Fondos recibidos para pagos		(42.113)	(11.034)	-	-	-	-
Remesas de Fondos hechas por Cesce		120.917	23.783	0	15.640	0	0
Disposiciones de Fondos pendientes		(4.195)	(7)	-	-	-	-
Otros conceptos		82	(89)	-	-	-	-
Recibos y otros saldos pendientes de cobro/pago a final año	(32.142)	(32.061)	(85)	-	-	-	-
Recibos saldo a Final Año:		(32.042)	(85)	-	-	-	-
Recibos saldo inicial		(15.746)	(594)	-	-	-	-
Recibos emitidos netos de anulaciones		(106.513)	(7.904)	(8)	(15.640)	(225)	(18)
Recibos cobrados netos de extornos		90.217	8.413	8	15.640	225	18
Saldo Coaseguro Aceptado		-	-	-	-	-	-
Saldo Primas devengadas y no emitidas		-	-	-	-	-	-
Ftas. De Gtos. De Estudio Pendientes de Cobro		-	-	-	-	-	-
Fondos recibidos pendientes de pago		-	-	-	-	-	-
Saldo Reaseguro cedido		-	-	-	-	-	-
Saldo Reaseguro aceptado		-	-	-	-	-	-
Total Cuentas con la Administración del Estado por la gestión de RCE	(46.530)	(37.697)	(9.004)	-	-	(139)	-

En los riesgos suscritos por Cuenta del Estado, existen importes pendientes de cobro de cantidades recobradas y retenidas por los Asegurados que corresponden al Seguro de Crédito y cuya reclamación está realizando Cesce.

También hay importes pendientes de cobro en Convenios de reestructuración de deuda, suscritos por Cesce con países deudores por indemnizaciones realizadas, y en los que se ha establecido un nuevo calendario de pago.

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Dichos importes son (expresados en miles de euros):

	31/12/2024
Ptes.de cobro en poder de Asegurados	226
Ptes.de cobro por liquidaciones indebidas	-
Ptes.de cobro por Convenios de reestructuración de deuda	2.075.957
TOTAL	2.076.183



9.10. Pasivos financieros con vencimiento determinado o determinable

Los importes de los pasivos financieros con un vencimiento determinado o determinable clasificados por año de vencimiento son los siguientes (cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025

	PASIVOS FINANCIEROS						Total
	2026	2027	2028	2029	2030	Años posteriores	
DEBITOS Y PARTIDAS A PAGAR							
Pasivos subordinados	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	55	-	-	-	-	-	55
Deudas por operaciones de seguro	4.461	-	-	-	-	-	4.461
1. Deudas con asegurados	2.715	-	-	-	-	-	2.715
2. Deudas con mediadores	2.141	-	-	-	-	-	2.141
3. Deudas condicionadas	205	-	-	-	-	-	205
Deudas por operaciones de reaseguro	8.746	-	-	-	-	-	8.746
Deudas por operaciones de coaseguro	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones y otros valores negociables	-	-	-	-	-	-	-
Deudas con entidades de crédito	-	-	-	-	-	-	-
Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro	-	-	-	-	-	-	-
Otras deudas	98.344	6.144	5.976	5.678	5.396	15.139	136.677
2. Otras deudas con entidades del grupo y asociadas	-	-	-	-	-	-	4
3. Resto de otras deudas	98.340	6.144	5.976	5.678	5.396	15.139	136.673
3.1. Remuneraciones pendientes de pago	2.369	-	-	-	-	-	2.369
3.2. Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE	92.356	6.144	5.976	5.678	5.396	15.139	130.689
3.3. Otros acreedores	3.615	-	-	-	-	-	3.615
Total Débitos y Partidas a Pagar	111.606	6.144	5.976	5.678	5.396	15.139	149.939
TOTAL GENERAL	111.606	6.144	5.976	5.678	5.396	15.139	149.939

En el ejercicio 2024

	PASIVOS FINANCIEROS						Total
	2025	2026	2027	2028	2029	Años posteriores	
DEBITOS Y PARTIDAS A PAGAR							
Pasivos subordinados							
Depósitos recibidos por reaseguro cedido	87						87
Deudas por operaciones de seguro	4.150						4.150
1. Deudas con asegurados	1.444						1.444
2. Deudas con mediadores	1.295						1.295
3. Deudas condicionadas	1.411						1.411
Deudas por operaciones de reaseguro	7.263						7.263
Deudas por operaciones de coaseguro							
Obligaciones y otros valores negociables							
Deudas con entidades de crédito							
Deudas por operaciones preparatorias de contratos de seguro							
Otras deudas	24.105	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	53.188
2. Otras deudas con entidades del grupo y asociadas							
3. Resto de otras deudas	24.105	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	53.188
3.1. Remuneraciones pendientes de pago	2.305						2.305
3.2. Cuentas con la Admón. del Estado por la gestión de RCE	17.447	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	46.530
3.3. Otros acreedores	4.353						4.353
Total Débitos y Partidas a Pagar	35.605	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	64.688
TOTAL GENERAL	35.605	3.806	3.532	3.365	3.067	15.313	64.688



9.11. Fondos propios

9.11.1. Capital Social

El capital social de Cesce está compuesto por 4.000 acciones ordinarias, todas con iguales derechos y nominativas de 2.300 euros de valor nominal cada una, que se encuentran desembolsadas en su totalidad.

A 31 de diciembre de 2025 y de 2024, no había ninguna ampliación de capital en curso, ni ninguna autorización de la Junta General de Accionistas para ampliar capital que estuviere pendiente de realizar.

Asimismo, a dichas fechas, tampoco había acciones propias en poder de Cesce o de terceros que obren por cuenta de Cesce.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024:

- El Estado Español es titular de 2.010 acciones por un nominal de 4.623 miles de euros, que representan el 50,25% del capital social.
- El grupo Banco Santander posee directa o indirectamente el 23,875% del capital social.
- El grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) posee directa e indirectamente el 16,30% del capital social.
- El resto del capital pertenece a Entidades Bancarias y Aseguradoras, sin que ninguna de ellas, atendiendo a la información que posee Cesce, tenga una participación que supere el 10% del capital social.

Las acciones de Cesce no han cotizado ni cotizan en ningún mercado organizado de valores.

9.11.2. Reservas

El detalle de las reservas de Cesce es el siguiente (cifras en miles de euros):

	2025	2024
Reservas	487.156	462.768
1.1 Reserva legal y estatutarias	1.840	1.840
1.2 Reserva de estabilización	170.930	163.278
1.3 Otras reservas	314.386	297.650
1.3.1 Reservas voluntarias	242.421	208.410
1.3.2 Reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad	70.678	87.945
1.3.3 Reservas de revalorización RD 7/1996	1.287	1.295

9.11.2.1. Reserva Legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, las entidades que obtengan en el ejercicio económico beneficios deberán destinar el 10% del mismo a la reserva legal, hasta que ésta alcance al menos el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

La Reserva Legal está dotada a 31 de diciembre de 2025 por su importe máximo de 1.840 miles de euros, esto es, el correspondiente al 20% del capital social existente a dicha fecha en función de la información de cierre.

9.11.2.2 Reserva de Estabilización

Reserva constituida conforme a lo dispuesto en el Artículo 45 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados para esta finalidad. Su cuantía a 31 de diciembre de 2025 asciende a 170.930 miles de euros (163.278 miles de euros a cierre del ejercicio 2024). (Véase Nota 4.o.2).



9.11.2.3 Otras reservas

Este epígrafe se desglosa en los siguientes conceptos:

- A) El importe de Reservas Voluntarias a 31-12-2025 asciende a 242.421 miles de euros (208.410 miles de euros a 31-12-2024).
- B) Reservas voluntarias para desviación de la siniestralidad a 31-12-2025 por 70.678 miles de euros (87.945 miles euros a 31-12-2024) que, comprende:
- a. Las dotaciones voluntarias realizadas por Cesce por encima de las cuantías mínimas obligatorias establecidas por el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados hasta complementar las provisiones de estabilización según el método número 4 de la Directiva 87/343/CEE del Consejo de la Comunidad Económica Europea (CEE) de 22 de junio de 1987. Su cuantía a 31-12-2025 asciende a 69.636 miles de euros (86.903 miles de euros a 31-12-2024) y ha sido destinada a la cuenta de Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad. (Ver Nota 4.o.2).
- En el ejercicio 2025, se ha propuesto a la Junta General de Accionistas una desdotación de esta cuenta de "Reservas Voluntarias para Desviación de la Siniestralidad" con abono a Reservas voluntarias de libre disposición por un importe de 5.677 miles de euros. En 2024 se propuso a la Junta General de Accionistas una desdotación de esta cuenta con abono a "Reservas Voluntarias de libre disposición" por 17.267 miles de euros, que se realizó en 2025.
- b. La reserva para desviación de la siniestralidad, constituida para esta finalidad por acuerdo de las respectivas Juntas Generales de accionistas asciende a 31 de diciembre de 2025 a 1.042 miles de euros (1.042 miles de euros en el ejercicio 2024).
- C) Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio por importe de 1.287 miles de euros (1.295 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

La plusvalía resultante de la actualización del Inmovilizado Material y de las Inversiones Materiales practicada por Cesce a 31-12-1996 al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, ascendió a 5.118 miles de euros, y fue abonada, neta del gravamen único del 3% esto es, por 4.965 miles de euros, a la cuenta "Reserva de Revalorización Real Decreto-Ley 7/1996".

Según lo dispuesto en el artº 15 del RD 2607/1996 que desarrolla el RDL 7/1996:

1. *A partir de la fecha en que la Inspección de los Tributos haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio», y el sujeto pasivo hubiera efectuado las anotaciones contables resultantes de las rectificaciones propuestas, o en el caso de no mediar comprobación hubiese pasado el plazo de tres años a que se refiere el apartado 2 del artículo anterior, dicho saldo podrá destinarse:*
 - a) *Eliminar los resultados contables negativos.*
 - b) *Ampliación del capital social.*
 - c) *Reservas de libre disposición, una vez transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización.*
2. *El saldo de la cuenta «Reserva de revalorización Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio» no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que así ha sido cuando:*
 - a) *Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido contablemente amortizados en la parte correspondiente a dicha amortización*
 - b) *Los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.*

El inmovilizado material distinto a terrenos y construcciones fue transmitido o dado de baja en el ejercicio 2007 y, por tanto, la reserva voluntaria correspondiente al mismo es plenamente disponible. Sin embargo, las inversiones inmobiliarias y terrenos y construcciones clasificadas como inmovilizado material no han sido transmitidas y tampoco están totalmente amortizadas, por lo que sólo será plenamente disponible el importe neto actualizado que haya sido amortizado. Por tanto, el saldo de la reserva de revalorización RDL 7/96 a 31 de diciembre de 2025 asciende a 1.287 miles de euros (1.295 miles de euros en el ejercicio 2024) después de haber traspasado a Reservas Voluntarias de libre disposición 8 miles de euros (8 miles de euros en el ejercicio 2024) procedentes del Inmovilizado Material y de las Inversiones Materiales, correspondiendo a las amortizaciones dotadas en este ejercicio 2025 y en 2024.

9.11.3. Resultados negativos de ejercicios anteriores

En el ejercicio 2025 y 2024 no existe saldo en este epígrafe.

NOTA 10. MONEDA EXTRANJERA

10.1. Transacciones efectuadas en moneda extranjera

Las transacciones efectuadas en moneda extranjera corresponden fundamentalmente a compras de información comercial, servicios de gestión de cobro, primas y siniestros del reaseguro aceptado, así como a primas de seguros de crédito en divisas.

Los importes de las transacciones realizadas en moneda extranjera son los siguientes (cifras expresadas en Miles de euros)

	2025	2024
Compras (Gastos de informacion, gestion de recobros y siniestros R. aceptado)	7.498	8.153
Ventas (Primas devengadas del seguro directo y Reaseguro Aceptado)	23.784	19.489

10.2 - Préstamos y débitos en moneda extranjera

10.2.1 El detalle por moneda de los préstamos y partidas a cobrar es el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

Moneda	2025	2024
Euros	125.116	97.584
\$USA	18.357	6.793
Soles Peruanos	5.718	4.240
Otras	2.011	1.321
Total	151.202	109.938


10.2.2. El detalle por moneda de los débitos y partidas a pagar es el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

Moneda	2025	2024
Euros	100.241	48.566
\$USA	48.192	14.091
Libras esterlinas	465	591
Soles Peruanos	1.810	1.683
Otras	252	243
Total	150.960	65.174

10.3. Provisiones técnicas

El detalle por moneda de las provisiones técnicas es el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

Los saldos en moneda se corresponden con las provisiones técnicas del reaseguro aceptado



Moneda	2025	2024
Euros	169.850	159.756
\$USA	4.726	3.288
Peso Mexicano	2.924	1.896
Peso Colombiano	5.215	3.709
CLF (Unidades de Fomento Chile)	3.849	3.283
Otras	2.796	3.689
Total	189.360	175.622

NOTA 11. SITUACIÓN FISCAL

11.1. Impuesto sobre Beneficios

a) Conciliación entre el beneficio contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades del ejercicio

La conciliación entre el beneficio contable y la base imponible del impuesto sobre sociedades, es la siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Ejercicio 2025

Concepto	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		Ingresos y Gastos imputados al Patrimonio Neto		TOTAL
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	71.568				71.568
Impuesto sobre sociedades	21.032				21.032
Diferencias permanentes	342	11.095			(10.753)
Diferencias temporarias					
- Con origen en el ejercicio	501	56			506
- Con origen en ejercicios anteriores		7.711			(7.711)
Base imponible previa a la compensación de Bases imponibles negativas					74.642
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores					
Base imponible (resultado fiscal)					74.642

Ejercicio 2024

Concepto	Cuenta de Pérdidas y Ganancias		Ingresos y Gastos imputados al Patrimonio Neto		TOTAL
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	59.111				59.111
Impuesto sobre sociedades	16.688				16.688
Diferencias permanentes	362	10.004			(9.642)
Diferencias temporarias					
- Con origen en el ejercicio	77	253			(191)
- Con origen en ejercicios anteriores		(10.169)			(10.169)
Base imponible previa a la compensación de Bases imponibles negativas					55.797
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores					
Base imponible (resultado fiscal)					55.797

Las "Diferencias permanentes" de los ejercicios 2025 y 2024 proceden, fundamentalmente, de los dividendos recibidos de las filiales (7.230 miles de euros y 7.215 miles de euros respectivamente). En el ejercicio 2025 además se ha ajustado el deterioro de participación en instrumentos de patrimonio por 818 miles de euros y se ha ajustado la renta positiva de Portugal por 3.408 miles de euros.

Las "Diferencias temporarias" de los ejercicios 2025 y 2024 proceden, fundamentalmente, de las dotaciones o aplicaciones de la Provisión para primas pendientes de cobro, por la dotación a la Reserva de Estabilización, por la dotación de provisiones relativas al personal y por la reversión de la medida limitadora de la amortización contable según lo dispuesto en la Ley 16/2012.

En los ejercicios 2025 y 2024 no hay bases imponibles negativas pendientes de compensar.

b) Gasto por el impuesto sobre sociedades del ejercicio

El gasto por el impuesto sobre sociedades de los ejercicios 2025 y 2024 se compone de (cifras expresadas en Miles de euros):

	Ejercicio 2025		Ejercicio 2024	
	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ingresos y Gastos imputados al Patrimonio Neto	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ingresos y Gastos imputados al Patrimonio Neto
Impuesto Corriente	19.228		14.106	
Impuesto Diferido Neto	1.804	17.636	2.582	4.474
- Activo	109	554	116	1.757
- Pasivo	1.913	17.082	2.466	2.717
Impuesto sobre beneficios	21.032		16.688	

En el ejercicio 2025, el impuesto sobre sociedades corriente asciende a 19.228 miles de euros (14.106 miles de euros en 2024).

De ese importe, corresponde a las Haciendas Españolas 18.422 miles de euros (13.752 miles de euros en 2024) por la cuota devengada por la Base imponible del ejercicio, con un tipo impositivo del 25%, menos las deducciones aplicadas del ejercicio por importe de 238 miles de euros (243 miles de euros en el ejercicio 2024).

El impuesto diferido de los ejercicios 2025 y 2024 registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias, recoge el efecto impositivo generado por la dotación de la reserva de estabilización del ejercicio y por el resto de ajustes temporales a la base.

El impuesto diferido de los ejercicios 2025 y 2024 registrado en el Patrimonio neto, recoge el efecto impositivo de la valoración de los Instrumentos Financieros Activos a valor razonable (según las normas de valoración del PCEA).

c) Resultado de la autoliquidación del impuesto de sociedades del ejercicio por las Administraciones tributarias españolas

El importe a devolver por las Administración tributaria española por la autoliquidación del impuesto de sociedades del ejercicio 2025 asciende a 2.775 miles de euros (4.306 miles de euros en 2024) que corresponde a la cuota líquida menos las retenciones y pagos a cuenta del ejercicio que ascienden a 21.197 miles de euros (18.012 miles de euros en 2024).

d) Deducciones a la cuota pendientes de aplicar

En el ejercicio 2025 no hay cuotas pendientes de aplicar de ejercicios anteriores. En el ejercicio 2024 no había cuotas pendientes de aplicar de ejercicios anteriores.

e) Bases imponibles negativas pendientes de compensar

No existen bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31/12/2025 y a 31/12/2024.

f) Activos por impuesto corriente

El detalle de los saldos a 31/12/2025 y a 31/12/2024 de este epígrafe, es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	Año	2025	2024
Autoliquidación Impuesto de sociedades	2.025	2.774	-
Autoliquidación Impuesto de sociedades	2.024	-	4.396
Autoliquidación Impuesto de sociedades	2.020	401	401
TOTAL		3.175	4.797



g) Pasivos por impuesto corriente

El detalle de los saldos a 31/12/2025 y a 31/12/2024 de este epígrafe, es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	Año	2025	2024
Autoliquidación Impuesto de sociedades	2.025	527	-
Autoliquidación Impuesto de sociedades	2.024	-	-
TOTAL		527	-

h) Activos por impuesto diferido

Los saldos a 31/12/2025 y a 31/12/2024 de este epígrafe se corresponden con los Activos por diferencias temporarias deducibles, según el siguiente detalle (cifras expresadas en miles de euros):

Concepto	2025	2024
Por aportaciones a Seguro complementario de jubilación	1.638	1.638
Por provisión para responsabilidades y gasto jubilación no imputado en ejercicios anteriores	-	3
Por dotación a la Provisión primas pendientes de cobro	15	15
Por ajuste limitación amortización contable	-	-
Por ajuste participadas	-	-
Por deterioro inmueble Málaga	-	14
Por minusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	1.662	2.276
Por incremento patrimonial en canje de acciones	157	157
TOTAL	3.598	4.103

i) Pasivos por impuesto diferido

Los saldos a 31/12/2025 y a 31/12/2024 de este epígrafe, se corresponden con los Pasivos por diferencias temporarias imponibles, según el siguiente detalle (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	2025	2024
Por Reserva de Estabilización	42.847	40.934
Por plusvalías en Activos financieros disponibles para la venta	36.223	19.202
TOTAL	79.070	60.136

11.2. Otros Impuestos

a) Créditos con las Administraciones Públicas

El detalle de los saldos a 31/12/2025 y a 31/12/2024 de este epígrafe, es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	2025	2024
Liquidación IVA	465	365
TOTAL	465	365

b) Deudas con las Administraciones públicas

El detalle de los saldos a 31/12/2025 y a 31/12/2024 de este epígrafe, es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	2025	2024
Retenciones IRPF, liquidaciones IRNR, etc.	1.018	468
IVA, IGIC	3	18
Impuestos y recargos sobre primas, etc.	-	-
TOTAL	1.021	486

11.3. Ejercicios pendientes de comprobación

CESCE tiene pendiente de inspección todos los impuestos relacionados con los ejercicios no prescritos posteriores al año 2021.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que puedan producirse pasivos fiscales que afecten de forma significativa a la posición financiera de la misma a 31 de diciembre de 2025 es remota.



11.4. Otra Información

A través del acuerdo de su Consejo de Administración de 26 de noviembre de 2024, CESCE se adhirió al Código de Buenas Prácticas Tributarias del Foro de Empresas, Instituciones y Entidades Públicas, manifestando el cumplimiento de su contenido.

NOTA 12. INGRESOS Y GASTOS

El detalle por conceptos de las cargas sociales del ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	2025	2024
Seguridad Social	6.660	6.388
Dotación para el plan de previsión de contingencias de jubilación, fallecimiento e invalidez de empleados (1)	123	217
Otras cargas sociales	1.450	1.537
TOTAL	8.233	8.142

(1) La publicación del Real Decreto-ley 20/2012, de 13 de julio, de Medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad estableció entre otros aspectos, la imposibilidad de realizar durante el ejercicio 2012 aportaciones a planes de pensiones de empleo o contratos de seguros colectivos que incluyesen la cobertura de la contingencia de jubilación. Dichas medidas se han mantenido ininterrumpidamente desde 2013 a 2023. Actualmente se encuentra prorrogada La Ley General de Presupuestos del Estado para el ejercicio 2023.

Se ha realizado una aportación de 123 miles de euros del ejercicio 2025 (217 miles de euros en 2024), en concepto de aportación realizada por Cesce para cubrir el riesgo de fallecimiento de sus empleados, excepción recogida en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2025 y 2024.

NOTA 13. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

El saldo de este epígrafe cubre el pasivo devengado al cierre del ejercicio, correspondiente a las provisiones de fondos pendientes de realizar a favor de Procuradores, Abogados y Notarios en procesos judiciales iniciados por Cesce contra deudores por siniestros, así como la provisión para responsabilidades prevista para hacer frente a las indemnizaciones.

El movimiento de esta provisión durante los ejercicios 2025 y 2024 ha sido el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

	Importe
Saldo al 31/12/2023	506
Dotaciones	520
Aplicaciones	(858)
Saldo al 31/12/2024	168
Dotaciones	689
Aplicaciones	(237)
Saldo al 31/12/2025	620



NOTA 14. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Con carácter general, las operaciones entre partes vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable y se efectúan en condiciones normales de mercado. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

14.1. Transacciones efectuadas con empresas vinculadas

El detalle de las transacciones efectuadas con empresas vinculadas, en los ejercicios 2025 y 2024, así como los ingresos y gastos para Cesce derivados de las mismas se muestran a continuación (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	2025	
	Ingresos	Gastos
Servicios prestados:		
Primas de seguro directo ⁽³⁾	96	-
Primas de reaseguro aceptado ⁽⁴⁾	21.584	-
Comisiones sobre primas Reaseguro Aceptado ⁽⁴⁾	-	8.913
Siniestros pagados R. Aceptado ⁽⁴⁾	-	7.179
Variación Provisión de Siniestros R. Aceptado ⁽⁴⁾	-	2.883
Reintegro por gastos de estudio y siniestros ⁽¹⁾	28	-
Suministro de Información ⁽⁵⁾	650	-
Arrendamientos ⁽¹⁾	32	-
Servicios informáticos ⁽⁵⁾	127	-
Otros servicios ⁽¹⁾⁽⁵⁾	567	-
Total servicios prestados	23.044	18.975
Servicios recibidos:		
Suministro de información comercial ⁽¹⁾	-	7.378
Otros servicios ⁽¹⁾⁽⁵⁾	-	3.930
Total servicios recibidos	-	11.308
Total Intereses abonados y cargados	881	-
Total dividendos y otros beneficios netos obtenidos	7.230	-
TOTAL GENERAL	31.155	30.283

(1) Prestado por Grupo Informa D&B según diferentes contratos.

(2) Dividendos distribuidos por Informa D&B, Informa Colombia, Cesce Servicios Corporativos, S.L. y Ciac.

(3) Incluye primas del Subgrupo Informa.

(4) Contrato Reaseguro aceptado con filiales de CIAC.

(5) Servicios con CIAC.

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

Concepto	2024	
	Ingresos	Gastos
Servicios prestados:		
Primas de seguro directo ⁽¹⁾	54	-
Primas de reaseguro aceptado ⁽²⁾	16.498	-
Comisiones sobre primas Reaseguro Aceptado ⁽⁴⁾	-	6.697
Siniestros pagados R. Aceptado ⁽⁴⁾	-	7.786
Siniestros pagados Seguro Directo	-	-
Variación Provisión de Siniestros R. Aceptado ⁽⁴⁾	1.080	-
Reintegro por gastos de estudio y siniestros	27	-
Suministro de información	568	-
Arrendamientos	504	-
Servicios informáticos	119	-
Otros Servicios	517	-
Total servicios prestados	19.387	14.483
Servicios recibidos:		
Suministro de información comercial ⁽¹⁾	-	7.331
Servicios informáticos	-	-
Otros servicios	-	3.714
Total servicios recibidos		11.045
Total Intereses abonados y cargados	1.676	-
Total dividendos y otros beneficios netos obtenidos	7.500	-
TOTAL GENERAL	28.562	25.528

(1) Prestado por Grupo Informa D&B según diferentes contratos.

(2) Dividendos distribuidos por Informa D&B, Informa Colombia, Cesce Servicios Corporativos, S.L. y Ciac.

(3) Incluye primas del Subgrupo Informa

(4) Contrato Reaseguro aceptado con filiales de CIAC.

14.2. Saldos con empresas vinculadas

Los saldos al cierre del ejercicio 2025 y 2024 con empresas vinculadas son los siguientes (cifras expresadas en Miles de euros):

Activo	2025	2024
I. Valores representativos de deuda	39.839	49.693
IV. Depósitos constituidos por reaseguro aceptado	776	657
VI. Créditos por operaciones de reaseguro	6.789	5.817
IX. Otros créditos	8	106
A-5) PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR	47.413	56.273
III. Periodificaciones	2.538	2.489
A-13) OTROS ACTIVOS	2.538	2.489

Pasivo	2025	2024
IV. Deudas por operaciones de reaseguro	3.149	2.469
IX. Otras deudas	4	-
A-3) DÉBITOS Y PARTIDAS A PAGAR	3.149	2.469
i. Provisión para primas no consumidas	7.620	7.017
IV. Provisión para prestaciones	10.474	7.736
A-5) PROVISIONES TÉCNICAS	18.094	14.753

14.3. Retribuciones abonadas a los miembros del Consejo de Administración y a los Directivos

Las retribuciones abonadas por Cesce a los miembros del Consejo de Administración y a los Directivos en los ejercicios 2025 y 2024, por concepto retributivo han sido (cifras expresadas en Miles de euros):

Concepto	2025		2024	
	Nº de Personas	Importe	Nº de Personas	Importe
Remuneraciones al Consejo y Máximos Responsables		440		443
Dietas ⁽¹⁾	16	185	17	186
Salario Fijo	1	177	2	177
Salario Variable		75		74
Antigüedad / Trienios	1	3	2	6
Indemnizaciones				
Aportaciones Plan Previsión y Seguro Vida				
Remuneraciones a los Directivos ⁽²⁾		1.096		1.079
Dietas				
Salario Fijo	6	892	6	888
Salario Variable		195		183
Antigüedad / Trienios	2	9	2	8
Indemnizaciones				
Aportaciones Plan Previsión y Seguro Vida				
Total Remuneraciones		1.536		1.522

⁽¹⁾ En el ejercicio 2025 el Consejo de Administración estuvo compuesto por 15 consejeros.

⁽²⁾ Incluye las retribuciones de los Directivos sujetos al Real Decreto 451/2012, de 5 de marzo.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, Cesce no ha realizado pagos basados en instrumentos de patrimonio a los miembros del Consejo de Administración ni al resto de Directivos.

Cesce tiene contratada una póliza de cobertura de responsabilidad civil de administradores por los daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio del cargo, que cubre a todas las filiales del Grupo. La prima de dicho seguro es abonada por Cesce y posteriormente es repercutida a cada sociedad. El importe de la prima correspondiente a Cesce asciende a 78 mil euros.

A 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 no hay anticipos ni créditos concedidos por Cesce a los miembros del Consejo de Administración. Los directivos de Cesce no tienen anticipos sobre salarios pendientes de amortizar a 31 de diciembre de 2025 ni a 31 de diciembre de 2024.

NOTA 15. OTRA INFORMACIÓN

a) Empleados

El número medio de personas empleadas, por categoría profesional y sexo, ha sido:

En el ejercicio 2025:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total	Con discapacidad ≥ al 33%
Personal Directivo	0	9	5	14	-
Técnicos y Titulados	I	140	171	311	6
Administrativos	II	18	71	89	-
Otros	III	-	-	-	-
TOTAL EMPLEADOS		167	247	414	6
Consejeros	*	10	5	15	-

Nota: Plantilla media por categorías asimiladas de Convenio

En el ejercicio 2024:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total	Con discapacidad ≥ al 33%
Personal Directivo	0	8	5	13	1
Técnicos y Titulados	I	137	165	302	5
Administrativos	II	19	73	92	-
Otros	III	-	-	-	-
TOTAL EMPLEADOS		164	243	407	6
Consejeros	*	10	5	15	-

Nota: Plantilla media por categorías asimiladas de Convenio

El número de personas empleadas, por categoría profesional y sexo, ha sido:

A 31/12/2025:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total	Con discapacidad ≥ al 33%
Personal Directivo	0	9	5	14	-
Técnicos y Titulados	I	142	172	314	6
Administrativos	II	18	71	89	-
Otros	III	-	-	-	-
TOTAL EMPLEADOS		169	248	417	6
Consejeros	*	10	5	15	-

Nota: Plantilla por categorías asimiladas de Convenio

A 31/12/2024:

Descripción	Grupo	Hombres	Mujeres	Total	Con discapacidad ≥ al 33%
Personal Directivo	0	9	5	14	1
Técnicos y Titulados	I	140	170	310	5
Administrativos	II	19	70	89	-
Otros	III	-	-	-	-
TOTAL EMPLEADOS		168	245	413	6
Consejeros	-	10	5	15	-

Nota: Plantilla por categorías asimiladas de Convenio

b) Honorarios de auditoría

La empresa auditora de las cuentas anuales de la Sociedad, KPMG Auditores, S.L. ha acordado durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 honorarios y gastos por servicios profesionales, según el siguiente detalle:

en Miles de euros

	2025	2024
Por servicios de auditoría	92	108
Otros servicios de verificación	134	142
Total servicios de auditoría y relacionados	226	250

Los importes incluidos en el cuadro anterior, incluyen la totalidad de los honorarios sin IVA relativos a los servicios realizados durante los ejercicios 2025 y 2024.

Bajo el concepto de "Otros servicios de verificación" se incluyen los honorarios por los servicios relativos al informe de situación financiera y de solvencia y la verificación del Estado de Información no Financiera.

c) Garantías

En su calidad de accionista mayoritario, con fecha 10 de octubre de 2015 Cesce emitió una carta de garantía por 65.000.000 reales brasileños (10.098 miles de euros) a favor de la entidad Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., de forma que esta pueda contar con la capacidad patrimonial suficiente y, en caso de que fuese necesario, ampliar capital y facilitar la dotación de capital en Cesce Brasil Seguros de Garantías e Crédito, S.A. Asimismo, en esa misma fecha, Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A, emitió una carta de garantía por 65.000.000 reales (10.098 miles de euros) a favor de Cesce

Brasil Seguros de Garantias e Credito, S.A. para, en caso necesario, hacer frente a un posible efecto adverso de un litigio que está considerado como remoto.

Por otro lado, en diciembre de 2020, tuvo lugar una sentencia de primera instancia condenando a Cesce Brasil Seguros de Garantias e Credito, S.A., al pago de los daños emergentes reclamados por la demandante. Se solicitaron dos dictámenes a distintos despachos de abogados, quienes han valorado la posibilidad de pérdida como posible. Con fecha 25 de febrero de 2022, Cesce emitió otra carta de garantía para cubrir el importe al que llegase a ser condenada por sentencia firme, a favor de la entidad Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., de forma que esta pueda contar con la capacidad patrimonial suficiente y, en caso de que fuese necesario, ampliar capital y facilitar la dotación de capital en Cesce Brasil Seguros de Garantias e Credito, S.A. Igualmente, con esa misma fecha, Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A. emitió una carta de garantía en los mismos términos a favor de Cesce Brasil Seguros de Garantias e Credito para, en caso necesario, hacer frente a un posible efecto adverso de dicho litigio. La valoración actualizada a diciembre de 2025 es de 91.051.044,20 reales brasileños (14.146 miles de euros).

d) Situación de conflicto de intereses de los miembros del Consejo de Administración

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la ley de Sociedades de Capital, aprobada mediante el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio y sus modificaciones posteriores, incluido el artículo 229 de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, y con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas impone a los administradores el deber de comunicar al Consejo de Administración y, en su defecto, a los otros administradores y a la Junta General, que, durante el ejercicio 2025:

- I. No han realizado transacciones con la Sociedad, sin tener en cuenta las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquéllas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.
- II. No han utilizado el nombre de la Sociedad o invocado su condición de administradora para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
- III. No han hecho uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- IV. No se han aprovechado de las oportunidades de negocio de la Sociedad.
- V. No han obtenido ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la Sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se tratase de atenciones de mera cortesía.
- VI. No han desarrollado actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañasen una competencia efectiva, sea puntual o potencial, con la Sociedad o que, de cualquier otro modo, les sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la Sociedad.

Si se diere este supuesto, se deberá abstener de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera.

Los Administradores de la Sociedad no han realizado durante el ejercicio ninguna operación con la propia Sociedad ni con cualquier otra empresa del Grupo ajena al tráfico ordinario de las sociedades ni fuera de las condiciones normales de mercado.

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.



NOTA 16 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

A la fecha de formulación de las cuentas anuales no se han producido acontecimientos posteriores a 31 de diciembre de 2025 que pudieran afectarlas significativamente.



NOTA 17. INFORMACIÓN SEGMENTADA**17.1. Primas devengadas y provisiones**

Las Primas devengadas y las Provisiones son las siguientes (cifras expresadas en Miles de euros):

En el ejercicio 2025:

	ESPAÑA	PORTUGAL	TOTAL
RAMO DE CRÉDITO - SEGURO DIRECTO			
- Primas devengadas	141.201	9.829	151.030
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	39.113	2.287	41.400
- Provisión para prestaciones	36.616	3.946	40.562
- Otras provisiones técnicas	64.742	-	64.742
RAMO DE CRÉDITO - REASEGURO ACEPTADO			
- Primas devengadas	7.854	-	7.854
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	1.870	-	1.870
- Provisión para prestaciones	6.149	-	6.149
- Otras provisiones técnicas	-	-	-
RAMO DE CAUCIÓN - SEGURO DIRECTO			
- Primas devengadas	24.865	2.625	27.490
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	14.087	1.126	15.213
- Provisión para prestaciones	8.767	14	8.781
- Otras provisiones técnicas	-	-	-
RAMO DE CAUCIÓN - REASEGURO ACEPTADO			
- Primas devengadas	14.174	-	14.174
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	5.969	-	5.969
- Provisión para prestaciones	4.674	-	4.674
- Otras provisiones técnicas	-	-	-
TOTAL GENERAL SEGURO DIRECTO + REASEGURO ACEPTADO			
- Primas devengadas	188.094	12.454	200.548
- Provisión para primas no consumidas y para riesgos en curso	61.039	3.413	64.452
- Provisión para prestaciones	56.206	3.960	60.166
- Otras provisiones técnicas	64.742	-	64.742

1. CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES

En el ejercicio 2024:

	ESPAÑA	PORTUGAL	TOTAL
RAMO DE CRÉDITO - SEGURO DIRECTO			
- Primas devengadas	144.529	9.679	154.208
- Provisión para primas no consumidas v para riesgos en curso	37.844	4.670	42.514
- Provisión para prestaciones	38.416	4.915	43.331
- Otras provisiones técnicas	53.208	-	53.208
RAMO DE CRÉDITO - REASEGURO ACEPTADO			
- Primas devengadas	6.940	-	6.940
- Provisión para primas no consumidas v para riesgos en curso	1.740	-	1.740
- Provisión para prestaciones	4.227	-	4.227
- Otras provisiones técnicas	-	-	-
RAMO DE CAUCIÓN - SEGURO DIRECTO			
- Primas devengadas	23.095	1.392	24.487
- Provisión para primas no consumidas v para riesgos en curso	11.282	1.654	12.936
- Provisión para prestaciones	8.188	6	8.194
- Otras provisiones técnicas	-	-	-
RAMO DE CAUCIÓN - REASEGURO ACEPTADO			
- Primas devengadas	10.943	-	10.943
- Provisión para primas no consumidas v para riesgos en curso	5.718	-	5.718
- Provisión para prestaciones	3.754	-	3.754
- Otras provisiones técnicas	-	-	-
TOTAL GENERAL SEGURO DIRECTO + REASEGURO ACEPTADO			
- Primas devengadas	185.507	11.071	196.578
- Provisión para primas no consumidas v para riesgos en curso	56.584	6.324	62.908
- Provisión para prestaciones	54.585	4.921	59.506
- Otras provisiones técnicas	53.208	-	53.208



17.2 – Provisión para prestaciones

La Provisión constituida al comienzo del ejercicio para prestaciones de siniestros pendientes de liquidación y pago y para los pendientes de declaración del seguro directo, los importes pagados y los recobros obtenidos de dichos siniestros durante el ejercicio y la Provisión constituida al final del ejercicio por dichos siniestros, es la siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

En el ejercicio 2025:

RAMO	Provisión a 01-01-2025	Siniestros Pagados en 2025	Siniestros Recobrados en 2025	Provisión a 31-12-2025
CRÉDITO	41.806	33.503	13.261	3.181
CAUCIÓN	7.949	1.208	276	4.573
TOTAL	49.755	34.711	13.537	7.754

En el ejercicio 2025, para el seguro directo, se han pagado siniestros por un importe total de 89.030 miles de euros y se han producido recobros de siniestros por importe total de 19.502 miles de euros, que han supuesto un importe total de siniestros pagados netos de recobros de 69.528 miles de euros (epígrafe 1.4.a.1 de la Cuenta Técnica).

Cesce no ha registrado créditos por recobro de siniestros.

En el ejercicio 2024:

RAMO	Provisión a 01-01-2024	Siniestros Pagados en 2024	Siniestros Recobrados en 2024	Provisión a 31-12-2024
CRÉDITO	46.081	36.130	13.762	7.069
CAUCIÓN	7.579	1.511	251	3.688
TOTAL	53.661	37.641	14.013	10.757

En el ejercicio 2024, para el seguro directo, se han pagado siniestros por un importe total de 92.234 miles de euros y se han producido recobros de siniestros por importe total de 18.359 miles de euros, que han supuesto un importe total de siniestros pagados netos de recobros de 73.875 miles de euros (epígrafe 1.4.a.1 de la Cuenta Técnica).

Cesce no ha registrado créditos por recobro de siniestros.

NOTA 18. INFORMACIÓN TÉCNICA

18.1. Ingresos y Gastos técnicos por ramo

El detalle de ingresos y gastos técnicos por ramos ha sido el siguiente (cifras expresadas en Miles de euros):

CONCEPTO	EJERCICIO 2025			EJERCICIO 2024		
	CRÉDITO	CAUCIÓN	TOTAL	CRÉDITO	CAUCIÓN	TOTAL
I. PRIMAS IMPUTADAS (directo y aceptado)	159.550	38.494	198.044	160.631	30.525	191.156
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	158.884	41.664	200.548	161.148	35.430	196.578
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	907	(2.779)	(1.872)	(447)	(4.009)	(4.456)
3. +/- variación provisiones para riesgos en curso	-	222	222	-	187	187
4. +/- variación provisiones para primas pendientes de cobro	(241)	(613)	(854)	(70)	(1.083)	(1.153)
II. PRIMAS REASEGURO (cedido y retrocedido)	37.868	10.920	48.788	34.635	11.670	46.305
1. Primas devengadas netas de anulaciones	37.214	12.332	49.546	35.360	12.934	48.294
2. +/- variación provisiones para primas no consumidas	654	(1.412)	(758)	(725)	(1.264)	(1.989)
A. TOTAL DE PRIMAS IMPUTADAS NETAS DE REASEGURO (I-II)	121.682	27.574	149.256	125.996	18.855	144.851
III. SINIESTRALIDAD (directo y aceptado)	78.935	6.772	85.707	77.652	6.831	84.483
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	79.741	5.177	84.918	81.933	7.538	89.471
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	(806)	1.595	789	(4.281)	(707)	(4.988)
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (cedido y retrocedido)	12.647	516	13.163	13.039	792	13.831
1. Prestaciones y gastos pagados	13.370	439	13.809	13.917	764	14.681
2. +/- variación provisiones técnicas para prestaciones	(723)	77	(646)	(878)	28	(850)
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)	66.288	6.256	72.544	64.613	6.039	70.652
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y Aceptado)	61.814	10.195	72.009	61.285	7.578	68.863
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y Aceptado)	15.848	1.012	16.860	14.904	854	15.758
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y Aceptado)	155	11	166	(40)	(2)	(42)
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO	(12.628)	(2.520)	(15.148)	(12.772)	(2.217)	(14.989)
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII)	65.189	8.698	73.887	63.377	6.213	69.590
D. OTROS INGRESOS TÉCNICOS	62.864	42	62.906	41.078	33	41.111
F. INGRESOS FINANCIEROS NETOS CTA. TÉCNICA	10.408	1.223	11.631	12.790	1.246	14.036
TOTAL = A - B - C + D + F	63.477	13.885	77.362	51.874	7.882	59.756

18.2. Resultado Técnico por año de ocurrencia

El detalle del resultado técnico del período 2025 por año de ocurrencia para cada ramo ha sido el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

CONCEPTO	TOTAL PERIODO 2025		
	CRÉDITO	CAUCIÓN	TOTAL
I. PRIMAS ADQUIRIDAS (Directo y reaseguro aceptado)	159.551	38.494	198.044
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	158.884	41.664	200.548
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	907	(2.557)	(1.650)
3. +/- variación provisión para primas pendientes de cobro	(240)	(613)	(854)
II. PRIMAS PERIODIFICADAS DE REASEGURO	37.845	10.943	48.788
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	37.214	12.332	49.546
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	631	(1.389)	(758)
A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)	121.705	27.551	149.256
III. SINIESTRALIDAD (Directo y reaseguro aceptado)	97.341	9.358	106.699
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	58.159	4.227	62.386
2. Provisión técnica para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	39.182	5.131	44.313
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (Cedido)	16.622	1.040	17.663
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio	9.433	247	9.680
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	7.189	794	7.983
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)	80.719	8.317	89.036
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y reaseguro aceptado)	56.920	10.195	67.115
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y reaseguro aceptado)	8.425	1.012	9.436
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y reaseguro aceptado)	72	12	84
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO (Cedido)	12.629	2.520	15.148
IX. INGRESOS FINANCIEROS TÉCNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA	8.672	1.223	9.895
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)	44.116	7.475	51.591
D. OTROS INGRESOS TÉCNICOS	18.622	42	18.664
TOTAL = A - B - C + D	15.493	11.800	27.292

El detalle del resultado técnico del período 2024 por año de ocurrencia para cada ramo ha sido el siguiente (cifras expresadas en miles de euros):

CONCEPTO	TOTAL PERIODO 2024		
	CRÉDITO	CAUCIÓN	TOTAL
I. PRIMAS ADQUIRIDAS (Directo y reaseguro aceptado)	160.631	30.338	190.968
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	161.148	35.430	196.578
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	(448)	(4.008)	(4.456)
3. +/- variación provisión para primas pendientes de cobro	(70)	(1.084)	(1.153)
II. PRIMAS PERIODIFICADAS DE REASEGURO	34.635	11.670	46.304
1. Primas devengadas netas de anulaciones y extornos	35.360	12.934	48.294
2. +/- variación provisión para primas no consumidas	(725)	(1.264)	(1.989)
A. TOTAL DE PRIMAS ADQUIRIDAS NETAS DE REASEGURO (I-II)	125.996	18.668	144.664
III. SINIESTRALIDAD (Directo y reaseguro aceptado)	96.117	9.558	105.675
1. Prestaciones y gastos imputables a prestaciones	60.118	6.267	66.384
2. Provisión técnica para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	36.000	3.291	39.291
IV. SINIESTRALIDAD DEL REASEGURO (Cedido)	16.609	1.372	17.982
1. Prestaciones y gastos pagados de siniestros ocurridos en el ejercicio	9.662	487	10.148
2. Provisiones técnicas para prestaciones de siniestros ocurridos en el ejercicio	6.948	886	7.833
B. TOTAL SINIESTRALIDAD NETA DE REASEGURO (III-IV)	79.508	8.185	87.693
V. GASTOS DE ADQUISICIÓN (Directo y reaseguro aceptado)	56.204	7.578	63.781
VI. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN (Directo y reaseguro aceptado)	8.018	855	8.872
VII. OTROS GASTOS TÉCNICOS (Directo y reaseguro aceptado)	(20.450)	(2)	(23)
VIII. COMISIONES Y PARTICIPACIONES EN EL REASEGURO CEDIDO Y RETROCEDIDO (Cedido)	12.772	2.217	14.989
IX. INGRESOS FINANCIEROS TÉCNICOS NETOS DE LOS GASTOS DE LA MISMA NATURALEZA	10.652	1.252	11.905
C. TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN Y OTROS GASTOS TÉCNICOS NETOS (V+VI+VII+VIII+IX)	40.777	4.960	45.737
D. OTROS INGRESOS TÉCNICOS	18.530	32	18.563
TOTAL = A - B - C + D	24.241	5.555	29.797

18.3 – Gestión de Riesgos Técnicos

a) Riesgo Técnico-Asegurador

Es el riesgo relativo a:

- a) determinación y seguimiento de la tarifa de primas para conseguir su adaptación a los principios de suficiencia y equidad en el contexto que marquen el entorno económico y la política comercial correspondiente;
- b) las políticas de suscripción para decidir que riesgos deben ser o no ser asegurados y por qué importe y en qué condiciones, considerando las circunstancias vigentes del mercado y los límites máximos de riesgo individuales y acumulados que la Compañía haya determinado asegurar, teniendo como objetivo preservar la solvencia del Grupo
- c) determinación del procedimiento de cálculo (y seguimiento de su correcta aplicación y de su adecuada suficiencia) de las Provisiones Técnicas tanto de Primas y otros ingresos como de Gastos de Siniestralidad y otros gastos técnicos; y
- d) establecer la protección adecuada para mitigar el riesgo de las desviaciones de siniestralidad, tanto de frecuencia como de intensidad, minimizando el Riesgo de crédito con los reaseguradores (Reaseguro)
- e) las políticas de validación de cumplimiento de las condiciones de cobertura de los siniestros y de desarrollo de las gestiones de recuperación y de recobro de los créditos asegurados impagados



b) Sistema de Gestión de Riesgos Técnicos

La Compañía tiene diseñados los siguientes sistemas de control y mitigación del riesgo:

- Cesce tiene un sistema de fijación de precios variables que ponen el foco del precio en el deudor y en la calidad crediticia de este, en lugar del asegurado.

Este método de fijación de precio parte de una valoración de la cartera y su clasificación en 8 categorías o grupos de riesgo, rechazándose los riesgos ubicados en una novena por su alto riesgo. Este sistema se realiza de forma homogénea y se calibra en función de la expectativa de pérdida.

- Otra componente adicional al establecimiento del precio, es la propia concesión de límites de riesgos por deudor. A pesar de estar relacionadas esas cantidades concedidas con los diferentes grupos de riesgo, los importes a partir de cierta cantidad son analizados y vigilados por un suscriptor que fija los importes teniendo en cuenta si hay grupos empresariales (unidades de riesgo). Cuando los importes solicitados de los límites de riesgo sobrepasan determinados importes, las cantidades concedidas son analizadas y aprobadas por la Comisión de Actividad por Cuenta Propia.

Ambas metodologías están explicadas y aprobadas por los reaseguradores de Cesce quienes tienen conferidas unas atribuciones discretionales para la toma de riesgos, siendo potestad del reasegurador la concesión de riesgos a partir de cierto importe.

Dentro de las políticas de suscripción de riesgos, cabe identificar dos grandes grupos de riesgos en función de los ramos en los que opera Cesce:

- Seguros de Crédito

La Compañía cubre a través de sus pólizas el riesgo de impago inherente a las ventas a crédito que efectúan sus asegurados (riesgos comerciales de crédito a corto plazo).

En las pólizas de la compañía se definen una serie de mecanismos que permiten limitar el impacto del riesgo cubierto entre los que se pueden citar:

- Los asegurados participan del riesgo al cubrir la compañía sólo una parte de la pérdida.
- Una parte importante de la cartera de pólizas contienen una limitación máxima indemnizatoria por anualidad de seguro.
- Los riesgos cubiertos en las pólizas tienen una duración determinada, sin sobrepasar en ningún caso el plazo de pago máximo fijado.

El límite de riesgo representa el valor máximo de ventas a crédito que la Compañía asegura en un momento determinado para cada deudor clasificado, es decir, es el importe máximo de exposición al riesgo asegurado de crédito en el supuesto de que dicho límite se "utilice" en su totalidad.

El funcionamiento de los límites de riesgo constituye parte esencial del negocio pues la compañía acepta en qué condiciones y hasta qué importe se cubren las ventas realizadas por los asegurados. Juegan un papel primordial como instrumento para gestionar el riesgo asegurado, puesto que limitan el importe que la compañía deberá pagar en caso de siniestro, sin olvidar la posibilidad que tiene la compañía de modificar e incluso anular en cualquier momento cualquier límite de riesgo ante un agravamiento de los riesgos. Esta facultad permite reducir posiciones de riesgo cuando se detectan sobreexposiciones ya sea a nivel de deudor, zona geográfica, sector de actividad económica y cualesquiera otras circunstancias agravantes.

Por lo general, la utilización de los límites de riesgo es muy inferior al importe concedido.

- Seguros de Caución

En relación con el ramo de caución, el medio para mitigar este riesgo de incumplimiento por los tomadores del seguro de sus obligaciones, garantizadas por la Compañía a terceros asegurados, se basa en estudiar determinados indicadores sobre sus clientes tomadores de los seguros. Entre esos indicadores se consideran: garantías cubiertas, capacidad técnica, fortaleza financiera, capacidad de pago, etc.

La política de reaseguro (con su fijación de tipos de cobertura y demás condiciones) está definida por la estrategia marcada por la Dirección de la Compañía con la aprobación

del Consejo de Administración. Para mitigar los riesgos que pudieran derivarse del incumplimiento de sus obligaciones contractuales por parte de los reaseguradores, la compañía establece las siguientes políticas:

- a) Solamente se incluyen en los tratados a reaseguradores de probada capacidad y solvencia con calificaciones crediticias no inferiores a "A" otorgadas por Standard & Poors.
- b) Los riesgos cedidos son diluidos entre los reaseguradores, evitando concentraciones de participación.

Es política contable de la Compañía limitar el reconocimiento de los posibles recobros futuros solamente a los casos concretos de deudores específicos de contrastada solvencia siempre que ello haya sido aprobado por el Comité de Siniestros, previo informe de la Unidad de Recuperaciones en el que, con criterio de prudencia, se justifique que la "realización de su totalidad se halle suficientemente garantizada", siguiendo lo dispuesto sobre el reconocimiento de créditos por recobros de siniestros en la Norma 8ª de las Normas de Valoración del Plan de Contabilidad de las Entidades Aseguradoras aprobada por Real Decreto 1317/2008, de 24 de Julio. Por tanto, la compañía no asume el riesgo sobre la posible no recuperación de dichos activos, especialmente agudo en momentos de crisis financiera y económica generalizada.



c) Una medida de los Riesgos Técnicos

El 1 de enero de 2016 entraron en vigor las normas de la Unión Europea y su trasposición a la legislación española, sobre requisitos técnicos, de capitales mínimos necesarios y de solvencia de las entidades aseguradoras conocidas como Solvencia II.

La Compañía cumple sobradamente los capitales requeridos bajo la legislación de Solvencia II, como se puede observar en el Informe de Situación Financiera y de Solvencia que la Compañía publica anualmente.

NOTA 19. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo.

Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.



NOTA 20. INFORMACIÓN SOBRE ATENCIÓN AL ASEGURADO

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero impuso la obligación de que las entidades de crédito, las entidades aseguradoras y las empresas de servicios de inversión estableciesen departamentos o servicios de atención al cliente, para atender y resolver sus quejas y reclamaciones. En cumplimiento de dicha Ley y de la regulación posterior que la desarrolla, la Compañía dispone de un Departamento de Relaciones con el Asegurado.

Durante el año 2025 se han recibido 58 Reclamaciones de Asegurados; esta cifra es inferior a las Reclamaciones que fueron tratadas durante el año 2024 (83).

Estas Reclamaciones han sido tramitadas por el Departamento de Relaciones con el Asegurado, de conformidad con el Reglamento del mismo, con el siguiente resultado: 5 Resoluciones estimatorias a la Reclamación presentada, 2 Reclamaciones terminadas sin necesidad de dictar Resolución, 51 Resoluciones desestimatorias a la Reclamación presentada.

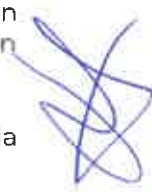
Todas las Reclamaciones se han respondido cumpliendo el plazo de respuesta fijado en la normativa aplicable, siendo el plazo medio de respuesta de 21 días.

El Consejo de Administración de la Entidad es informado semestralmente de la gestión de las Reclamaciones realizada por este Departamento.

Durante el año 2024 se han recibido 83 Reclamaciones de Asegurados; esta cifra es superior a las Reclamaciones que fueron tratadas durante el año 2023 (79).

Estas Reclamaciones han sido tramitadas por el Departamento de Relaciones con el Asegurado, de conformidad con el Reglamento del mismo, con el siguiente resultado: 11 Resoluciones estimatorias a la Reclamación presentada, 3 Reclamaciones terminadas sin necesidad de dictar Resolución, 68 Resoluciones desestimatorias a la Reclamación presentada, y 1 reclamación que no ha sido admitida a trámite.

El plazo medio de respuesta fue de 21 días, inferior al máximo regulatorio fijado en 60 días, e inferior también al compromiso, asumido por Cesce, de reducir los tiempos de respuesta de las Reclamaciones a 30 días, en aras de mejorar la atención al Cliente.



2.- INFORME DE GESTIÓN INDIVIDUAL 2025

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA
EXPORTACIÓN, S. A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS
SOCIEDAD MERCANTIL ESTATAL

I.- MARCO DE LAS ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA

La cobertura de los riesgos comerciales y políticos de corto plazo, que se definen como negociables de conformidad con la normativa comunitaria, y en especial de acuerdo con las Comunicaciones de la Comisión para la aplicación de los artículos 107 y 108 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, derivados de operaciones de exportación, así como los riesgos de crédito comercial y de caución de operaciones nacionales o interiores españolas, más los riesgos de crédito y de caución en general, en régimen de “Derecho de Establecimiento” a través de su sucursal en Portugal y esporádicamente en régimen de “Libre Prestación de Servicios” en algunos otros países de la Unión Europea, constituyen el núcleo de la actividad que realiza Cesce por su propia cuenta en plenas condiciones de mercado totalmente privado, tanto en el Seguro Directo como en el Reaseguro Aceptado y Cedido. Esta actividad tiene reflejo completo en sus cuentas anuales y a ella se ciñe básicamente este informe de gestión.

Sin embargo, los riesgos del Seguro de Crédito a la Exportación y los derivados de la adquisición de energía eléctrica por consumidores electrointensivos que asegura Cesce por cuenta del Estado, tienen un registro contable independiente.

II.- PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS, ACCIONES Y OBJETIVOS

Cesce es la cabecera de un grupo de empresas que, con una visión avanzada de las necesidades de sus clientes y utilizando la innovación como herramienta de diferenciación, aspira a convertirse en líder en la aportación de soluciones para la gestión del crédito comercial en la Península Ibérica y en Latinoamérica.

Basada en la innovación como elemento estratégico de desarrollo del negocio, Cesce seguirá evolucionando su modelo de negocio, focalizado en el cliente, a partir del uso intensivo de información, de la inversión sistemática en tecnología y en transformación digital, y de la analítica (*Business Analytics*) como método de decisión.

A.- Misión

Nuestra Misión:

Impulsar el crecimiento sólido de las empresas, dando seguridad a sus operaciones, facilitando soluciones inteligentes de gestión del riesgo adaptadas a sus necesidades comerciales y de inversión.

B.- Visión

Nuestra Visión:

Crear un clima de confianza en el tejido empresarial que impulse las transacciones comerciales y la internacionalización.

C.- Valores

Nuestros Valores

Somos un socio de confianza para nuestros clientes: les escuchamos y buscamos soluciones.

Nuestro modelo de gestión se basa en la innovación y la transformación digital.


Somos un referente en solidez técnica y financiera.

Nuestro éxito es cosa de todos.

Integridad, responsabilidad y transparencia, siempre.

Estamos comprometidos con la sociedad y el medioambiente.

D.- Objetivos



Durante el ejercicio 2025 Cesce ha continuado la ejecución del Plan Estratégico 2021-2025 aprobado por el Consejo de Administración en su reunión de 15 de Diciembre de 2020, procediendo a su revisión y ampliación una vez alcanzados de forma anticipada la generalidad de los objetivos propuestos.

El Plan Estratégico, revisado y ampliado hasta 2025 mantuvo los tres objetivos prioritarios para consolidar el negocio e impulsar el crecimiento y la expansión internacional:

- CRECIMIENTO – Crecer de forma sostenida y sostenible.
- EFICIENCIA – Mejorar la eficiencia sin sacrificar la excelencia.
- ORIENTACIÓN A CLIENTE – Fidelizar los clientes mediante la mejor experiencia.

El Plan está elaborado para que Cesce cumpla su misión con rentabilidad para los accionistas y con impacto positivo en los clientes y la sociedad.

La actividad de la Compañía se ha desarrollado teniendo en cuenta los 6 ejes estratégicos definidos:

1 - Los productos más innovadores y adaptados a los clientes

- MASTER ORO INTEGRAL, la referencia para las empresas que venden a crédito a otras empresas en todos los países en los que operan. Esta propuesta, a una clara distancia conceptual y tecnológica de la de cualquiera de sus competidores, maximiza las coberturas disponibles en el mercado a tasa variable de acorde al riesgo de cada deudor.
- Póliza FACIL, la solución de contratación digital, dirigida al segmento Pymes, con un coste fijo y único, sin costes adicionales a los inicialmente suscritos que minimiza los costes operativos y gestión del riesgo.
- Póliza CLASICA, la solución competitiva a tasa fija dirigida al mercado más tradicional del seguro de crédito interno y a la exportación.
- MASTER FLEXIBLE, la única solución flexible del mercado que permite la utilización de los sistemas de Cesce para la correcta gestión del

autoseguro, así como la cobertura “a la carta” de los riesgos concretos que el cliente desee asegurar.

- QUANTUM SERVICIOS, plataforma digital para las Pymes que necesitan gestionar su autoseguro, mediante la suscripción online a la plataforma digital, que incluye la monitorización de riesgos ofreciendo un servicio de análisis, vigilancia e información de empresas; el seguro de crédito para cubrir el riesgo de impago de las facturas comerciales; la posibilidad de obtener financiación sobre las facturas aseguradas y la opción de contratar el nuevo servicio de gestión de Deuda No Asegurada.
- Póliza INDUSTRIAL, una solución de seguro individual dirigida a acompañar los proyectos específicos, en los riesgos de crédito y rescisión contractual.
- Póliza VERDE, dirigida a las empresas que desarrollan su actividad en sectores o proyectos ambientalmente sostenibles.
- Póliza EMPRENDE, un seguro de crédito adaptado especialmente a los negocios en su etapa inicial.
- Nuevos productos y soluciones flexibles adaptados a plataformas digitales.
- Fondo de Anticipo de Facturas, una alternativa ágil para la obtención de circulante a través de un canal no bancario, mediante el descuento sin recurso de facturas.
- Soluciones Estructuradas y de Financiación con Entidades Financieras, a través de la emisión de Certificados de Seguro y de Títulos de Liquidez.
- Soluciones de CAUCIÓN, alternativa al aval bancario, garantía ante las diferentes administraciones públicas o el sector privado de las responsabilidades económicas que puedan ser exigidas como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones garantizadas y derivadas de un contrato (obra, suministro o prestación de servicios) o de una disposición legal.

2 - Apuesta por nuevos canales no expertos y digitales, consolidando los tradicionales

- Consolidación de un modelo de distribución multicanal apoyado en la evolución los canales tradicionales de agentes y mediadores y en la proximidad al mercado, al mismo tiempo que responde a las nuevas tendencias de desarrollo de los nuevos canales no expertos y a la distribución digital.

3 - Transformación digital de producto, servicio y procesos

- Apoyar la transformación global a través de la transformación digital y de la innovación en los distintos ámbitos de la operativa interna, de los productos y de la relación con clientes.

4 - Excelencia técnica y operativa: lograr calidad con eficiencia


- Inicio de un plan transversal de reingeniería de procesos para alcanzar la agilidad y reducir las cargas operativas.
- Refuerzo de los sistemas de información, de análisis cuantitativo y de inteligencia de negocio.

5 - ECA más flexible, proactiva y mucho más conocida

- Impulsar la divulgación y ampliar la capacidad y el uso por la PYMES.
- Alcanzar los mejores estándares de Cesce como ECA.

6 - Refuerzo de la presencia internacional para crecer y acompañar a los clientes.

- Consolidar la presencia en Iberoamérica.
- Desarrollar nuevos modelos de expansión internacional.



El Plan Estratégico desarrolla especialmente iniciativas ya en curso, relacionadas con la modernización de los Sistemas Informáticos y la implantación de un Plan de Seguridad además de iniciativas transversales relacionadas con la Sostenibilidad y el Compromiso Social consolidadas en el Plan Director de Sostenibilidad en los cuales Cesce es un referente desde hace tiempo.

E.- Indicadores de negocio

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, los principales indicadores de negocio de Cesce se han mantenido a lo largo del ejercicio 2025 mejorando los niveles objetivo marcados por la Compañía dentro de sus Planes de Negocio:

- a) El ratio combinado del seguro directo, neto de la cesión al reaseguro, asciende al 64,2%, por debajo del objetivo (88,7%).
- b) La prima adquirida del seguro directo se ha incrementado un 1% respecto al nivel del año anterior, debido a un importante crecimiento del ramo de caución, mientras en el ramo de crédito sigue impactando el ajuste de precios en línea con los precios del mercado, en una coyuntura de una siniestralidad que se mantiene por debajo de los niveles históricos de la industria desde el período de la pandemia.
- c) La tasa de siniestralidad sobre primas al cierre del ejercicio 2025 ha estado en niveles inferiores al previsto, e inferiores en dos puntos a la del año anterior.
- d) La Compañía no ha registrado siniestro alguno de cuantía significativa que haya generado la aplicación de las previstas coberturas de exceso de pérdidas (XL en terminología anglosajona) en el Reaseguro Cedido.

Los resultados obtenidos confirman la eficacia de un modelo de negocio orientado al cliente que ofrece soluciones innovadoras y personalizadas de gestión del riesgo comercial: los clientes de Cesce pueden elegir en exclusiva un precio distinto en función de la calidad del riesgo de los deudores y elegir su grado de cobertura, total o parcial.

Cesce ha obtenido en el ejercicio 2025 un beneficio después de impuestos de 71,6 millones de euros, que supone un margen sobre primas adquiridas del seguro directo del 40,6%. A 31 de diciembre de 2025, la Compañía dispone de un Patrimonio Neto de 664 millones de euros.

Las plusvalías acumuladas en la cartera de activos financieros de Cesce ascienden a 138,2 millones de euros.

III.- LA ACTIVIDAD POR CUENTA PROPIA DURANTE 2025

En la línea tradicional de años anteriores, el análisis del resultado del ejercicio a través de sus distintos componentes permite destacar los aspectos más relevantes de la actividad de Cesce por cuenta propia.

A.- Primas y Siniestralidad

En el año 2025 las primas devengadas correspondientes a las ventas y avales asegurados en el Seguro Directo se cifran en 178,5 millones de euros, inferiores en un 0,1% a las del ejercicio anterior.

En los riesgos de crédito a la exportación, las primas devengadas en España han decrecido un 2,3%, hasta situarse en 39,3 millones de euros, y representan el 22% de las primas totales devengadas por Cesce.

Asimismo, el conjunto de Crédito Interior en España del Seguro Directo ha experimentado una disminución en 2025 del 2,3% en las primas devengadas. Estas últimas se cifran en 101,8 millones de euros y representan el 57% del total.

Otro 5,5% del total de primas devengadas en 2025 en el Seguro Directo lo han sido en pólizas de seguro del riesgo de Crédito vendidas a través de la sucursal de Cesce en Portugal, que suman 9,8 millones de euros.

Por último, el restante 15,5% del total de primas devengadas en el Seguro Directo corresponden a la modalidad de Caución, comercializada básicamente en España.

Tras las correspondientes periodificaciones de las primas devengadas, a través de las provisiones para primas no consumidas y para primas pendientes de cobro, las Primas Adquiridas en 2025 en el Seguro Directo ascienden en 176,5 millones de euros, con un incremento del 1% sobre el año anterior.

En 2025, proviene del Reaseguro Aceptado un importe de Primas Adquiridas de 21,4 millones de euros.

Como puede verse en el Capítulo I.1 de la "Cuenta Técnica-Seguro No Vida" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, las Primas Imputadas al ejercicio 2025, netas de



reaseguro, se cifran en 149,3 millones de euros y son un 3% mayores que las de 2024.

Tras las oportunas dotaciones a las provisiones para prestaciones o siniestros pendientes, la Siniestralidad total del Seguro Directo y del Reaseguro Aceptado, ha alcanzado 77,5 millones de euros en el ejercicio 2025 con un aumento del 1% sobre el año anterior.

La Tasa de Siniestralidad sobre Primas Adquiridas en el total del Seguro Directo se sitúa en el 38%.

La Siniestralidad total de 2025, neta de Reaseguro Cedido e incluyendo los gastos internos imputables a las prestaciones o siniestros, se muestra en el Capítulo I.4 de la referida "Cuenta Técnica-Seguro No Vida" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Como puede verse, alcanza 72,5 millones de euros y es un 2,7% mayor que la del ejercicio anterior.

La Compañía alcanza niveles suficiencia técnica en la actividad de seguro directo, por lo que no se ha requerido la dotación de la Provisión para Riesgos en Curso al cierre del 2025 por esta actividad. En la actividad de reaseguro aceptado se ha registrado una desdotación de 222 miles de euros en el ramo de caución a 31/12/2025.

B.- Otros ingresos técnicos y gastos de explotación netos

Los ingresos para la gestión de riesgos por cuenta del Estado, recibidos de los asegurados a través del recargo interno que llevan incorporadas las primas cobradas de ellos por anticipado, han aumentado un 131% alcanzando 55,8 millones de euros.

Después de su periodificación a través de la Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en Curso (que ha de atender los gastos futuros durante los numerosos años que duran los riesgos contraídos, las refinanciaciones asociadas a ellos y su administración), dichos ingresos han aumentado un 96% sobre los de 2024. Ello es consecuencia de la diferente duración promedia de los riesgos vivos al final de uno y de otro año y de la correlativa variación de la Provisión Técnica para Gestión de Riesgos en Curso.

Los ingresos de 2025 procedentes del reintegro de gastos de estudio de operaciones y clasificación de riesgos, recibidos asimismo de los asegurados, han sido similares a los del año anterior manteniéndose en 16,5 millones de euros.

El conjunto de los dos ingresos anteriores, junto con el de otros ingresos técnicos (dentro de los que se incluye el reintegro anticipado de gastos internos de gestión de siniestros recaudado en el momento de la apertura del expediente de siniestro) conforman el importe total de los 63 millones de euros que se han registrado en 2025 en el Capítulo I.3 "Otros ingresos técnicos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Dicho importe es superior al del ejercicio 2024 en un 53%.

Como se recoge en el Capítulo I.7 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, los gastos de explotación, netos de las comisiones y participaciones recibidas de los reaseguradores como reintegro de gastos en los riesgos cedidos, se cifran en

73,7 millones de euros y han aumentado un 5,9% respecto a los del año anterior. El aumento en gastos de explotación se explica por el efecto neto de:

- a) Las menores Comisiones de seguro directo y Gastos de Agencia devengados en un 1,2%.
- b) Disminución de los Gastos de Información en un 1%.
- c) Aumento de las comisiones del Reaseguro Aceptado en un 33%.
- d) Los Gastos Internos de Cesce aumentan un 4,9%.
- e) El aumento en el Reintegro de Gastos provenientes de Reaseguro en un 1%.

La ratio del total de gastos de explotación, netos de otros ingresos técnicos, sobre primas adquiridas asciende en 2025 al 14,4%.

C.- Ingresos y gastos del inmovilizado material y de las inversiones

Los ingresos totales del Inmovilizado material y de las inversiones (tanto los imputados a la "Cuenta Técnica-Seguro No Vida", como a "Cuenta No Técnica" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias) han alcanzado en 2025 la cifra de 29,3 millones de euros siendo inferiores a los 31 millones de euros del 2024.

Los gastos totales de las inversiones (incluidos los gastos internos que les son imputables) se cifran en 2,3 millones de euros en 2025, importe superior al obtenido en el ejercicio anterior (0,9 millones de euros).

El importe de las plusvalías tácitas acumuladas (netas de minusvalías) que se han puesto de manifiesto al calcular a su valor razonable a 31-12-2025, la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta" ascienden a 138,2 millones de euros en total, de los que 141,3 millones de euros de plusvalías proceden de instrumentos de patrimonio en empresas No Grupo ni Asociadas y 3,1 millones de euros de minusvalías de valores representativos de deuda.

D.- Resultado del ejercicio

Tras las correspondientes imputaciones de Ingresos y Gastos, cuyos criterios se muestran en la Memoria a las cuentas anuales, la "Cuenta Técnica-Seguro No Vida" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias arroja en 2025 un Resultado Técnico positivo de 77,4 millones de euros, cifra superior a los 59,7 millones de euros del ejercicio 2024.

Dicho Resultado de la Cuenta Técnica, junto con los Ingresos y Gastos del Inmovilizado material y de las Inversiones, así como los restantes ingresos y gastos, imputables todos ellos a la "Cuenta No Técnica", conforman el Resultado antes de Impuestos, que en 2025 arroja un beneficio de 92,6 millones de euros frente a los 75,8 millones de euros del 2024.

Tras aplicar a este resultado arriba mencionado el gasto por Impuesto sobre Sociedades, el Resultado Total del ejercicio 2025 se cifra en 71,6 millones de euros de beneficio, frente a los 59,1 millones de euros obtenidos en 2024.

IV.- PERSPECTIVAS FUTURAS

En el ejercicio 2026, Cesce iniciará la ejecución de su nuevo Plan Estratégico 2026-2029, bajo el lema "Innovar para Crecer". Este periodo arranca con la ambición de consolidar a Cesce como el socio de referencia para el tejido empresarial español, con una vocación de servicio público y un enfoque prioritario en el segmento de las pymes.

En un entorno global que sigue marcado por la volatilidad geopolítica y la necesidad de una transformación digital acelerada, Cesce afrontará el año 2026 centrando sus esfuerzos en los siguientes ejes de actuación:

- **Impulso al segmento Pyme:** Se iniciará el despliegue de soluciones de aseguramiento más ágiles y simplificadas, con el objetivo de facilitar el acceso al crédito comercial a las pequeñas y medianas empresas, reforzando su capacidad de crecimiento e internacionalización.
- **Aceleración de la Transformación Digital:** La Compañía priorizará la innovación tecnológica, integrando nuevas herramientas tecnológicas y análisis avanzado de datos para mejorar la capacidad predictiva del riesgo y optimizar la experiencia del cliente.
- **Consolidar la Presencia internacional:** Cesce priorizará el refuerzo de su actividad internacional a través de la consolidación del negocio desarrollado por sus filiales en Brasil, Chile, Colombia, Perú y México además de su sucursal en Portugal, acompañado a sus clientes de las diferentes orígenes y buscará nuevas oportunidades de expansión y crecimiento.
- **Compromiso con la Sostenibilidad (ESG): Compromiso con la Sostenibilidad (ESG):** Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza se integrarán de manera efectiva en los objetivos de negocio, convirtiendo la sostenibilidad en un factor competitivo que apoye activamente la transición ecológica de los clientes.
- **Excelencia en el Talento y Proximidad:** Se prevé reforzar la estructura humana y la capilaridad territorial de la Compañía para garantizar un asesoramiento cercano y especializado, adaptado a las realidades locales de cada mercado.
- **Fortaleza Financiera y Eficiencia:** Cesce mantendrá su rigor en la gestión técnica y la solvencia, asegurando el cumplimiento de los requerimientos de capital y buscando una mejora continua de la eficiencia operativa.

Como consecuencia de estas iniciativas, la Compañía prevé para 2026 no solo un crecimiento en su cuota de mercado y en su base de clientes asegurados, sino también una reafirmación de su papel como agente estabilizador de la economía, generando valor sostenible para sus clientes, distribuidores, colaboradores, accionistas, y la sociedad en general.

V. - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

No se registran hechos posteriores al cierre.

VI.- RIESGOS E INCERTIDUMBRES

Los riesgos e incertidumbres de la Compañía son los propios de una entidad aseguradora que opera exclusivamente en los ramos de crédito y caución.

La tipología de riesgos e incertidumbres a los que Cesce está expuesta son los siguientes:

1. Técnicos (Aseguradores)

Riesgos derivados de la propia actividad aseguradora incorporados en los procesos de negocio.

Incluyen los riesgos de:

- a) Suscripción de riesgos de deudores de operaciones comerciales.
- b) Tarificación de primas.
- c) Constitución, correcta aplicación y suficiencia de Provisiones Técnicas y Reservas.
- d) Reaseguro, se establece la protección adecuada para mitigar el riesgo de las desviaciones de siniestralidad, tanto de frecuencia como de intensidad, minimizando el riesgo de crédito con los reaseguradores.

Para la cobertura de dichos riesgos la Compañía tiene establecida una política de reaseguro que se proyecta hacia la adecuada protección frente a desviaciones inesperadas de siniestralidad, con reaseguradores del primer nivel en calidad crediticia y de servicio y con las mejores condiciones económicas que permita el mercado.

La selección de reaseguradores se circunscribe a los que presentan un nivel de calidad por la solvencia crediticia y prestigio en el mercado, significado por su permanencia y buen servicio. De garantizarse las condiciones óptimas del mercado se valora la estabilidad en los cuadros de las empresas líderes en la industria reaseguradora.

Para la prosecución de tales fines se realizan estudios periódicos de optimización de la cobertura contratada para analizar las diferentes estructuras de reaseguro y su adecuación a la cartera real y su comportamiento, deteniéndose en el estudio de la relación frecuencia/intensidad para la determinación del porcentaje de cesión del riesgo.

El reaseguro ha contribuido al desarrollo equilibrado de nuevos negocios y productos, permitiendo asumir nuevas iniciativas con un control del riesgo medido y limitado.

2. Financieros

Riesgos de pérdida o modificación adversa de la situación Financiera resultante, directa o indirectamente, de las fluctuaciones en el nivel y en la volatilidad de los precios de mercado de los activos, pasivos e instrumentos financieros.

Engloba los riesgos de:

- a) Contraparte.- Es el riesgo que genera o puede generar, la pérdida potencial por incumplimiento de la contraparte debido a una situación de iliquidez o insolvencia, o falta de capacidad operativa.
- b) Mercado.- Tiene su origen en la posibilidad de que se produzcan pérdidas en el

valor de las posiciones mantenidas como consecuencia de cambios en los precios de mercado de los instrumentos financieros.

Incluye cuatro tipos de riesgo:

- Riesgo de tipo de interés
- Riesgo de tipo de cambio
- Riesgo de precio
- Riesgo de Concentración

c) Gestión de activos y pasivos.- Riesgo de que las inversiones vinculadas a contratos de seguro no garanticen a los asegurados, tomadores y beneficiarios el pago de las prestaciones (obligaciones asumidas) por parte de la Entidad según la duración de los contratos, el importe de las sumas aseguradas y el nivel de provisiones técnicas requeridas.

Dentro de ello se contempla el riesgo de liquidez, que es la contingencia de que la entidad incurra en pérdidas excesivas por la venta de activos y la realización de operaciones con el fin de lograr la liquidez necesaria para poder cumplir con sus obligaciones, así como la pérdida en que incurre la entidad por incumplimiento en el pago de sus obligaciones, como consecuencia de comportamientos deficitarios en su flujo de caja.

Cesce cuenta con una Política de Inversiones aprobada por el Consejo de Administración que describe el marco general de actuación en materia de inversiones y es de aplicación y obligado cumplimiento para las entidades aseguradoras del Grupo.

3. Operacional

Posibilidad de que se produzca pérdidas debido a eventos relacionados con un inadecuado funcionamiento de los procesos internos o fallos en las distintas operaciones de la Compañía: errores en los procesos, personas, sistemas y tecnología.

4. Normativo

Incumplimiento del marco jurídico: disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que afecten a la compañía, así como su normativa interna.

A pesar de que se trata de un riesgo operacional, es identificado de forma individual a efectos de la gestión del cumplimiento normativo.

5. Estratégico y de reputación

Riesgo clave que afecta a su reputación, teniendo en cuenta las expectativas de los grupos de interés y la sensibilidad del mercado.

6. Sostenibilidad

Se ha trabajado en la definición y evaluación del Mapa de Riesgos ASG que integra la sostenibilidad en el modelo de gestión de riesgos (CESCE España), como objetivo prioritario del ámbito de Gobernanza, en el Plan Director de Sostenibilidad 2025-2026.

Los riesgos identificados atienden a los tres ámbitos de sostenibilidad (Ambiental,

Social y Gobernanza) de acuerdo a la definición de unos escenarios que permita asociar horizontes temporales, probabilidades, magnitudes y alcance (en su caso). Este análisis se ha realizado desde un punto de vista transversal respecto a los riesgos descritos anteriormente.

7. Fraude

Cesce tiene una política de Fraude y realiza un análisis continuado de los casos de fraude detectados. Todas las áreas de Cesce tienen entre sus responsabilidades actuar contra el fraude, adoptando medidas efectivas para prevenir, impedir, identificar, detectar, informar y remediar conductas fraudulentas relativas a seguros.

8. Riesgo de Seguridad, tanto en lo que se refiere a los activos de la Compañía como para los empleados.

Durante 2025 se ha continuado contribuyendo a la sostenibilidad de Cesce, a través tanto de la adecuada protección de sus activos tangibles e intangibles, como mediante la mejora continua de la capacidad de supervivencia (resiliencia) de sus operaciones en caso de desastre físico y/o lógico. Para ello, la Compañía tiene elaborado un Plan de Continuidad de Negocio y un Plan de Contingencia Tecnológica cuya finalidad es proporcionar el mejor alineamiento con la estrategia y necesidades de la Compañía y la mejor cobertura de amenazas y oportunidades existentes. Se han mejorado los procedimientos técnicos, realizando procesos de automatización de los escenarios de recuperación y pruebas definidos, lo que permite ganar en agilidad. Se han realizado las pruebas necesarias para comprobar la eficacia y vigencia de los Planes de Continuidad y Contingencia existentes. Se realizan anualmente pruebas de la parte más crítica de los sistemas y pruebas periódicas de la idoneidad de las copias de respaldo de la información corporativa de cara a que se pueda garantizar la recuperación de los servicios a los clientes en caso de contingencia grave o desastre.

En lo relativo a la protección de las personas, principal bien de la Compañía, se ha verificado que se cumplen los Planes de Emergencia y Evacuación.

En materia de protección frente a los CiberRiesgos, durante el año 2025 se ha continuado con la implantación de los proyectos, enfocados a la proactividad en la detección de amenazas y mitigación de vectores de ataque más dañinos a través de los siguientes proyectos principales, con herramientas líderes de mercado.

- Integración de una herramienta de ciberinteligencia que alerta proactivamente de posibles amenazas tanto de grupo Cesce como de sus proveedores tecnológicos principales, en línea de los requisitos obligatorios por la regulación DORA.
- Control de navegación Web de última generación con el que podemos aplicar restricciones a servicios no permitidos por las políticas de la compañía.
- Nuevo filtro de detección de fraude y amenazas por correo electrónico con reglas de detección con capacidades de Inteligencia Artificial.

En el ámbito normativo, se ha recertificado el Esquema Nacional de Seguridad en nivel Medio sin "no conformidades", además de realizarse el seguimiento satisfactorio de la ISO/IEC 27001:2022. Estas auditorías han puesto en valor la buena predisposición de toda la compañía para la mitigación de los CiberRiesgos.

La legislación aplicable exige que todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras dispongan de un sistema eficaz de gobierno que garantice la gestión sana y prudente de la actividad y que sea proporcionado a su naturaleza, el volumen y la complejidad de sus operaciones.

El sistema de gobierno de la entidad comprende las siguientes funciones: gestión de riesgos, verificación del cumplimiento, auditoría interna y actuarial. Establece que el responsable último del sistema de gobierno es el órgano de administración de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

El Sistema de Gestión de Riesgos en Cesce tiene como finalidad proporcionar una seguridad razonable en la consecución de los objetivos establecidos por Cesce, aportando valor y un nivel de garantías adecuado.

La gestión de riesgos está basada en los siguientes fundamentos:

1. Implicación de la Alta Dirección en el tratamiento y supervisión global de los riesgos y el establecimiento de las líneas generales de control y mitigación. De esta manera, la responsabilidad de la gestión de riesgos recae en el Consejo de Administración, apoyado por el Comité Ejecutivo que se encarga de la gestión operativa. De manera trimestral, si no hay motivos urgentes que hagan que sea necesaria una reunión específica, se reúne el Comité de Seguridad de la Información, compuesto por la Alta Dirección de la compañía para el consenso de las decisiones sobre ciberseguridad y seguimiento de métricas y revisión del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información.

2. El Apetito al Riesgo del Grupo queda definido por el Consejo de Administración y es vigilado por la Alta Dirección.

3. El Sistema de Gestión de Riesgos de Cesce obedece al modelo de las tres líneas, adaptado a las necesidades y especificidades de la Organización.

La primera línea está integrada por los Gestores operativos, quienes definen los riesgos inherentes a su operación y establecen y realizan los controles para mitigar los mismos. Las áreas de negocio son responsables de proponer y mantener los perfiles de riesgo dentro de su operativa y del marco de actuación corporativo (definido éste como el conjunto de políticas y procedimientos de control de los riesgos definidos por el Grupo), por lo que deben adoptar las medidas necesarias para el adecuado control de los riesgos. El Sistema de Gestión de Riesgos y las Funciones Actuarial, Cumplimiento y Control Interno forman la segunda línea, supervisando de un modo independiente la gestión de riesgos de la primera línea de defensa, atendiendo a las Políticas y límites que determine el Consejo de Administración y reportando al Comité Ejecutivo.

La tercera línea está constituida por Auditoría Interna, que desde su independencia garantiza la adecuación y eficacia del sistema de Gestión de Riesgos y del Gobierno Corporativo.

VII.- PERSONAL

La plantilla total de Cesce a 31-12-2025 asciende a 417 personas, incluidas las personas adscritas a la sucursal de Portugal (18 personas), habiéndose producido durante el ejercicio 22 altas y 18 bajas.

VIII.- PERIODO MEDIO DE PAGO

La Ley 15/2010 sobre morosidad establece un periodo de pago máximo a proveedores de 60 días.

La Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, y la Ley 18/2022 de crecimiento y creación de empresas, define el cuadro que se presenta a continuación así como la información que debe contener en relación con los pagos realizados a los proveedores en el ejercicio (cifras expresadas en miles de euros):

	2025	2024
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	16,7	19,9
Ratio operaciones pagadas	16,9	19,4
Ratio operaciones pendientes de pago	10,8	13,8
	Importe	Importe
Total pagos realizados	57.837	54.597
Total pagos pendientes	2.360	2.309

Cifras expresadas en miles de euros	2025	2024
Nº facturas pagadas < 60 días	7.719 (95,7%)	8.236 (96,7%)
Volumen monetario facturas pagadas < 60 días	57.740 (99,8%)	52.846 (96,7%)

Las facturas pagadas en un plazo superior a 60 días, se corresponden en su mayoría con proveedores no residentes en trámite de facilitar su certificado de residencia fiscal para evitar la retención.

El período medio de pago en el año 2025 ha sido de 16,7 días y en 2024 fue de 19,9 días.

IX.- OTRA INFORMACIÓN

A lo largo del 2025, Cesce ha continuado apostando claramente por la innovación y por la mejora permanente de la tecnología empleada. Los proyectos emprendidos a lo largo del ejercicio tienen como enfoque primordial el cliente, y comprenden el desarrollo de herramientas de información para mejorar la toma de decisiones comerciales así como el desarrollo de nuevos productos que respondan a las necesidades del mercado. Asimismo, y como continuación de las acciones emprendidas en ejercicios anteriores, Cesce continúa prestando especial atención a la optimización de los procesos internos para garantizar el ahorro de costes y la mejora en la eficiencia.

Durante 2025 Cesce no ha tenido ninguna acción propia.


Cesce no tiene contratados instrumentos financieros derivados a 31 de diciembre del 2025 ni ha operado con los mismos durante el ejercicio finalizado en dicha fecha.

Por otra parte, dada la actividad a la que se dedica, Cesce no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medio ambiental que

podieran ser significativas en relación con su patrimonio, su situación financiera y sus resultados.

La Ley 44/2002, de 22 de Noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero impuso la obligación de que las entidades de crédito, las aseguradoras y las de servicios de inversión estableciesen departamentos de atención al cliente para atender y resolver sus quejas y reclamaciones. En desarrollo de dicha Ley se dictó la O.M. ECO 734/2004, de 11 de Marzo, en la cual se ordena que dentro del primer trimestre de cada año los departamentos y servicios de atención al cliente presenten ante el Consejo de Administración u órgano equivalente un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente. En cumplimiento de lo dispuesto en la referida O.M., a continuación se muestra un resumen del informe elaborado por el Departamento de Relaciones con el Asegurado, de Cesce.

Durante el año 2025 se han recibido 58 Reclamaciones de Asegurados, esta cifra es inferior a las Reclamaciones que fueron tratadas durante 2024 (83).



Estas Reclamaciones han sido tramitadas por el Departamento de Relaciones con el Asegurado de conformidad con el Reglamento del mismo y con el siguiente resultado: 5 estimatorias a la Reclamación presentada, 2 terminadas sin necesidad de dictar resolución, y 51 desestimadas totalmente. El plazo medio de respuesta ha sido de 21 días, inferior al máximo regulatorio fijado en 60 días e inferior también al compromiso, asumido por Cesce, de reducir los tiempos de respuesta de las Reclamaciones a 30 días, en aras de mejorar la atención al Cliente.

X.- INFORMACION NO FINANCIERA

La información relativa al estado de información no financiera de la Sociedad, se encuentra incluida en el informe de gestión consolidado del Grupo Cesce, cuya cabecera es la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A., Compañía de Seguros y Reaseguros, Sociedad Mercantil Estatal, y que será depositado junto con las Cuentas Anuales Consolidadas, en el Registro Mercantil de Madrid.

D.ª ANA BELÉN SAN MARTÍN ONTORIA, Secretaria del Consejo de Administración de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE SEGUROS DE CRÉDITO A LA EXPORTACIÓN, S.A., COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS (S.M.E), (CESCE), hago constar que:

- I. Las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de Cesce correspondientes al Ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2025 han sido formulados por unanimidad en la reunión del Consejo de Administración de la expresada compañía celebrado el 24 de marzo de 2026, con la asistencia, presentes o representados, de los miembros del mismo que a continuación se relacionan:

D. Pablo de Ramón-Laca Clausen	Presidente
D. Alfonso Trapero López	Vocal
D. Álvaro Aresti Aldasoro	Vocal
D.ª Catalina Rams Ramos	Vocal
D. Enrique Migoya Peláez	Vocal
D. Jaime Ybarra Loring	Vocal
D. Jaime Lionel de Orueta Carvallo	Vocal
D. Jaime Uscola Lapiedra	Vocal
D. Jordi Fornells de Frutos	Vocal
D. Juan Antona San Millán	Vocal
D.ª Laura Jarillo Carrasco	Vocal
D.ª Laura Pilar Duque Santamaría	Vocal
D.ª Luisa Camy Gavilanes	Vocal
D.ª Regina Sancha Rodríguez	Vocal
Santander Investment, S.A. (Representada por D.ª Mencía Bobo Aritio)	Vocal

- II. De acuerdo con lo previsto en el artículo 17.4 de los Estatutos Sociales, "Serán válidos los acuerdos del Consejo de Administración y de sus Comisiones, celebrados por videoconferencia o por conferencia telefónica múltiple siempre que ninguno de los Consejeros se oponga a este procedimiento, dispongan los medios necesarios para ello, y se reconozcan recíprocamente, lo cual deberá expresarse en el acta del Consejo y en la certificación que de estos acuerdos se expida. En tal caso, la sesión del Consejo se considerará única y celebrada en el lugar del domicilio social. Igualmente, será válida la adopción de acuerdos por el Consejo de Administración y por sus Comisiones por el procedimiento escrito y sin sesión, siempre que ningún Consejero se oponga a este procedimiento".
- III. En méritos a lo anterior, la reunión del Consejo de Administración de 24 de marzo de 2026 se celebró de manera presencial y por medios telemáticos, a través de sistema Google Meet, dejándose constancia de que fueron habilitados al respecto los medios de conexión plurilateral en tiempo real para ello, con acceso y asistencia simultánea, con reconocimiento recíproco de todos los Sres. Consejeros y del Secretario y Vicesecretario, sin disconformidad por parte de ningún Consejero a esta forma de celebración.
- IV. La formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión referidos al Ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2025 se produjo por unanimidad de todos los Consejeros administradores arriba relacionados y con todos sus efectos en fecha 24 de marzo de 2026, procediendo los miembros del Consejo de Administración de forma sucesiva los días 24 de marzo y 6 de abril de 2026, a suscribir el presente documento extendido en 114 hojas, referenciadas con la numeración 1 a 114, ambas inclusive, visadas por la Secretaria del Consejo las 1 a 114, estampando su firma a continuación cada uno de los miembros del Consejo.

D. ALFONSO TRAPERO LÓPEZ,
Vocal



D. ÁLVARO APESTI ALDASORO,
Vocal

D.ª CATALINA RAMS RAMOS,
Vocal



D. ENRIQUE MIGOYA PELAEZ,
Vocal

D. JAIME YBARRA LORING,
Vocal



D. JAIME LIONEL DE ORUETA CARVALLO
Vocal

D.ª LAURA JARILLO CARRASCO,
Vocal



D.ª LAURA PILAR DUQUE SANTAMARIA,
Vocal

D.ª LUISA CAMY GAVILANES,
Vocal



D.ª REGINA SANCHA RODRÍGUEZ,
Vocal

Y para dar fe de todo ello y que conste a los efectos legalmente pertinentes, extendiendo la presente Diligencia en Madrid, a 24 de marzo de 2026.



La Secretaria del Consejo de Administración

- V. Los Consejeros abajo firmantes estampan, entre las fechas 25 de marzo y 6 de abril, su firma en prueba de conformidad con la formulación de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de CESCE correspondientes al ejercicio económico 2025 que fueron igualmente por ellos formuladas en la reunión presencial y telemática del Consejo de Administración de fecha 24 de marzo de 2026.



D. PABLO DE RAMON-LACA CLAUSEN,
Presidente del Consejo



D. JAIME USCOLA LAPIEDRA,
Vocal



D. JORDI FORNELLS DE FRUTOS,
Vocal



D. JUAN ANTONA SAN MILLAN,
Vocal



Santander Investment S.A.
(Repres. por D^a MENCÍA BOBO ARITIO)
Vocal

Y para dar fe de todo ello y que conste a los efectos legalmente pertinentes, extendiendo la presente Diligencia en Madrid, a 6 de abril de 2026.



La Secretaria del Consejo de Administración