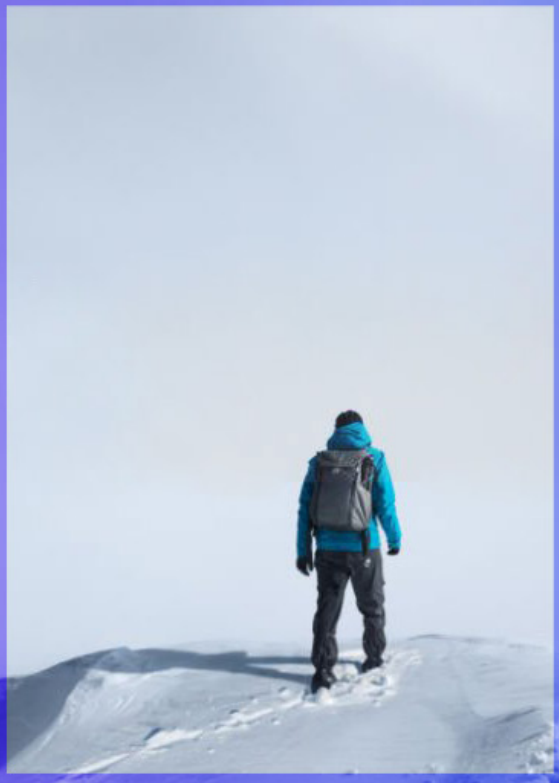
KPMG

Revisión de Solvencia II: claves de la reforma

Principales modificaciones e impactos esperados

—

Julio 2026



kpmg.es

Calendario de la revisión de Solvencia II: Directiva 2025/2 y Reg.Delegado 2026/269

El marco regulatorio en el sector seguros en Europa ha estado en constante evolución desde la instauración de la Directiva Solvencia II en el año 2009. Esta normativa, conocida oficialmente como Directiva 2009/138, estableció un marco prudencial armonizado para las entidades aseguradoras, obligando a constituir reservas bajo un enfoque *Best Estimate* y a cubrir unos requerimientos de capital ante posibles riesgos relacionados con el negocio y con las condiciones económicas. No obstante, la evolución del entorno macroeconómico cambiante y a la experiencia acumulada tras casi una década desde su aplicación, han llevado a la reevaluación de este marco y a la introducción de nuevas normativas.



25 Nov 2009

Adopción Directiva 2009/138 del Parlamento y del Consejo

6 Enero 2010

Entrada en vigor Directiva 2009/138

1 Enero 2016

Aplicación Directiva 2009/138 y trasposición local España.

PRIMEROS REPORTES

14 Diciembre 2023

Acuerdo provisional sobre la modificación de la Directiva Solvencia II entre PE y CE.

19 Enero 2024

Propuesta entre el Consejo y Parlamento Europeo para modificar la Directiva 2009/138

8 Enero 2025

Publicación en el DOUE de la Directiva (UE) 2025/2

18 Febrero 2026

Publicación del Reglamento Delegado 2026/269 en el DOUE

28 Enero 2027



ransposició

Fecha límite transposición por Estados miembros del nuevo marco de Solvencia II

¿SABÍAS QUÉ…?

El objetivo de la propuesta de reforma de la Directiva 2009/138/CE consiste en **mejorar la supervisión**, la **aplicación de medidas proporcionales**, la incorporación de escenarios climáticos y fomentar las inversiones a largo plazo para lograr **la mayor integración del mercado de seguros y reaseguros en la UE.**

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Aplicabilidad de Solvencia II en base a los nuevos límites establecidos

El nuevo marco no establece una única vía de proporcionalidad, sino una secuencia de alternativas como consecuencia de las posibilidades de proporcionalidad y simplificación:

Entidad (re)aseguradora

¿Supera los umbrales para quedar afecta al Régimen general de Solvencia II?

- ✓Primas devengadas brutas/año > 15M
- ✓Provisiones técnicas brutas > 50M
- ✓Si pertenece a Grupo → PT Grupo > 50M
- ✓Actividad aseguradora no RC ni C&C
- ✓Actividad de reaseguro limitada;
  - •>600k primas devengadas brutas/año
  - •>2.7M de provisiones técnicas brutas
  - •>10% primas devengadas brutas/año
  - •>10% provisiones técnicas brutas

★ ***Ampliación de umbrales***

No → **Opción de aplicar Régimen Especial (RES)**

❑Contemplado en normativa nacional (LOSSEAR y ROSSEAR) para aquellas entidades que quedarían excluidas del Régimen General del SII

Sí → **Régimen General de Solvencia II**

¿Cumple criterios EPNC?

Criterios Cuantitativos (pág. Siguiente)

y

Exclusiones cualitativas:

- ✓Modelo interno aprobado SCR
- ✓Matriz de conglomerado o Grupo asegurador
- ✓Matriz de entidad financiera
- ✓Gestión de fondos colectivos de pensiones con activos >1.000M

Sí → **Opción EPNC**

❑**Posibilidad de aplicación directa de todas las medidas de proporcionalidad – Proc. Autoriz.**

❑**Opción de simplificaciones en SCR, bajo determinadas condiciones – Proc. Autorización.**

No → **"No EPNC"**

❑**Posibilidad de aplicación determinadas medidas de proporcionalidad**

❑**Opción de simplificaciones en SCR, bajo determinadas condiciones**



EPNC Y PROPORCIONALIDAD

Pincha aquí para ver nuestro

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La reforma de Solvencia II genera tanto impactos regulatorios como nuevas oportunidades estratégicas

Las modificaciones introducidas por la Directiva 2025/2 y el Reglamento Delegado 2026/269 afectan a los requerimientos prudenciales, los procesos de gestión y *reporting* de las entidades aseguradoras. Asimismo, incorporan medidas destinadas a fomentar determinadas inversiones mediante un tratamiento regulatorio más favorable.

IMPACTOS REGULATORIOS

Cambios que requieren análisis e implementación:

- Provisiones técnicas
  - Curva RFR y VA
  - Margen de riesgo
- Capital de solvencia:
  - *Matching Adjustment*
  - SCR de mercado
  - Dividendos previsibles
- Gobierno y gestión de riesgos:
  - Riesgo climático
  - Liquidez
  - Sostenibilidad
- *Reporting* y transparencia:
  - SFCR
  - RSR
  - QRTs

OPORTUNIDADES ESTRATÉGICAS

Medidas que pueden mejorar la eficiencia del capital y la rentabilidad:

- *Long Term Equity* (LTE):
  - Ampliación de criterios de elegibilidad
  - Reducción del consumo de capital
- Titulizaciones:
  - Reducción de shocks de spread
  - Mayor atractivo inversor
- Optimización del balance:
  - Eficiencia capital – rentabilidad
  - Nuevas estrategias de inversión

A lo largo del presente documento se analizarán tanto los principales impactos derivados de la reforma, como las oportunidades que las entidades pueden aprovechar para mejorar su posición de solvencia y la rentabilidad de sus inversiones.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Document Classification: KPMG Public

Provisiones Técnicas: curva libre de riesgo (RFR), nueva extrapolación tipos y Ajuste Volatilidad específico por entidad

La metodología actual de extrapolación de tipos libres de riesgo a partir de un Last Liquid Point (LLP), infravalora las provisiones técnicas en entornos de tipos muy bajos, especialmente en aquellas entidades con obligaciones a muy largo plazo.

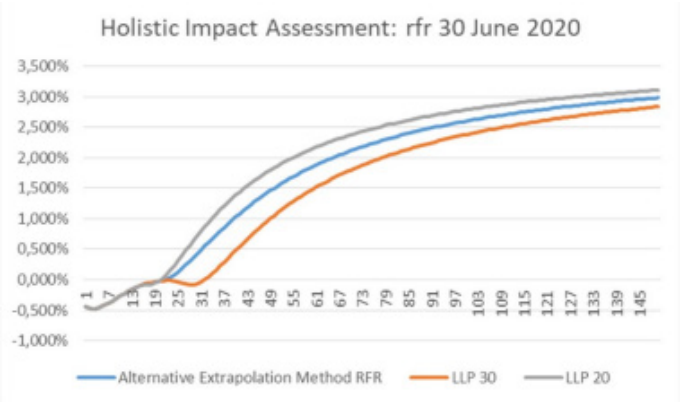
En la reforma se ha definido una **nueva metodología que parte de un First Smoothing Point** (20 años), a partir del cual los mercados dejan de considerarse lo suficientemente líquidos, **y se construye una curva mediante la convergencia progresiva entre una referencia de mercado** (LLFR) **y el tipo a largo plazo** (UFR).

La introducción de esta metodología será gradual, permitiendo una transición hasta 2032 a través de ajustes en la velocidad de convergencia.

Como resultado, la curva resultante presenta un comportamiento más alineado con la realidad de mercado, especialmente en horizontes largos.

¿SABÍAS QUÉ…?

El nuevo método de extrapolación generará una curva de tipos más baja a partir del LLP. Aun así, la curva se parecerá más a la actual, que si se ampliase a 30 años el LLP en el método Smith-Wilson.



El **nuevo ajuste por volatilidad incorporará**, por tanto, **las siguientes mejoras:**

i. Tendrá en cuenta **parámetros específicos de la entidad,** evitando así las posibles desviaciones actuales, debido a que la entidad pueda tener unos activos y pasivos con diferentes características a los que actualmente se usan como referencia para derivar el ajuste por volatilidad, por ejemplo:

   i. La cartera de la entidad puede tener más/menos renta fija que el portfolio de referencia

   ii. La cartera de la entidad puede tener diferente rating que el portfolio de referencia

   Este ajuste **se articula mediante el nuevo parámetro CSSR** (Credit Spread Sensitivity Ratio), que **cada entidad deberá calcular** y que **mide la sensibilidad relativa de activos y pasivos** a los **movimientos de spread**, integrándose directamente en la fórmula del VA.

   Desde un punto de vista económico, esto **implica que las entidades con mejor casamiento activo-pasivo se benefician de un mayor ajuste por volatilidad**.

i. Evitará los **"saltos"** que se producen en la fórmula actual ,donde si el spread de crédito del país ajustado al riesgo está por encima/debajo de 85bps, la fórmula cambia sustancialmente, lo que puede generar una **volatilidad** "artificial" en los **fondos propios**.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Medidas de garantías L/P: Ajuste casamiento (MA)

Se producirán cambios relevantes en el cálculo del SCR de la Entidad y en los criterios de la elegibilidad de los activos para las nuevas solicitudes presentadas al regulador. En cuanto a la metodología de cálculo del ajuste por casamiento como tal, esta no sufrirá modificaciones.

01 Efecto de diversificación en el cálculo del SCR

Las entidades aseguradoras que utilizan el ajuste por casamiento podrán calcular su SCR aplicando una **diversificación total** entre activos y pasivos de la cartera "matching" y de la cartera "resto". Únicamente se mantendrá la forma de cálculo actual, en aquellos casos en los que exista un fondo de disponibilidad limitada (Ring-fenced fund)

SCR Actual = SCR Cartera MA1 + SCR Cartera MA2 + SCR Resto

Pérdida de diversificación entre módulos y submódulos →



Consideraciones adicionales

Una cartera sujeta a ajuste por casamiento bajo legislación española. no será un fondo de disponibilidad limitada desde un punto de vista legal en Solvencia II, puesto que la separación de activos y pasivos obedece únicamente a un motivo de pura gestión económica.

02 Elegibilidad de los activos

Se establecerán una serie de **restricciones adicionales** para poder asignar activos a una cartera sujeta a ajuste por casamiento. En concreto, para aquellos activos cuyos flujos dependan del rendimiento de los activos subyacentes, se deberá demostrar que:

a) Los activos subyacentes proporcionan un nivel de ingresos considerado fijo

b) Debe haber mecanismos de absorción de pérdidas, para que dichos pagos sean lo suficientemente fijos y no se vean afectados por pérdidas de los subyacentes

c) Las garantías financieras de los subyacentes no aumentarán el ajuste por casamiento

d) La entidad es capaz de monitorear y gestionar los riesgos subyacentes

Consideraciones adicionales

Los nuevos requisitos de elegibilidad no se aplicarán de forma retrospectiva, sino que únicamente se tendrán en cuenta para las nuevas solicitudes de ajuste por casamiento que se hagan al regulador.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Document Classification: KPMG Public

Provisiones Técnicas: cambio en el Margen de Riesgo

EIOPA propondrá una reducción del margen de riesgo, por considerarse excesivo, a través de dos vías: la introducción en la fórmula de un parámetro que pondera el SCR en el tiempo, minorándolo, y la reducción del coste de capital (actualmente de un 6%). De este modo, se aliviará la exigencia de provisiones técnicas sobre las entidades

01 Introducción del parámetro de ajuste lambda (λ=0.96)

Se introduce un **factor reductor** adicional en la fórmula que considerará la dependencia en el tiempo de los riesgos, reduciendo así el importe del margen de riesgo especialmente para aquellas entidades con obligaciones de pasivo asegurador con una duración más larga en el tiempo.

actual

$$RM = CoC \cdot \sum_{t\geq 0} \frac{SCR(t)}{(1+r(t+1))^{t+1}}$$

nueva

$$RM = CoC.\sum_{t\geq 0} \frac{\max(0.96^t; 50\,\%).SCR(t)}{(1+r(t+1))^{t+1}}$$

Donde λ = 0.96, con un floor de 0.5

- Para t = 1, el SCR se multiplica x 0.96
- Para t = 20, el SCR se multiplica x 0.44

Consideraciones adicionales

En el caso de que la Entidad esté aplicando alguna de las simplificaciones permitidas para el cálculo del Risk Margin, habrá que analizar en cada caso, si dicha metodología es compatible con la aplicación del parámetro lambda al SCR proyectado en cada momento "t"

02 Reducción del % del Coste de Capital (CoC)

El coste de capital aplicado en la formula, pasará del **6%** actual a un **4,75%.**

Este valor podrá ser revisado periódicamente por la Comisión y cuando ésta llegue a la conclusión de que el importe fijado ha dejado de ser el adecuado, el % de coste de capital podrá ser modificado, debiendo estar siempre comprendido entre un mínimo del 4% y un máximo del 5%.

Actual	**Nuevo**	Modificaciones futuras
CoC = 6% →	*CoC = 4.75%* →	*5%>=CoC>=4%*

Consideraciones adicionales

La revisión del % de coste de capital por la Comisión Europea, no se llevará a cabo al menos hasta 5 años después de la entrada en vigor de la modificación de la Directiva de SII.

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Provisiones Técnicas: Otras modificaciones a señalar

A continuación, resumimos modificaciones sobre PT menos relevantes que las explicadas anteriormente:

01

Medida transitoria sobre las provisiones técnicas

- A partir de la entrada en vigor de las modificaciones de la Directiva, únicamente se aprobarán nuevas medidas transitorias de PT bajo circunstancias específicas:

a) Si durante los 18 meses anteriores a la aprobación del supervisor, la Directiva fue de aplicación por primera vez a la Entidad que solicitó la aplicación, después de haber estado eximida de su aplicación por el art.4

b) Si durante los 6 meses anteriores a la aprobación, la aseguradora adquirió una cartera de contratos de seguro y la cedente aplicaba la transitoria a dicha cartera

- Las entidades tendrán que mostrar en el SFCR el impacto cuantitativo sobre su solvencia en caso de no aplicar la transitoria y justificar por qué se usa la medida en caso de que la entidad estuviese cumpliendo con el ratio de solvencia si no se estuviese utilizando

02

Opciones y garantías

- Aquellas entidades que puedan ser catalogadas como “pequeñas o no complejas” EPNC bajo la nueva Directiva de Solvencia II, e les eximirá de la necesidad de calcular el coste de las opciones y garantía financieras bajo métodos estocásticos, permitiendo cálculo/alternativa determinista, previa autorización del supervisor (y demostrada la materialidad de dicho cálculo/impacto), utilizando métodos deterministas, previa autorización del Supervisor.

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Document Classification: KPMG Public

Definición de los dividendos previstos

En los últimos años, EIOPA ha ido actualizando los criterios para la consideración de los dividendos previstos (foreseeable dividends), elemento a deducir de los fondos propios disponibles para cubrir el SCR.

Año	Documento	Criterio
2015	EIOPA-BoS-14/168	Definición de dividendo previsible
2019	Q&A 1701	Deducción basada en probabilidad e histórico de pagos, con **deducción total**.
2023	ITS 2023/894	Confirmación normativa de la **deducción total.**
2025 (feb)	EIOPA-25-135	Se introduce la posibilidad de deducción **trimestral/incremental** bajo supervisión.
2026 (feb)	Reg.Delegado 2026/269	Se especifica el devengo progresivo como único método posible a utilizar

En Febrero de 2025, EIOPA publica un supervisory statement (25-135) en el que se explican los 3 tipos de métodos que las entidades están utilizando para la determinación de sus dividendos previsibles y cuando es factible usar uno u otro:

Deducción total anual: Se deduce el dividendo de T-1 y una estimación de T antes de su aprobación. Conservadora, pero puede duplicar deducciones, distorsionar el ratio y no reflejar bien los fondos propios si T es inexacto

Deducción progresiva trimestral: Se deduce un dividendo prorrateado según beneficios trimestrales. Reduce volatilidad y ajustes, y alinea mejor beneficios y dividendos..

Deducción después de aprobación AMSB: Solo se deducen dividendos aprobados. Útil si es difícil estimarlos, pero puede provocar un ajuste brusco al cierre del año.

Con la publicación del RD 2026/269, EIOPA establece en el art.70a un **único criterio admisible** para la determinación de los dividendos previsibles, el devengo progresivo ("**accrual approach**"). Este enfoque busca alinear la deducción de dividendos con la generación progresiva de resultados:

- ❑ **Si hay decisión formal del AMSB**: ese importe se considera el dividendo previsible
- ❑ **Si no hay decisión formal**, se calcula como **la suma** del:
  - **Dividendo a pagar en el año actual**, correspondiente a beneficios de años previos
  - **Dividendo estimado del año en curso**, según:
    - ✓ Ratio de pay-out x beneficio acumulado hasta fecha de cálculo
    - ✓ Dividendo estimado de todo el año x fracción del año transcurrida

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Document Classification: KPMG Public

Capital Solvencia Obligatorio, modificaciones con diferente nivel de impacto

Solvencia II entró en vigor en 2016 y se han visto ciertos comportamientos en algunos submódulos de riesgo que no reflejan bien las necesidades de capital que se pretenden mostrar por lo que se identifica la necesidad de modificar alguno de los módulos/submódulos.

Los principales cambios se encuadran en el módulo de mercado.

¿SABÍAS QUÉ…?

Muchas de estas modificaciones implican un **cambio en el rango regulatorio** (Directiva vs Reglamento) pero **no son cambios que vayan a modificar el cálculo actual por lo que no tendrán un impacto cuantitativo en el SCR de las Entidades.**

1 Submódulo de tipo de interés

Los **parámetros para determinar las tasas de interés impactadas en escenarios up y down se basarán en una combinación de shocks absolutos y relativos**. Se aplicará un shock a la baja incluso a tipos de interés inicialmente negativos, con la introducción de un tipo mínimo

2 Submódulo de renta variable

Posibilidad de aplicar un **stress más favorable para las inversiones que se mantengan con una perspectiva a largo plazo**, siempre que se cumplan criterios que garanticen la protección de los tomadores y la estabilidad financiera.

3 Riesgo Catastrófico

Se han actualizado los parámetros del NAT CAT en base a las últimas investigaciones sobre riesgo climático y a los eventos catastróficos ocurridos en los últimos años. Las autoridades locales deberán **revisar periódicamente el alcance de este riesgo y su calibración.**

4 Submódulo de Spread - Titulizaciones

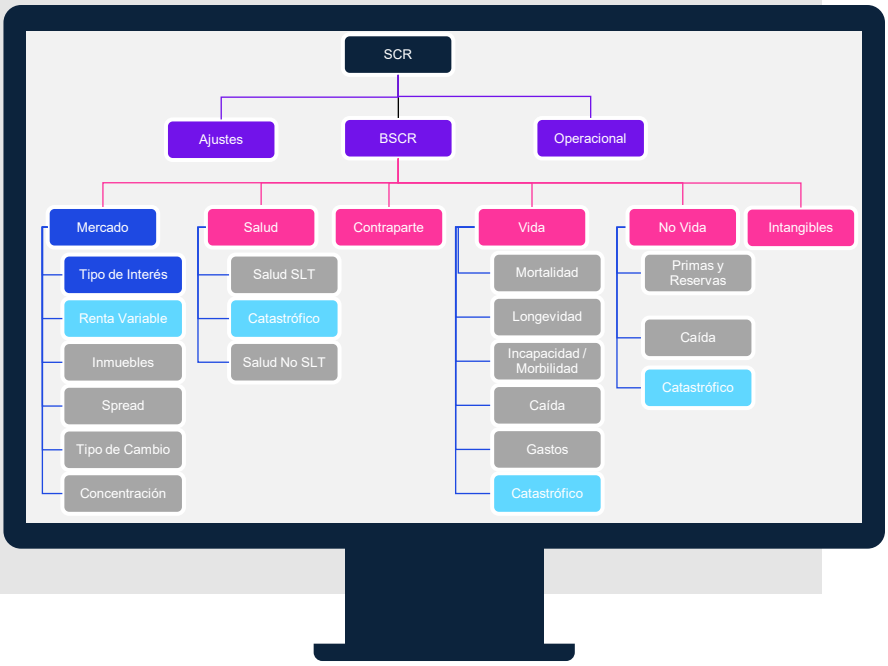
Para fomentar la inversión en titulizaciones por parte del sector asegurador europeo, se propone **reducciones** significativas en los **shocks** a aplicar a todas las tipologías de titulizaciones (STS y no STS) en todas las categorías de rating y tramos de duración

5 Simplificaciones

Para poder aplicar simplificaciones, un módulo o submódulo de riesgo **no puede representar un porcentaje superior al 5 %** del BSCR no pudiendo sumar entre **todos los módulos** con alcance simplificado un peso superior al **10%** (en base al peso sin aplicar cálculo simplificado).

6 Modelo interno

Pasa a ser de obligatoriedad para las entidades que tengan un modelo interno aprobado la presentación de los resultados obtenidos bajo el enfoque de **fórmula estándar con una periodicidad mínima de 2 años.**



- Modificaciones
- Criterio ya existente que se eleva a Directiva

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Capital de solvencia obligatorio: Sub-módulo de Tipo de interés y Renta variable

01

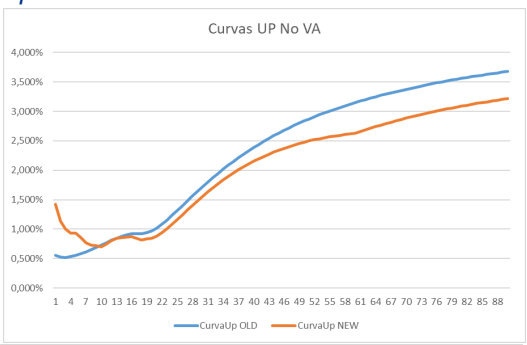
Se modifica la fórmula de cálculo del SCR de tipos y los shocks a aplicar.

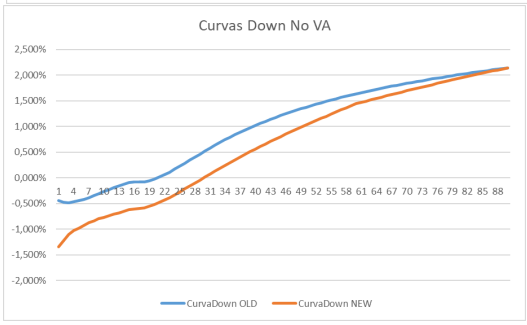
El efecto sobre el SCR, será tal que:

- **Shock Up:** Mayor SCR en las duraciones cortas e inferior en las más largas
- **Shock Down:** Mayor SCR en todas las duraciones

Adicionalmente, también hay un cambio en el **coeficiente de correlación** entre el submódulo de **tipo de interés y el de Spread** para el cálculo del SCR de Mercado**, cuando en tipo de interés** está aplicando el **shock down.**

Ejemplos con curvas RF sin VA a 30/06/2020





02

La categoría de Long-Term Equity (LTE), introducida en 2019, tuvo una aplicación limitada debido a los estrictos criterios de elegibilidad exigidos para acceder al tratamiento favorable de capital. La revisión de Solvencia II busca ampliar su utilización mediante una flexibilización de los requisitos actuales, manteniendo un marco prudente de gestión del riesgo.

Principales cambios con respecto al régimen actual:

- Desaparece la obligación de vincular la cartera LTE a pasivos concretos.
- Se refuerzan los requisitos de gobierno, exigiendo una política LTE específica integrada en el ORSA.
- Se flexibiliza el requisito de evitar ventas forzosas, aunque se detallan los criterios para demostrar esta capacidad.
- Se introducen requisitos explícitos de diversificación y se excluyen las participaciones de las carteras LTE.
- Determinados ELTIFs y AIFs de bajo riesgo podrán ser considerados LTE sin necesidad de aplicar look-through.

La reforma persigue convertir la categoría LTE en una alternativa más utilizable por las entidades, sin renunciar a las garantías prudenciales exigidas por el regulador.

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Capital de solvencia obligatorio: Sub-módulo de Spread (titulizaciones)

En la revisión del Reglamento Delegado, se han propuesto varias medidas destinadas a eliminar barreras de inversión de las entidades aseguradoras en titulizaciones, **reduciendo las cargas de capital tanto para las titulizaciones clasificadas como STS** (Simple, Transparent, Standard) **como para las no STS.**

$$SCR_{spread} = SCR_{bonds} + \boxed{SCR_{securitisation}} + SCR_{cd}$$

A modo de **ejemplo**, se muestra la reducción de los stresses a aplicar sobre las titulizaciones que **no cumplen** las **condiciones para ser clasificadas como STS**:

Reglamento vigente

$stress_i = \min(b_i \cdot dur_i; 1)$

Credit quality step	0	1	2	3	4	5	6
b_i	12,5 %	13,4 %	16,6 %	19,7 %	82 %	100 %	100 %

Modificacion propuesta

$stress_i = \min(b_i \cdot dur_i; 1)$

	Credit quality step	0	1	2	3	4	5	6
Senior	b_i	2,7 %	3,3 %	4,4 %	7,5 %	14,3 %	23,5 %	100,0 %
Non-senior	b_i	7,4 %	9,0 %	12,0 %	18,8 %	38,9 %	63,8 %	100,0 %

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Gobierno y *Reporting*, nuevos requerimientos de publicación y transparencia

En lo relativo al gobierno y *reporting* en el ámbito de Solvencia II, las modificaciones introducen cambios tanto en los informes narrativos como en las plantillas cuantitativas, con el objetivo de mejorar la claridad, comparabilidad y utilidad de la información para supervisores, tomadores y mercado. Asimismo, se establecen requisitos más armonizados y plazos de presentación más definidos, elevando algunos de estos aspectos al nivel de la Directiva.

Elementos clave del gobierno y *reporting* con diferentes destinatarios y objetivos comunes de supervisión y transparencia

Con las nuevas modificaciones se busca mejorar la capacidad de identificar, seguir y analizar la evolución financiera de las entidades y del mercado, así como reforzar la utilidad de la información tanto para la supervisión como para la toma de decisiones por parte de los distintos grupos de interés

SFCR y RSR

En el informe SFCR (informe público) se refuerza la estructura dividiéndolo en dos bloques claramente diferenciados, divulgados conjuntamente:

- Parte 1: información sobre actividad, resultados y perfil de riesgo dirigida a tomadores.
- Parte 2: información técnica más detallada (provisiones, balance, y datos cuantitativos) para analistas y mercado.

En el informe RSR (informe supervisor), se ajusta la periodicidad (estándar hasta cada 3 años, con posible cambio por supervisor) y se establecen plazos más definidos y mayor enfoque en información relevante para supervisión.

Own Risk Solvency Assessment

Se deberá añadir:

- Consideración y análisis de la **situación macroeconómica** y de la evolución de los mercados.
- Las **preocupaciones macro prudenciales** que puedan afectar al perfil de riesgo específico, a los límites de tolerancia al riesgo aprobados, a las decisiones de inversión..;
- Las actividades que puedan tener **potencial para convertirse en fuentes de riesgo sistémico**;
- La **capacidad** global de la empresa **para liquidar sus obligaciones financieras**.

Ya se encuentra regulado, la intención es que lo recoja claramente la Directiva.

Reporte de QRTs

Las modificaciones de Solvencia II introducen ajustes en las plantillas cuantitativas (QRTs) reportadas al supervisor, con el objetivo de mejorar la calidad, comparabilidad y relevancia de la información:

- Actualización de plantillas existentes para adaptarse al nuevo marco regulatorio
- Eliminación o simplificación de determinadas plantillas
- Introducción de nuevos requerimientos de información en áreas específicas

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Gobierno y *Reporting*, medición cuantitativa de los riesgos climáticos

Las entidades deberán determinar y evaluar cualquier exposición significativa a los riesgos del cambio climático y, en su caso, evaluar los efectos sobre su actividad de los escenarios de cambio climático a largo plazo en línea con los escenarios que se solicitaron en el ORSA en el ejercicio 2023 por primera vez.

Durante el año 2023 se introdujeron modificaciones tanto a los reportes de:

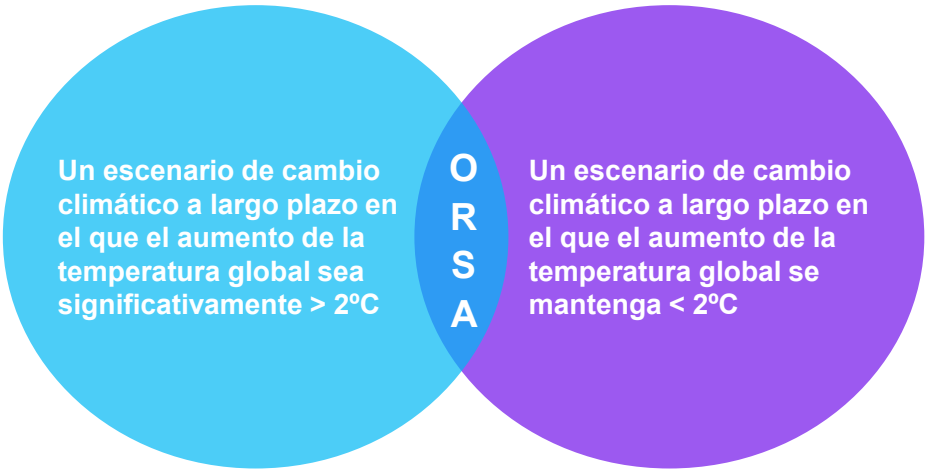
- **QRTs** (como por ejemplo el nuevo QRT S06.04.01) y
- **ORSA**, dónde se requieren nuevos cálculos para recoger el esfuerzo en la transparencia en el ámbito de sostenibilidad e **incorporar los efectos esperados en los diferentes escenarios que han surgido del Pacto Verde Europeo**.

Cuantificación de los riesgos climáticos

La cuantificación de estos riesgos se enfoca en la medición de los dos bloques de balance, tanto **activo como pasivo**. La medición deberá realizarse[1]:

- Análisis de la materialidad de los **riesgos físicos y de transición** en cada uno de esos dos grandes bloques
- **Cuantificación** de aquellos riesgos materiales para unos **escenarios mínimos**.
- **Incorporación del resultado de las dos fases** anteriores en el ORSA (*Own Risk Solvency Assessment*).

La nueva regulación establece al menos dos escenarios de cambio climático a largo plazo:





[1] Para mayor detalle de nuestro enfoque consultar el documento publicado al respecto

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Gobierno y *Reporting*, nuevos requerimientos de pilar II

La revisión de Solvencia II responde a la **necesidad de adaptar el marco prudencial** a un **entorno con mayor relevancia de riesgos de liquidez y sostenibilidad**, que no estaban plenamente capturados en el diseño original. En este contexto, **el regulador refuerza la exigencia de identificar, medir y gestionar de forma estructurada estos riesgos**, impulsando el **desarrollo de instrumentos específicos** que **permitan anticipar tensiones financieras** y **evaluar el impacto de factores ESG en el perfil de riesgo** de las entidades.

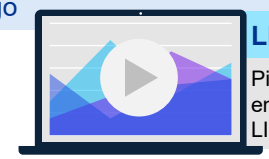
En este contexto, **se introducen dos instrumentos clave** que **formalizan la gestión de estos riesgos**: los **planes de sostenibilidad** y los **planes de liquidez**.

Planes de liquidez

El plan de liquidez es un instrumento que permite gestionar de **forma prospectiva el riesgo de liquidez** de la entidad, **asegurando** su **capacidad** para **hacer frente a sus obligaciones financieras a medida que vencen**. Permite **anticipar posibles tensiones de liquidez** y facilita la planificación y toma de decisiones en materia de activos y pasivos.

Contenido del plan de liquidez:

- Proyección de *inflows / outflows*
- Horizonte: corto plazo (< 3 meses) y medio/largo plazo (Aseguradoras con activos > 20.000 millones o por solicitud supervisor)
- Escenarios base y de estrés
- Indicadores de seguimiento y alerta temprana
- Periodicidad de elaboración anual, con actualización en función del perfil de riesgo



LIQUIDEZ

Pincha aquí para ver nuestro enfoque de riesgo de LIQUIDEZ

Planes de sostenibilidad

El **plan de sostenibilidad** es un **instrumento** que **estructura la gestión de los riesgos financieros derivados** de **factores ESG**, **integrándolos** de forma explícita en la **estrategia y el perfil de riesgo** de la entidad, y **facilitando una evaluación sistemática de su impacto** a medio y largo plazo.

Contenido del plan de sostenibilidad:

- Identificación de riesgos ESG materiales
- Definición de:
  - KPIs y métricas
  - Escenarios (climáticos)
  - Objetivos y horizontes
- Estrategias de adaptación y mitigación
- Periodicidad de elaboración trienal, con revisión en función de cambios en exposición ESG

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Document Classification: KPMG Public

Oportunidades estratégicas derivadas de la reforma

Las modificaciones introducidas por la reforma de Solvencia II no solo generan impactos sobre los requerimientos prudenciales, los procesos de gestión de riesgos y las obligaciones de *reporting* de las entidades aseguradoras, sino que también incorporan medidas destinadas a favorecer determinadas inversiones mediante un tratamiento regulatorio más eficiente.

Como resultado, algunas de las medidas regulatorias analizadas en las páginas anteriores pueden generar oportunidades relevantes para mejorar la eficiencia del capital y optimizar la rentabilidad ajustada al riesgo de las entidades.

¿Qué persigue el regulador?

Fomentar inversiones a largo plazo

Flexibilizando determinados requisitos de acceso y elegibilidad

Mejorar la eficiencia en el uso del capital

Permitiendo una mayor alineación entre rentabilidad esperada, riesgo asumido y capital requerido



Favorecer un tratamiento prudencial más eficiente

Revisando criterios de elegibilidad y determinadas cargas de capital para reflejar mejor las características de riesgo de las inversiones

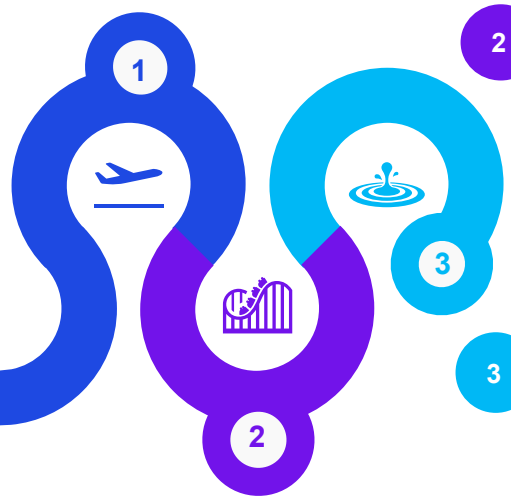
Las siguientes secciones analizan aquellas modificaciones que, además de generar cambios regulatorios, pueden constituir oportunidades estratégicas para las entidades aseguradoras desde una perspectiva de inversión y optimización de capital.

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Titulizaciones: principales cambios y oportunidades derivadas de la reforma

Marco regulatorio

La reforma de Solvencia II (Directiva 2025/2) **corrige el tratamiento** históricamente **punitivo de la inversión en titulizaciones**, alineando el consumo de capital con su riesgo real y **reabriendo** estructuralmente el **mercado para las aseguradoras europeas**, especialmente **en tramos senior y STS**.



1 Punto de partida: el problema bajo el régimen actual

- Bajo Solvencia II, **las titulizaciones han sido penalizadas frente** a otros activos de **renta fija.**
- Consecuencia: **reducción del apetito** inversor por las **titulizaciones**, aun siendo activos con flujos predecibles, volatilidad contenida y buen encaje ALM.

2 Qué cambia con la Directiva 2025/2

- Reducción del consumo de capital de las posiciones inversoras en titulizaciones.
- Las **nuevas calibraciones entrarán en vigor el 30 de enero de 2027**.
- El **objetivo** es **revitalizar** el **mercado europeo** de **titulizaciones introduciendo el exceso de liquidez de los balances** de las compañías **aseguradoras.**

3 Ajustes técnicos con impacto real

- **Recalibración** que mejora la proporcionalidad **entre riesgo asumido y capital requerido**.
- **Reducción** del **SCR**, derivado de **nueva propuesta** de **progresión de ponderaciones** en función del **rating** y la **duración modificada**.
- **Nueva diferenciación** entre **senior non- STS** y **non-senior non- STS** y **tratamiento tramos senior STS.**

Principales implicaciones

Reducción de SCR | **Mejora de ROSCR** | **Más oportunidades de inversión**

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Long Term Equity: nuevos criterios en vigor desde 2027

La revisión de Solvencia II mantiene el tratamiento favorable de capital aplicable a las inversiones LTE (22%), pero modifica sustancialmente los criterios de elegibilidad con el objetivo de facilitar su utilización por parte de las entidades, manteniendo al mismo tiempo salvaguardas prudenciales en materia de gobierno, diversificación y gestión del riesgo.

Identificación, gestión separada y política

- El subconjunto de inversiones en renta variable LTE debe estar claramente identificado y gestionado separadamente del resto de actividades.
- Política LTE por cartera, aprobada por el órgano de administración/dirección/supervisión y revisada frente a la gestión real y reportada en ORSA

Perfil de activos y horizonte de inversión

- Compromiso de mantener la exposición global durante un horizonte temporal >5 años de media.
- Activos limitados a equity cotizada en el EEE/OCDE o no cotizada con sede en el EEE/OCDE
- La entidad debe poder evitar ventas forzosas durante 5 años, tanto on-going como en escenarios de estrés. (demostrada vía metodología y “forced-selling” test en art 171a/b/c del nuevo Reglamento Delegado
- Las políticas de inversión, ALM y riesgos deben ser coherentes con la intención de mantenimiento y la capacidad de no venta forzosa.
- Diversificación adecuada: evitar dependencia excesiva de un emisor o grupo y acumulación excesiva de riesgos con el mismo perfil.
- La subcartera LTE no puede incluir participaciones

Actualmente, el principal obstáculo para clasificar la renta variable como es la exigencia de asociar una subcartera de activos a pasivos concretos, gestionada separadamente y no disponible para cubrir pérdidas de otras actividades. No se exige explícitamente un ring-fencing formal, pero sí en la práctica

KPMG

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Document Classification: KPMG Public

¿Cómo puede ayudar KPMG en el entendimiento de estos cambios?

El soporte abarca tanto la gestión de los impactos regulatorios como la identificación de oportunidades derivadas de la reforma.

Análisis de los impactos regulatorios

El soporte consistiría en la identificación de todas aquellas modificaciones derivadas de la reforma que resulten aplicables a la Entidad, así como en la cuantificación de sus impactos sobre las provisiones técnicas, el capital de solvencia, los fondos propios y los procesos existentes.

Este análisis permitiría evaluar el impacto de las distintas medidas regulatorias y determinar las adaptaciones necesarias en metodologías, modelos, gobierno, *reporting* y gestión de riesgos.

Identificación y aprovechamiento de oportunidades

El soporte consistiría en el análisis de las oportunidades generadas por la reforma desde una perspectiva de rentabilidad ajustada al riesgo y eficiencia de capital. Dicho análisis comprendería la evaluación de inversiones susceptibles de acogerse a tratamientos prudenciales más favorables, como las categorías *de Long-Term Equity* o las titulizaciones, así como la valoración de alternativas de optimización del balance y mejora de la posición de solvencia de la Entidad.

El análisis combinaría la evaluación del impacto regulatorio de cada modificación con la valoración de su efecto sobre la rentabilidad, la solvencia y la eficiencia en el consumo de capital.

Nuestro equipo experto está disponible para solventar cualquier duda:



Jesús Sanchez - Pacheco
Socio Seguros y SS Actuariales

E: jsanchezpacheco@kpmg.es



Ana Díez
Directora Seguros y SS Actuariales

E: anadiez@kpmg.es



Eduardo Sanmartin
Senior Manager Seguros y SS Actuariales
E: esanmartin@kpmg.es

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Es posible que algunos o todos los servicios descritos en este documento no estén permitidos para los clientes de auditoría de KPMG y sus afiliados o entidades relacionadas.

kpmg.es

La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.

© 2026 KPMG Asesores S.L., sociedad española de responsabilidad limitada y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.

Document Classification: KPMG Public