

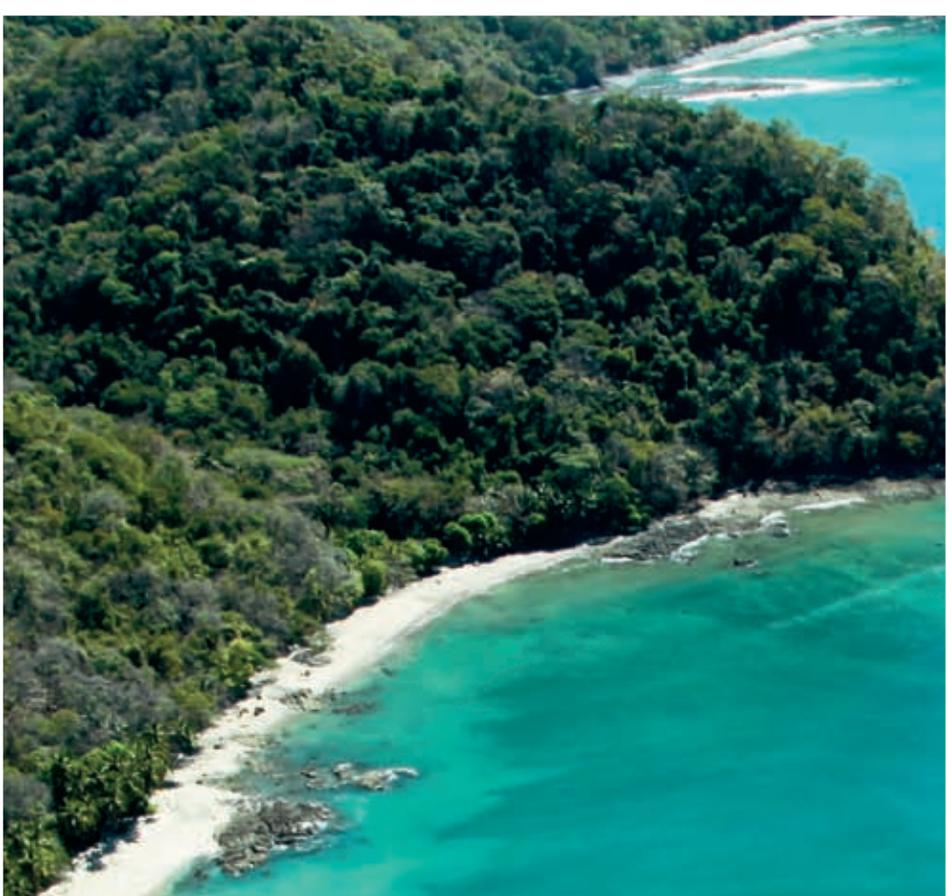


Solidez, Arraigo y Visión de Futuro

GRUPO
ASSA

Reporte Anual 2015

GRUPO
assa



Bahía Ballena, Costa Rica



Contenido

- 05** Grupo ASSA
- 07** Mensaje del Presidente
- 16** ASSA Compañía Tenedora
- 24** ASSA Panamá
- 32** ASSA El Salvador
- 35** ASSA Nicaragua
- 39** ASSA Costa Rica
- 44** Grupo BDF
- 50** La Hipotecaria Holding
- 60** Estados Financieros





G R U P O
assa

Casco Antiguo Ciudad de Panamá



Stanley A. Motta C.

Presidente de la Junta Directiva
Grupo ASSA, S.A.

Mensaje del Presidente

Estimados Accionistas,

Ha concluido satisfactoriamente otro año más, por lo que me siento complacido de dirigirme a ustedes y compartirles los puntos más relevantes acerca del desempeño operativo y financiero de nuestro grupo, donde una vez más, hemos demostrado nuestro liderazgo, compromiso y dinamismo en cada uno de nuestros segmentos de negocios.

Cerramos otro año record consecutivo con una utilidad neta correspondiente a nuestra parte mayoritaria de B/.51,554,189. Nuestra utilidad neta por acción, basada en el promedio ponderado de las acciones en circulación fue de B/.5.15, reflejando un leve incremento de un punto porcentual con relación al año anterior. Los activos totales presentaron un crecimiento de 11.8%, totalizando B/.2,283,713,020 y nuestro patrimonio total cerró en B/.832,099,471, fortaleciéndose con un crecimiento de 2.6% con respecto al año 2014; y sobre el cual B/.758,588,668 le corresponde a los accionistas de Grupo ASSA.

Las fluctuaciones en los valores razonables de algunas inversiones, producto del comportamiento de los mercados internacionales y de factores externos propios de la situación de las economías, han tenido un efecto negativo sobre las reservas en el patrimonio por un total de B/.22,907,480. Sin embargo este efecto se mitiga a través de los resultados de nuestras actividades operativas las cuales generan un impacto positivo reflejado en el fortalecimiento del patrimonio total.

Seguimos manteniendo un portafolio de inversiones muy sólido, siendo nuestras posiciones principales BG Financial Group, Inc. y Empresa General de Inversiones, S.A. Ambas mantuvieron precios cotizados en la Bolsa de Valores de Panamá al cierre del mismo período por B/.62.50 y B/.86.20 respectivamente, y junto con otras inversiones, le representaron a Grupo ASSA, ingresos por dividendos por un total de B/. 17,039,077, 5.8% más que en el año 2014. Los ingresos por dividendos de éstas, y otras inversiones bajo Grupo ASSA, constituyen el 28.5% de la utilidad total al final del año.

Nuestros segmentos operativos presentaron muy buenos resultados, sobre los cuales les puedo compartir lo siguiente:

ASSA Compañía Tenedora, S.A., nuestra subsidiaria dedicada al negocio de seguros, contribuyó a las utilidades consolidadas del grupo en un 34.3%, y en un 42% para efectos de la parte mayoritaria. ASSA Compañía Tenedora, bajo el liderazgo de Eduardo Fábrega A., es la dueña del 99.98% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Panamá); del 100% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Costa Rica); y del 98.6% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Nicaragua). Nuestras operaciones de seguros en El Salvador, están compuestas por un capital accionario de 99% de ASSA Compañía de Seguros, S.A. (Panamá) y 1% de ASSA Compañía Tenedora, S.A.

Las primas facturadas a nivel regional alcanzaron los B/.329,623,167, mostrando un sólido crecimiento de 13.4% en comparación al año anterior, y manteniendo a ASSA entre las 3 principales operaciones de seguros en Centroamérica. Cabe señalar que en el mercado panameño, ASSA ocupó el primer lugar del mercado en primas suscritas.

AM Best calificadora especializada en seguros y reaseguros, mantuvo la calificación de A (Excelente) para ASSA Compañía de Seguros, S.A., así como la calificación de A- (Excelente) para las reaseguradoras de ASSA, Lion Reinsurance Company, Ltd., registrada en las Islas Bermudas y Reaseguradora América SPC, Ltd, registrada en las Islas Caimán.

El año 2015 ha sido especialmente importante, ya que hemos dado un paso crucial para la expansión en nuestro segmento de negocios de seguros, que consistió en la firma de un acuerdo para la adquisición del 100% de las operaciones de seguros de American International Group, Inc. (AIG) en Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá. Con esta adquisición, ASSA estará posicionada como líder en todo Centroamérica, a través de su presencia en todos los mercados, y con una mayor participación en Panamá y El Salvador, donde complementaremos de forma rentable y eficiente las operaciones existentes.

La expansión del negocio de seguros en Centroamérica, viene de la mano con otra buena noticia. ASSA Compañía Tenedora, S.A., expandió su capital accionario e incorporó a la familia Schildknecht Cohen como nuevos socios, quienes estarán brindando su vasta experiencia

y conocimientos orientados principalmente al manejo de los negocios en los mercados del triángulo norte (Guatemala, Honduras y El Salvador).

Se dio cumplimiento al contrato de suscripción de acciones a través del cual se incrementó el capital de nuestra anterior inversión en asociada en Bogotá Colombia, conocida como Cardinal Compañía de Seguros, S.A., a favor de JMalucelli Latam S.A., sociedad conformada por The Travelers Companies, Inc. (NYSE:TRV) y JMalucelli. Como consecuencia de este contrato se reduce nuestra participación al 19.7%, teniendo ahora como socios a las principales aseguradoras de fianzas en Estados Unidos y Brasil en el mercado colombiano, ahora con mayor capacidad de suscripción y reaseguro, y potencial de crecimiento y oportunidades de negocios que anteriormente no podíamos acceder.

Por su parte, Grupo BDF, S.A. cerró un excelente año record, reportando una ganancia neta de B/.15,575,799, un incremento del 56% con respecto al 2014, proveniente principalmente de su subsidiaria Banco de Finanzas, S.A. en Nicaragua, bajo la dirección de Juan Bautista Sacasa (Presidente) y Juan Carlos Argüello (Gerente General). Banco de Finanzas, S.A. ha logrado en los últimos cinco años posicionarse como uno de los principales bancos en Nicaragua, presentando excelentes índices de rentabilidad superiores al 20% de ROE y 2% de ROA. Grupo ASSA mantiene el 59.64% de participación patrimonial en Grupo BDF, S.A., y el mismo contribuye a las utilidades totales del grupo en 27.3%, y en 18% para efectos de la parte controladora.

La Hipotecaria Holding, Inc., bajo la dirección de John Rauschkolb mantiene su exitosa estrategia de ofrecer soluciones de financiamiento de vivienda para el mercado de ingresos medios y medios-bajos, en los tres países en los que opera, reportando una utilidad neta de B/.5,422,907, 7% por arriba del año anterior, y una cartera total con un crecimiento del 11.8% sobre el año anterior, y con índices de morosidad por debajo del 1%. La participación de Grupo ASSA continúa siendo 69.01%.

El valor de nuestra acción presenta un incremento en libros de B/.74.71 a B/.75.02, mientras que el precio

cotizado en la Bolsa de Valores de Panamá, cerró el año 2015 en B/.87.75, por lo que la acción se negocia a 1.17 veces su valor en libros. Nuevamente nos enorgullece observar que el valor de nuestra acción ha continuado en aumento, reflejando la excelente gestión de cada una de nuestros segmentos de negocios y la capacidad productiva de nuestro equipo humano.

Jaime Basilio Ford Boyd

Para Grupo ASSA, S.A. ha sido un honor haber contado con la valiosa participación del Sr. Jaime Basilio Ford Boyd, (q.e.p.d.) en las Juntas Directivas de nuestras empresas por más de 40 años, iniciando como miembro de la Junta Directiva de Compañía General de Seguros, S.A., empresa que luego se fusiona a ASSA Compañía de Seguros, S.A., subsidiaria ésta de Grupo ASSA, S.A.

Jimmy Ford como todos lo conocían, fue un exitoso hombre de negocios, de trayectoria impecable, destacándose en los diferentes ámbitos donde participó.

Ocupó cargos de alta jerarquía en el Gobierno de Panamá y fue distinguido con la asignación de Embajador de Panamá en Washington de 1991 a 1994, cargo que ocupó con hidalguía y gran honestidad.

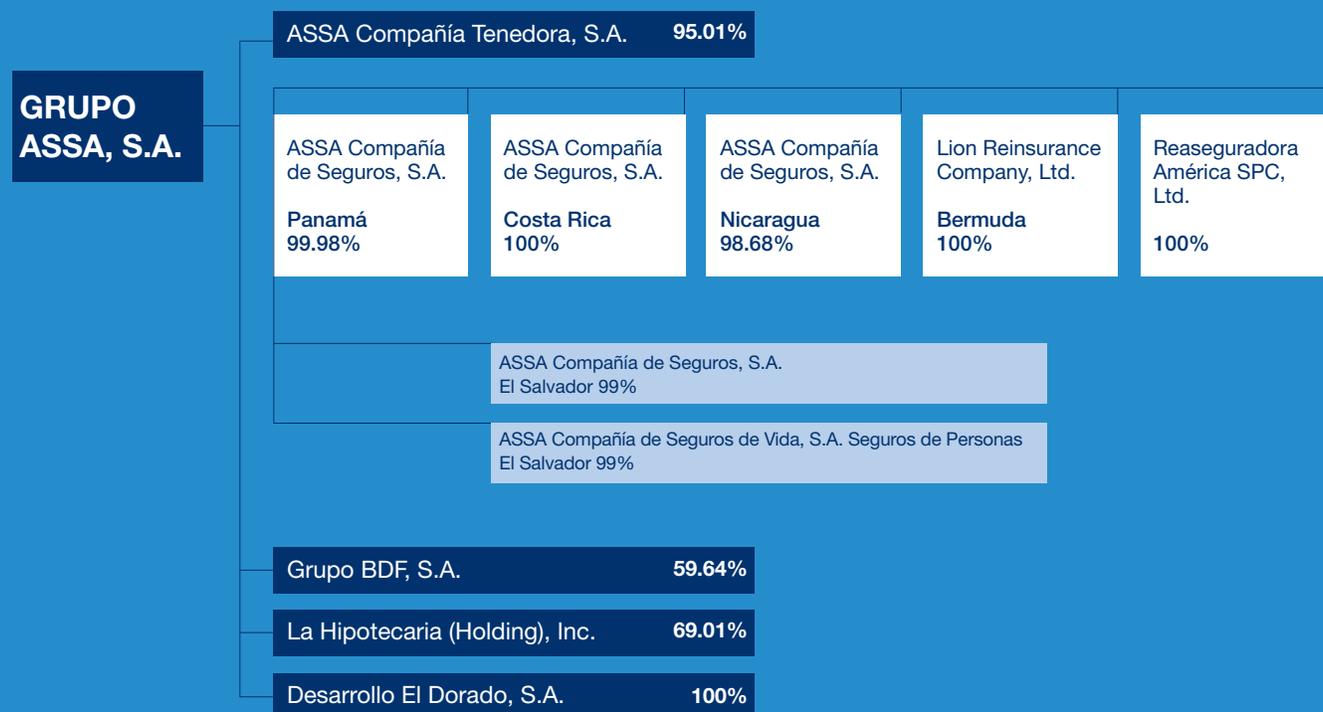
Jimmy lamentablemente falleció el 7 de junio de 2015 y será recordado por quienes tuvieron el honor de conocerle como un ejemplar caballero, hombre de familia, empresario y un experto en la diplomacia.

Por último, aprovecho para manifestar mi más profundo agradecimiento a todos los miembros de la Junta Directiva quienes durante otro año más me han acompañado en esta gestión, al igual que a los directores de las empresas subsidiarias, a todos nuestros socios que confían en nosotros, al equipo gerencial y muy especialmente a nuestros 1,991 colaboradores, a quienes les doy las gracias por su fiel compromiso y dedicación.

Stanley A. Motta C.

Presidente de la Junta Directiva
Grupo ASSA, S.A.

Análisis de las operaciones



ACTIVOS NETOS CONSOLIDADOS Y CONTRIBUCIÓN A UTILIDAD POR COMPAÑÍA

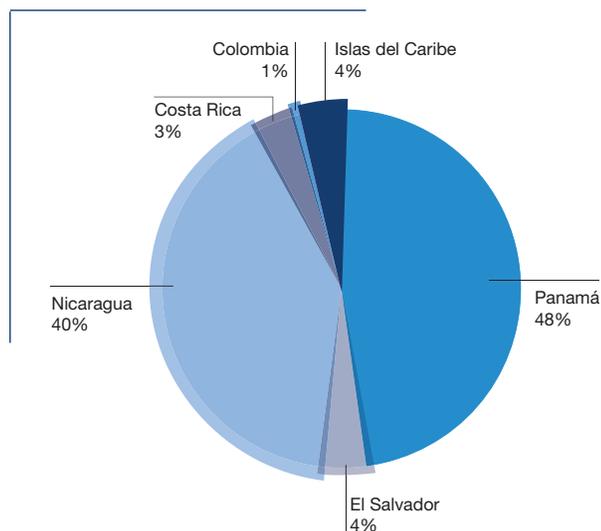
	Consolidado	Grupo ASSA	ASSA Tenedora	Grupo BDF	La Hipotecaria
Activos consolidados	B/.2,283,713,020	B/.467,172,348	B/.553,500,991	B/.705,625,287	B/.557,414,394
% del total de activos	100%	20.5%	24.2%	30.9%	24.4%
Contribución a utilidad neta	B/.59,908,098	B/.17,077,992	B/.20,575,287	B/.16,349,537	B/.5,905,282
% de Utilidad Total	100%	28.5%	34.3%	27.3%	9.9%

Para mejor comprensión este reporte utiliza B/. o US\$ según aplica, dada su equivalencia.

Grupo ASSA, S.A. fue constituido en 1971 bajo las leyes de la República de Panamá. Cuenta con tres segmentos principales de negocios: seguros, servicios financieros y bancarios, y actividades de inversión. Mantiene algunas inversiones en el sector inmobiliario, las cuales representan menos del 1% de los ingresos totales.

En la actualidad, los ingresos netos por área geográfica se distribuyen de la siguiente manera:

INGRESOS POR ÁREA GEOGRÁFICA



Los activos netos consolidados alcanzaron la suma de B/.2,284 millones, aumentando en 11.8% en relación al período anterior, debido principalmente al crecimiento en las carteras de préstamos en el segmento de servicios financieros y bancarios, así como nuevos negocios en las carteras de seguros y activos de inversión.

Grupo ASSA, S.A. en su calidad de tenedora de acciones contribuye en los activos y utilidades de la siguiente manera:

GRUPO ASSA, S.A.

	2015	2014	2013	2012	2011
Activos consolidados	B/.467,172,348	B/. 489,479,475	B/.509,830,094	B/.445,377,289	B/.260,245,827
% del total de activos	20.5%	24.0%	26.7%	25.4%	18.7%
Contribución a utilidad neta	28.5%	28.6%	35.1%	32.3%	26.5%

Los activos de inversión se presentan a su valor razonable y están clasificados como instrumentos disponibles para la venta. La contribución de Grupo ASSA, como segmento de inversión a las utilidades netas consolidadas del grupo, proviene 100% de los dividendos generados de estas inversiones.

Cada una de las economías en las que operamos presentan retos particulares en cada uno de sus segmentos de negocios. En la industria de seguros hemos dado continuidad a la consolidación de nuestra marca y liderazgo en la región, alcanzando un volumen de primas brutas totales de B/.330 millones, superando el año anterior en 13.7%.

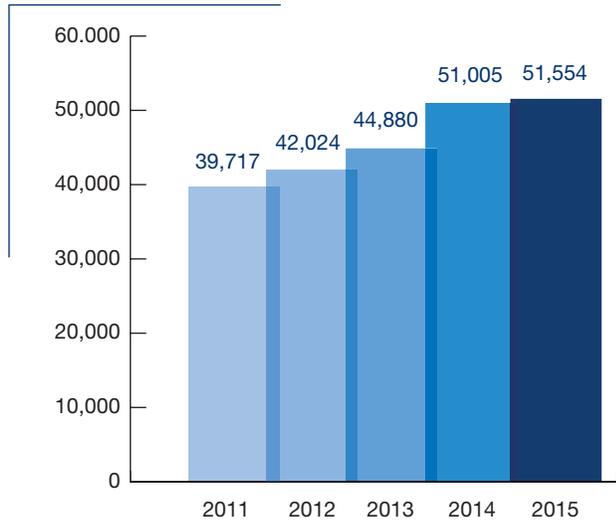
Grupo BDF, cuya subsidiaria principal es el Banco de Finanzas en Nicaragua, presentó resultados muy positivos, con ingresos superiores en 18% con relación al año anterior, y una cartera de préstamos de B/.529 millones, manteniendo una sana diversificación, así como excelentes índices de adecuación de capital, liquidez y eficiencia.

La Hipotecaria Holding en Panamá y la región, ha alcanzado una cartera de préstamos de B/.680 millones, incluyendo las titularizaciones, y presenta un crecimiento en su utilidad neta del 7% en comparación al período anterior. Mantiene una excelente y oportuna gestión de cobros, lo cual redundará en una mora de menos del 1% en toda la cartera.

Nos sentimos muy satisfechos de reportar un aumento del 6% en nuestra utilidad neta consolidada que resultó en B/.59.9 millones, de lo cual B/.51.6 millones corresponden a la participación de los accionistas de Grupo ASSA, S.A. como parte mayoritaria y B/.8.3 millones correspondientes a la participación no controladora

sobre aquellas subsidiarias donde Grupo ASSA, S.A. no mantiene el 100% de la participación accionaria.

UTILIDAD NETA HISTÓRICA



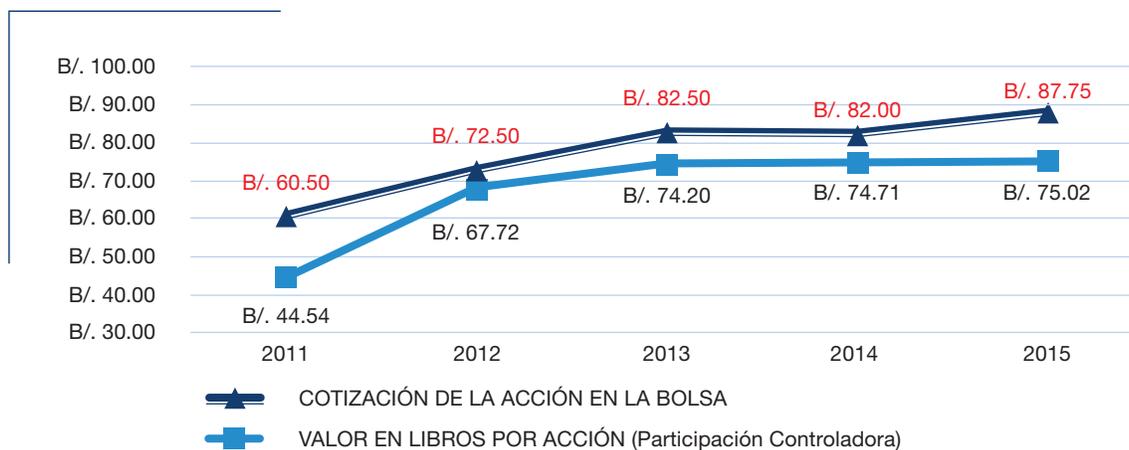
Grupo ASSA, S. A. cuenta con 445 accionistas directos al cierre fiscal y está registrada ante la Superintendencia de Mercado de Valores y Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Diecisiete puestos de bolsa mantenían un total de 5,413,290 acciones inmovilizadas en Central Latinoamericana de Valores, S. A. (LatinClear) (2014: 5,663,938), en trece puestos de bolsa. El valor de la acción se cotizó al 31 de diciembre de 2015 en 1.17 veces más que su valor en libros, tomando como base el capital correspondiente a la parte mayoritaria.

Durante el año 2015 se transaron 129,633 acciones en la Bolsa de Valores de Panamá a precios que fluctuaron entre B/.81.00 y B/.89.50. A esta misma fecha, 35 colaboradores del Grupo eran accionistas de la Empresa con un porcentaje de participación total de 0.44%.

Al 31 de diciembre del año 2015 se han adjudicado un total de 188,268 opciones bajo el plan de adquisición de acciones para ejecutivos que expiró ese mismo año. El 22 de julio de 2015, la Junta Directiva de Grupo ASSA, aprobó un nuevo plan de adquisición de acciones, donde se estima una cantidad adicional de 116,000 acciones sobre el saldo remanente del plan anterior.

El nuevo plan tendrá una duración de 5 años, y consta de dos modalidades en formato de opciones y “grants”. Este beneficio le concede al ejecutivo el derecho de ejercer cada adjudicación en cinco partidas a partir del primer aniversario de cada asignación, a un precio específico, el cual es establecido anualmente por la Junta Directiva. Al 31 de diciembre de 2015, se celebraron contratos por un total de 25,019 opciones y “grants” bajo el nuevo plan.

Como entidad regulada desde julio de 1999 por la Superintendencia de Mercado de Valores, Grupo ASSA, S. A. y Subsidiarias cumple trimestralmente con la presentación del Informe de Actualización Trimestral (IN-T) el cual incluye los Estados Financieros Intermedios Consolidados No Auditados; y con la presentación anual del Registro de Valores (RV-2) y del Informe de Actualización Anual (IN-A).



Este último incluye el Estado Financiero Consolidado Auditado y la Certificación Notarial de la Junta Directiva. Todos estos reportes están accesibles al público a través de la página web de la Bolsa de Valores de Panamá (www.panabolsa.com), sección de “Empresas Inscritas” o directamente en la sección “Grupo ASSA – Estados Financieros” de nuestro sitio web www.assanet.com.

Las operaciones del Grupo están individualmente supervisadas por entes que regulan mensualmente, entre otros temas, los índices de liquidez, solvencia y cobertura de capital, de acuerdo a las normativas vigentes dependiendo de la naturaleza y país de constitución de cada una de las empresas que lo conforman.

Rendimiento de los accionistas

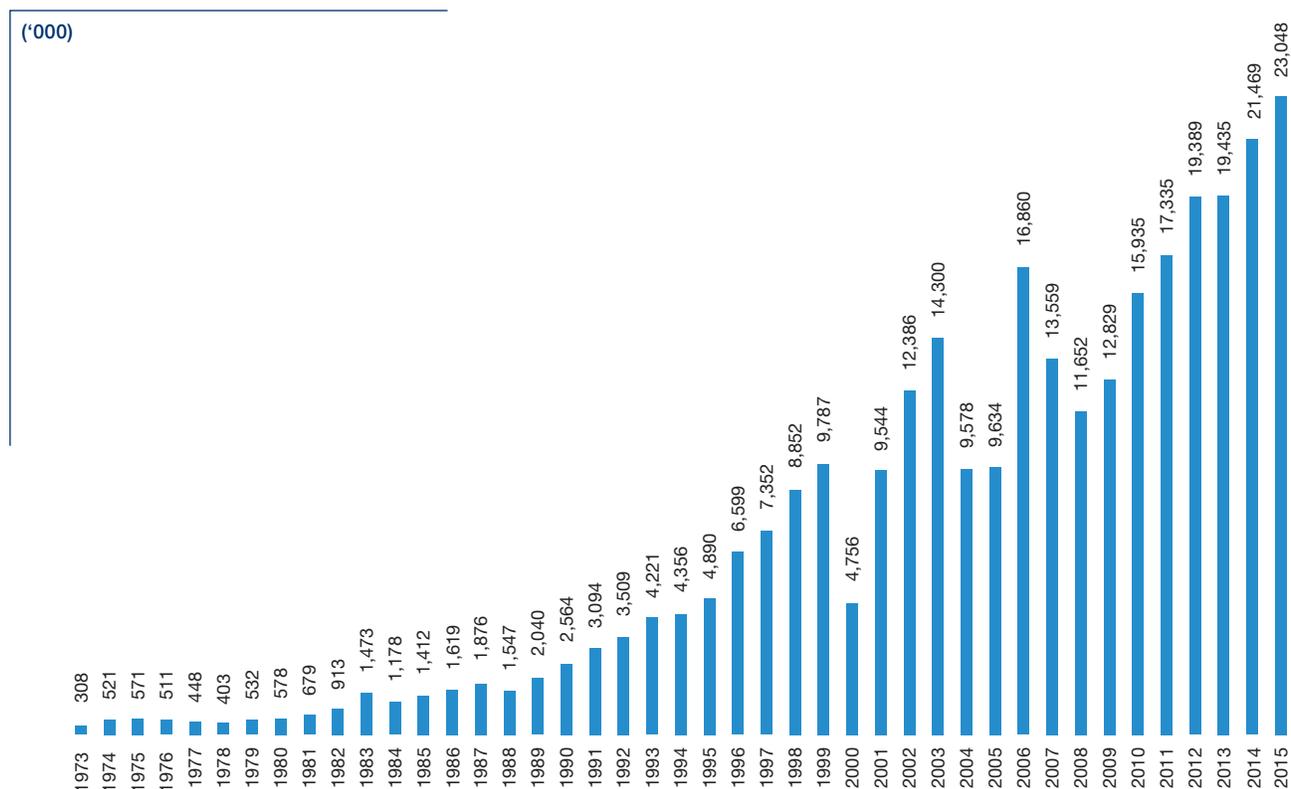
Grupo ASSA, en sus cuarenta y cuatro años de operación, ha desembolsado un total acumulado de B/.303.7 millones en dividendos pagados a sus accionistas, de los cuales el 78% han sido pagados durante los últimos

10 años de operaciones. En la gráfica inferior se puede apreciar el crecimiento en términos absolutos, donde para el año 2015 el “dividend payout ratio” es del 46%.

Grupo ASSA, S. A. se mantiene al cierre del año 2015 como una de las empresas de mayor tamaño en Panamá en cuanto a capitalización de mercado sumando B/.880.2 millones, tomando como base el valor indicado reportado en la Bolsa de Valores de Panamá al 31 de diciembre. Es nuestra responsabilidad señalar que los índices y resultados obtenidos no representan garantía alguna de los resultados futuros.

La utilidad básica por acción, considerando la utilidad total generada por el grupo para el periodo 2015 fue de B/.5.15 mientras que la utilidad diluida por acción fue de B/.5.13. La utilidad diluida por acción se ve afectada por las acciones ejercidas del plan de opción de compra de acciones otorgado a los ejecutivos y por el valor de los servicios futuros aún no prestados por los participantes del plan.

DIVIDENDOS PAGADOS A LOS ACCIONISTAS



Inversiones

Grupo ASSA, S.A. mantiene un portafolio de acciones de empresas panameñas el cual ha sido constituido a lo largo de los años, como parte del portafolio de inversiones del segmento de negocios de seguros. Las inversiones de Grupo ASSA, constituyen el 20.5% del total de los activos del Grupo y los dividendos de las mismas representaron el 28.5% de la utilidad neta total (incluyendo la parte no mayoritaria).

Las principales inversiones en activos financieros se componen de 1,952,276 acciones de Empresa General de Inversiones, S.A. (EGI) y 3,742,328 acciones de BG Financial Group, Inc. (BGFG), las cuales cotizan en la Bolsa de Valores de Panamá, y representan menos del 5% del total de acciones en circulación de ambas empresas. Grupo ASSA posee 9,000 acciones de la empresa Corporación de Inversiones Aéreas, S.A. (CIASA), representando una participación patrimonial del 6%.

CIASA es propietaria del 26.07% de Copa Holdings, S.A., entidad registrada en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) con un valor por acción al cierre del año 2015 de US\$48.26. Este precio se utiliza como punto de referencia para el cálculo del valor razonable de las

acciones de CIASA, lo cual tuvo un efecto negativo con relación al valor al cierre del año 2014, donde el precio cotizado fue de US\$103.64. Este efecto impacta con una disminución las utilidades integrales del Grupo, lo cual se refleja en una reducción del 1.6% en las reservas del patrimonio.

Grupo ASSA, mantiene otras posiciones de menor relevancia entre las cuales podemos mencionar MHC Holdings y Rey Holdings, las cuales también cotizan en la Bolsa de Valores de Panamá.

Los modelos de valoración utilizados para cada uno de los activos financieros más importantes dentro del portafolio de Grupo ASSA, S.A. reflejan un valor total de B/. 449.5 millones. Estos modelos se alimentan de la información pública o disponible para los inversionistas donde se procura analizar las particularidades de cada tipo de industria, beneficios recibidos, datos financieros, perspectivas y proyecciones. Consideramos apropiado aclarar que los modelos se basan en el criterio razonable de la administración, por lo que cada inversionista pudiera obtener sus propias conclusiones.

La utilidad neta de Grupo ASSA, correspondiente a cada año se distribuye de la siguiente manera:

GRUPO ASSA, S.A.

	2015	2014	2013	2012	2011
Dividendos	46%	43%	47%	51%	47%
Reservas legales	28%	10%	17%	11%	17%
Utilidades disponibles	26 %	47%	36%	38%	36%

Las compañías del Grupo manejan un capital humano de 1,991 colaboradores permanentes distribuidos en Panamá, Costa Rica, Nicaragua, El Salvador y Colombia.



Stanley A. Motta C.
Presidente



Ramón M. Arias C.
Vicepresidente



Alfredo De La Guardia D.
Secretario

Junta Directiva Grupo ASSA



Lorenzo Romagosa L.
Tesorero



Alberto C. Motta C.
Director



Roberto Motta A.
Director



Jaime B. Ford B. (q.e.p.d.)
Director



Victor Hanono M.
Director



Arnold E. Henríquez L.
Director



Leopoldo J. Arosemena H.
Director



Juan A. Pascual S.
Director

Suplentes:

Felipe E. Motta G.
Alberto C. Motta P.
Luis C. Motta V.
Vicente Pascual III
Alfredo de la Guardia B.
Carlos A. Motta F.
Tomás G. Duque V.
Jaime A. Arias C.
Jaime Ford C.





assa
Compañía Tenedora

Ruinas del Tazumal, El Salvador



Iglesia de la Merced, Casco Antiguo
Ciudad de Panamá

El 2015 fue un año histórico para ASSA Compañía Tenedora. Cada uno de los 743 colaboradores en Panamá, Costa Rica, El Salvador y Nicaragua, trabajó para alcanzar metas relacionadas a satisfacer a nuestros clientes al llevar excelencia profesional en cada una de las transacciones que realizamos, bajo nuestra visión “ASSA para toda la vida”.

Trabajamos muy duro sobre la base de nuestro plan estratégico 2014 - 2018, denominado “Ambición 2018” el cual busca llevar a ASSA a ser la empresa de capital privado de Centroamérica líder en posicionamiento y resultados operativos.

Dicho plan consiste en el desarrollo de 14 macro iniciativas estratégicas sobre los pilares de mercadeo, productos, operaciones, gestión de riesgos, tecnología y la más importante, el capital humano; y busca llevar el posicionamiento de nuestra empresa a ser líder en primas en los segmentos de negocio definidos y resultados técnicos, cerrar 3 procesos de fusiones y adquisiciones; y lo más relevante, convertir a ASSA., en Centroamérica en “One ASSA”.

Nuestros objetivos estratégicos propuestos para el 2015 fueron alcanzados.

El 30 de septiembre del año 2015, Cardinal Compañía de Seguros S.A., luego de recibir la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia, concluyó el proceso de capitalización y transferencia del control accionario a la Compañía JMalucelli LATAM S.A., la cual se conforma a través de una asociación entre Paraná Banco S.A. y The Travelers Companies, Inc.

A partir de dicha fecha la compañía opera bajo el nombre JMalucelli Travelers Seguros S.A., con participación mayoritaria de JMalucelli LATAM S.A., quedando miembros fundadores: ASSA Compañía de Seguros, Grupo De Lima y Conectum con participación minoritaria. La casa matriz permanecerá en la ciudad de Bogotá, con sucursales en las ciudades de Medellín y Cali.

Esta asociación nos permitirá crecer en el mercado colombiano de Seguros de Cumplimiento y Responsabilidad Civil. La filosofía de trabajo del Grupo Asegurador JMalucelli Travelers, que se muestra ganadora desde muchos años en América Latina, contribuirá en gran medida a nuestro éxito en Colombia. Con la finalización de esta transacción JMalucelli LATAM S.A. hará una transferencia de su tecnología y "know-how" para el mercado colombiano.

El 15 de octubre del año 2015, ASSA Compañía Tenedora, S.A., anunció el acuerdo de adquirir el cien por ciento (100%) de las operaciones de seguros de American International Group, Inc. (NYSE: AIG) en Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

Al completarse esta transacción, nuestra empresa incursionará en Guatemala y Honduras, optimizaremos nuestros negocios de seguros en El Salvador, y fortaleceremos nuestra posición de liderazgo en Panamá, que continúa siendo nuestro mercado principal.

Esta transacción nos permitirá avanzar hacia el objetivo de ser la principal aseguradora en Centroamérica al sumar los negocios y el equipo profesional de AIG en Guatemala, Honduras, El Salvador y Panamá.

ASSA fortalecerá su capacidad para ofrecer productos de seguros y servir a una amplia clientela y se convertirá en el único grupo asegurador de capital local con presencia en todos los países de la región Centroamericana.

AIG ha tenido una sólida presencia en Centroamérica desde el año 1947. Durante este período, AIG trabajó diligentemente para hacer crecer el negocio y aumentar su participación de mercado en cada país. (El Salvador desde 1998, Guatemala desde 1967, Honduras desde 1957 y Panamá desde 1947).

El cierre de la transacción está sujeto a la aprobación de las autoridades relevantes en cada país. Durante el período previo a la obtención de dicha aprobación y al cierre de la transacción, ASSA y AIG operarán todos los negocios, oficinas, productos y beneficios en forma habitual. Ambas empresas colaboraremos para asegurar una transición transparente para su clientela y sus empleados.

Tras el cierre de la transacción, ambas empresas trabajaremos en conjunto para desarrollar oportunidades de negocios mediante la firma de un acuerdo comercial, el cual nos dará acceso a procesos, productos, recursos técnicos y capacidades de reaseguro.

El 30 de octubre del año 2015, ASSA Compañía Tenedora, S.A. anunció la incorporación de un reconocido grupo empresarial de El Salvador como accionista minoritario en sus negocios de seguros, ampliando nuestro capital accionario de 5,910,578 a 6,220,884 acciones.

Este nuevo grupo, liderado por la familia Schildknecht Cohen, cuenta con una larga y exitosa trayectoria en la industria de seguros y banca de El Salvador y países adyacentes, conocidos como el triángulo norte de Centroamérica. El mismo aportará a ASSA, un elemento catalizador para impulsar nuestros negocios de seguros hacia una posición de liderazgo.



Firma de acuerdo de capitalización y control accionario entre socios de Cardinal Compañía de Seguros S.A., y JMalucelli LATAM S.A.

Al sumar la fortaleza, conocimiento y experiencia de nuestros nuevos socios, a Roberto Schildknecht, quien se incorporó como Gerente General de la operación en El Salvador en julio del 2015, y a Ricardo Cohen como Presidente de la Junta Directiva, ambas personas con amplia experiencia en cargos relevantes de alto nivel en la industria aseguradora, ASSA., estará en la capacidad de atender la demanda por productos de seguros generales y personales de una amplia clientela, potenciar su plataforma regional de negocios y avanzar hacia su objetivo de convertirse en la principal aseguradora en Centroamérica.

Nuestros resultados financieros fueron muy satisfactorios el año 2015. En un mercado blando de seguros a lo largo de países donde operamos, con tarifas agresivas y condiciones amplias, nuestra utilidad neta de impuestos fue de US\$21,762,180, 15% por debajo del 2014, puntualmente a raíz de un incremento del 13% en los siniestros netos incurridos, 12% de aumento en gastos administrativos, soportados por un incremento de 7% en las primas netas de cancelaciones.

Nuestro índice combinado, el cual definimos como la utilidad neta en operaciones de seguro sobre las primas netas de cancelación fue 97%, lo cual es 2% por arriba del año 2014, como resultado de la afectación adversa por un alza en la siniestralidad en los ramos de salud y

automóvil; para la cual se están tomando las acciones correctivas.

Mantuvimos el foco en nuestras competencias fundamentales con la ejecución continua por parte de nuestros suscriptores de la estrategia de selección de riesgo, la ética de hacer negocios e implementación de las metodologías de precio, el manejo activo de nuestro capital, el manejo continuo de gastos administrativos, la implementación de procesos, soporte, tecnología y la cultura de ASSA; a lo largo de los países donde operamos.

Dados los altos estándares en las políticas de suscripción, las sanas y atinadas metodologías para los cálculos de las reservas, en adición a un servicio con respuestas rápidas, hemos tenido la oportunidad de ratificar las promesas a nuestros asegurados, cumpliendo a cabalidad con cada uno de los reclamos y compromisos.

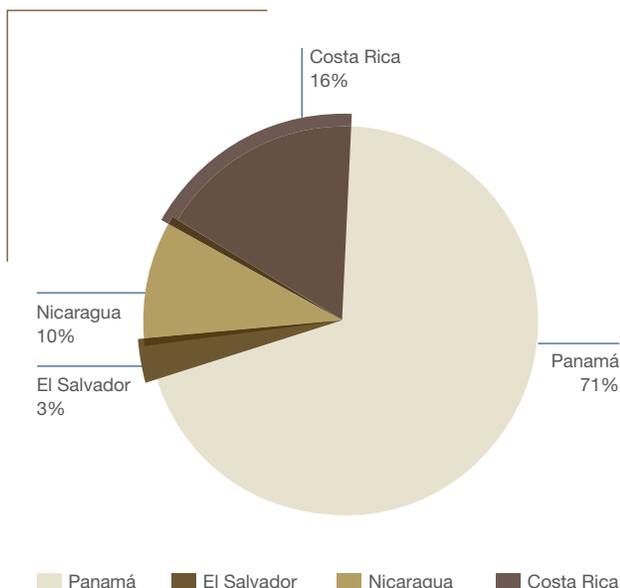
Nuestras primas suscritas netas de cancelación crecieron 13.5% a US\$329.6 millones como consecuencia de nuestra participación en un mercado blando de precios, en el mercado internacional de reaseguros y una actividad económica desacelerada en los países que operamos.

Seguimos enfocados en dos segmentos clave, el Corporativo y Líneas Personales. Con respecto al primero, ofrecemos a nuestros clientes productos a la medida en complemento a la administración de riesgos y prevención de siniestros y hemos logrado desarrollar la capacidad de asegurar altas exposiciones y riesgos complejos.

En cuanto a Líneas Personales, la empresa continúa invirtiendo en recursos y capacidades para seguir creciendo enmarcados dentro de una estrategia de excelencia operativa. Ofrecemos productos diseñados para cubrir reclamaciones en necesidades de nuestros asegurados con base a su ciclo de vida.

La capacidad de servir a nuestros clientes con un consistente nivel de profesionalismo y experiencia, nos permite mantener una ventaja competitiva sobre nuestros competidores. Igualmente, nos permite mantener un nivel de diversificación de nuestro capital que otros no logran alcanzar. El sólido patrimonio, el cual aumentó 16% a US\$223,393,119, es uno de los atributos principales que generan confianza dentro de nuestros corredores y asegurados en toda la industria de seguros de Centroamérica.

DISTRIBUCIÓN DE PRIMAS SUSCRITAS POR PAÍS 2015



ASSA Compañía Tenedora, ha logrado usar sus recursos de capital de una forma eficiente, logrando la capacidad para reasegurar algunos riesgos dentro del grupo, generando mayor valor para los clientes y accionistas, a través de sus reaseguradoras Lion Reinsurance Company, Ltd (Bermudas), y Reaseguradora América SPC, Ltd. (Islas Caimán), constituidas en el año 2012 y 2013 respectivamente, ambas con calificación de A-Excelente por parte de AM Best.

Mantenemos el respaldo de nuestros reaseguradores Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft, Transatlantic Reinsurance Company, SCOR Reinsurance Company, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A., Swiss

Reinsurance Company Ltd., Catlin Underwriting Agencies Limited y Hannover Rück SE, quienes junto con nuestro corredor de reaseguros Willis Limited, hemos mantenido la consolidación de un programa de reaseguros regional, amparando nuestras operaciones en Panamá, Costa Rica, El Salvador y Nicaragua. Dicha consolidación produce ahorros por economías de escala y competitividad ante nuestros competidores.

Consolidamos nuestra relación con nuestros “Global Partners” FM Global, Liberty Mutual, Allianz Versicherung, Zurich Insurance Co., AXA Corporate Solution, Royal & Sun Alliance, Travelers Insurance Company, y Chubb Group of Insurance. Durante el año



Firma de acuerdo de adquisición de operaciones de AIG en Centroamérica.



Firma de acuerdo de incorporación de la Familia Schildknecht Cohen como accionistas minoritarios.

2015 suscribimos acuerdos similares con HDI-Gerling y Scotia Insurance Limited. A la vez, nos encontramos en proceso de suscribir un acuerdo comercial con American International Group, el cual nos permitirá administrar la cartera de clientes multinacionales en Centroamérica.

Cada uno de nuestros colaboradores trabaja para alcanzar metas relacionadas a satisfacer a nuestros clientes al llevar un nivel de excelencia profesional en cada una de las transacciones que realizamos bajo nuestra visión "ASSA para toda la vida".

ASSA Compañía Tenedora, S.A. nació el 28 de octubre de 2009, con el objetivo de consolidar y mantener independencia en las operaciones dedicadas al negocio de seguros bajo una sola estructura. De esta manera, Grupo ASSA se beneficia al mantener un segmento de negocios de seguros en la que se comparten las mejores prácticas a nivel regional, se consolidan las operaciones, y se facilita el proceso de control, diseño de estrategias y toma de decisiones bajo una dirección especializada y enfocada en la industria.

	PANAMÁ	COSTA RICA	NICARGUA	EL SALVADOR	ISLAS BERMUDAS	ISLAS CAIMÁN
Activos invertidos	433,342,026	51,477,148	43,392,296	20,135,350	12,233,555	1,943,215
Patrimonio	175,144,284	13,715,339	18,819,604	6,038,474	7,750,742	1,924,676

CONSULTORES EXTERNOS

Auditores Externos

KPMG

Abogados

Panamá

Galindo Arias & López

MMA

Sucre, Arias & Reyes

Nicaragua

Báez Cortés & Cía. Ltda.

Hipólito Cortés

El Salvador

Valdés, Suárez & Velasco,
Abogados

Costa Rica

BLP Abogados

Consultores Actuariales

Panamá

Willis Towers Watson

ForInsurers

Troncoso Consulting Group Inc.

Nicaragua

Mauricio Santamaría

Costa Rica

Esteban Bermúdez

Diego Adler

Asesores Médicos

El Salvador

Dr. Luis E. Chica C.

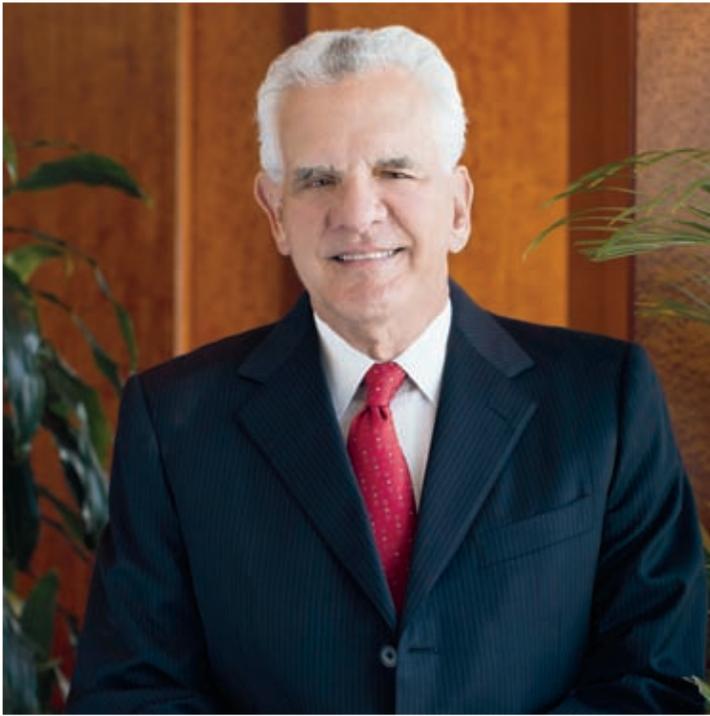
Manuel R. Contreras B.

Corredores de Reaseguros

Willis Limited

REASEGURADORES

	A. M. BEST RATING	STANDARD & POOR'S RATING
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft	A+	AA-
Transatlantic Reinsurance Company	A	A+
SCOR Reinsurance Company	A	AA-
MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A.	A	A
Swiss Reinsurance Company Ltd.	A+	AA-
Catlin Underwriting Agencies Limited	A	A+
Hannover Rück SE	A+	AA-



Stanley A. Motta C.
Presidente



Jaime A. Arias C.
Vicepresidente



Alfredo De La Guardia D.
Secretario



Salomón V. Hanono W.
Tesorero



Felipe E. Motta G.
Director



Lorenzo Romagosa L.
Director



Leopoldo J. Arosemena H.
Director



Osvaldo F. Mouynés G.
Director

Junta Directiva ASSA Compañía Tenedora



ASSA Compañía de Seguros Panamá, S.A.

Las ruinas de Panamá La Vieja

Nuestros resultados continuaron distinguiendo a ASSA como la empresa líder del mercado asegurador panameño, logrando el primer lugar en el ranking de primas acumuladas y una participación de mercado de 16.94%.

En el año 2015, el mercado asegurador cerró con B/.1,358 millones en primas suscritas, altamente competido por 29 empresas aseguradoras. Más importante aún, logramos el tercer lugar en el ranking de siniestros acumulados con una participación de mercado de 11.7%, lo cual demuestra que seguimos actuando como administradores responsables de las primas que nos confían nuestros corredores de seguros y asegurados.

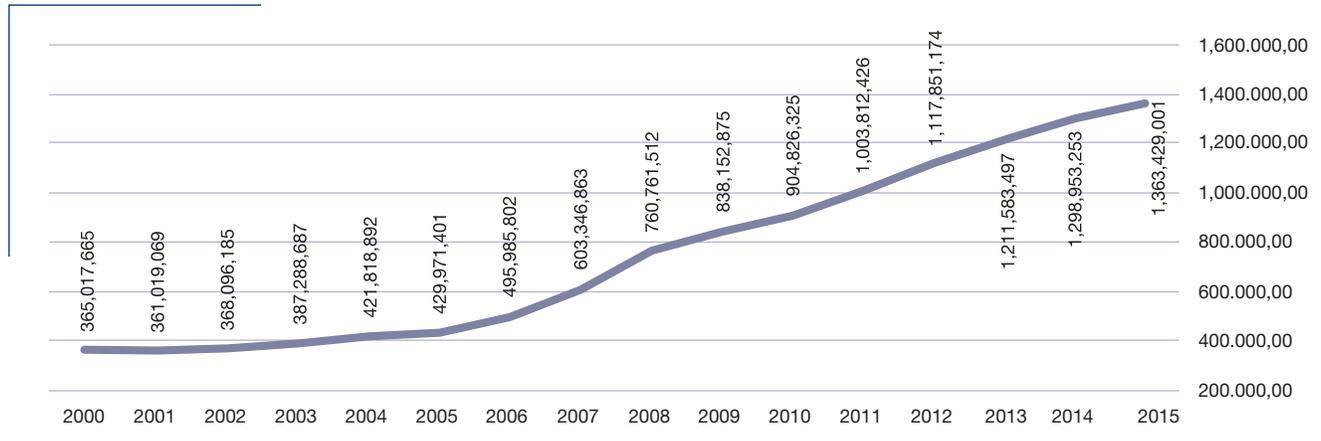
Ser la empresa líder del mercado para nuestros colaboradores, corredores, asegurados y accionistas es una meta de ASSA; los primeros en ventas no es una meta, pero es una consecuencia de nuestro esfuerzo, de ser íntegros y diligentes por mejorar nuestros procesos y los beneficios que otorgamos a nuestros asegurados. Nuestra meta financiera es entregar valor a nuestros asegurados y a los corredores de seguros de forma rentable para los accionistas y colaboradores.

Las primas netas suscritas fueron B/.233 millones. Aumentamos los ingresos netos de reaseguros cedidos en 9% sobre el 2014, logrando un margen técnico de contribución a gastos administrativos de B/.33 millones, el cual fue 6% superior al año 2014.

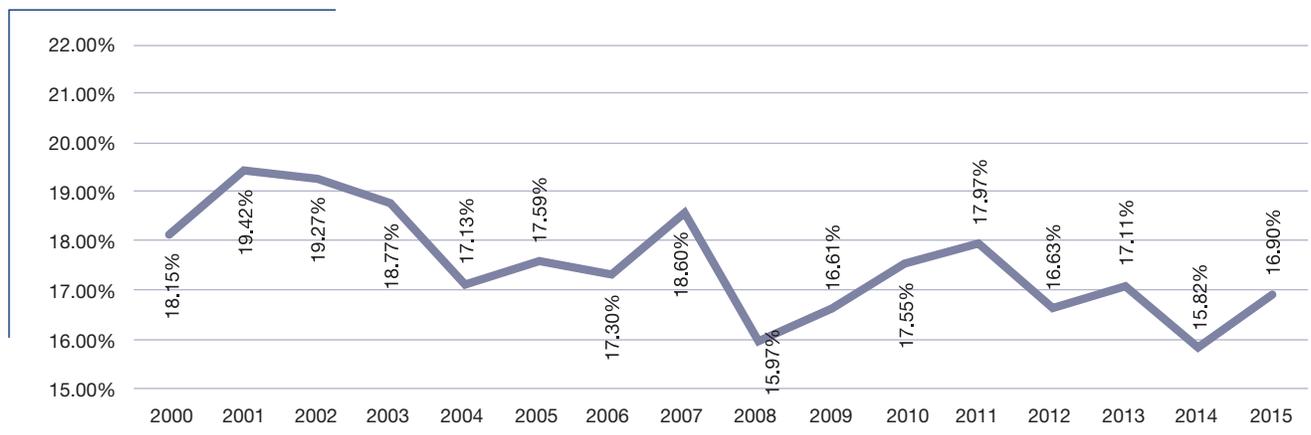
Durante el año 2015 nuestros gastos administrativos aumentaron 12%, consistentes con el presupuesto original y con gastos asociados a las iniciativas de expansión de la empresa, y el proceso de adquisición de las operaciones de AIG. Nuestra utilidad antes de impuesto sobre la renta fue de B/.18.6 millones, 7% por debajo del 2014, a raíz del aumento en gastos administrativos y un aumento de 1.6 puntos de siniestralidad neta incurrida.

Nuestra gestión de suscripción continuó siendo consistentemente superior a la de nuestros competidores. El índice de siniestralidad bruta (el cual definimos como siniestros pagados entre primas suscritas) fue sustancialmente mejor que el de nuestros “peers” y del mercado total. Nuestra siniestralidad bruta fue de 29% vs 39% de nuestros “peers”.

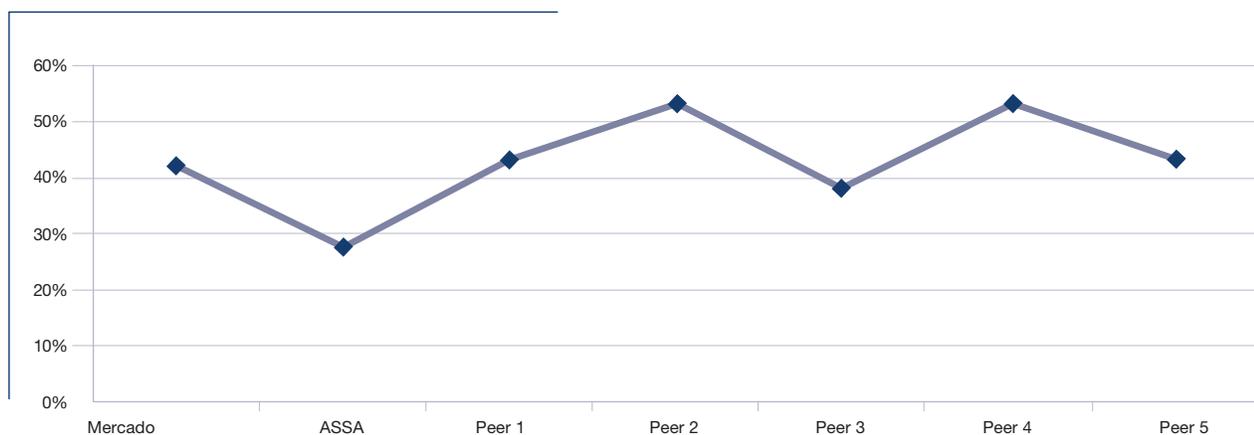
**MERCADO ASEGURADOR
APADEA (B./)**



**PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO
APADEA (B./)**



SINIESTRALIDAD BRUTA – MERCADO Y PEERS VS ASSA



RAMO	RESULTADO TÉCNICO
ACCIDENTES PERSONALES	B/.653,837
SALUD	B/.445,854
COLECTIVO DE VIDA	B/.4,334,549
INCENDIO Y MULTIRIESGO	B/.1,221,231
TRANSPORTE	B/.1,285,747
CASCO	B/.321,676
AUTOMÓVIL	B/.2,794,052
RAMOS TÉCNICOS	B/.490,290
DIVERSOS	B/.361,501
FIANZAS	B/.3,056,675

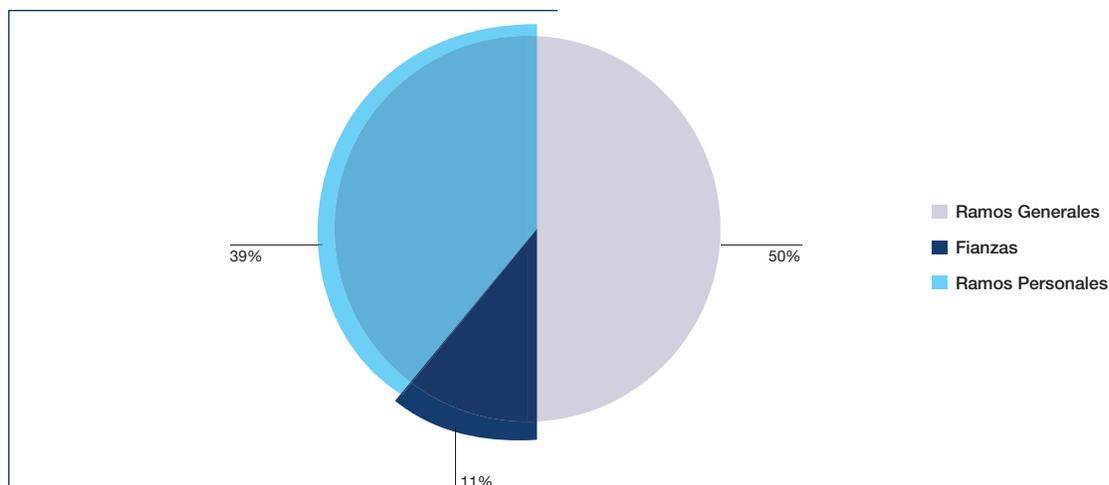
Fue un año de experiencias con reclamos importantes para la empresa, con mucha dedicación de nuestro personal, donde logramos no solo actuar con diligencia en el pago de los reclamos, sino también en mitigar el impacto financiero a nuestros asegurados. La política de administración de riesgo y la respuesta de nuestros reaseguradores nos acompañó para que dichos reclamos tuvieran efectos menores en nuestros resultados. Cumplimos con las promesas a nuestros asegurados, pagando un total de B/.68 millones en reclamos.

Durante el año 2015 continuamos siendo diligentes en la gestión de cada uno de los ramos y líneas de negocios que administramos.

En el ramo de auto reportamos utilidades excelentes de B/.2.7 millones sobre una base de primas suscritas de B/.28.7 millones, cuando el mercado asegurador, excluyendo a ASSA reportó una pérdida superior a los B/.4.5 millones lo cual refleja que en ASSA administramos sustancialmente mejor este ramo.

El ramo de Incendio, donde nuestra empresa sirve tanto al negocio Corporativo, Industrial, Multinacional y Personal, ASSA logró destacarse con una mayor participación de mercado. Gracias a nuestra disciplina en la suscripción, nuestros resultados netos fueron positivos y muy superiores a los del mercado, logrando generar una utilidad neta de B/.1.2 millones.

COMPOSICIÓN DE CARTERA - PRIMAS SUSCRITAS



Mantenemos el posicionamiento de liderazgo en ramos claves como seguros Generales, Fianzas, Salud Individual y Fianzas, con utilidades positivas en cada uno de ellos.

La fortaleza financiera de ASSA es uno de los principales atributos que aprecian nuestros clientes. Ellos quieren sentirse seguros que su aseguradora no solo está dispuesta a pagar reclamos, sino que también tiene la capacidad de pagarlos. Nuestros asegurados valoran la calificación de riesgo y nuestras políticas conservadoras de inversión. Al cierre del año 2015, nuestro portafolio de inversiones está valorado en B/.252 millones. Alrededor de 35% está invertido en depósitos a plazo. El patrimonio de nuestros accionistas es B/.165.7 millones.

Al 31 de diciembre de 2015, nuestro patrimonio técnico ajustado fue de B/.131 millones, reflejando un excedente de Patrimonio de B/.96 millones. Cerramos el año 2015 con una liquidez de B/.217 millones vs B/.58.3 millones requerida y un exceso de inversiones calificadas, por encima de las reservas requeridas, por B/.29 millones.

ASSA tiene como principal canal de distribución a agentes y agencias para los Ramos Personales (Vida, Salud, Accidentes y Colectivo), corredores para los Ramos Generales (incluyendo Fianzas), además de trabajar algunas cuentas directas. Para servir a clientes e intermediarios, mantenemos sucursales en David, Penonomé, Chitré, Colón, Santiago, Chorrera y en la Ciudad de Panamá sirviendo en Casa Matriz - Calle 50, El Dorado y en Costa del Este, éste último como centro de servicio para auto atención de clientes y corredores.

En ASSA favorecemos la relación con los corredores al estructurar el área acorde a las necesidades de cada grupo, a través de una Dirección Comercial de Vida, encargada de la relación con Agencias, Corredores y Brokers del Ramo de Vida; además la Dirección Comercial de Sucursales, que sirve a Corredores de Sucursales y al Centro de Atención a Corredores, siendo estos canales de mucho impacto en nuestras proyección.

También contamos con una Gerencia de Cuentas Masivas que administra las relaciones con entidades que nos proveen canales de distribución no tradicionales

y una Dirección Comercial Corporativa, cuya responsabilidad es desarrollar y mantener el enfoque de servicio al cliente corporativo. Las áreas comerciales, se apoyan en las Direcciones de Suscripción de Ramos Personales, Suscripción de Ramos Generales y Fianzas, cada una de éstas es responsable de la administración integral de cada producto.

En el año 2015, la prestigiosa empresa A.M. Best Company, Inc., fundada en 1899, calificadora internacional especializada en el ramo de los seguros, reafirmó la Calificación A (Excelente) con un “stable outlook” para ASSA Compañía de Seguros, S.A. y reafirmó la Calificación de A- de Lion Reinsurance Company y Reaseguradora América.

ASSA recibió la Calificación A- por primera vez en 1999. Hoy somos la única empresa en la región calificada “A” (Excellent) por A.M. Best durante 13 años consecutivos. Nuestra calificación fue puesta en octubre por A.M. Best “under review” como consecuencia de la suscripción del acuerdo de compra de las empresas de seguro de AIG en Centroamérica. Sin embargo, esta nota fue removida en la revisión anual, por lo que la calificación se mantiene igual al año anterior. La empresa calificadora estará evaluando nuestro proceso de integración con AIG durante el año 2016.

Nuestros resultados son notables, especialmente cuando se compararan con los resultados de la industria panameña de seguros. Este es el reflejo de la disciplina que mantenemos en la suscripción de los negocios y la selección de nuestros clientes. Por eso ASSA, continúa siendo reconocida en el “top of mind” de Panamá como la mejor empresa aseguradora.

Por otra parte, iniciamos la construcción del nuevo edificio para expandir las oficinas de ASSA Panamá en la Calle 50; para mayor comodidad de nuestros colaboradores, corredores y clientes en cuanto a futuras necesidades de espacio y facilidades de estacionamiento. Toda la construcción y las remodelaciones aprobadas se realizan con altos estándares eco-amigables, lo que conlleva la utilización de materiales no contaminantes y el diseño de soluciones que generen ahorro de energía eléctrica.

JUNTA DIRECTIVA

Presidente
Stanley A. Motta C.

Vicepresidente
Jaime A. Arias C.

Secretario
Alfredo De La Guardia D.

Tesorero
Salomón V. Hanono W.

Director
Felipe E. Motta G.

Director
Lorenzo Romagosa L.

Director
Leopoldo J. Arosemena H.

Director
Osvaldo F. Mouynés G.

Sucursales ASSA Panamá**DIRECCIÓN DE SUCURSALES**

Boulevard El Dorado
Calle Yugoslavia
Plaza Banco General
Director: Lic. Lysbeth de Voitier
Email: lvoitier@assanet.com
tel: 300-2710

CASA MATRIZ

Edificio ASSA
Avenida Nicanor de Obarrio
Calle 50, entre Calle 56 y 57
Apartado 0816-01622
Panamá, República de Panamá
www.assanet.com
tel: 300-2772

CALLE 50

Edificio ASSA
Gerente: Lia Borrero
e-mail: lborrero@assanet.com
tel: 301-2310
fax: 300-2720

EL DORADO

Boulevard El Dorado
Calle Yugoslavia
Plaza Banco General
Gerente: Verouska Ruíz
Email: vrui@assanet.com
tel: 300-1311

COLÓN

Calle 15 y Avenida Roosevelt
Edificio D, Mario Watch, Piso #2
e-mail: rmolina@assanet.com
tel: 431-1022
431-1096

LA CHORRERA

Avenida de las Américas
Acera Sur, Local N°2
Gerente: María del Carmen Miranda
e-mail: mmiranda@assanet.com
tel: 253-6278
fax: 253-6242

CHITRÉ

Edificio Doña Aminta
Calle Aminta Burgos de Amado
Oficina N°4
Gerente: Juan Medela
e-mail: jmedela@assanet.com
tel: 996-1663
996-0282

PENONOMÉ

Calle Héctor Conte
Penonomé, Coclé
Gerente: Eduardo Patiño
e-mail: epatino@assanet.com
tel: 997-8747
fax: 997-8875

SANTIAGO

Entre Calle 8ª y 9ª
Gerente: Eduardo Patiño
e-mail: epatino@assanet.com
tel: 998-0155
998-7314
fax: 998-0233

DAVID

Avenida Domingo Díaz
entre Calles D y E Norte
Gerente: Servio Tulio Tribaldos
e-mail: stribaldos@assanet.com
tel: 775-3542

OFICINA ASSA COSTA DEL ESTE

iStrip Mall Local # 13
Ave Centenario
Gerente: Teresa Boyd
e-mail: TBoyd@assanet.com
tel: 301-2401
301-2510

Centro de Atención a Clientes
e-mail: servicioalcliente@assanet.com
tel: 800-ASSA (2772)



13 AÑOS DE EXCELENCIA

Una vez más, A.M. Best Company, calificadora internacional especializada en el ramo de seguros, confirma la solidez financiera de ASSA con A (Excelente) y "a" para calificación de riesgo crediticio.

ASSA comparte con sus asegurados, corredores, colaboradores y accionistas, la satisfacción de ser por 13 años consecutivos la única empresa de seguros con alta calificación financiera y de crédito, entre las aseguradoras de Panamá y Centroamérica. Nuestros resultados del 2015 continuaron distinguiendo a ASSA como la empresa líder del mercado asegurador Panameño.





Eduardo J. Fábrega A.
Presidente Ejecutivo y Gerente General



Eusebio Lee C.
Vicepresidente Ejecutivo
de Negocios



Ian C. Van Hoorde V.
Vicepresidente Ejecutivo Técnico

Ejecutivos Principales ASSA Panamá



Benigno A. Castillero C.
Vicepresidente Ejecutivo de
Negocios Internacionales



Iván D. Denis K.
Vicepresidente Ejecutivo de
Reclamos



Percy J. Núñez E.
Vicepresidente de Finanzas



Elizabeth Sen G.
Vicepresidente de Administración y
Contraloría



Graciela B. De Puy de Barria
Vicepresidente de Gestión Humana



Pablo A. Castillo A.
Vicepresidente de Operaciones



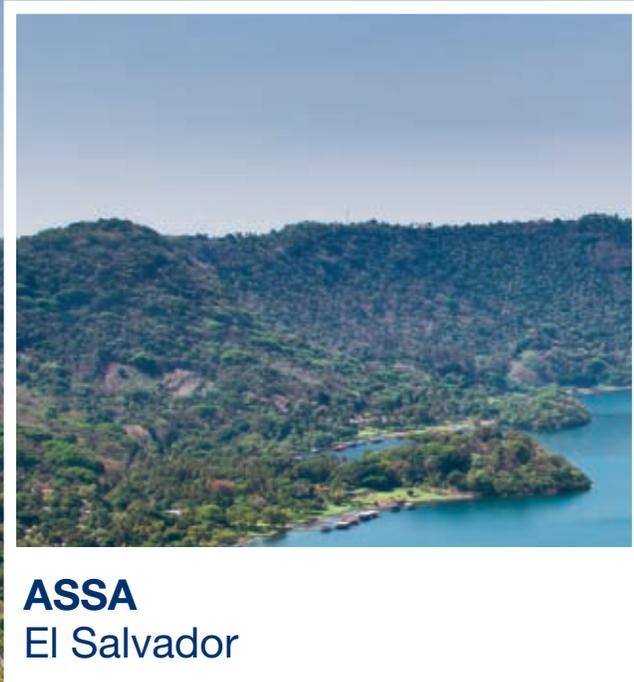
Raymond Juárez T.
Vicepresidente de Mercadeo



Jenny E. Andino R.
Vicepresidente Comercial



Max A. Stempel B.
Vicepresidente de Negocios
Internacionales



ASSA
El Salvador

Lago de Coatepeque, Santa Ana, El Salvador

El 2015, fue un año de fortalecimiento para ambas empresas ASSA Compañía de Seguros, S.A. y ASSA Vida, S.A. Seguros de Personas, en El Salvador. En nuestro cuarto año de operaciones, y después de haber gozado de altos niveles de crecimiento desde nuestra incorporación al mercado salvadoreño, enfocamos muchos de nuestros esfuerzos para dar un salto de calidad en la atención de nuestros clientes y corredores, así como en garantizar un manejo adecuado del riesgo.

El año 2015 cerró con una producción consolidada de US\$11,418,829, lo cual representa un decrecimiento del 9.7% en relación al cierre del 2014. Esto obedece principalmente a la salida de 3 cuentas corporativas que optaron por no renovar debido a ajustes en las condiciones que debimos hacer a consecuencia de resultados técnicamente insostenibles.

El ejercicio cerró con una pérdida de US\$86,327 en ASSA Compañía de Seguros y una pérdida de US\$118,261 en ASSA Vida, para una pérdida consolidada de US\$204,588. Los resultados se vieron afectados negativamente por altos índices de siniestralidad en los seguros de Automotores y Gastos Médicos Colectivos. Ya se han implementado medidas para corregir estos resultados, y continuaremos con este enfoque en el

2016, alimentando la cartera con primas con adecuado proceso de suscripción.

Cabe señalar que a finales del año 2015 fuimos adjudicados por licitación pública, con la póliza de Invalidez y Sobrevivencia de AFP Crecer, iniciando a partir del 31 de diciembre del mismo año; y cuya prima, la cual supera los US\$24 millones, se contabilizará en el año 2016. Dicha póliza será respaldada por una capitalización en ASSA Vida de US\$6 millones.

Durante el segundo semestre del año iniciamos una dinámica de acercamiento con nuestros clientes y corredores para conocer a profundidad sus expectativas de servicio. Producto de esto, y acompañados de un equipo comprometido con brindar un servicio diferenciador, se desarrolló una estrategia para alcanzar el ambicioso reto de posicionar a ASSA como una compañía que supere las expectativas de servicio de nuestros clientes.

En el año 2015, se determinaron las mayores áreas de oportunidad de mejora en toda la cadena de valor para que día a día brindemos un mejor servicio a nuestros clientes y corredores. ASSA migró su "core" de negocios de ACSEL 6i a la versión ACSEL 10g, lo

cual nos permitirá modernizar la plataforma de nuestra aplicación de seguros, para facilitar la construcción de funcionalidades que nos llevarán a ser más eficientes.

Asimismo, se creó un área para la atención integral de servicios post venta. Adicionalmente, se estableció un plan de incentivos para nuestros corredores de seguros en el último trimestre del año. Logramos incrementar el número de corredores con quienes tenemos una relación comercial en 39%.

Se creó la Gerencia de Reclamos, en la cual en un corto periodo de tiempo se han visto avances significativos en el manejo de siniestros. La visión es ser ágiles y garantizar el pago adecuado de los siniestros, que es el momento en el que más se percibe la promesa de servicio.

Se ha fortalecido el equipo humano, reasignando tareas y trabajando en herramientas para automatizar varios de los procesos operativos. Tomamos medidas para controlar de mejor manera los reclamos desde su conocimiento hasta su finalización, asumiendo la

responsabilidad de ajustes con personal propio del área en la mayoría de ramos. Finalmente, hemos abordado a nuestros proveedores para alcanzar acuerdos que nos permitan generar relaciones de largo plazo.

La gestión técnica y operativa de la compañía también ha sido reforzada. Se modificó el proceso de suscripción de pólizas nuevas así como en renovaciones para garantizar que los negocios tengan perspectivas técnicamente sostenibles en el tiempo. Se hicieron ajustes a dos contratos de reaseguro para una transferencia más adecuada del riesgo.

Incorporamos procesos nuevos de emisión como es el caso de “Emisión Azulado” en el cual la promesa de servicio es la entrega de pólizas individuales nuevas en tan solo 2 horas, así como un proceso más ágil en la renovación de pólizas individuales. Asimismo, hemos adoptado las buenas prácticas de acercarnos a nuestros corredores para garantizar que los procesos de cobros, facturación y entrega de documentos estén fluyendo de acuerdo a sus expectativas.

JUNTA DIRECTIVA

Presidente Ricardo R. Cohen S.	Primer Director Suplente Rodolfo R. Schildknecht S.
Vicepresidente Stanley A. Motta C.	Segundo Director Suplente Benjamín Trabanino L.
Secretario María E. Brizuela de Avila	Tercer Director Suplente Percy J. Nuñez E.
Primer Director Propietario Eduardo E. Fábrega A.	Cuarto Director Suplente Ian C. Van Hoorde V.
Segundo Director Propietario Benigno A. Castillero C.	Quinto Director Suplente Julio E. Payés O.

CASA MATRIZ

Edificio ASSA, Calle Cortéz Blanco
Pasaje “L” #18, Urbanización Madre Selva
Tercera Etapa, Antiguo Cuscatlán
La Libertad, El Salvador
Gerente: Alejandro E. Cabrera R.
tel: (503) 2133-9600
fax: (503) 2133-9690
e-mail: assaelsalvador@assanet.com



Roberto Schildknecht B.
Gerente General



Juan C. Díaz T.
Gerente de Reclamos



Héctor R. Amaya V.
Gerente Legal



Edgard A. Ruíz C.
Gerente Comercial

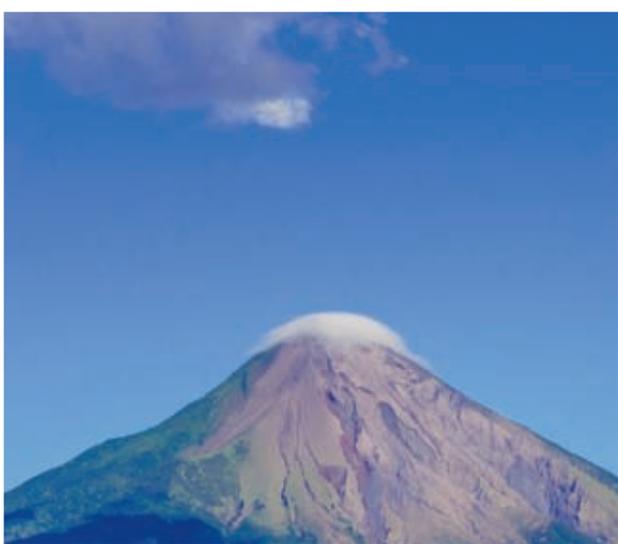


Jorge A. Cortéz C.
Gerente de Administración y
Finanzas



William M. Orellana T.
Gerente Técnico

Ejecutivos Principales **ASSA El Salvador**



ASSA
Nicaragua

Volcán Concepción en Isla de Ometepe, Nicaragua

Nuestros resultados al cierre del año 2015 nos refuerzan como una empresa sólida, bien posicionada y altamente rentable en el mercado nicaragüense, contamos con equipo altamente comprometido y enfocado en mantener una operación sana y rentable a través de una buena selección y evaluación de riesgos, diversificación de su cartera, eficiencia en sus gastos, fortalecimiento en canales de venta, cercanía y apertura con nuestros clientes.

Mantenemos un fuerte liderazgo en el mercado de riesgos corporativos y seguros hipotecarios, donde hemos crecido a la par de nuestros clientes mediante una excelente asesoría, lo que nos ha permitido generar un alto nivel de confianza y fidelidad.

Somos la única compañía del mercado que cuenta con su propio departamento de ingeniería, lo que nos permite efectuar una mejor evaluación de riesgos lo cual representa un valor agregado que ofrecemos sin costos adicionales.

Como líderes mantenemos una fuerte posición en el segmento de Banca Seguro, logrando incrementar el volumen de primas y el establecimiento de nuevas alianzas que vendrán a dinamizar y fortalecer aún más el mercado, a través de alianzas con la banca comercial e instituciones comerciales.

Nuestra red de sucursales y ventanillas alrededor del país permiten alcanzar un mayor posicionamiento de marca y mayor fidelidad en las diferentes plazas donde operamos, lo cual se ha visto traducido en mayor volumen de negocios.

ASSA Nicaragua, alcanzó en el año 2015 primas totales por US\$32.5 millones de dólares, con una participación de mercado del 24% entre las compañías privadas de seguro del país y 17% de participación en todo el mercado; sobresaliendo con una posición de liderazgo en los Ramos Personas (planes de Vida), Incendio y Líneas Aliadas, y otros seguros patrimoniales.

Logramos importantes resultados en utilidades técnicas y totales, alcanzado los US\$3.6 millones de dólares antes de impuestos, siendo una de las aseguradoras con mayor rentabilidad técnica de la industria Nicaragüense.

La adecuada selección de riesgo, nos llevó durante el año 2015, a ser una vez más la compañía con la siniestralidad más sana del mercado; destacándonos por la agilidad en los procesos para el pago de reclamos de forma justa y oportuna. El índice de siniestralidad sobre primas retenidas fue de un 33%, siendo el más bajo del mercado.

Continuamos con nuestro proceso de consolidación de la marca ASSA como empresa regional, aprovechando la ventaja competitiva que nos permite al poder otorgar soluciones regionales a clientes corporativos con presencia y operaciones más allá de nuestras fronteras; el fortalecimiento de nuestra estructura organizacional y el posicionamiento en un mercado altamente competitivo.

Ofrecemos una política de puertas abiertas y trabajo en equipo con nuestros corredores, principales socios estratégicos lo cual nos ha permitido mantener un alto nivel de fidelidad y confianza; que nos coloca en una

posición de privilegiada en el gremio de corredores y los diferentes canales de venta.

Nos visualizamos en el 2016 posicionada como la aseguradora más rentable, con una cartera sana y diversificada. Continuaremos consolidando nuestras estructuras, nuestro posicionamiento de marca e incrementando los índices de satisfacción de nuestros clientes. También seguiremos reforzando las relaciones con nuestros diferentes canales y aliados estratégicos, manteniendo como principal eje la rentabilidad y el incremento de los índices de satisfacción de nuestros servicios.

JUNTA DIRECTIVA

Presidente

Leonel Argüello R.

Vice Secretario

Mario J. Cardenal C.

Primer Vicepresidente

Oswaldo F. Mouynés G.

Director Suplente

Eusebio Lee C.

Secretario

Juan B. Sacasa G.

Director Suplente

Percy J. Núñez E.

Director

Eduardo J. Fábrega A.

Director Suplente

Carlos Sacasa G.

Director

Benigno A. Castellero C.

Director Suplente

Carlos A. Mendoza V.

Director

Julio M. Rodríguez B.

Director Suplente

Boris I. Oduber B.

Vigilante

Leopoldo J. Arosemena H.

Sucursales ASSA Nicaragua

CASA MATRIZ

Edificio el Centro de la Rotonda
 El Periodista 400m al norte
 Managua, Nicaragua
 Gerente: Giancarlo Braccio R.
 Tel: (505) 2276-9000
 fax: (505) 2276-9001
 e-mail: infoni@assanet.com

SUCURSAL LAS AMÉRICAS:

Multicentro Las Américas Módulo 98
 tel: (505)-2276-9000 ext.: 121, 122,123

SUCURSAL LEÓN:

Del Colegio Mercantil 1 c.
 al Este 75 m. al Norte
 tel: (505)-2311-2352

SUCURSAL CHINANDEGA

Frente a la Casa Cural Guadalupe,
 contiguo al Consulado de El Salvador
 tel: (505)-2340-2384

SUCURSAL ESTILÍ

Del Supermercado
 La Segovia 1/2 c. este
 tel: (505)-2713-2095

SUCURSAL MATAGALPA

Costado Norte de la Catedral,
 contiguo al Café Barista
 tel: (505)-2772-4426

VENTANILLAS DE TRÁNSITO:

- Ventanilla Managua
- Ventanilla Rivas
- Ventanilla Estelí
- Ventanilla Masaya
- Ventanilla Jinotega
- Ventanilla Chinandega
- Ventanilla León
- Ventanilla Matagalpa
- Ventanilla Juigalpa



Giancarlo Braccio R.
Gerente General



Clarisa V. Barrios V.
Directora Comercial



Luis M. Obando G.
Director de Suscripción



Carlos A. Díaz C.
Gerente de Administración y
Finanzas



Wilburt Y. Centeno D.
Gerente de Reclamos



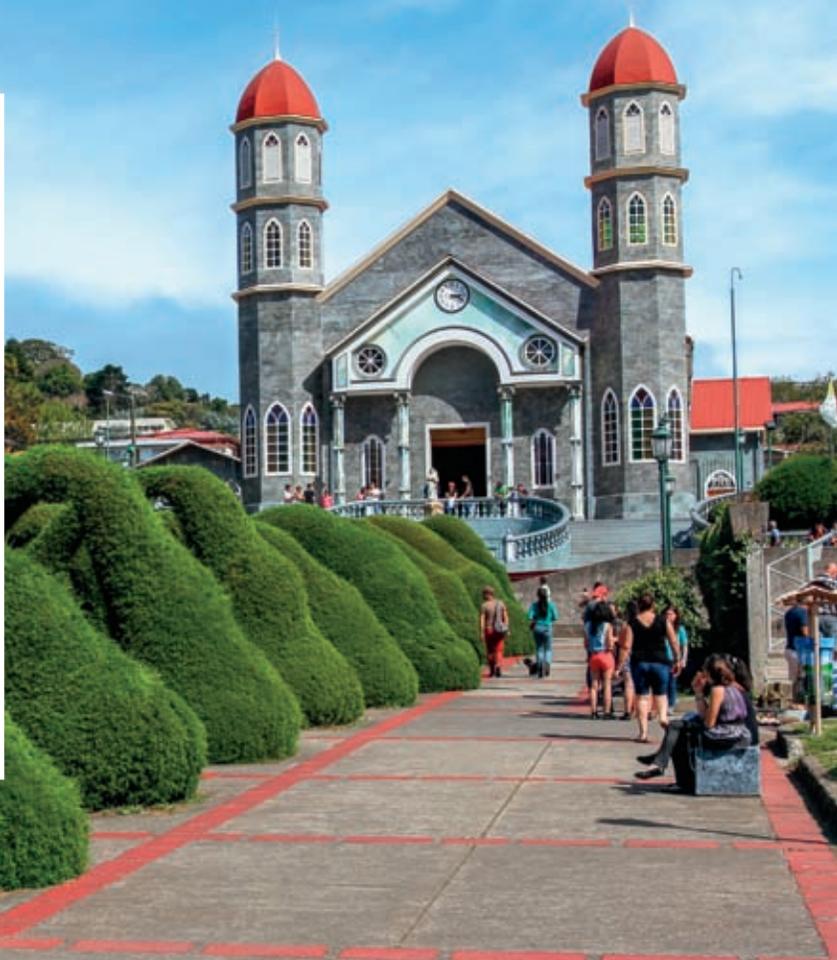
Orlando J. Mendoza R.
Gerente de Operaciones

Ejecutivos Principales **ASSA Nicaragua**



ASSA
Costa Rica

Parque e iglesia de Zarcero, Alajuela, Costa Rica



El año 2015 fue el sexto año de operaciones de ASSA Compañía de Seguros, S.A. Costa Rica. Durante estos años el crecimiento ha sido sólido y constante y nuestra presencia ha beneficiado al consumidor brindándole nuevas alternativas en productos y condiciones.

Con más de 80 productos inscritos ante la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) tanto en dólares como en colones, estamos abarcando gran parte de las necesidades de seguros, con el fin de satisfacer a nuestros clientes. Nuestros productos son de gran aceptación y gracias a ello continuamos en constante crecimiento.

Los productos más cotizados por nuestros clientes son: Colectivo de Vida, Incendio Comercial, Incendio Todo Riesgo y Todo Riesgo Construcción, entre otros.

Gracias al apoyo de nuestros intermediarios y clientes aunado a la mística y compromiso de todos los colaboradores se logró alcanzar primas por US\$52.8 millones, lo que representó un aumento de 31% sobre el 2014. Este desempeño en el primaje nos permitió terminar el 2015 en el primer lugar del mercado entre las aseguradoras privadas. Nuestra participación de

mercado creció para ubicarse en un 6.5% del total de seguros voluntarios.

Este año significó la consolidación y crecimiento de nuestros productos autoexpedibles, lo cual nos ha permitido ofrecer seguros de bajo costo a muchos costarricenses que antes no estaban protegidos.

En el año 2015, se logró una utilidad neta de US\$393 mil, monto superior a lo presupuestado para este período. Un mayor primaje fue el principal impulsor de los resultados positivos. Cabe mencionar que en el período 2015 se aplicó un cambio en el tratamiento contable de los ingresos y gastos por comisiones. Esto debido a normativa emitida al respecto por la autoridad reguladora SUGESE. En consecuencia, a partir del año 2015 los ingresos y gastos por comisiones se registran bajo el método devengado para los estados financieros locales, mientras que para efectos de consolidación de la casa matriz en Panamá continúan siendo registrados y reportados sobre la base del método del percibido.

Esta diferencia de tratamiento contable genera un efecto negativo en los resultados financieros reportados

del año 2015 por un monto de US\$547 mil después del impuesto sobre la renta, es decir, mientras la utilidad local (método devengo) ascendió a US\$393 mil, el resultado para efectos de consolidación (método percibido) fue de US\$940 mil.

ASSA logró obtener por 5to año consecutivo la calificación AA (cri), perspectiva estable por la calificadora de riesgo Fitch Ratings. Esta se sustenta en el soporte explícito en términos de la liquidez y capital que le brinda Grupo ASSA y que se evidencia en un compromiso fuerte con la subsidiaria costarricense a

través del uso de la marca, políticas y productos, así como de la contratación de reaseguro a nivel regional y el apoyo de la reaseguradora cautiva del grupo.

Tenemos muchas metas y retos para el año 2016, sabemos que con el arduo trabajo de toda la corporación y de la mano de nuestros clientes, obtendremos los resultados esperados. Nuestro objetivo es y seguirá siendo el poder satisfacer las necesidades de todas las empresas e individuos, brindándoles el mejor servicio del mercado, excelente calidad y gran respaldo.

JUNTA DIRECTIVA

Presidente
Stanley A. Motta C.

Secretario
Eduardo J. Fábrega A.

Tesorero
Benigno A. Castellero C.

Director
Manuel Kaver F.

Director
Hernán Pacheco O.

Fiscal
Percy J. Núñez E.

Director
Sergio Ruíz P.

Director Suplente
Oswaldo F. Mouynés G.

Director Suplente
Ian C. Van Hoorde

Director Suplente
Eusebio Lee C.

CASA MATRIZ

Santa Ana, Centro Empresarial
Fórum 1, Edificio F, Primer Piso.
Gerente: Giancarlo Caamaño L.
e-mail: contacto@assanet.com
tel: (506) 2503-2700
fax: (506) 2503-2797



Giancarlo M. Caamaño L.
Gerente General



Elis R. Delgadillo A.
Gerente de Ramos Personales



Rudolf Peters S.
Gerente de Suscripción y
Reaseguros



José M. Rey A.
Gerente de Administración y Finanzas



Lilliana Morales M.
Gerente de Reclamos



Erika Mendoza A.
Gerente de Ramos Generales

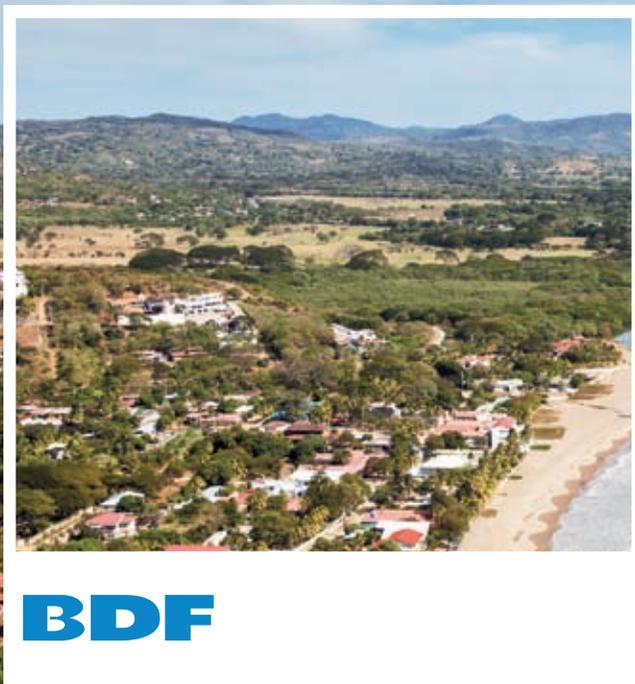
Ejecutivos Principales ASSA Costa Rica



BDF

Catedral de Granada, Nicaragua





Bahía de San Juan de Sur, Nicaragua



Generalidades

En el 2015 la economía nicaragüense continuó siendo una de las más dinámicas de Centroamérica, logrando un crecimiento real de más del 4.0% y una inflación acumulada de menos del 3.1%, lo que ha sido impulsado por una política fiscal prudente en combinación con la creciente inversión extranjera directa, buenos niveles de exportaciones, mayores remesas familiares y repunte de la construcción.

El Sistema Financiero Nicaragüense ha continuado mostrando su solidez soportado por un crecimiento en su portafolio de crédito de 16.7% y mostrando indicadores financieros consistentemente buenos. En el año 2015, los activos totales superaron los US\$6,515 millones, que representó un crecimiento del 11.1%, el que fue fondeado por mayores depósitos del público.

El Banco de Finanzas (BDF)

En este contexto, nuestros resultados en el año 2015 fueron excelentes. Las utilidades netas se incrementaron un 22%, respecto a las alcanzadas en el 2014, logrando su nivel record desde la fundación del banco con US\$12 millones. Esto se atribuye al crecimiento del margen

financiero neto del 7.7%, debido en gran medida a que logramos crecer la cartera de crédito en un 20% y manteniendo un nivel de gasto de provisión neto y de gastos de administración similares a los del 2014.

Cartera de Crédito

Durante los últimos 5 años BDF ha mantenido crecimientos sostenidos promedio del 18% anual en la cartera de créditos, ligeramente superior al registrado en dichos periodos por el Sistema Financiero Nicaragüense. Esto nos ha permitido aumentar nuestra participación de mercado al 12.4%, dentro de lo que se destacan nuestros

El Sistema Financiero Nicaragüense ha continuado mostrando su solidez soportado por un crecimiento en su portafolio de crédito de 16.7%

fuertes posicionamientos en los segmentos hipotecarios y personales donde mantenemos cuotas de mercado del 28.5% y 19.3% respectivamente.

Por el lado de los créditos comerciales continuamos con un buen ritmo de crecimiento en el 2015, mismo que iniciamos desde el año 2010, cuando empezamos el período con una participación de mercado del 4.6% y que con crecimientos promedios anuales del 27% hemos logrado aumentar al 7.6% a finales de este año. Este enfoque en crecer la cartera comercial nos ha permitido alcanzar uno de nuestros objetivos de mantener una cartera balanceada entre los rubros hipotecarios, personales y comerciales, brindándonos una combinación apropiada entre perfil de riesgo de crédito y los ingresos financieros.

Estructura de fondeo

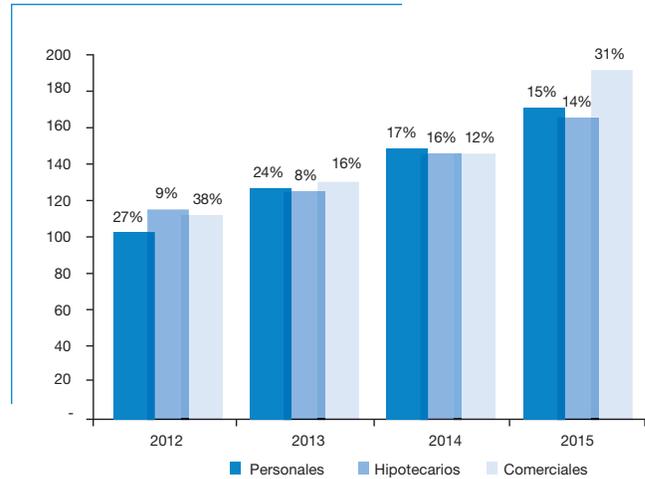
La estructura del balance del Banco permanece fortalecida vía mejores calces de plazos y menor volatilidad de la liquidez, ya que durante los últimos 5 años el Banco ha logrado alcanzar una mayor participación de fondos provenientes de las obligaciones no tradicionales, las que al cierre del 2015 alcanzaron un 25% y se distribuyeron entre obligaciones con instituciones financieras, bonos y deuda subordinada. De estos, el 25% está en saldos de préstamos de corto plazo para comercio exterior y el remanente está constituido por deuda de mediano y largo plazo, agregando estabilidad a la estructura de pasivos del Banco.

El Banco pretende continuar ampliando los financiamientos de fondos del exterior, para fomentar los negocios de vivienda y empresas, al igual que los montos de las emisiones de bonos y los tipos de bonos a ofrecerse vía bolsa de valores.

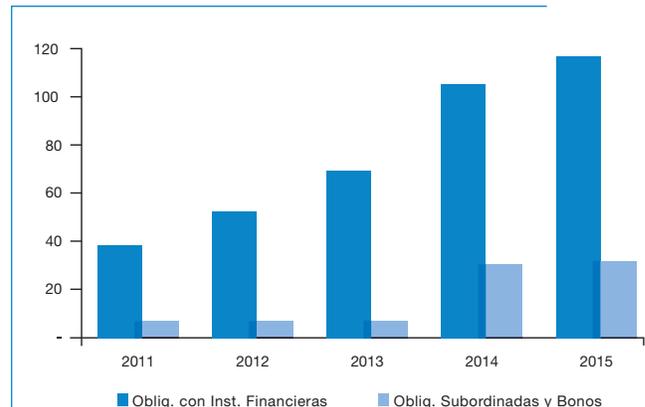
En la estructura del fondeo, los depósitos del público que representan la principal fuente de fondeo del banco han experimentado un crecimiento promedio del 8.7% en los últimos cinco períodos, similares al crecimiento registrado por el mercado financiero local, lo que nos ha permitido mantener una participación de mercado cercana al 10%.

En la composición de los depósitos totales de nuestros clientes, la participación de los depósitos a plazo ha venido alcanzando una mayor relevancia pasando del 28% en el año 2011 hasta el 39% para el año 2015, beneficiando

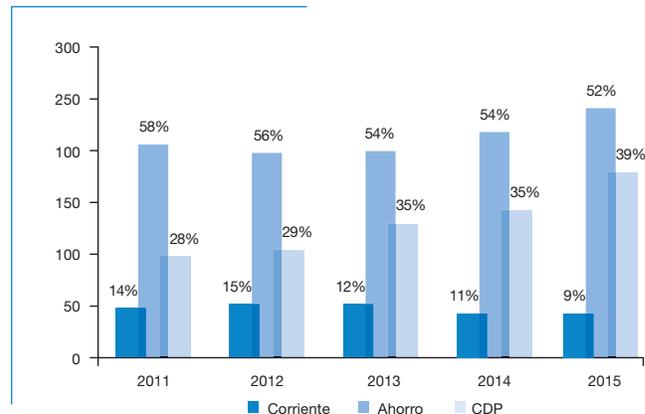
CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA



OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO (millones US\$)



ESTRUCTURA DE DEPÓSITOS



el calce de plazos entre activos y pasivos. La cartera de depósitos también goza de una alta diversificación entre tipos de clientes, al tener una distribución del 56/44 entre personas naturales y empresas.

Gestión Humana

El índice del clima laboral es la herramienta que permite evaluar el grado de satisfacción y compromiso que nuestros colaboradores demuestran al trabajar en esta institución, misma que tiene un nivel de granularidad que nos permite tomar medidas correctivas en las áreas y temas donde no logramos las metas. En el año 2015 logramos alcanzar un 85.6% de calificación en la encuesta global del clima laboral, con un cumplimiento del 97.1% de nuestra meta propuesta para este año.

Calificación de Fitch Ratings

Producto del buen desempeño alcanzado durante los últimos años, la empresa calificador de riesgo Fitch

Ratings nos mantuvo la calificación de riesgo nacional de largo plazo a AA+ (nic) y la de corto plazo en F1+ (nic). Con esta calificación BDF, confirma y reitera su solidez y perspectivas de corto y largo plazo, obteniendo la máxima calificación que Fitch Ratings ha otorgado a un Banco Comercial del Sistema Financiero Nicaragüense.

Rentabilidad y Eficiencia

La rentabilidad promedio del Banco en los últimos 5 años ha sido muy buena, logrando índices de rentabilidad sobre los activos (ROA) y de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) superiores al 2.0% y 20.0% respectivamente. Esto se ha logrado manteniendo un crecimiento del margen financiero neto promedio superior al 15%, en conjunto con un control de gastos administrativos que nos ha permitido mejorar el índice de eficiencia del 52.4% en el 2011 al 48.7% en el 2015.

Cartera Bruta (Millones USD)	Dec-09	Dec-10	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Variación %
Personas	192.8	186.4	200.8	234.8	270.8	314.0	356.2	13%
Personales	48.6	39.0	35.8	44.5	54.3	63.0	67.1	6%
DDP	11.6	12.0	14.9	20.8	25.7	30.7	37.1	21%
C/Gtías Líquidas	2.6	3.3	4.7	5.6	5.6	4.8	5.4	12%
Vehículo	14.9	15.6	19.5	24.4	31.9	38.9	48.7	25%
Hipotecarios	96.5	98.8	106.3	115.5	125.3	145.9	166.1	14%
Pyme	11.4	11.5	13.7	16.6	18.6	19.3	19.0	-2%
Tarjeta	7.1	6.2	5.8	7.3	9.5	11.4	12.9	13%
Empresas	36.1	48.8	67.5	95.8	112.0	126.9	173.1	36%
Comerciales	27.4	27.7	32.4	54.1	62.3	72.5	101.4	40%
Agrícolas	5.7	8.5	12.3	15.9	13.7	15.5	15.5	1%
Ganaderos	0.9	1.1	0.8	0.6	0.6	0.6	0.1	-77%
Industriales	1.8	4.3	14.3	22.1	35.4	38.4	56.0	46%
Total	228.8	235.1	268.3	330.6	382.8	440.9	529.3	20%



Juan B. Sacasa G.
Presidente



Julio M. Rodríguez B.
Vicesecretario



Francisco J. Conto D.
Director



Osvaldo F. Mouynés G.
Vicepresidente



Rodrigo A. Reyes P.
Secretario



Mario J. Cardenal C.
Director

Director Suplente
Carlos M. Sacasa G.
Director Suplente
Sergio Lacayo M.
Director Suplente
Félix J. Palacios B.
Director Suplente
Andrés C. Castro

Director Suplente
Eduardo J. Fábrega A.
Director Suplente
Percy J. Nuñez E.
Director Suplente
Carlos A. Mendoza



Boris I. Oduber B.
Director

Junta Directiva
BDF



Juan C. Argüello R.
Presidente Ejecutivo y
Gerente General



Zurama T. Correa L.
Director de Tecnología



Maritza E. Abdalah E.
Gerente de Gestión Humana



Bruno F. Cardenal S.
Gerente de Recuperaciones

Ejecutivos Principales BDF



Violeta del C. Pérez O.
Director de Operaciones



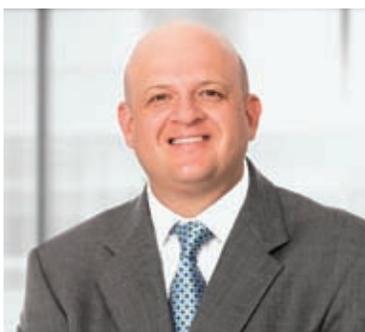
Leonel J. Quant J.
Director de Finanzas



Norma G. Maltez T.
Gerente de Servicio al Cliente



Marlon J. Pérez B.
Director de Riesgo Crediticio



Jaime A. Altamirano R.
Director de Banca de Personas



Yvette C. Fonseca
Director de Sucursales y
Canales Alternos



Brenda S. Delgado A.
Gerente de Riesgos

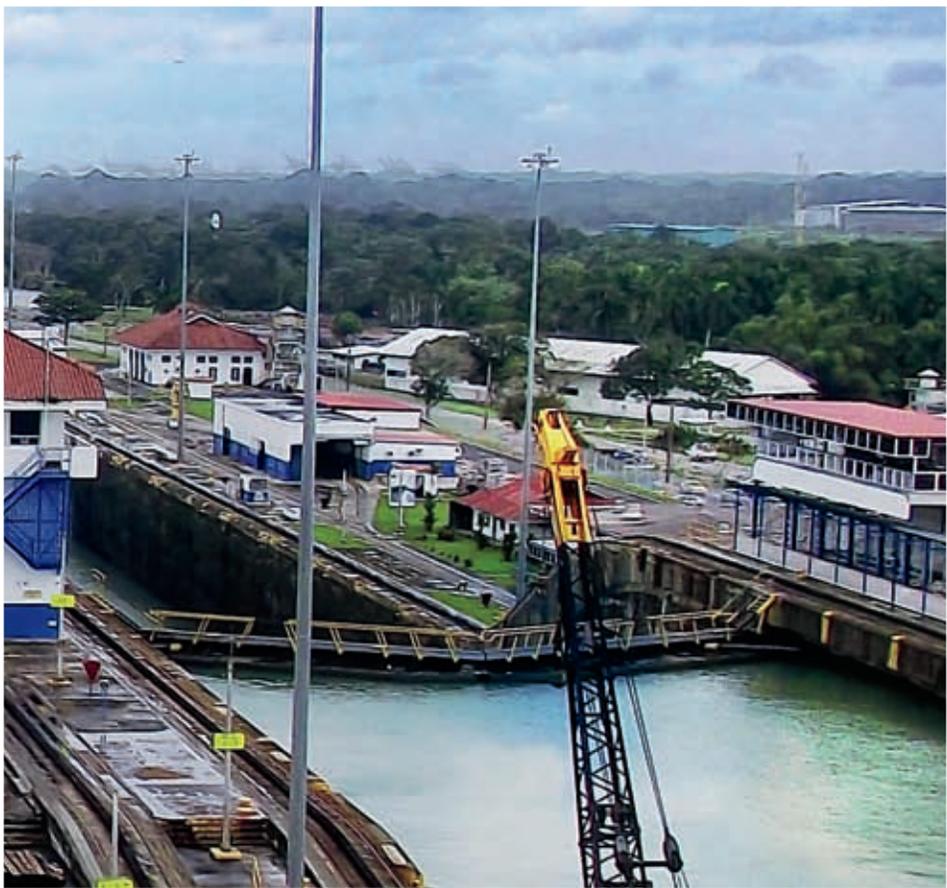


Jimena Zelaya L.
Director de Banca de Empresas



Fernando J. Morales M.
Gerente de Asesoría Legal





 **lahipotecaria**
(Holding)

Vista de las esclusas de Gatún en el
pacífico del Canal de Panamá



La Hipotecaria Holding Inc. y subsidiarias

Bocas del Toro, Panamá

Nos complace reportarles un año 2015 lleno de logros y avances, con paso firme hacia nuestra visión. Como entidad especializada en brindar préstamos hipotecarios residenciales a familias con ingresos medios y medios-bajos, que les permita mejorar y fortalecer su calidad de vida, hemos logrado en el año cifras históricas en volúmenes y más importante aún, mantenemos consistentemente un alto grado de satisfacción en el servicio en los tres países que atendemos.

Podemos decir con certeza y mucha satisfacción que nuestra nueva operación en Colombia, regulada por la Superintendencia Financiera de Colombia, sigue consolidándose y creciendo. Contamos con más de cuarenta colaboradores en este país hermano los cuales tienen vasta experiencia en el sector bancario, especialmente hipotecario, lo que nos ha permitido lograr crecimientos que exceden nuestras expectativas.

Como parte del proceso inicial de la puesta en marcha de la operación, seguimos trabajando para llegar al punto de equilibrio en la consolidación, lo cual esperamos alcanzar próximamente. Nos mantenemos enfocados en el mismo nicho de negocio y segmento de mercado que atendemos en los otros países. En esta primera etapa, los créditos hipotecarios están siendo

otorgados en ciudad de Bogotá y municipios aledaños, sin embargo es el objetivo iniciar el plan de expansión a otras ciudades que nos permitan escalar los volúmenes de la operación.

Siendo la actividad local en pesos colombianos, iniciamos en el año 2015 la captación de recursos del público a través de los Certificados de Depósitos a Término, principalmente en un formato desmaterializado, el cual ha tenido una gran acogida entre los depositantes. De igual manera desarrollamos relaciones con siete entidades bancarias de la plaza colombiana que nos han favorecido con líneas de financiamiento a mediano plazo; que serán de gran apoyo para nuestro crecimiento en el país.

Como parte de nuestra estrategia de diversificación de fondos, en todos los países que atendemos, firmamos con el International Finance Corporation-IFC, multilateral de reconocido prestigio y miembro del World Bank Group, un acuerdo de suscripción de bonos corporativos en pesos colombianos para financiar nuestro crecimiento en Colombia.

Esta estructura de bonos cuenta con la aprobación y registros correspondientes en el mercado de valores

local y esperamos estar emitiendo durante el año 2016. Con este objetivo en mente, podremos decir que prontamente seremos emisores de valores en los tres países que operamos.

En nuestra operación en El Salvador, mantenemos un crecimiento prudencial, producto de un mercado de bajo crecimiento en los últimos años. La cartera de créditos hipotecarios mantiene un desempeño sano y se compara favorablemente con el sistema bancario. La operación salvadoreña juega un rol importante en nuestro plan de crecimiento en la región y es por eso que durante el año 2015 lanzamos nuestro *Call Center* Regional ubicado en El Salvador, el cual atiende todas las llamadas telefónicas entrantes en los tres países.

En adición, el *Call Center* Regional atiende a todos los clientes en los países que ingresan para precalificarse en el portal de La Hipotecaria. Este concepto de auto servicio virtual, nos ha permitido filtrar a los clientes potenciales para optimizar los recursos del equipo de comercialización y lograr un mayor volumen de transacciones exitosas.

Nos complace decir que este canal alterno está hoy generando más del 50% de nuestros clientes potenciales. Es nuestro interés seguir apalancándonos en el uso de herramientas digitales, al igual que en el *Call Center* Regional para otras funciones que nos permitan seguir creciendo en los países con mayor eficiencia.

La operación bancaria en Panamá mantiene un crecimiento importante, logrando desembolsar más de US\$90 millones en hipotecas, que en base al monto de nuestra hipoteca promedio, representa más de 1,700 familias que cumplen su sueño de casa propia.

En adición, durante el año 2015, lanzamos un nuevo producto denominado HipoCash, el cual es un préstamo personal para clientes existentes y precalificados por el Banco, lo que permite presentarles una oferta rápida y atractiva. Con el éxito de este producto en Panamá, estaremos replicándolo en El Salvador y Colombia.

Al cierre del año 2015, contamos con un recurso humano de 296 colaboradores que demuestran a través del logro exitoso de nuestras metas, el gran compromiso y especialización que hemos alcanzado en el producto hipotecario. Nos complace informar que The Great Place to Work Institute de Estados Unidos,

nos ha calificado como una de las mejores empresas para trabajar en la región.

La Hipotecaria Holding Inc. y subsidiarias terminaron el año 2015 con una utilidad neta de US\$5.4 millones, lo que representa un crecimiento de 6.5% comparado al año anterior. Como hemos mencionado previamente, nuestra nueva operación en Colombia no ha alcanzado su punto de equilibrio, sin embargo las operaciones más maduras en Panamá y El Salvador mantienen resultados favorecedores que nos permiten seguir generando mayores ingresos.

Los volúmenes de desembolsos en el año son históricos para nuestra organización, aproximadamente US\$140 millones entre los tres países, lo cual nos enfoca en mantener este ritmo de crecimiento para el futuro; logrando economías de escala que nos permita manejar una operación más eficiente.

Mantenemos US\$680 millones en cartera de créditos bajo administración que representan más de 28,000 préstamos, desglosados en US\$642 millones en préstamos hipotecarios y US\$38 millones en préstamos personales; otorgados exclusivamente a clientes que tienen sus hipotecas con nosotros.

La cartera de crédito bajo administración contempla US\$213 millones que corresponden al saldo de los préstamos titularizados a través de la emisiones de bonos hipotecarios y los US\$429 millones restantes corresponden a los préstamos hipotecarios y personales que se encuentran en nuestros libros.

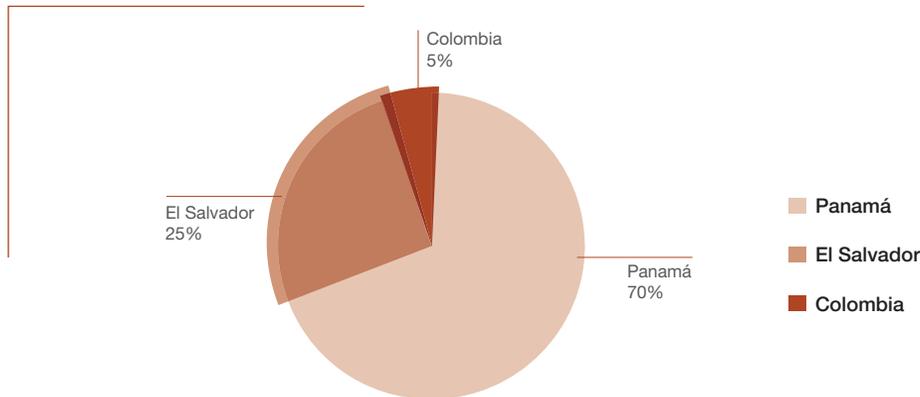
Nuestra fortaleza en políticas de créditos sanas y gestión de cobros oportuna, se reflejan en una alta calidad de cartera en los países que atendemos, donde la mora de la cartera total no excede el 0.8%. Igualmente nuestra sólida capitalización se refleja en un nivel de adecuación de capital para la operación bancaria panameña y sus subsidiarias de 16.5%.

Nos complace reportarles un año 2015 lleno de logros y avances, con paso firme hacia nuestra visión.

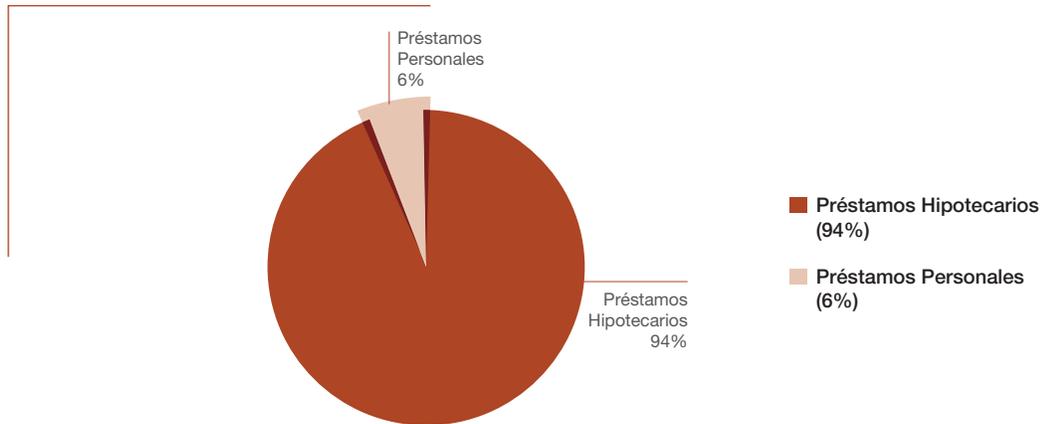
En La Hipotecaria nos sentimos satisfechos con los resultados del año 2015 y convencidos de que estamos trabajando sobre bases y fundamentos sólidos que nos permitan seguir creciendo nuestras operaciones en

Panamá, El Salvador y Colombia. Fieles a los valores que nos guían en La Hipotecaria, seguiremos desarrollando nuestro negocio hipotecario en la región de manera conservadora, responsable y sostenible en el tiempo.

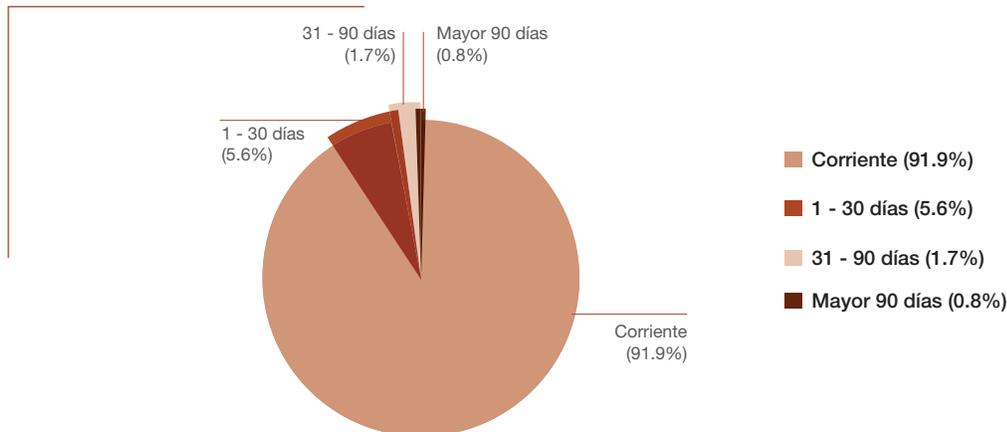
DISTRIBUCIÓN POR PAÍS



ENFOQUE EN PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS



ALTA CALIDAD DE CARTERA



Sucursales La Hipotecaria

Panamá

CASA MATRIZ

Via España, Plaza Regency 195, Piso N° 4
 Apartado 0823-04422, Zona 7
 tel: (507) 300-8500
 fax: (507) 300-8501

PANAMÁ

Via España, Plaza Regency, PB y Piso N° 2
 tel: (507) 300-8500
 fax: (507) 300-8503

CHITRÉ

Paseo Enrique Geenzier
 al lado de La Galera,
 Chitré, Herrera
 tel: (507) 996-0037 / 2613
 fax: (507) 996-7435

SANTIAGO

Avenida Central
 Santiago, Veraguas
 tel: (507) 998-7710
 fax: (507) 998-7640

DAVID

Avenida 9 de Enero, Plaza
 Interprovincial, II Etapa
 David, Chiriquí
 tel: (507) 775-1507
 fax: (507) 775-5936

LA CHORRERA

Plaza Las Américas
 Avenida de Las Américas, local N°2,
 planta baja, al lado de Farmacia El Javillo
 La Chorrera, Panamá
 tel: (507) 254-0812
 fax: (507) 254-0812

El Salvador

CASA MATRIZ

Edificio La Centroamericana
 Local #101,
 Alameda Roosevelt, #3107
 tel: pbx (503) 2505-5000
 fax: (503) 2505-5001 / 5002 / 5003

SAN SALVADOR

Edificio La Centroamericana
 Local #101,
 Alameda Roosevelt, #3107
 tel: pbx (503) 2505-5000
 fax: (503) 2505-5001

SANTA ANA

Avenida Independencia Sur
 entre 31 y 33, Calle Oriente,
 Plaza Belén, 2ª Planta, Local N° 9
 tel: pbx (503) 2403-0030
 fax: (503) 2406-5977

Colombia

CASA MATRIZ

Cra 13 #93-40 Oficina 210
 Bogotá, Colombia
 tel: (571) 705-1650
 fax: (571) 705-1666



Alfredo De La Guardia D.
Presidente
La Hipotecaria (Holding), Inc.

Junta Directiva La Hipotecaria (Holding)



John D. Rauschkolb P.
 Director - La Hipotecaria (Holding), Inc.
 Director - Banco La Hipotecaria, S.A.



Lorenzo Romagosa L.
 Director - La Hipotecaria (Holding), Inc.
 Presidente - Banco La Hipotecaria, S.A.



Eduardo J. Fábrega A.
 Director - Banco La Hipotecaria, S.A.



Rodrigo Cardoze H.
 Director - Banco La Hipotecaria, S.A.



Juan A. Castro De La Guardia D.
 Director-La Hipotecaria (Holding), Inc.
 Director-Banco La Hipotecaria, S.A.



Nicolás Pelyhe V.
 Secretario-La Hipotecaria (Holding), Inc.
 Secretario-Banco La Hipotecaria, S.A.



Bolivar S. Altamiranda S.
 Director - Banco La Hipotecaria, S.A.



Salomón V. Hanono W.
 Director-La Hipotecaria (Holding), Inc.
 Tesorero-Banco La Hipotecaria, S.A.



Mitzi Alfaro de Pérez
 Director-La Hipotecaria (Holding), Inc.



Centro de la ciudad de Santiago, Panamá



John D. Rauschkolb P.
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General



Reynaldo López G.
Vicepresidente Ejecutivo
Gerente de El Salvador



Giselle M. Pinel de Tejeira
Vicepresidente Ejecutivo
Finanzas



Boris I. Oduber B.
Vicepresidente Ejecutivo
Gerente de Colombia



Raúl A. Zarak A.
Vicepresidente Ejecutivo
Gerente de Panamá

Ejecutivos Principales La Hipotecaria (Holding)



ESTADOS FINANCIEROS

Paraiso tropical de isla en Guna Yala, Panamá



GRUPO
assa

- 62 Estado Consolidado de Situación Financiera
- 64 Estado Consolidado de Resultados
- 65 Estado Consolidado de Utilidades Integrales
- 66 Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
- 68 Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

GRUPO ASSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6, 28	181,171,579	179,640,006
Cuentas por cobrar de seguros y otros, neto	5, 7, 28	124,922,569	90,215,237
Préstamos por cobrar, neto	5, 8, 28	991,836,492	796,312,460
Intereses acumulados por cobrar	5, 28	10,709,458	10,344,260
Inversiones en valores	5, 9	836,756,424	826,740,449
Inversiones en asociada	5, 10	0	3,408,766
Participación de los reaseguradores en las provisiones sobre contratos de seguros	11	82,972,266	77,369,375
Depósitos de reaseguros de exceso de pérdida	12	638,239	821,608
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, neto	13	23,220,416	23,617,634
Impuesto sobre la renta diferido	24	1,965,110	1,374,547
Plusvalía	14	11,077,551	11,077,551
Otros activos		18,442,916	21,446,480
Total del activo	4	2,283,713,020	2,042,368,373

Los Estados Financieros completos auditados por KPMG, se pueden acceder a través de www.assanet.com

<u>Pasivo</u>	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Depósitos de clientes	5, 28	631,195,169	547,199,143
Provisiones sobre contratos de seguros			
Primas no devengadas		109,130,744	88,023,527
Reclamos en trámite		39,038,716	49,658,727
Sobre pólizas de vida individual a largo plazo		94,419,513	85,041,914
Total de provisiones sobre contratos de seguros	11	<u>242,588,973</u>	<u>222,724,168</u>
Pasivos financieros			
Emisiones de deuda y obligaciones	15, 28	438,026,965	344,404,953
Obligaciones subordinadas	16, 28	17,800,000	19,200,000
Total de los pasivos financieros		<u>455,826,965</u>	<u>363,604,953</u>
Cuentas por pagar y otros pasivos			
Reaseguros por pagar		44,432,202	31,109,935
Impuesto sobre la renta diferido	24	2,977,376	638,791
Intereses acumulados por pagar	5	7,426,164	6,262,146
Otros pasivos		67,166,700	60,161,016
Total de las cuentas por pagar y otro pasivos	28	<u>122,002,442</u>	<u>98,171,888</u>
Total de los pasivos	4	<u>1,451,613,549</u>	<u>1,231,700,152</u>
Patrimonio			
Capital pagado	17	53,200,632	51,191,914
Pagos basados en acciones		929,124	769,184
Reservas		523,868,487	532,343,706
Conversión acumulada de moneda extranjera		(23,603,029)	(18,345,253)
Utilidades no distribuidas disponibles		204,193,454	185,939,653
Total del patrimonio de la participación controladora		<u>758,588,668</u>	<u>751,899,204</u>
Participación no controladora	18	73,510,803	58,769,017
Total de patrimonio		<u>832,099,471</u>	<u>810,668,221</u>
Compromisos y contingencias	25, 27		
Total del pasivo y patrimonio		<u>2,283,713,020</u>	<u>2,042,368,373</u>

GRUPO ASSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2015	2014
Ingresos por primas netas ganadas			
Primas brutas emitidas, netas de cancelaciones	5, 19	328,850,082	289,790,555
Primas emitidas cedidas a reaseguradores	19	(163,359,003)	(134,845,211)
Primas netas emitidas		<u>165,491,079</u>	<u>154,945,344</u>
Cambio en la provisión bruta para primas no devengadas	11, 19	(21,735,180)	(3,310,340)
Cambio en la provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo	11, 19	(9,376,647)	(7,006,786)
Cambio en la participación de los reaseguradores en la provisión para primas no devengadas	19	16,827,823	(665,932)
Primas netas ganadas	19	<u>151,207,075</u>	<u>143,962,286</u>
Reclamos y beneficios incurridos	20	(81,916,195)	(83,415,834)
Participación de los reaseguradores en los reclamos y beneficios incurridos	20	10,000,922	21,206,292
Beneficios por reembolsos y rescates	20	(6,046,030)	(7,054,166)
Reclamos y beneficios netos incurridos por los asegurados	5, 20	<u>(77,961,303)</u>	<u>(69,263,708)</u>
Costo de suscripción y adquisición	21	(47,717,354)	(45,443,783)
Primas netas ganadas, después de reclamos y costos	4	<u>25,528,418</u>	<u>29,254,795</u>
Ingresos por intereses y comisiones			
Intereses sobre			
Préstamos	5	83,026,675	73,509,342
Depósitos en bancos	5	424,060	541,007
Inversiones en valores	5	14,597,011	13,907,222
Comisiones sobre préstamos		2,881,246	2,830,191
Total de ingresos por intereses y comisiones		<u>100,928,992</u>	<u>90,787,762</u>
Gastos por intereses sobre			
Depósitos	5	(18,215,605)	(15,427,027)
Emisiones de deuda y obligaciones		(16,096,811)	(12,816,043)
Comisiones sobre préstamos		(1,152,732)	(1,082,230)
Total de gastos de intereses		<u>(35,465,148)</u>	<u>(29,325,300)</u>
Resultado neto de intereses y comisiones		<u>65,463,844</u>	<u>61,462,462</u>
Provisión para deterioro por pérdidas en préstamos	8	(4,356,600)	(7,112,499)
Resultado neto de intereses y comisiones, después de provisión	4	<u>61,107,244</u>	<u>54,349,963</u>
Otros ingresos			
Ingresos por comisiones y servicios financieros	4	29,190,625	24,194,418
Ganancia en venta de bonos y acciones	4	203,117	355,176
Dividendos ganados	4, 5	20,420,186	19,046,320
Otros ingresos de operaciones, neto	4	18,176,527	16,824,535
Ingresos, neto	4	<u>154,626,117</u>	<u>144,025,207</u>
Gastos administrativos			
Gastos de personal	4, 5, 22	(44,761,066)	(42,320,344)
Gastos generales y administrativos	4, 5, 23	(33,653,822)	(32,021,652)
Gastos de depreciación y amortización	4	(4,112,773)	(3,759,964)
Total de gastos administrativos		<u>(82,527,661)</u>	<u>(78,101,960)</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>72,098,456</u>	<u>65,923,247</u>
Participación en los resultados netos de asociada	4, 10	(312,169)	161,644
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4	<u>71,786,287</u>	<u>66,084,891</u>
Impuesto sobre la renta	24	(11,878,189)	(9,532,316)
Utilidad neta		<u>59,908,098</u>	<u>56,552,575</u>
Utilidad neta atribuible a			
Participación controladora	26	51,554,189	51,004,819
Participación no controladora	18	8,353,909	5,547,756
Utilidad neta		<u>59,908,098</u>	<u>56,552,575</u>
Utilidad neta básica por acción	26	5.15	5.11
Utilidad neta diluida por acción	26	5.13	5.08

GRUPO ASSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Utilidades Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2015	2014
Utilidad neta del año		59,908,098	56,552,575
Otras utilidades (pérdidas) integrales			
Partidas que pudieran ser reclasificadas a resultados			
Conversión acumulada de moneda extranjera		(7,724,527)	(8,278,423)
Activos financieros disponibles para la venta - cambio neto en el valor razonable	9	(22,907,480)	(16,392,618)
Activos financieros disponibles para la venta - reclasificación a resultados	9	203,711	48,699
Total de otras utilidades (pérdidas) integrales		(30,428,296)	(24,622,342)
Total de utilidades integrales del año		29,479,802	31,930,233
Utilidades integrales atribuibles a			
Participación controladora		23,034,238	28,466,842
Participación no controladora		6,445,564	3,463,391
Utilidades integrales del año		29,479,802	31,930,233

GRUPO ASSA, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	Capital pagado	Pagos basado en acciones	Ganancia (pérdida) no realizada en inversiones	Reservas de capital para bancos
Saldo al 1 de enero de 2014		49,665,492	512,383	465,840,524	8,509,973
Utilidades integrales					
Utilidad neta		0	0	0	0
Otras utilidades (pérdidas) integrales		0	0	(16,611,023)	0
Total de utilidades integrales del periodo		0	0	(16,611,023)	0
Transacciones con propietarios directamente registradas en patrimonio					
Contribuciones de y distribuciones a los accionistas					
Emisión de acciones	17	1,161,210	0	0	0
Pagos basados en acciones		0	256,801	0	0
Compras y ventas de acciones en tesorería	17	365,212	0	0	0
Dividendos pagados sobre acciones comunes	17	0	0	0	0
Impuestos sobre dividendos en subsidiarias		0	0	0	0
Emisión de acciones preferidas		0	0	0	0
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	17, 26	0	0	0	0
Reclasificación de dividendos de acciones preferidas correspondientes a la participación no controladora		0	0	0	0
Impuesto complementario		0	0	0	0
Transferencia a la reserva regulatoria		0	0	0	1,477,210
Transferencia a la reserva de riesgos catastróficos y/o contingentes y previsión para desviaciones estadísticas		0	0	0	0
Total de contribuciones de y distribuciones a los accionistas		1,526,422	256,801	0	1,477,210
Saldo al 31 de diciembre de 2014		51,191,914	769,184	449,229,501	9,987,183
Saldo al 1 de enero de 2015		51,191,914	769,184	449,229,501	9,987,183
Utilidades integrales					
Utilidad neta		0	0	0	0
Otras utilidades (pérdidas) integrales		0	0	(23,262,175)	0
Total de utilidades integrales del periodo		0	0	(23,262,175)	0
Transacciones con propietarios directamente registradas en patrimonio					
Contribuciones de y distribuciones a los accionistas					
Emisión de acciones	17	1,709,986	0	0	0
Pagos basados en acciones		0	159,940	0	0
Compras y ventas en acciones en tesorería	17	298,732	0	0	0
Dividendos pagados sobre acciones comunes	17	0	0	0	0
Impuestos sobre dividendos en subsidiarias		0	0	0	0
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	17, 26	0	0	0	0
Impuesto complementario		0	0	0	0
Transferencia a la reserva regulatoria		0	0	0	1,815,612
Transferencia a la reserva de riesgos catastróficos y/o contingentes y previsión para desviaciones estadísticas		0	0	0	0
Total de contribuciones de y distribuciones a los accionistas		2,008,718	159,940	0	1,815,612
Cambios en la participación de propiedad en subsidiarias que no dan lugar a una pérdida de control					
Cambios en la participación de propiedad en subsidiarias		0	0	0	0
Total de transacciones con accionistas		2,008,718	159,940	0	1,815,612
Saldo al 31 de diciembre de 15		53,200,632	929,124	425,967,326	11,802,795

Atribuible a la Participación Controladora

Reservas de capital

Reservas regulatoria para préstamos	Reserva legal y de riesgos catastróficos y/o contingencias y/o previsión para desviaciones estadísticas	Total de reservas	Conversión acumulada de moneda extranjera	Utilidades no distribuidas disponibles	Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
3,855,854	65,608,338	543,814,689	(12,418,299)	158,292,620	739,866,885	59,699,452	799,566,337
0	0	0	0	51,004,819	51,004,819	5,547,756	56,552,575
0	0	(16,611,023)	(5,926,954)	0	(22,537,977)	(2,084,365)	(24,622,342)
0	0	(16,611,023)	(5,926,954)	51,004,819	28,466,842	3,463,391	31,930,233
0	0	0	0	0	1,161,210	2,061,575	3,222,785
0	0	0	0	0	256,801	130,127	386,928
0	0	0	0	0	365,212	0	365,212
0	0	0	0	(21,469,453)	(21,469,453)	(1,062,612)	(22,532,065)
0	0	0	0	(456,426)	(456,426)	(65,015)	(521,441)
0	0	0	0	0	0	15,797	15,797
0	0	0	0	0	0	(1,681,343)	(1,681,343)
0	0	0	0	3,766,260	3,766,260	(3,766,260)	0
0	0	0	0	(58,127)	(58,127)	(26,095)	(84,222)
57,534	0	1,534,744	0	(1,534,744)	0	0	0
0	3,605,296	3,605,296	0	(3,605,296)	0	0	0
57,534	3,605,296	5,140,040	0	(23,357,786)	(16,434,523)	(4,393,826)	(20,828,349)
3,913,388	69,213,634	532,343,706	(18,345,253)	185,939,653	751,899,204	58,769,017	810,668,221
3,913,388	69,213,634	532,343,706	(18,345,253)	185,939,653	751,899,204	58,769,017	810,668,221
0	0	0	0	51,554,189	51,554,189	8,353,909	59,908,098
0	0	(23,262,175)	(5,257,776)	0	(28,519,951)	(1,908,345)	(30,428,296)
0	0	(23,262,175)	(5,257,776)	51,554,189	23,034,238	6,445,564	29,479,802
0	0	0	0	0	1,709,986	16,190,097	17,900,083
0	0	0	0	0	159,940	0	159,940
0	0	0	0	0	298,732	0	298,732
0	0	0	0	(23,048,167)	(23,048,167)	(1,060,995)	(24,109,162)
0	0	0	0	(441,663)	(441,663)	(87,283)	(528,946)
0	0	0	0	0	0	(1,678,765)	(1,678,765)
0	0	0	0	(62,414)	(62,414)	(28,020)	(90,434)
8,498,103	437,854	10,751,569	0	(10,751,569)	0	0	0
0	4,035,387	4,035,387	0	(4,035,387)	0	0	0
8,498,103	4,473,241	14,786,956	0	(38,339,200)	(21,383,586)	13,335,034	(8,048,552)
0	0	0	0	5,038,812	5,038,812	(5,038,812)	0
8,498,103	4,473,241	14,786,956	0	(33,300,388)	(16,344,774)	8,296,222	(8,048,552)
12,411,491	73,686,875	523,868,487	(23,603,029)	204,193,454	758,588,668	73,510,803	832,099,471

GRUPO ASSA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		59,908,098	56,552,575
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo - neto de las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	13	4,112,773	3,759,964
Ganancia en venta de inversiones en acciones y bonos	9	(550,648)	(306,270)
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable con cambios en resultados	9	(701,395)	(509,338)
Pérdida en venta de propiedades de inversión		18,530	0
Pérdida en disposición de mobiliario y equipo		563,944	277,141
Provisión para pérdida por deterioro de primas		293,543	247,418
Provisión para pérdidas en préstamos		4,356,600	7,112,499
Castigo y reversión de pérdidas por deterioro de primas		(101,447)	(169,665)
Reversión de deterioro de inversiones		0	(650,000)
Préstamos castigados		(6,970,794)	(5,673,062)
Amortización de bonos de gobierno y privados		(1,410,856)	(1,371,272)
Participación en los resultados netos de asociada		312,169	(161,644)
Cambios en la provisión para siniestros incurridos a cargo de los reaseguradores	20	10,866,371	28,697
Cambios en la provisión para primas no devengadas	19	21,735,180	3,310,340
Cambios en la provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo	19	9,376,647	7,006,786
Cambios en la participación de los reaseguradores en la provisión para primas no devengadas	19	(16,827,823)	665,932
Cambio en provisiones sobre reclamos en trámite	20	(10,535,676)	2,090,477
Transacciones de pagos basados en acciones liquidadas con instrumentos de patrimonio		159,940	386,928
Ingresos por intereses y comisiones, neto		(65,463,844)	(61,462,462)
Impuesto sobre la renta (corriente y diferido)	24	11,878,189	9,532,316
		<u>21,019,501</u>	<u>20,667,360</u>
Cambios en activos y pasivos de operación			
Cuentas por cobrar de seguros		(26,915,782)	(5,161,466)
Otras cuentas por cobrar		(6,659,670)	996,153
Préstamos por cobrar		(192,723,950)	(76,854,502)
Depósitos de reaseguros de exceso de pérdida y otros activos		3,259,335	(25,601)
Depósitos recibidos de clientes		83,996,026	53,107,662
Pasivos por reaseguros		13,322,267	(1,235,633)
Cuentas por pagar de seguros y otros pasivos		4,616,207	(604,337)
Efectivo neto generado por las actividades de operación		<u>(100,086,066)</u>	<u>(9,110,364)</u>
Intereses y comisiones cobradas		100,563,794	90,006,571
Intereses pagados		(34,301,130)	(27,948,757)
Impuesto sobre la renta pagado		(7,734,034)	(4,191,475)
Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de operación		<u>(41,557,436)</u>	<u>48,755,975</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Compra de acciones y otras inversiones		(116,545,023)	(110,866,556)
Producto de la venta de acciones	9	18,733,390	13,582,756
Bonos redimidos		81,750,703	69,639,282
Cambio en depósitos a plazo mantenidos hasta el vencimiento	9	(12,224,351)	(3,912,995)
Adquisición de propiedades de inversión		(173,407)	(366,246)
Producto de la venta de propiedades		22,793	0
Adquisición de inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras	13	(4,577,264)	(8,475,650)
Producto de la venta de inmueble, mobiliario, equipo y mejoras		94,648	5,388
Cambios en depósitos a plazo fijo restringidos		(5,146,071)	(6,628,675)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(38,064,582)</u>	<u>(47,022,696)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Producto de la emisión de acciones		18,198,815	3,587,997
Pagos de valores comprados bajo acuerdo de recompra		0	(10,500,000)
Financiamientos recibidos		337,261,791	316,903,629
Financiamientos pagados		(243,639,779)	(268,544,960)
Financiamientos recibidos bajo deuda subordinada		15,000,000	15,000,000
Abonos a deudas subordinadas		(16,400,000)	(1,400,000)
Emisión de acciones preferidas		0	15,797
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	17	(1,678,765)	(1,681,343)
Dividendos pagados		(24,109,162)	(22,532,065)
Impuestos sobre dividendos en subsidiarias		(528,946)	(521,441)
Impuesto complementario pagado		(90,434)	(84,222)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>84,013,520</u>	<u>30,243,392</u>
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo		4,391,502	31,976,671
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo		114,595,368	91,108,222
Efecto de fluctuaciones de cambio de tasa en el efectivo mantenido		(8,006,000)	(8,489,525)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	6	<u><u>110,980,870</u></u>	<u><u>114,595,368</u></u>



Compañía Tenedora

70 Estado Consolidado de Situación Financiera

72 Estado Consolidado de Resultados

ASSA COMPAÑÍA TENEDORA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 95.01% de Grupo ASSA, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	Nota	2015	2014
Efectivo y equivalentes de efectivo	4, 5	26,776,417	27,608,557
Cuentas, préstamos por cobrar de seguros y otras			
Asegurados, neto	4, 6	98,612,029	69,133,439
Coaseguros		8,257,608	7,871,717
Contratos de reaseguro	4	2,223,267	4,978,874
Préstamos sobre pólizas de vida		569,090	667,377
Partes relacionadas	4	539,097	247,310
Otras		5,391,742	3,799,520
		<u>115,592,833</u>	<u>86,698,237</u>
Inversiones			
Valores disponibles para la venta	4	158,356,051	127,811,549
Valores mantenidos hasta su vencimiento	4	43,259,719	48,615,981
Depósitos a plazo	4	112,730,219	99,109,153
	7	<u>314,345,989</u>	<u>275,536,683</u>
Inversión en asociadas	4, 8	0	3,408,766
Participación de los reaseguradores en las provisiones sobre contratos de seguros	11	82,972,266	77,369,375
Depósitos de reaseguros de exceso de pérdida	9	638,239	821,608
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, netos de depreciación y amortización acumuladas	10	12,164,694	11,563,183
Impuesto sobre la renta diferido	22	1,796,614	1,180,317
Otros activos		8,236,538	5,829,162
Total de activos		<u>562,523,590</u>	<u>490,015,888</u>

Los Estados Financieros completos auditados por KPMG, se pueden acceder a través de www.assanet.com

Pasivos	Nota	2015	2014
Provisiones sobre contratos de seguros			
Primas no devengadas		109,130,744	88,023,527
Reclamos en trámite	4	39,038,716	49,658,727
Sobre pólizas de vida individual a largo plazo		94,419,513	85,041,914
	11	<u>242,588,973</u>	<u>222,724,168</u>
Reaseguro por pagar	4	44,432,202	31,109,935
Cuentas por pagar de seguros y otras	4, 12	49,061,871	42,715,431
Impuesto sobre la renta diferido	22	1,093,638	146,216
Impuesto sobre la renta por pagar		1,953,787	1,357,382
Total de pasivos		<u>339,130,471</u>	<u>298,053,132</u>
Patrimonio			
Acciones comunes	13	57,929,083	42,179,083
Pagos basados en acciones		1,509,913	1,197,358
Reservas		95,549,982	93,600,518
Conversión acumulada de moneda extranjera		(2,520,488)	(1,744,769)
Utilidades no distribuidas		70,629,296	56,489,768
Total del patrimonio de la participación controladora		<u>223,097,786</u>	<u>191,721,958</u>
Participación no controladora	23	295,333	240,798
Total del patrimonio		<u>223,393,119</u>	<u>191,962,756</u>
Compromisos y contingencias	25		
Total de pasivos y patrimonio		<u>562,523,590</u>	<u>490,015,888</u>

ASSA COMPAÑÍA TENEDORA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Subsidiaria 95.01% de Grupo ASSA, S. A.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2015	2014
Primas brutas emitidas, netas de cancelaciones	4, 14	329,623,167	290,437,014
Primas emitidas cedidas a reaseguradores	4, 14	(163,359,003)	(134,845,211)
Primas netas emitidas		<u>166,264,164</u>	<u>155,591,803</u>
Cambio en la provisión para primas no devengadas	11, 14	(21,735,180)	(3,310,340)
Cambio en la provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo	11, 14	(9,376,647)	(7,006,786)
Cambio en la participación de los reaseguradores en la provisión para primas no devengadas	14	16,827,823	(665,932)
Primas netas ganadas	14	<u>151,980,160</u>	<u>144,608,745</u>
Ingresos por comisiones	4, 15	20,364,852	16,769,822
Ingresos financieros, neto	4, 16	12,526,181	12,110,781
Otros ingresos de operaciones, neto	17	3,259,273	3,023,494
Ingresos, neto		<u>188,130,466</u>	<u>176,512,842</u>
Reclamos y beneficios incurridos	4, 18	(81,916,195)	(83,415,834)
Participación de los reaseguradores en los reclamos y beneficios incurridos	4, 18	10,000,922	21,206,292
Beneficios por reembolsos y rescates	18	(6,046,030)	(7,054,166)
Reclamos y beneficios netos incurridos	18	<u>(77,961,303)</u>	<u>(69,263,708)</u>
Costos de suscripción y adquisición	4, 19	(47,717,354)	(45,443,783)
Gastos administrativos			
Gastos de personal	4, 20	(22,732,325)	(20,752,980)
Gastos generales y administrativos	4, 21	(12,821,748)	(11,459,723)
Depreciación y amortización		(1,753,350)	(1,502,644)
Total de gastos administrativos		<u>(37,307,423)</u>	<u>(33,715,347)</u>
Total de reclamos y costos		<u>(162,986,080)</u>	<u>(148,422,838)</u>
Resultados de las actividades de operación		<u>25,144,386</u>	<u>28,090,004</u>
Participación en los resultados netos de asociada	8	(312,169)	161,644
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	22	<u>24,832,217</u>	<u>28,251,648</u>
Gasto de impuesto			
Corriente		(2,732,256)	(2,649,976)
Diferido		(337,781)	(28,600)
Total de gasto impuesto sobre la renta	22	<u>(3,070,037)</u>	<u>(2,678,576)</u>
Utilidad neta		<u>21,762,180</u>	<u>25,573,072</u>
Utilidad neta atribuible a			
Participación controladora		21,694,774	25,517,674
Participación no controladora	23	67,406	55,398
Utilidad neta		<u>21,762,180</u>	<u>25,573,072</u>

BDF

74 Estado Consolidado de Situación Financiera

76 Estado Consolidado de Resultados

GRUPO BDF, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	Nota	2015	2014
Efectivo		13,403,283	11,258,738
Depósitos en bancos:			
Depósitos a la vista y de ahorros	24	108,054,421	110,324,929
Total de efectivo, efectos de caja y depósitos	4, 5	<u>121,457,704</u>	<u>121,583,667</u>
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	6, 24	1,133,008	5,258,268
Inversiones en valores:			
Disponibles para la venta	7, 24	554,327	5,090,479
Mantenidos hasta su vencimiento	7, 24	30,756,405	32,898,249
Total de inversiones en valores		<u>31,310,732</u>	<u>37,988,728</u>
Préstamos	4, 24	529,017,042	439,747,820
Menos:			
Reserva para pérdidas en préstamos		(4,825,801)	(7,620,175)
Comisiones no devengadas		(196,532)	(210,878)
Préstamos, neto	8	<u>523,994,709</u>	<u>431,916,767</u>
Otras cuentas por cobrar, netas		1,889,383	1,374,089
Propiedades de inversión	10	521,924	435,388
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	9,860,103	10,694,307
Intereses y rendimientos acumulados por cobrar	4	8,772,720	8,974,555
Desarrollo de viviendas	11	1,458,735	1,931,512
Impuesto diferido	18	98,833	93,489
Otros activos		5,121,445	4,786,068
Total de activos		<u>705,619,296</u>	<u>625,036,838</u>

Los Estados Financieros completos auditados por KPMG, se pueden acceder a través de www.assanet.com

Pasivos y Patrimonio	Nota	2015	2014
Pasivos:			
Depósitos extranjeros:			
A la vista	4, 24	38,563,517	43,098,119
De ahorro	4, 24	241,667,475	218,582,129
A plazo	4, 24	179,744,636	143,359,488
Total de depósitos de clientes	14	<u>459,975,628</u>	<u>405,039,736</u>
Depósitos del Banco Central de Nicaragua	12, 24	3,960,130	3,990,563
Pasivos financieros:			
Obligaciones y emisiones de deuda	4, 14, 24	130,159,375	115,683,992
Obligaciones subordinadas	15, 24	17,800,000	19,200,000
Total de los pasivos financieros		<u>147,959,375</u>	<u>134,883,992</u>
Impuesto diferido	18	1,766,797	458,402
Intereses acumulados por pagar	4	5,184,233	4,618,668
Otros pasivos	4	9,276,862	9,279,474
Total de pasivos		<u>628,123,025</u>	<u>558,270,835</u>
Patrimonio:			
Acciones comunes	16	47,682,307	46,591,880
Reserva de capital		8,933,804	7,118,192
Reserva regulatoria de préstamos		6,535,207	1,462,686
Reserva por valuación de valores disponibles para la venta		(11,587)	(8,904)
Conversión acumulada de moneda extranjera		(16,585,704)	(13,495,945)
Utilidades no distribuidas		30,942,244	25,098,094
Total de patrimonio		<u>77,496,271</u>	<u>66,766,003</u>
Compromisos y contingencias	17		
Total de pasivos y patrimonio		<u>705,619,296</u>	<u>625,036,838</u>

GRUPO BDF, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2015	2014
Ingresos por intereses y comisiones:			
Préstamos	4	54,740,431	48,296,410
Depósitos a plazo	4	93,941	192,985
Valores		<u>2,883,068</u>	<u>3,391,692</u>
Total de ingresos por intereses y comisiones		<u>57,717,440</u>	<u>51,881,087</u>
Gastos por intereses sobre:			
Depósitos	4	10,677,682	9,465,641
Obligaciones y emisiones de deuda	4	5,565,341	3,744,965
Total de gastos por intereses		<u>16,243,023</u>	<u>13,210,606</u>
Ingreso neto de intereses y comisiones		41,474,417	38,670,481
Provisión para pérdidas en préstamos			
Provisión para cuentas por cobrar	8	(4,011,625)	(6,826,186)
Provisión para contingentes		(40,395)	0
Provisión para deterioro de bienes adjudicados		(461)	0
Ingreso neto de intereses y comisiones después de provisión		<u>(142,062)</u>	<u>(111,431)</u>
Ingreso neto de intereses y comisiones después de provisión		<u>37,279,874</u>	<u>31,732,864</u>
Ingresos (gastos) por servicios bancarios y otros:			
Honorarios y otras comisiones, neto de gastos de comisiones	19	5,007,820	4,111,390
Recuperación de activos financieros		3,684,817	2,233,393
Ventas de viviendas, neto de costos de venta	11	1,000,559	1,058,770
Ganancia en venta de bienes reposados		706,353	828,485
Ingresos netos por ajustes monetarios		6,098,951	6,170,468
Otros gastos, netos		(152,292)	(585,216)
Ingresos netos por servicios bancarios y otros		<u>16,346,208</u>	<u>13,817,290</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos de personal	4, 20	14,937,944	14,691,964
Gastos administrativos	4, 21	13,108,864	12,932,923
Depreciación y amortización	9, 10	1,760,814	1,681,888
Total de gastos generales y administrativos		<u>29,807,622</u>	<u>29,306,775</u>
Utilidad neta antes de contribuciones específicas e impuesto sobre la renta		<u>23,818,460</u>	<u>16,243,379</u>
Cuotas a las Superintendencias de Bancos de Nicaragua			
Primas y cuotas de depósitos pagadas al FOGADE en Nicaragua	22	(559,766)	(511,695)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	22	<u>(1,008,485)</u>	<u>(947,594)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>22,250,209</u>	<u>14,784,090</u>
Impuesto sobre la renta			
Impuesto sobre la renta diferido		(5,371,358)	(4,402,168)
Total de impuesto sobre la renta	18	<u>(1,303,052)</u>	<u>(432,740)</u>
Total de impuesto sobre la renta		<u>(6,674,410)</u>	<u>(4,834,908)</u>
Utilidad neta		<u>15,575,799</u>	<u>9,949,182</u>



78 Estado Consolidado de Situación Financiera

79 Estado Consolidado de Resultados

LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Activos	Nota	2015	2014
Efectivo y efectos de caja		325,366	167,400
Depósitos a la vista	11	18,081,018	13,194,373
Depósitos de ahorro	11	8,067,263	6,564,486
Depósitos a plazo	11	3,751,666	7,788,439
Total de efectivo, efectos de caja y depósitos	7	<u>30,225,313</u>	<u>27,714,698</u>
Inversiones en valores	10	46,553,447	46,510,296
Préstamos	9, 11	468,103,097	364,662,715
Menos reserva para pérdida en préstamos	9	261,314	267,022
Préstamos, neto		<u>467,841,783</u>	<u>364,395,693</u>
Mobiliario, equipos y mejoras, neto	12	911,893	1,028,740
Cuentas e intereses por cobrar	8	3,491,448	2,655,187
Cuentas por cobrar - relacionadas	6	178,113	151,877
Crédito fiscal por realizar	26	6,800,239	2,405,082
Otros activos	13	1,673,858	2,932,160
Total de activos		<u>557,676,094</u>	<u>447,793,733</u>
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos:			
Depósitos de clientes:			
Ahorros	6	841,170	973,854
A plazo		170,468,320	140,979,618
Financiamientos recibidos	16, 11	159,235,027	96,576,410
Valores comerciales negociables	15	53,791,389	48,918,642
Notas comerciales negociables	17, 11	72,128,518	51,064,385
Certificado de inversión	18, 11	19,875,121	24,352,119
Obligaciones negociables	14, 11	6,987,535	11,959,405
Cuentas por pagar - relacionadas	6	6,355	8,918
Otros pasivos	6, 19	9,240,579	9,315,912
Total de pasivos		<u>492,574,014</u>	<u>384,149,263</u>
Patrimonio:			
Acciones comunes	25	17,907,020	17,907,020
Acciones preferidas	25	24,752,709	24,752,709
Reserva de capital	25	1,800,000	1,800,000
Reserva regulatoria		5,876,284	3,415,201
Reserva de valor razonable		3,489,242	1,815,502
Pérdida por conversión de moneda extranjera		(8,556,401)	(4,720,314)
Utilidades no distribuidas		19,833,226	18,674,352
Total de patrimonio		<u>65,102,080</u>	<u>63,644,470</u>
Compromisos y contingencias	27		
Total de pasivos y patrimonio		<u>557,676,094</u>	<u>447,793,733</u>

LA HIPOTECARIA (HOLDING), INC. Y SUBSIDIARIAS
 (Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2015	2014
Ingresos de operaciones:			
Intereses sobre:			
Préstamos		28,286,244	25,212,932
Inversiones en valores		2,038,682	1,867,383
Depósitos en bancos		297,952	289,121
		<u>30,622,878</u>	<u>27,369,436</u>
Comisión por administración y manejo, netas	21	3,958,223	3,423,996
Comisiones por otorgamiento de préstamos		2,881,246	2,830,191
Total de ingresos por operaciones		<u>37,462,347</u>	<u>33,623,623</u>
Gastos de intereses y comisiones:			
Depósitos		7,595,058	6,116,455
Financiamientos		10,776,464	9,234,426
Comisiones	22	1,152,732	1,082,230
		<u>19,524,254</u>	<u>16,433,111</u>
Total de gastos de intereses y comisiones		<u>19,524,254</u>	<u>16,433,111</u>
Ingreso neto de intereses y comisiones		<u>17,938,093</u>	<u>17,190,512</u>
Provisión para pérdidas en préstamos	9	344,975	286,313
Ingreso neto de intereses y comisiones, después de provisión		<u>17,593,118</u>	<u>16,904,199</u>
Otros ingresos:			
Ganancia neta en inversiones		1,016,395	410,275
Otros ingresos	21	3,759,183	4,398,980
Total de otros ingresos, neto		<u>4,775,578</u>	<u>4,809,255</u>
Gastos de operaciones:			
Salarios y otros gastos del personal	6, 23	7,400,097	7,148,651
Depreciación y amortización	12	503,647	472,771
Honorarios profesionales y legales		1,669,971	1,789,811
Impuestos		1,472,973	1,226,804
Otros gastos	23	3,830,761	4,041,924
		<u>14,877,449</u>	<u>14,679,961</u>
Total de gastos de operaciones		<u>14,877,449</u>	<u>14,679,961</u>
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta		<u>7,491,247</u>	<u>7,033,493</u>
Impuesto sobre la renta	28	2,068,341	1,943,192
Utilidad neta		<u>5,422,906</u>	<u>5,090,301</u>
Utilidad por acción	30	<u>3.50</u>	<u>3.18</u>
Utilidad diluida por acción	30	<u>3.41</u>	<u>3.11</u>



www.assanet.com
www.lahipotecaria.com
www.bdfnet.com

GRUPO
ASSA



BDF





assa

Compañía de Seguros, S.A.