



Instituto de Actuarios
de España

IFRS17: valoración de contratos con participación en beneficios

Javier Muñoz

Director practica de Vida, España y Portugal

6 de Mayo de 2026



Agenda

- Introducción
- Modelos de valoración
- Criterios de elegibilidad del modelo de comisión variable (VFA)
- Aplicación en el mercado español
- Comparativa BBA vs. VFA
 - Balance
 - Cuenta de resultados
 - Patrimonio
 - Operativa
- Caso Práctico: Seguro Vida Universal

Introducción

IFRS 17, al estar **basada en principios**, ha dado lugar a:

- **Interpretaciones heterogéneas**, especialmente en productos de ahorro con participación en beneficios.
- La elección del modelo no es trivial. Tiene **implicaciones económicas y operativas**.
→ Impacto clave: diferencias en el reconocimiento del beneficio, aunque no en el resultado global.
- Consideración en el desarrollo de **nuevos productos**.

En la sesión analizaremos:

- Criterios de elegibilidad modelos
- Interpretaciones observadas en el mercado español
- Implicaciones en los principales componentes (patrimonio, provisiones, cuenta resultado, etc.), así como la operativa de cálculo.
- Análisis comparativo basado en un caso práctico



Modelos de valoración

BBA vs. VFA



Modelo general (BBA)

- Modelo general aplicable a la mayoría de los contratos de seguro.
- Diseñado para contratos donde fundamentalmente se **presta principalmente un servicio de seguro** y la **participación en el rendimiento de los activos subyacentes no es directa**.
- Es decir, aplica a contratos donde la entidad **asume principalmente riesgo biométrico** y el rendimiento de los activos no se traslada directamente al tomador.
- **Requiere mantener la curva de descuento inicial** (*locked-in rates*), además de las curvas de valoración de inicio y fin del periodo de reporting.

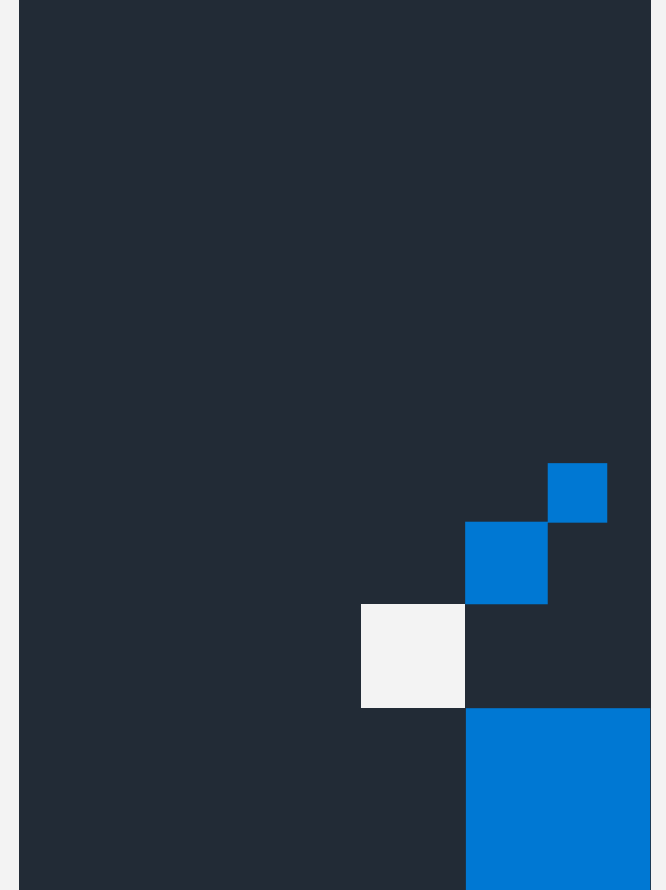
Modelo Comisión Variable (VFA)

- Modelo aplicable a contratos con participación directa en los activos subyacentes.
- Diseñado para contratos donde la entidad **presta principalmente un servicio de inversión**, cobrando una comisión variable ligada al valor de los activos.

Crterios de elegibilidad del modelo de comisi3n variable (VFA)

Referencia normativa

- Es **obligatorio para contratos con participaci3n directa**.
- Dicha participaci3n directa se dar3 siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos (B101):
 1. Las condiciones contractuales establecen que el tomador participa en un aparte de un **conjunto claramente identificado de elementos subyacentes**.
 2. La entidad prev3 **pagar una parte sustancial del valor razonable de los rendimientos** de los elementos subyacentes
 3. La entidad prev3 que **una parte sustancial de cualquier cambio en los importes a pagar al tomador var3e si cambia el valor razonable de los elementos subyacentes**.
- Las entidades deben evaluar si se cumplen las condiciones anteriores en base a las **expectativas existentes al inicio del contrato**, y no reevaluar3 dichas condiciones posteriormente, salvo modificaci3n del contrato (B102).
- Puede existir **discrecionalidad** en la determinaci3n del importe de la prestaci3n a pagar al asegurado, **siempre y cuando se mantenga el v3nculo con los activos subyacentes** (B105).
- En general, el VFA aplica cuando la prestaci3n al tomador es el valor razonable de los activos subyacentes menos una comisi3n por los servicios futuros de la entidad (B104).

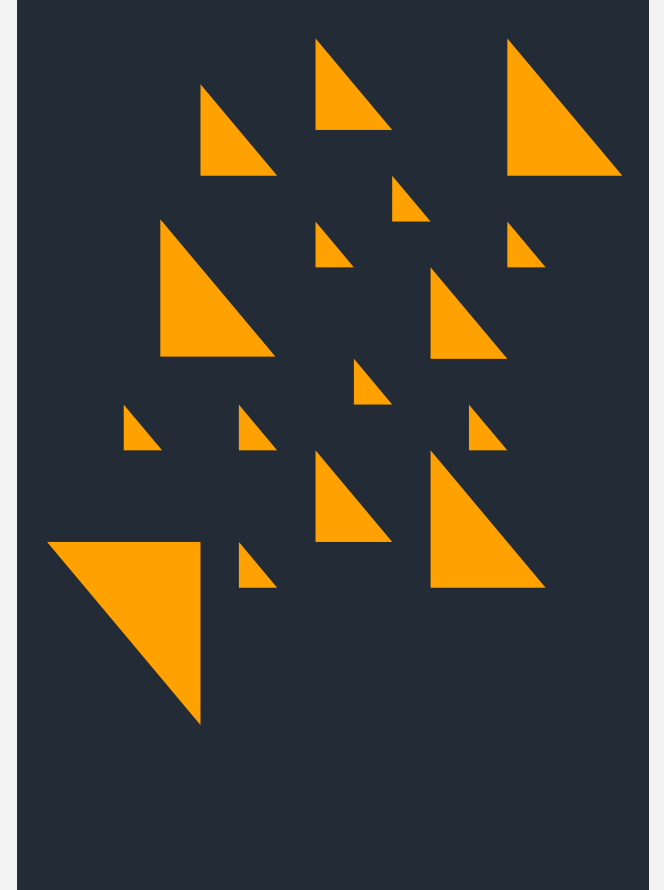


Aplicación en el mercado español

Verificación de los requisitos de participación directa

Requisito #1: Las condiciones contractuales establecen que el tomador participa en una parte de un conjunto claramente identificado de elementos subyacentes.

- Las condiciones contractuales varían por compañía.
- Los contratos de ahorro suelen identificar de forma expresa bien el activo (código ISIN) o la cartera de inversión específica, o bien una cartera de activos de referencia que respalda las obligaciones contractuales.
- No sujeto a interpretación y fácilmente demostrable.
- No se cumple el requisito cuando la entidad tiene la facultad de modificar con carácter retroactivo los activos subyacentes (B106).
- Requisito a considerar en el diseño contractual de nuevos productos que se quieran llevar por el modelo de comisión variable (VFA).

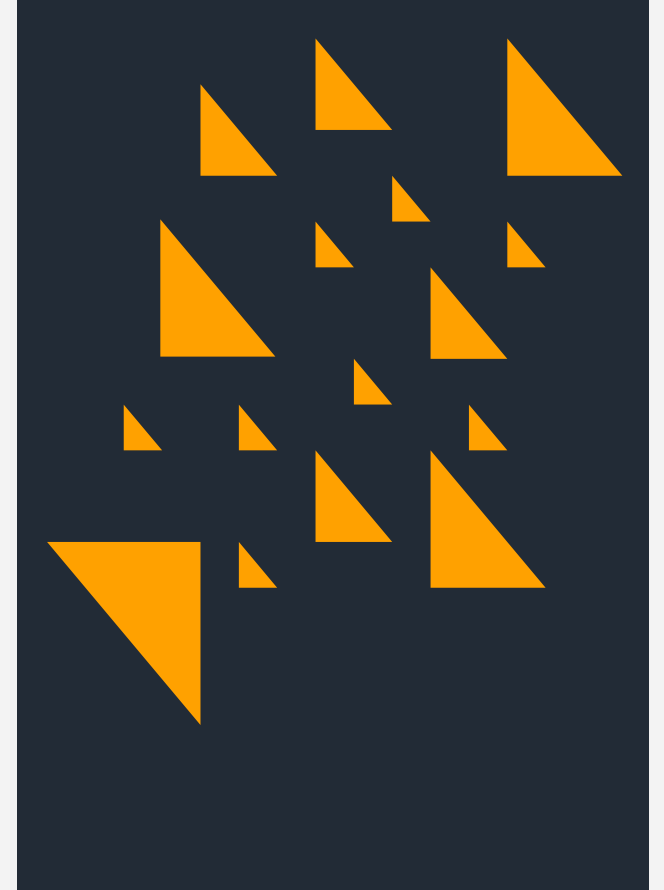


Aplicación en el mercado español

Verificación de los requisitos de participación directa

Requisito #2: La entidad prevé pagar una parte sustancial del valor razonable de los rendimientos de los elementos subyacentes

- La norma no define explícitamente qué se entiende por “**parte sustancial**” de los rendimientos.
- La evaluación de la sustancialidad queda sujeta a interpretación, requiriendo analizar el rendimiento transferido al asegurado a lo **largo de la vida del contrato** sobre la base de una **media de valor actual ponderada por la probabilidad** (B107).
- **Subjetividad en la interpretación** del texto normativo:
 - Compañías más puristas: consideran que el requisito solo se cumple cuando exclusivamente se cobra una comisión de gestión y la prima de fallecimiento es mínima, lo que en la práctica limita su aplicación a productos Unit Linked.
 - Compañías más laxas: consideran que se paga una “parte sustancial de los rendimientos” cuando el tomador participe en, al menos, el 80 % de la rentabilidad a valor razonable de los elementos subyacentes.
- Justificaciones ambas aceptadas por los correspondientes auditores.

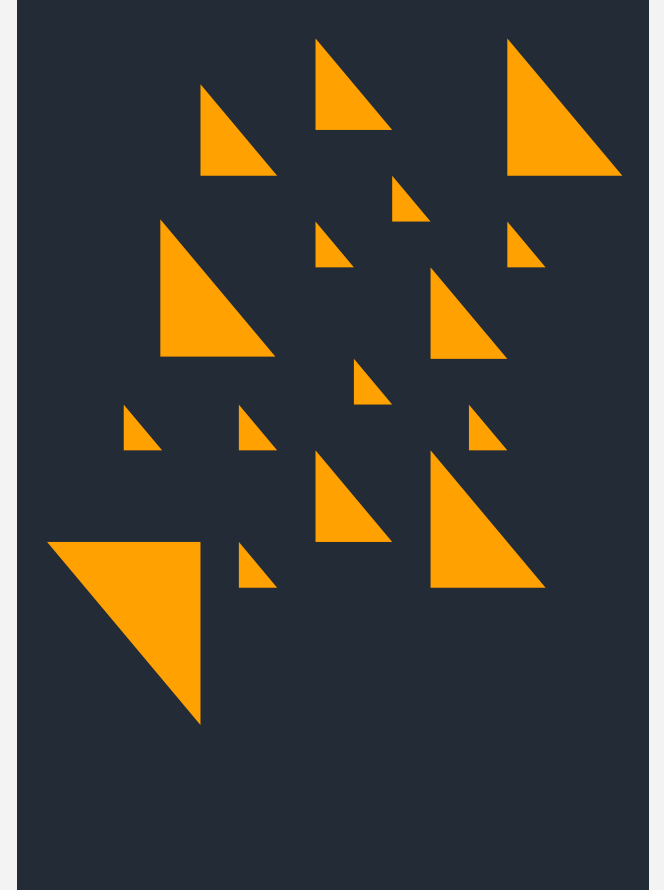


Aplicación en el mercado español

Verificación de los requisitos de participación directa

Requisito #3: La entidad prevé que una parte sustancial de cualquier cambio en los importes a pagar al tomador varíe si cambia el valor razonable de los elementos subyacentes.

- Verificación del cumplimiento mediante **análisis de escenarios económicos probables** (B107).
 - Análisis de la sustancialidad del importe a pagar a lo largo de la vida del contrato y en base a la media del valor actual de los pagos ponderados por la probabilidad de los distintos escenarios considerados
- La **existencia de garantías mínimas de tipo de interés** puede limitar la variabilidad de los pagos y **dificultar el cumplimiento del requisito** (B108).
- En carteras con garantías elevadas:
 - Justificación basada en condiciones de mercado en la fecha de emisión.
- En carteras con garantías bajas:
 - Justificación basada en la demostración que la rentabilidad a valor razonable se traslada al tomador, manteniendo la entidad una comisión variable proporcional a la evolución de los activos.



Comparativa BBA vs. VFA

Balance. Flujos de cumplimiento (PVFC y RA).



Valor flujos de efectivo (PVFC)

- Cálculo común para ambos modelos BBA y VFA.
- Los rendimientos de inversiones se ajustan para eliminar el exceso de rentabilidad respecto a la curva de valoración, evitando arbitrajes en la valoración del pasivo.
- Operativamente, ambos modelos requieren calcular el PVFC con la curva de mercado al inicio y al cierre del periodo.
- Adicionalmente, el BBA exige el cálculo del PVFC con la curva locked-in de la valoración inicial.

Ajuste de Riesgo (RA)

- El ajuste de riesgo (RA) se determina de forma independiente del modelo de valoración aplicado y se basa en la metodología definida por la compañía.
- En ambos modelos, el ajuste de riesgo (RA) debe recalcularse en cada fecha de cierre; no obstante, su metodología de cálculo no difiere entre ellos.

Comparativa BBA vs. VFA

Balance. Cambio de los flujos por la participación en beneficios. “BBA Modificado”.



- En contratos con participación en beneficios, los cambios en el entorno económico impactan en el valor actual de los flujos de efectivo PVFC.
- Modelo BBA:
 - Los cambios del entorno económico se reconocen como gasto financiero en cuenta de resultados o patrimonio a través de OCI.
 - Para aislar efectos, la norma permite utilizar dos métodos:
 - método “effective rate” (B132 (a)(i)): basado en el tipo de interés implícito en el rendimiento de los activos subyacentes.
 - método “crediting rate” (B132 (a) ii)), basado en el tipo de interés acreditado al asegurado.
- Modelo VFA:
 - el CSM absorbe los cambios económicos, evitando este tratamiento.

Comparativa BBA vs. VFA

Balance. Margen de Servicio Contractual (CSM).



Reconocimiento inicial

- CSM inicial igual en BBA y VFA:
$$CSM = - PVFC - RA - TVFOG$$
- Representa el beneficio esperado de la cartera en el momento del reconocimiento inicial.
- Incluye el coste de las garantías financieras implícitas en los contratos.
- No incluye el exceso de rentabilidad (prima de riesgo) de las inversiones respecto a la curva inicial.
- Se calcula por cohorte o añada (con posible mutualización bajo VFA)

Valoraciones posteriores

- En cada cierre, el CSM parte de su valor en libros y se ajusta por cambios ligados a servicios futuros.
- Los ajustes varían según el modelo aplicado:
 - BBA: el CSM absorbe cambios no económicos; los económicos van contra la cuenta de resultados o patrimonio si aplican OCI.
 - VFA: el CSM se ajusta por el cambio total de la participación de la entidad en los activos subyacentes.
- En ambos modelos, el CSM se libera a resultados según el patrón liberación.

Comparativa BBA vs. VFA

Cuenta de Resultados. Elementos principales.

Resultado de seguro

- Incluye principalmente la liberación del CSM y del RA.
- Recoge la desviación entre flujos reales y esperados de los servicios actuales (componentes de seguro y gastos atribuibles).
 - El cálculo del CSM difiere según el modelo considerado.

Resultado financiero

- El ingreso financiero es el mismo bajo ambos modelos y refleja el rendimiento real de las inversiones (incluye prima de riesgo).
- **Bajo BBA**, el gasto financiero de seguro incluye:
 - intereses acreditados con la curva de valoración,
 - impactos de cambios en el entorno económico

Si entidad aplica OCI, los intereses se calculan según la curva de valoración inicial (locked-in) y los cambios de valor del pasivo se llevan contra patrimonio.

- **Bajo VFA**, el gasto financiero incluye el cambio de valor de los activos subyacentes.

Comparativa BBA vs. VFA

Cuenta de Resultados. Pérdidas procedentes del cambio en el entorno económico.

Modelo General (BBA)


- Las **pérdidas derivadas del entorno económico** recogidas en los flujos de cumplimiento (PVFC y RA) no ajustan el CSM, se reconocen directamente en cuenta de resultados.
- Si la compañía aplica la opción OCI, estas pérdidas se llevan contra Patrimonio.
- Si el entorno económico mejora, la pérdida puede revertirse, dando lugar a un beneficio en la cuenta de resultados o patrimonio (si aplica opción OCI).

Modelo Comisión Variable (VFA)

- Caídas en el valor de los activos subyacentes por el entorno económico reducen las comisiones esperadas
- Por tanto, dicha caída, impacta directamente en el CSM.
- Si la reducción supera el CSM inicial, se genera un componente de pérdida (LC), con impacto inmediato en resultados.
- Si el entorno económico mejora, la pérdida puede revertirse, dando lugar a un CSM.

Comparativa BBA vs. VFA

Cuenta de Resultados. Reconocimiento del exceso de rentabilidad sobre la curva de valoración. “Bow Wave Effect”.

- 
- La valoración de los flujos de cumplimiento contractual (PVFC y RA), tanto bajo BBA como bajo VFA, excluye la prima de riesgo de los activos subyacentes, y por tanto, no se incorpora al CSM inicial.
 - El valor de las opciones y garantías (TVOG) incrementa valor de las obligaciones, dando también lugar a un menor CSM inicial. La liberación del TVOG también tiene un impacto diferente según el modelo considerado.
 - **Bajo el BBA**, las primas de riesgo y la liberación de TVOG se reconocen íntegramente en el resultado financiero del período.
 - **Bajo el VFA**, estos importes se incorporan y difieren a través del CSM y se reconocen en resultados a lo largo de la vida de la cartera, según el servicio prestado.
 - Este diferimiento genera un menor resultado bajo el VFA en los primeros años frente al BBA (efecto *Bow Wave*).
 - En España no hemos visto que se aplique la corrección del efecto Bow Wave. Sin embargo, en Europa las compañías si aplican este ajuste.

Comparativa BBA vs. VFA

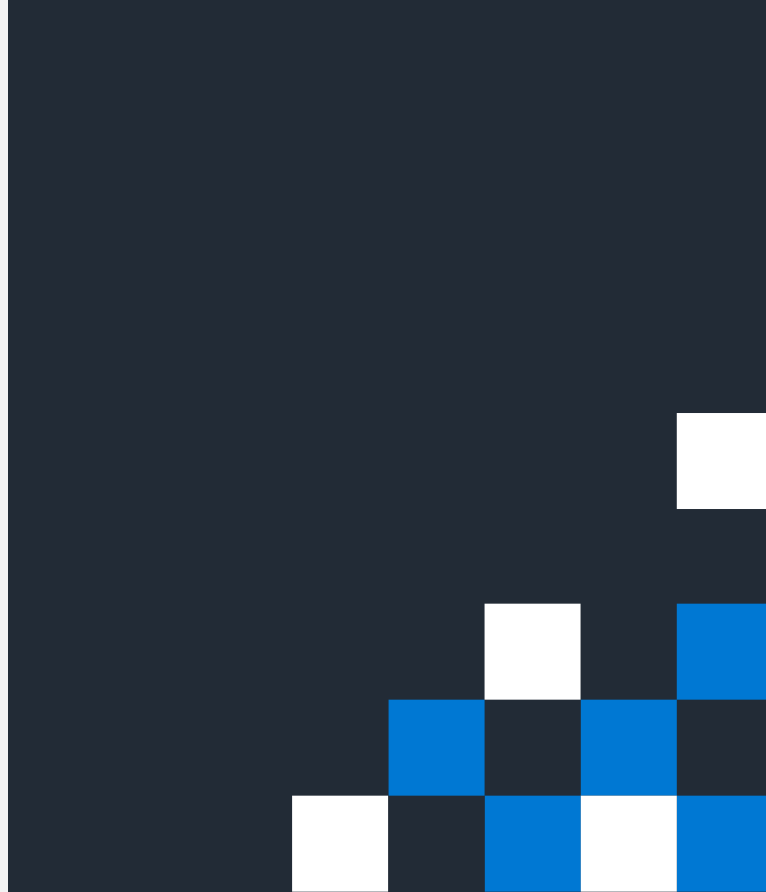
Patrimonio. Gestión de la volatilidad a través de la opción OCI.



- En ambos modelos permiten la gestión de la volatilidad a través de la opción OCI.
- Cuando los activos se miden a valor de mercado con cambios en patrimonio (FVOCI), la entidad debe ajustar el gasto financiero del seguro para evitar que la volatilidad por cambios en el entorno económico (especialmente tipos de interés) impacte en resultados.
- Bajo el modelo BBA, la norma permite desagregar el resultado financiero entre P&L y OCI, reduciendo volatilidad tanto en el resultado del ejercicio como en el balance.
- Bajo el modelo VFA, el uso de OCI tiene el mismo objetivo, aunque la principal reducción de volatilidad en la cuenta de resultados se logra por el propio diseño del modelo, mientras que en patrimonio se aplica lo que se conoce como “*mirror OCI*”.
- La política contable OCI mejora la consistencia en la medición y mitiga asimetrías contables, limitando la volatilidad en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Comparativa BBA vs. VFA

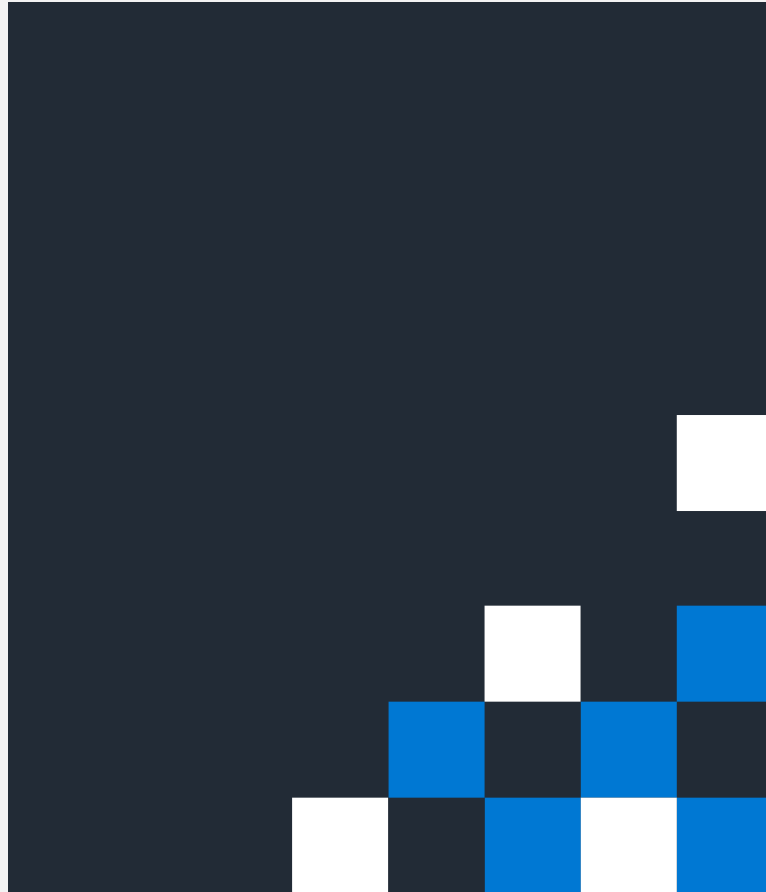
Operativa. Mutualización de las cohortes anuales bajo el modelo VFA.



- La norma permite utilizar un nivel de agregación superior para determinar los cambios en el valor de los activos subyacentes y los flujos futuros (B70).
- La adopción europea permite excluir las cohortes anuales bajo el Modelo de Comisión Variable (VFA), al gestionarse los activos de forma agregada.
- Esta aproximación refleja mejor la realidad de la gestión y simplifica la operativa de reporting y gestión del CSM.

Comparativa BBA vs. VFA

Operativa. Valoración de la nueva producción.



- Bajo el VFA, la mutualización de cohortes introduce la complejidad de determinar el CSM de la nueva producción.
- Los activos subyacentes se gestionan de forma conjunta, mutualizando plusvalías y minusvalías entre todas las pólizas de la cartera.
- Como consecuencia, la atribución del CSM a la nueva producción puede plantear retos operativos relevantes.
- En la práctica, la mayoría de las entidades del mercado español aplica un enfoque de cálculo marginal.

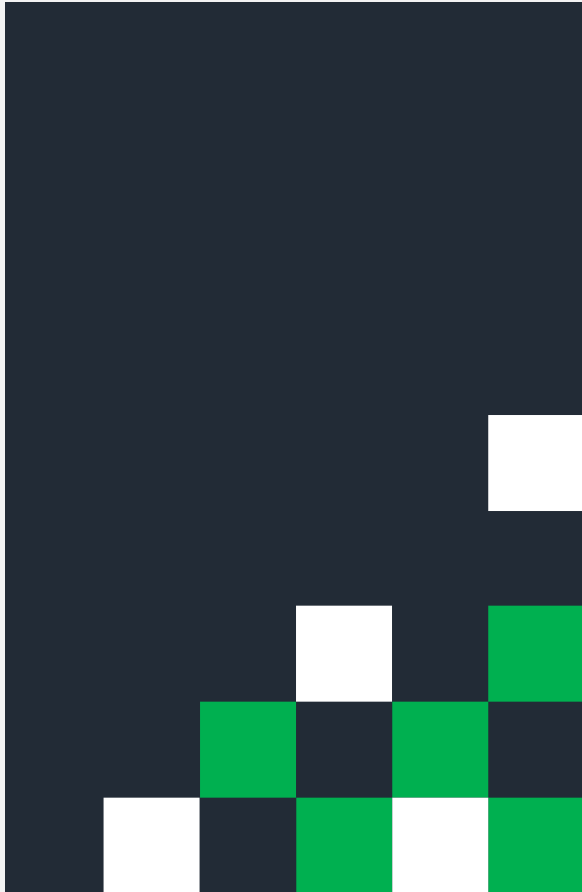
Caso práctico

Seguro Vida Universal



Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Definición del producto y escenarios analizados



Características del producto

- Producto Vida Universal
- Primas periódicas anuales
- Duración: 4 años
- Interés garantizado: 0,5%
- Recargo de gestión: 0,70% s/fondo
- Comisión: 0,10% s/primas
- Fallecimiento: fondo acumulado + capital adicional
- Supervivencia: fondo acumulado al vencimiento
- PB: rendimiento inversiones menos 70pb
- Nueva producción: 100.000 pólizas

Otras información

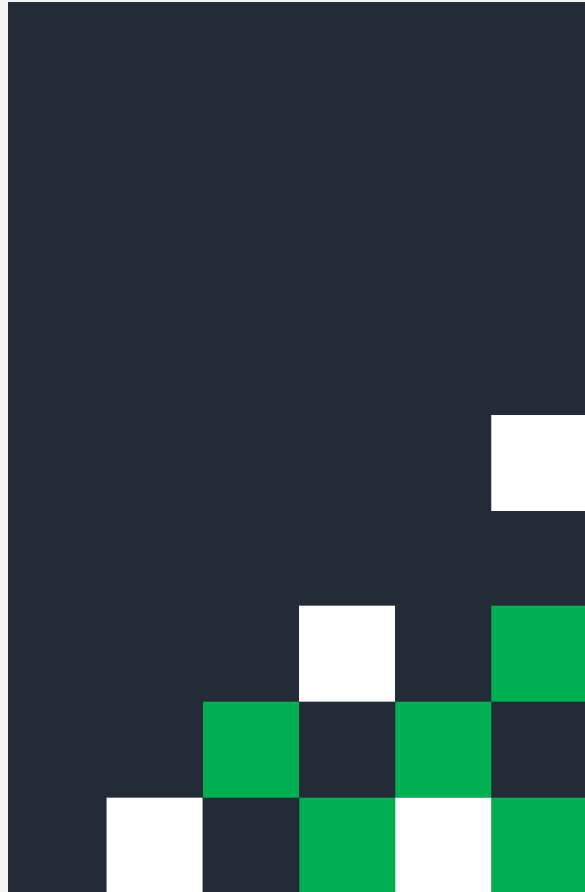
- Cartera con una única cohorte
- Se valora bajo BBA y VFA.
- Por simplificación asumimos que el activo 100% invertido en tesorería (valor contable = valor mercado)
- Aplicación de la opción contable OCI (Otro Resultado Integral).

Hipótesis *reconocimiento inicial*

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Tasa de fallecimiento: | 0.50% | 0.50% | 0.50% | 0.50% |
| Tasa de rescate: | 10.00% | 5.00% | 5.00% | 0.00% |
| Gastos adquisición s/prima: | 0.05% | 0.05% | 0.05% | 0.05% |
| Gastos administración (euros/poliza) | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Evolución de la cartera



Evolución de la cartera

2024:

- Fallecimientos inferiores a los esperados
- Rescates inferiores a los esperados
- Rentabilidad inversiones superior a la esperada: +1%

2025:

- Fallecimientos inferiores a los esperados
- Rescates superiores a los esperados;
- Rentabilidad inversiones superior a la esperada: +0.2%

2026:

- Fallecimientos inferiores a los esperados
- Rescates superiores a los esperados
- Rentabilidad inversiones superior a la esperada: +0.25%

2027:

- Fallecimientos superiores a los esperados
- Vencimiento de la pólizas al final de año.
- Rentabilidad inversiones superior a la esperada: +1%

Proyección inicial de la cartera

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|
| No Pólizas inicio | 100,000 | 89,550 | 84,647 | 80,013 |
| No Fallecidos | 500 | 448 | 423 | 400 |
| No Vencimientos | 0 | 0 | 0 | 79,613 |
| No Rescates | 9,950 | 4,455 | 4,211 | 0 |
| No Pólizas fin | 89,550 | 84,647 | 80,013 | 0 |

Evolución real de la cartera en cada cierre

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|
| No Pólizas inicio | 100,000 | 91,770 | 84,217 | 78,848 |
| No Fallecidos | 250 | 229 | 337 | 473 |
| No Vencimientos | 0 | 0 | 0 | 78,375 |
| No Rescates | 7,980 | 7,323 | 5,033 | 0 |
| No Pólizas fin | 91,770 | 84,217 | 78,848 | 0 |

Proyección esperada de la cartera en cada cierre

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------|---------|--------|--------|--------|
| No Pólizas inicio | 100,000 | 91,770 | 84,217 | 78,848 |
| No Fallecidos | 500 | 459 | 421 | 394 |
| No Vencimientos | 0 | 0 | 0 | 78,453 |
| No Rescates | 9,950 | 3,652 | 4,190 | 0 |
| No Pólizas fin | 89,550 | 87,659 | 79,606 | 0 |

Desviación entre pólizas esperadas y reales en cada cierre

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------|--------|--------|------|------|
| No Pólizas inicio | 0 | 0 | 0 | 0 |
| No Fallecidos | -250 | -229 | -84 | 79 |
| No Vencimientos | 0 | 0 | 0 | -79 |
| No Rescates | -1,970 | 3,671 | 843 | 0 |
| No Pólizas fin | 2,220 | -3,441 | -759 | 0 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Hipótesis de valoración

Hipótesis operativas

Hipótesis Best Estimate en el momento inicial (emisión)

| Hipótesis Best Estimate iniciales | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|
| Tasa de fallecimiento: | 0.50% | 0.50% | 0.50% | 0.50% |
| Tasa de rescate: | 10.00% | 5.00% | 5.00% | 0.00% |
| Gastos adquisición s/prima: | 0.05% | 0.05% | 0.05% | 0.05% |
| Gastos administración (euros/poliza) | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |

Hipótesis Best Estimate al cierre de 2024

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------|------|-------|-------|-------|
| Tasa de fallecimiento: | | 0.50% | 0.50% | 0.50% |
| Tasa de rescate: | | 4.00% | 4.00% | 0.00% |
| Gastos adquisición s/prima: | | 0.05% | 0.05% | 0.05% |
| Gastos administración (euros/poliza) | | 0.50 | 0.50 | 0.50 |

Hipótesis Best Estimate al cierre de 2025

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------|------|------|-------|-------|
| Tasa de fallecimiento: | | | 0.50% | 0.50% |
| Tasa de rescate: | | | 5.00% | 0.00% |
| Gastos adquisición s/prima: | | | 0.05% | 0.05% |
| Gastos administración (euros/poliza) | | | 0.50 | 0.50 |

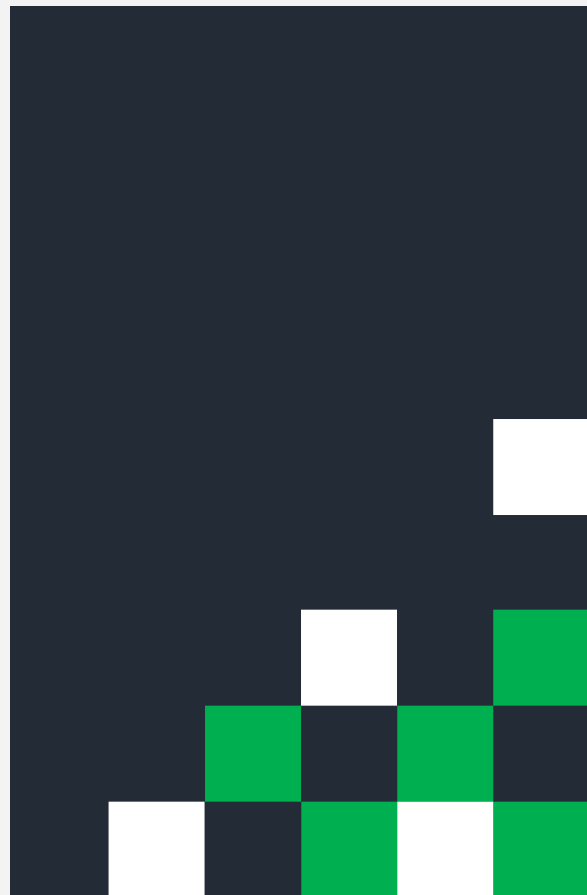
Hipótesis Best Estimate al cierre de 2026

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------------------|------|------|------|-------|
| Tasa de fallecimiento: | | | | 0.50% |
| Tasa de rescate: | | | | 0.00% |
| Gastos adquisición s/prima: | | | | 0.05% |
| Gastos administración (euros/poliza) | | | | 0.50 |

Hipótesis económicas

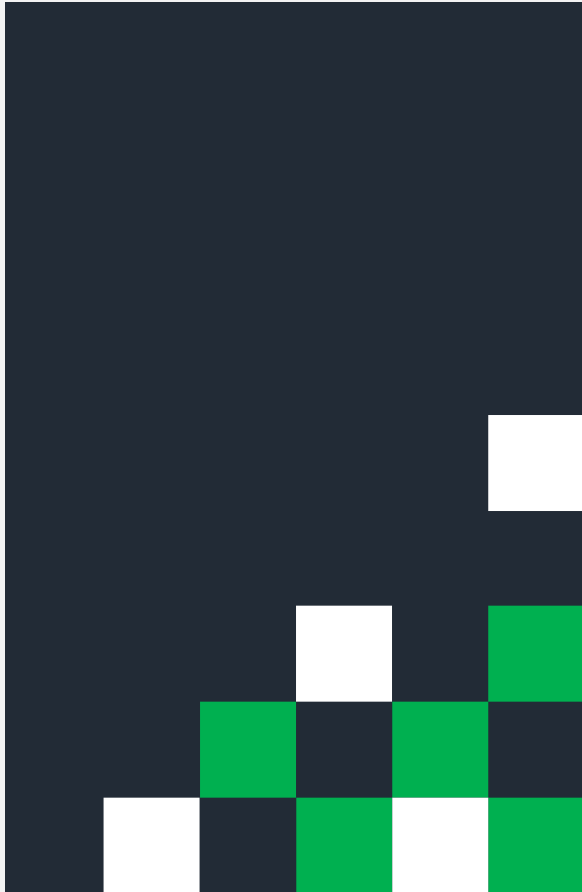
Hipótesis económicas: tipos forward a 1 año a cada cierre

| F. Cierre / F. Descuento | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Reconocimiento Inicial | 2.00% | 4.01% | 6.03% | 8.06% |
| 2024 | | 3.75% | 5.26% | 6.01% |
| 2025 | | | 3.75% | 6.27% |
| 2026 | | | | 4.50% |



Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Reconocimiento inicial



- El cálculo del valor actual de los flujos de efectivo (PVFC) y el ajuste de riesgo (RA) es común a ambos modelos, dando lugar al mismo margen de servicio contractual (CSM) bajo ambos modelos:
- Los flujos de efectivo esperados se proyectan en base al rendimiento de las inversiones ajustado por riesgo (valoración *risk neutral*). Es decir, sin incorporar primas de riesgo.

Valor actual flujos de efectivo (PVFC)

| PVFC BEL | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|-----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Primas | 10,000.0 | 8,955.0 | 8,464.7 | 8,001.3 |
| Comisiones | 10.0 | 9.0 | 8.5 | 8.0 |
| Gastos Adquisición | 5.0 | 4.5 | 4.2 | 4.0 |
| Gastos Administración | 50.0 | 44.8 | 42.3 | 40.0 |
| Fallecimiento (c. seguro) | 50.0 | 44.8 | 42.3 | 40.0 |
| Fallecimiento (c. inversión) | 49.8 | 91.2 | 134.1 | 177.4 |
| Rescate | 991.0 | 907.8 | 1,334.1 | 0.0 |
| Vencimiento | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 35,306.4 |
| Total primas | 10,000.0 | 8,955.0 | 8,464.7 | 8,001.3 |
| Total gastos y prestaciones | 1,155.8 | 1,102.1 | 1,565.5 | 35,575.8 |
| PVFC - PV primas | 33,871.3 | | | |
| PVFC - PV gastos y prestaciones | 32,831.9 | | | |
| PVFC BEL (punto de venta) | -1,039.4 | | | |

Ajuste de Riesgo (RA)

| Ajuste de riesgo (RA) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-----------------------------|--------------|------|------|------|
| Flujos del ajuste de riesgo | 50.0 | 44.8 | 42.3 | 40.0 |
| Ajuste de riesgo | 177.1 | | | |

Margen de Servicio Contractual (CSM) inicial

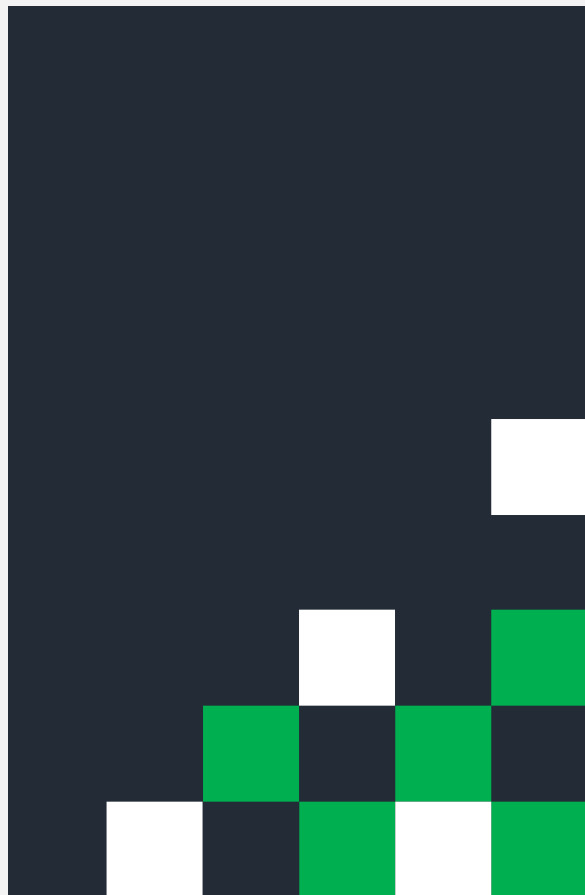
| Margen de Servicio Contractual (CSM) | |
|--------------------------------------|--------------|
| CSM inicial | 862.3 |

Nota #1: por simplificación el ejemplo no considera TVFOG

Nota #2: el RA se calcula de forma simplificada sin considerar efecto financiero.

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cálculo del CSM en mediciones posteriores



- En cada cierre, el CSM parte de su valor en libros y se ajusta por cambios ligados a servicios futuros.
- Los ajustes varían según el modelo aplicado:
 - BBA: el CSM absorbe cambios no económicos; los económicos van a P&L o Patrimonio (OCI).
 - VFA: el CSM se ajusta por la participación de la entidad en los activos subyacentes (con posibilidad de aplica OCI).
- En ambos modelos, el CSM se libera a resultados según el patrón de unidades de cobertura.

Valoración del CSM en cierres posteriores bajo BBA

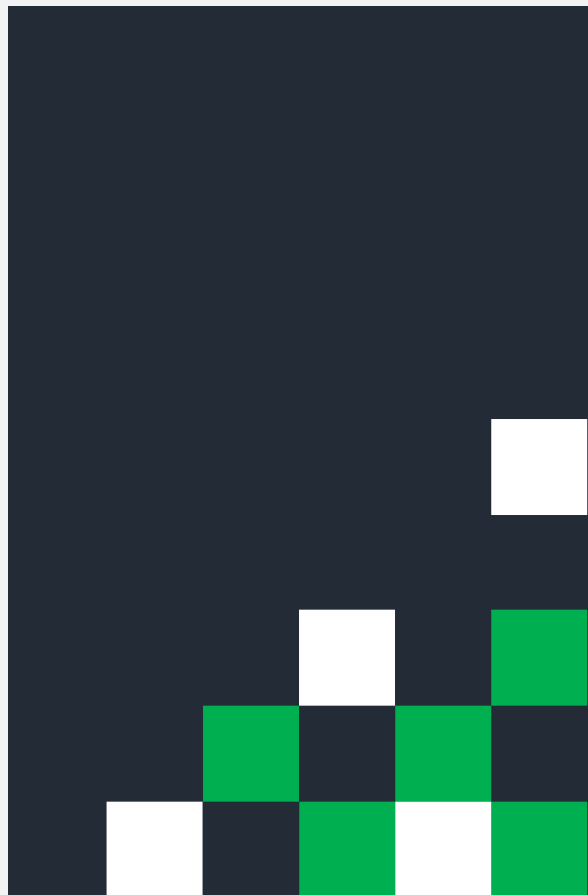
| CSM - BBA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Saldo inicial | 862.3 | 584.5 | 328.6 | 134.8 |
| Intereses acreditados a la tasa inicial (locked-in rate) | 17.2 | 23.4 | 19.8 | 10.9 |
| Ajuste primas y gastos adquisición (actual vs expected) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Ajuste por variación en componentes de inversión (NDIC) | 213.0 | -706.0 | -239.9 | -32.4 |
| Ajuste PVFC por cambio en experiencia | -285.4 | 609.2 | 168.6 | 0.0 |
| Ajuste PVFC por cambio en hipótesis operativas | 11.8 | -10.4 | 0.0 | 0.0 |
| Ajuste RA por servicios futuros | -4.5 | 3.8 | 0.4 | 0.0 |
| CSM antes de liberación | 814.4 | 504.5 | 277.4 | 113.3 |
| Liberación del periodo (servicios prestados) | -229.9 | -175.9 | -142.6 | -113.3 |
| Saldo final | 584.5 | 328.6 | 134.8 | 0.0 |

Valoración del CSM en cierres posteriores bajo VFA

| CSM - VFA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Saldo inicial | 862.3 | 695.9 | 471.4 | 251.2 |
| Movimiento esperado activos | 8,918.6 | 8,675.8 | 7,505.4 | -24,566.5 |
| Movimiento esperado pasivos | 9,023.5 | 8,885.1 | 7,826.1 | -24,140.7 |
| Roll Forward (beneficio esperado) | -104.8 | -209.2 | -320.7 | -425.8 |
| Ajustes por servicios pasados o del periodo | 126.6 | 246.3 | 348.8 | 445.0 |
| Resultado del ejercicio real | 151.6 | 269.2 | 357.2 | 437.1 |
| Flujos efectivo relacionados con el servicio prestado | -25.0 | -22.9 | -8.4 | 7.9 |
| Ajustes por servicios futuros | 43.8 | -25.9 | 2.9 | 0.0 |
| Cambios en el valor de los activos subyacentes | 312.0 | -669.4 | -176.0 | 0.0 |
| Cambios PVFC | -263.6 | 639.6 | 178.5 | 0.0 |
| (+) Cambio por experiencia variance | -285.4 | 639.9 | 172.7 | 0.0 |
| (+) Cambio por hipótesis operativas | 11.8 | -4.3 | 0.0 | 0.0 |
| (+) Cambio en hipótesis económicas | 9.9 | 4.1 | 5.8 | 0.0 |
| Cambios CSM por servicios futuros de RA | -4.5 | 3.8 | 0.4 | 0.0 |
| Saldo antes de liberación | 927.9 | 707.0 | 502.4 | 270.4 |
| Liberación del periodo (servicios prestados) | -232.0 | -235.7 | -251.2 | -270.4 |
| Saldo final | 695.9 | 471.4 | 251.2 | 0.0 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cálculo del CSM en mediciones posteriores



- Bajo el VFA, el movimiento del CSM del periodo antes de liberación es muy superior, al recoger todos los cambios que se han producido en la participación de la entidad sobre los activos subyacentes (esto es, incluyendo también los cambios en la participación debido a los movimientos del entorno económico)
- Bajo el BBA, el movimiento del CSM forman parte del resultado financiero

Movimiento CSM antes de liberación

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| CSM inicial | 862.3 | 584.5 | 328.6 | 134.8 | 1,910.2 |
| CSM final antes de liberación | 814.4 | 504.5 | 277.4 | 113.3 | 1,709.7 |
| Movimiento BBA | - 47.9 | - 80.0 | - 51.1 | - 21.5 | - 200.5 |

| | | | | | |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|
| CSM inicial | 862.3 | 695.9 | 471.4 | 251.2 | 2,280.8 |
| CSM final antes de liberación | 927.9 | 707.0 | 502.4 | 270.4 | 2,407.7 |
| Movimiento VFA | 65.6 | 11.1 | 31.0 | 19.2 | 127.0 |

| | | | | | |
|-------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Diferencia VFA vs. BBA | 113.5 | 91.1 | 82.1 | 40.7 | 327.5 |
|-------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|

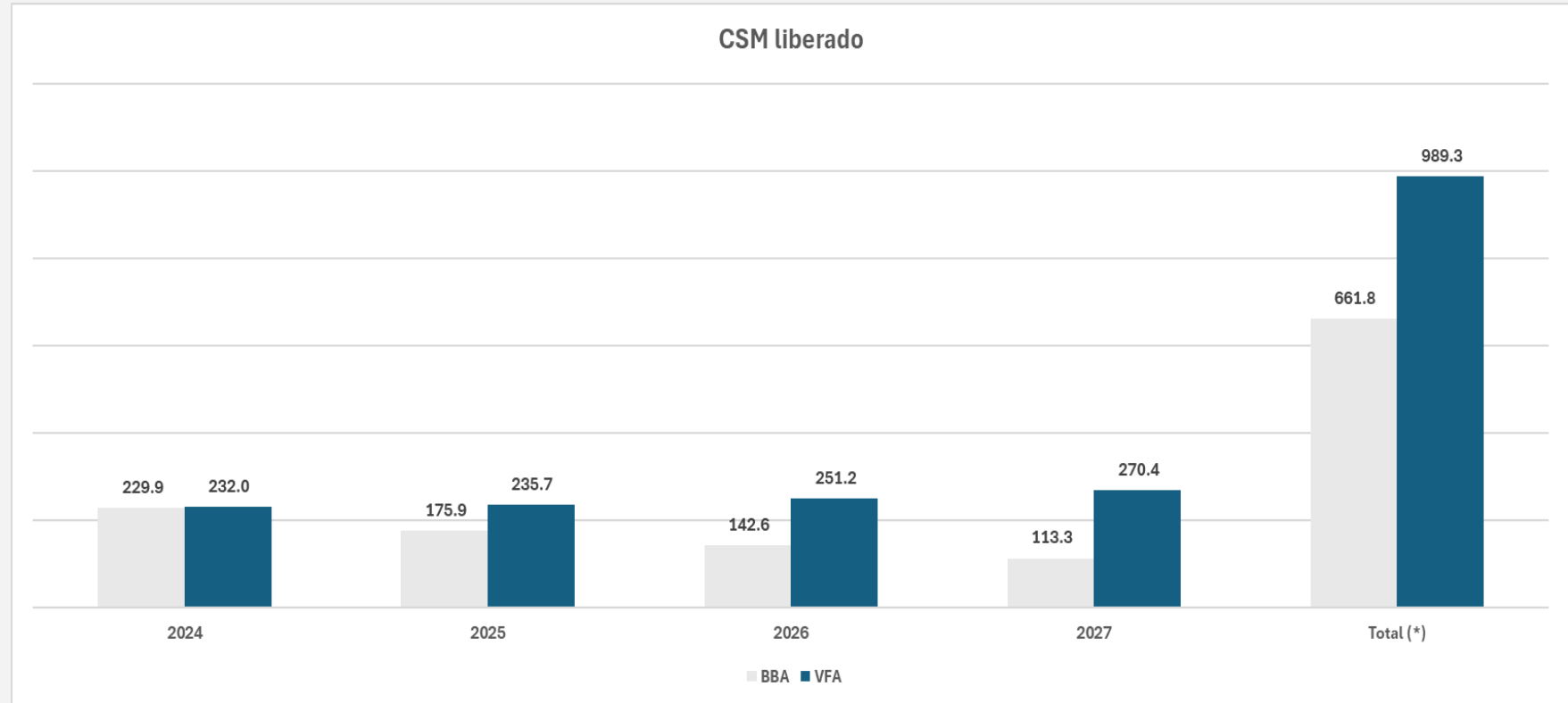
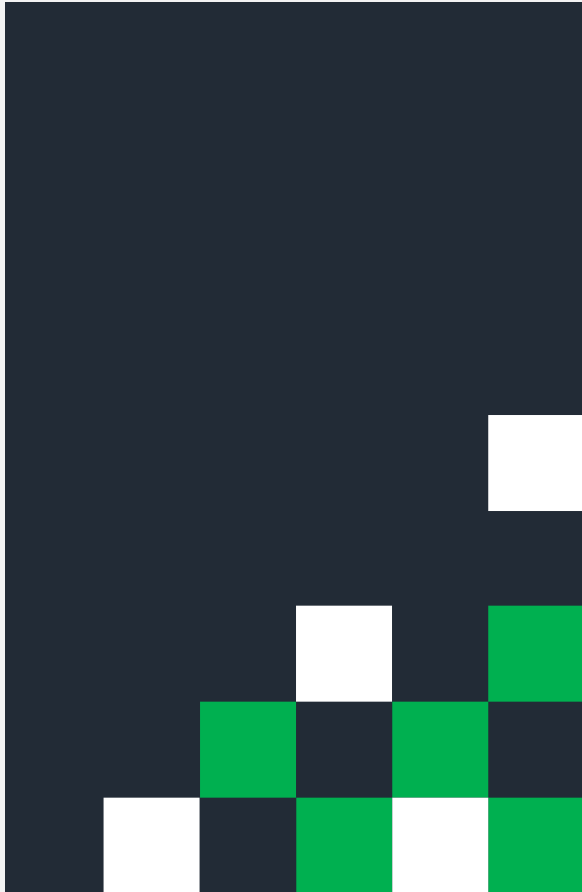
Comparativa de resultado financiero

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|--------------------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Resultado financiero BBA | 103.5 | - 203.1 | 146.4 | 573.4 | 327.5 |
| Resultado financiero VFA | - | - | - | - | - |
| Diferencia | - 103.5 | 203.1 | 146.4 | - 573.4 | - 327.5 |

(*) Suma aritmética. No incluye descuento

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cálculo del CSM en mediciones posteriores



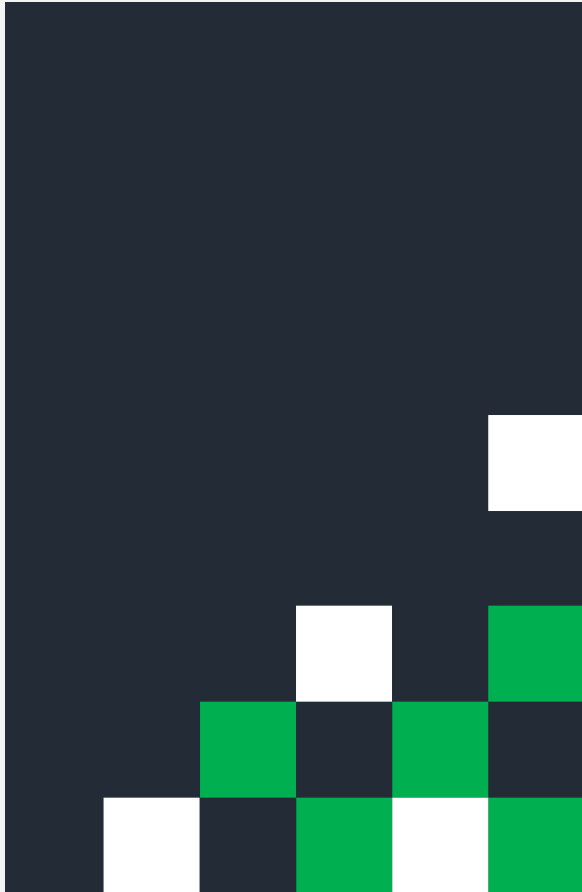
Liberación de CSM en cada cierre

| Liberación CSM | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|----------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| BBA | 229.9 | 175.9 | 142.6 | 113.3 | 661.8 |
| VFA | 232.0 | 235.7 | 251.2 | 270.4 | 989.3 |

(*) Suma aritmética. No incluye descuento

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cuenta de Resultados

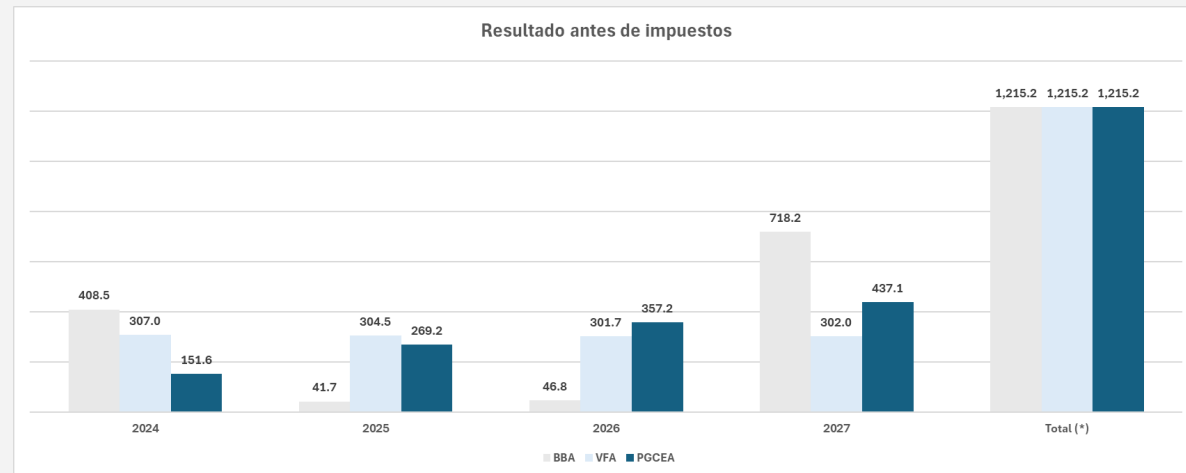


- El resultado total obtenido a lo largo de toda la vida de la cartera es el mismo, tanto si se aplica el modelo general (BBA), como el modelo de comisión variable (VFA) o el plan contable actual (PGCEA).
- Por tanto, aunque el importe total del resultado generado por esta cartera no depende de la normativa contable utilizada, sí existen diferencias relevantes en cuánto y en qué momento se reconoce el resultado a lo largo del tiempo:

Comparativa de resultados antes de impuestos (sin descontar)

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| BBA | 408.5 | 41.7 | 46.8 | 718.2 | 1,215.2 |
| VFA | 307.0 | 304.5 | 301.7 | 302.0 | 1,215.2 |
| PGCEA | 151.6 | 269.2 | 357.2 | 437.1 | 1,215.2 |

(*) Resultado total agregado sin descontar



Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cuenta de Resultados: Contabilidad Local (PGCEA)

Cuenta de resultados bajo PGCEA

| Cuenta Resultados PGCEA IFRS4 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| (+) Primas | 10,000.0 | 9,177.0 | 8,421.7 | 7,884.8 | 35,483.5 |
| (+) Ingresos financieros | 300.0 | 727.1 | 1,026.4 | 1,492.8 | 3,546.2 |
| (-) Comisiones | 10.0 | 9.2 | 8.4 | 7.9 | 35.5 |
| (-) Gastos Adquisición | 5.0 | 4.6 | 4.2 | 3.9 | 17.7 |
| (-) Gastos Administración | 50.0 | 45.9 | 42.1 | 39.4 | 177.4 |
| (-) Fallecimiento (c. seguro) | 25.0 | 22.9 | 33.7 | 47.3 | 128.9 |
| (-) Fallecimiento (c. inversión) | 25.1 | 47.0 | 105.0 | 200.4 | 377.5 |
| (-) Rescate | 802.7 | 1,498.9 | 1,568.1 | 0.0 | 3,869.6 |
| (-) Vencimiento | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 33,207.9 | 33,207.9 |
| (+/-) Var. Reserva | 9,230.6 | 8,006.5 | 7,329.4 | -24,566.5 | 0.0 |
| = Resultado antes de impuestos | 151.6 | 269.2 | 357.2 | 437.1 | 1,215.2 |
| (-) Impuesto sobre beneficios | -37.9 | -67.3 | -89.3 | -109.3 | -303.8 |
| = Resultado neto del ejercicio | 113.7 | 201.9 | 267.9 | 327.8 | 911.4 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cuenta de Resultados: IFRS17

Cuenta de resultados bajo BBA

| Cuenta de Resultados IFRS 17 - BBA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|--|--------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| (+) Ingresos por servicios de seguro | 389.9 | 322.8 | 277.4 | 239.5 | 1,229.5 |
| → Siniestros y gastos esperados | 110.0 | 100.9 | 92.6 | 86.7 | 390.3 |
| → Liberación del ajuste de riesgo del periodo | 50.0 | 45.9 | 42.1 | 39.4 | 177.4 |
| → CSM reconocido por servicios prestados | 229.9 | 175.9 | 142.6 | 113.3 | 661.8 |
| → Recuperación componente de pérdida (LCR) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Asignación de gastos de adquisición al periodo | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (-) Gastos del servicio de seguros | -85.0 | -78.0 | -84.2 | -94.6 | -341.8 |
| → Siniestralidad incurrida y gastos atribuibles | -85.0 | -78.0 | -84.2 | -94.6 | -341.8 |
| → Cambios por servicios pasados (ajustes LIC) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Pérdidas y reversiones de pérdidas en contratos onerosos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Recuperación componente de pérdida (LCR) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Gastos de adquisición amortizados | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado del servicio de seguro directo | 304.9 | 244.8 | 193.2 | 144.8 | 887.7 |
| (-) Prima de reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (+) Comisiones reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (+) Recuperaciones de reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado del Reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado del seguro (neto de reaseguro) | 304.9 | 244.8 | 193.2 | 144.8 | 887.7 |
| (+) Ingresos financieros | 300.0 | 727.1 | 1,026.4 | 1,492.8 | 3,546.2 |
| (-) Gastos financieros por seguros | -196.5 | -930.2 | -1,172.7 | -919.4 | -3,218.7 |
| → Intereses acreditados en PVFP (efectivo) | -179.2 | -906.8 | -1,152.9 | -908.5 | -3,147.4 |
| → Intereses acreditados en RA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Intereses acreditados en CSM (locked-in) | -17.2 | -23.4 | -19.8 | -10.9 | -71.4 |
| ± Resultado financiero | 103.5 | -203.1 | -146.4 | 573.4 | 327.5 |
| (-) Gastos no atribuibles | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado antes de impuestos | 408.5 | 41.7 | 46.8 | 718.2 | 1,215.2 |
| (-) Impuesto sobre beneficios | -102.1 | -10.4 | -11.7 | -179.6 | -303.8 |
| = Resultado neto del ejercicio | 306.4 | 31.2 | 35.1 | 538.7 | 911.4 |

Cuenta de resultados bajo VFA

| Cuenta de Resultados IFRS 17 - VFA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| (+) Ingresos por servicios de seguro | 392.0 | 382.5 | 385.9 | 396.6 | 1,557.0 |
| → Siniestros y gastos esperados | 110.0 | 100.9 | 92.6 | 86.7 | 390.3 |
| → Liberación del ajuste de riesgo del periodo | 50.0 | 45.9 | 42.1 | 39.4 | 177.4 |
| → CSM reconocido por servicios prestados | 232.0 | 235.7 | 251.2 | 270.4 | 989.3 |
| → Recuperación componente de pérdida (LCR) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Asignación de gastos de adquisición al periodo | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (-) Gastos del servicio de seguros | -85.0 | -78.0 | -84.2 | -94.6 | -341.8 |
| → Siniestralidad incurrida y gastos atribuibles | -85.0 | -78.0 | -84.2 | -94.6 | -341.8 |
| → Cambios por servicios pasados (ajustes LIC) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Pérdidas y reversiones de pérdidas en contratos onerosos | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Recuperación componente de pérdida (LCR) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| → Gastos de adquisición amortizados | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado del servicio de seguro directo | 307.0 | 304.5 | 301.7 | 302.0 | 1,215.2 |
| (-) Prima de reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (+) Comisiones reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (+) Recuperaciones de reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado del Reaseguro | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado del seguro (neto de reaseguro) | 307.0 | 304.5 | 301.7 | 302.0 | 1,215.2 |
| (+) Ingresos financieros | 300.0 | 727.1 | 1,026.4 | 1,492.8 | 3,546.2 |
| (+) Cambios de valor de los activos contra P&L | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (-) Variación underlying items seguro | -300.0 | -727.1 | -1,026.4 | -1,492.8 | -3,546.2 |
| (-) Dissagregation option | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ± Resultado financiero | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| (-) Gastos no atribuibles | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| = Resultado antes de impuestos | 307.0 | 304.5 | 301.7 | 302.0 | 1,215.2 |
| (-) Impuesto sobre beneficios | -76.7 | -76.1 | -75.4 | -75.5 | -303.8 |
| = Resultado neto del ejercicio | 230.2 | 228.4 | 226.3 | 226.5 | 911.4 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Cuenta de Resultados: descomposición del resultado

- El resultado del ejercicio, bajo el modelo general (BBA) y el modelo de comisión variable (VFA), lo podemos desglosar atendiendo a:
 - Liberación del Margen de Servicio Contractual (CSM):
 - Liberación del Ajuste de Riesgo (AR)
 - Resultado financiero/inversiones
 - Desviaciones en siniestralidad y gastos del periodo
- La diferencia en el resultado reconocido en cada cierre contable se explica principalmente por el distinto patrón de liberación del Margen de Servicio Contractual (CSM).

| Descomposición del resultado (BBA) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|---|--------------|-------------|-------------|--------------|------------------|
| Liberación CSM | 229.9 | 175.9 | 142.6 | 113.3 | 661.8 |
| Liberación AR | 50.0 | 45.9 | 42.1 | 39.4 | 177.4 |
| Desviación siniestralidad esperada | 25.0 | 22.9 | 8.4 | - 7.9 | 48.5 |
| Resultado Financiero | 103.5 | - 203.1 | - 146.4 | 573.4 | 327.5 |
| Resultado Total | 408.5 | 41.7 | 46.8 | 718.2 | 1,215.2 |

| Descomposición del resultado (VFA) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | Total (*) |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|
| Liberación CSM | 232.0 | 235.7 | 251.2 | 270.4 | 989.3 |
| Liberación AR | 50.0 | 45.9 | 42.1 | 39.4 | 177.4 |
| Desviación siniestralidad esperada | 25.0 | 22.9 | 8.4 | - 7.9 | 48.5 |
| Resultado Financiero | - | - 0.0 | - 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Resultado Total | 307.0 | 304.5 | 301.7 | 302.0 | 1,215.2 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Balance: Patrimonio + Provisiones Técnicas | Neto de impuestos

| Partidas de Balance - modelo BBA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Patrimonio | 316.3 | 641.8 | 905.3 | 911.4 |
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | 0.0 | 306.4 | 337.6 | 372.7 |
| Resultado del periodo neto de impuestos | 306.4 | 31.2 | 35.1 | 538.7 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| PVFC BEL | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| RA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Provisiones Técnicas | 8,963.8 | 16,903.6 | 24,314.9 | 0.0 |
| Provisión para Cobertura Restante | 8,963.8 | 16,903.6 | 24,314.9 | 0.0 |
| PVFC BEL | 8,247.7 | 16,493.1 | 24,140.7 | 0.0 |
| RA | 131.6 | 81.9 | 39.4 | 0.0 |
| CSM | 584.5 | 328.6 | 134.8 | 0.0 |
| Total | 9,280.1 | 17,545.3 | 25,220.3 | 911.4 |

| Partidas de Balance - modelo VFA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Patrimonio | 230.2 | 458.6 | 684.9 | 911.4 |
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | 0.0 | 230.2 | 458.6 | 684.9 |
| Resultado del periodo neto de impuestos | 230.2 | 228.4 | 226.3 | 226.5 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Provisiones Técnicas | 9,075.2 | 17,046.4 | 24,431.3 | 0.0 |
| Provisión para Cobertura Restante | 9,075.2 | 17,046.4 | 24,431.3 | 0.0 |
| PVFC BEL | 8,247.7 | 16,493.1 | 24,140.7 | 0.0 |
| RA | 131.6 | 81.9 | 39.4 | 0.0 |
| CSM | 695.9 | 471.4 | 251.2 | 0.0 |
| Total | 9,305.4 | 17,505.0 | 25,116.2 | 911.4 |

- El **patrimonio** de la compañía al vencimiento de la cartera es el mismo. Sin embargo, la evolución del patrimonio a lo largo de los distintos cierres contables difiere reflejando el diferente resultado reconocido bajo cada modelo.
- Las **provisiones técnicas** al cierre de cada ejercicio varía dependiendo de modelo de valoración utilizado.

La diferencia entre las distintas provisiones constituidas al cierre de cada ejercicio viene explicado por el diferente importe de Margen de Servicio Contractual.

| Partidas de Balance - PGCEA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Patrimonio | 113.7 | 315.6 | 583.5 | 911.4 |
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | 0.0 | 113.7 | 315.6 | 583.5 |
| Resultado del periodo neto de impuestos | 113.7 | 201.9 | 267.9 | 327.8 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Provisiones Técnicas | 9,230.6 | 17,237.0 | 24,566.5 | 0.0 |
| Provisiones técnicas | 9,230.6 | 17,237.0 | 24,566.5 | 0.0 |
| Total | 9,344.3 | 17,552.7 | 25,150.0 | 911.4 |

Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Balance: Patrimonio + Provisiones Técnicas | Bruto de Impuestos

| Partidas de Balance - modelo BBA Bruto impuestos | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Patrimonio | 418.4 | 754.3 | 1,029.6 | 1,215.2 |
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | 0.0 | 408.5 | 450.1 | 496.9 |
| Resultado del periodo bruto de impuestos | 408.5 | 41.7 | 46.8 | 718.2 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| PVFC BEL | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| RA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Provisiones Técnicas | 8,963.8 | 16,903.6 | 24,314.9 | 0.0 |
| ción para Cobertura Restante | 8,963.8 | 16,903.6 | 24,314.9 | 0.0 |
| PVFC BEL | 8,247.7 | 16,493.1 | 24,140.7 | 0.0 |
| RA | 131.6 | 81.9 | 39.4 | 0.0 |
| CSM | 584.5 | 328.6 | 134.8 | 0.0 |
| Total | 9,382.2 | 17,657.9 | 25,344.5 | 1,215.2 |

| Partidas de Balance - modelo VFA Bruto impuestos | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Patrimonio | 307.0 | 611.5 | 913.2 | 1,215.2 |
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | 0.0 | 307.0 | 611.5 | 913.2 |
| Resultado del periodo bruto de impuestos | 307.0 | 304.5 | 301.7 | 302.0 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Provisiones Técnicas | 9,075.2 | 17,046.4 | 24,431.3 | 0.0 |
| ón para Cobertura Restante | 9,075.2 | 17,046.4 | 24,431.3 | 0.0 |
| PVFC BEL | 8,247.7 | 16,493.1 | 24,140.7 | 0.0 |
| RA | 131.6 | 81.9 | 39.4 | 0.0 |
| CSM | 695.9 | 471.4 | 251.2 | 0.0 |
| Total | 9,382.2 | 17,657.9 | 25,344.5 | 1,215.2 |

- La suma del **patrimonio bruto de impuestos** y de las **provisiones técnicas** debe ser el mismo bajo ambos modelos. Esto se debe a que no se considera el pago de impuestos, y por tanto, el importe de los mismos, en comparación con la evolución del importe total de ambas partidas del balance, se mantiene en la entidad.

| Partidas de Balance - PGCEA Bruto impuestos | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Patrimonio | 151.6 | 420.8 | 778.0 | 1,215.2 |
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | 0.0 | 151.6 | 420.8 | 778.0 |
| Resultado del periodo bruto de impuestos | 151.6 | 269.2 | 357.2 | 437.1 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Provisiones Técnicas | 9,230.6 | 17,237.0 | 24,566.5 | 0.0 |
| Provisiones técnicas | 9,230.6 | 17,237.0 | 24,566.5 | 0.0 |
| Total | 9,382.2 | 17,657.9 | 25,344.5 | 1,215.2 |

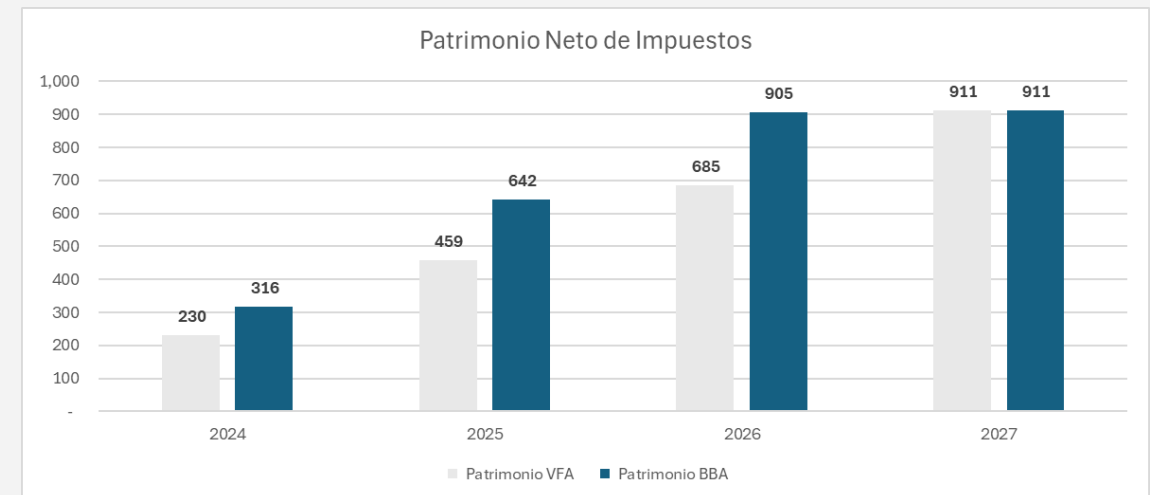
Caso Práctico: Valoración producto Vida Universal

Otro Resultado Integral (OCI)

- En nuestro ejemplo, asumimos que la inversión está compuesta al 100% por tesorería. Por simplificación, no se consideran cambios en el valor de mercado del activo.
- Este supuesto tiene los siguientes efectos:
 - Modelo BBA
 - La aplicación de la opción OCI en el pasivo permite eliminar la volatilidad en la cuenta de resultados, ya que los cambios en el PVFC derivados del entorno económico se registran en OCI.
 - No obstante, esta volatilidad se traslada al patrimonio, por el lado del pasivo.
 - Modelo VFA
 - El propio diseño del modelo neutraliza la volatilidad en la cuenta de resultados provocada por cambios del entorno económico.
 - Al no haber cambios en el valor de mercado del activo que impacten en patrimonio, y aplicar el “mirror OCI”, tampoco se reconocen en patrimonio derivados del pasivo

| BBA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | - | 306.4 | 337.6 | 372.7 |
| Resultado del periodo neto de impuestos | 306.4 | 31.2 | 35.1 | 538.7 |
| Cambios valor mercado activo | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| <i>OCI activo</i> | - | - | - | - |
| <i>OCI pasivo</i> | 9.9 | 304.2 | 532.6 | 0.0 |
| Patrimonio BBA | 316.3 | 641.8 | 905.3 | 911.4 |

| VFA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Resultado acumulado de ejercicios anteriores | - | 230.2 | 458.6 | 684.9 |
| Resultado del periodo neto de impuestos | 230.2 | 228.4 | 226.3 | 226.5 |
| Otro Resultado Integral (OCI) | - | - | - | - |
| <i>OCI activo</i> | - | - | - | - |
| <i>OCI pasivo ("mirror OCI")</i> | - | - | - | - |
| Patrimonio VFA | 230.2 | 458.6 | 684.9 | 911.4 |



Q&A



Gracias

Javier Muñoz

javier.munoz@milliman.com

+ 686 97 23 88