GRUPO ASSA, S.A.
INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL
31 DE DICIEMBRE DE 2017

El presente informe ha sido preparado en base a las disposiciones contenidas en el Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo 12-2003, Acuerdo 8-2004 y el Acuerdo 2-2007, emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores, (antes Comisión Nacional de Valores) el cual fue publicado en la Gaceta Oficial No.24,169 del 26 de octubre de 2000.

Para facilidad de los usuarios este informe hace referencia al año corriente y a los tres períodos fiscales anteriores.

Valores que ha registrado:
10,229,722 Acciones Comunes (Registro Voluntario Inicial bajo el Decreto de Gabinete No.247 de 1970).

I PARTE

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

1. Razón Social y Nombre Comercial:
   Grupo ASSA, S. A.

2. Jurisdicción de su Constitución:
   República de Panamá

3. Datos de Constitución:
   Grupo ASSA, S. A. fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 6 de octubre de 1971 y es la Compañía Matriz. Sus actividades son las propias de una compañía tenedora de acciones. Los estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 comprenden a Grupo ASSA, S. A. y Subsidiarias (colectivamente llamadas "El Grupo"). El Grupo posee, excepto en donde se indica, la totalidad de las acciones en circulación de las siguientes compañías:

   ASSA Compañía Tenedora, S. A. constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 28 de octubre de 2009. Grupo ASSA, S. A. mantiene el control a través del 95.0119% de participación sobre el capital accionario. Se dedica a las actividades propias de una compañía tenedora de acciones, y agrupa a las subsidiarias dedicadas a la actividad de seguros del Grupo. Es tenedora del 100% del capital

accionario, excepto donde se indica algo diferente, de las siguientes compañías:

Nombre de subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución	Fecha de constitución	Proporción de participación accionaria y poder de voto
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Panamá	12 de marzo de 1960	99.98%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Nicaragua	22 de noviembre de 1996	98.60%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Costa Rica	13 de enero de 2010	100%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Guatemala	30 de diciembre de 1966	100%
Lion Reinsurance Company, Ltd.	Reaseguro para empresas afiliadas y propietarias	Bermuda	22 de diciembre de 2011	100%
Reaseguradora América SPC, Ltd	Compañía de portafolio segregado	Islas Caimán	21 de enero de 2013	100%

Inmobigral, S. A., constituida el 19 de mayo de 1965, es una compañía inversionista que posee acciones de Grupo ASSA, S. A.

La Hipotecaria (Holding), Inc., constituida bajo las Leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 7 de julio de 2000. Grupo ASSA, S. A. mantiene el control a través del 69.02% de participación sobre el capital accionario. La Hipotecaria (Holding), Inc. posee el 100% del capital accionario de Banco La Hipotecaria, S.A.; Online Systems, S. A. (en Panamá); Mortgage Credit Reinsurance, Limited (en Islas Turks & Caicos) y Securitization and Investment Advisors, Inc. (en Islas Vírgenes Británicas).

Desarrollo El Dorado, S. A., constituida el 16 de julio de 1971. Su actividad principal es el alquiler de inmuebles.

Grupo BDF, S. A. constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 18 de febrero de 2008. Es poseída en un 59.64% y es la tenedora del 100% del capital accionario de las siguientes subsidiarias:

- *Banco de Finanzas, S. A.*, fue constituida bajo las Leyes de la República de Nicaragua el 1 de junio de 1992. Es un banco comercial del sector privado. Su actividad principal es la intermediación financiera y la prestación de servicios bancarios.

- *Ajustes y Avalúos Istmeños, S. A.* fue constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 5 de mayo de 1985 y es propietaria de un bien inmueble en Nicaragua. Actualmente no tiene operaciones comerciales.

- *Inversiones de Oriente, S. A. (INVORI),* constituida el 24 de julio de 2008 bajo las Leyes de la República de Nicaragua. Su actividad principal es el desarrollo y venta de viviendas de interés social en la República de Nicaragua.

- *Inversiones Corporativas NOVA, S. A.,* fue constituida el 16 de octubre de 2014 conforme a las leyes de la República de Panamá, y se dedica a las actividades propias de una compañía tenedora de acciones.

4. Domicilio Comercial:
   Teléfono: 300-2772
   Fax: 300-2729
   Dirección: Edificio ASSA, Avenida Nicanor de Obarrio, Calle 50, entre Calles 56 y 57.
   Dirección de correo electrónico: www.assanet.com
   Apartado Postal: 0816-01622

5. Eventos importantes en el desarrollo del negocio:
   Los principales eventos en el desarrollo del negocio del Grupo y sus subsidiarias, ocurridos durante el año 2017 se detallan a continuación:

Periodo	Evento
Enero 2017	Se anuncia que ha concluido el proceso de adquisición de la totalidad del capital accionario de AIG Seguros Guatemala, S.A. y su sucursal en Honduras.
Febrero 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 por acción, pagaderos el 03 de marzo del 2017 sobre 10,210,228 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 17 de febrero del mismo año.
Marzo 2017	Se comunica el nombramiento de nuevos Directores de ASSA Compañía Tenedora, S.A.
Marzo 2017	A. M. Best afirma las calificaciones a ASSA Compañía de Seguros, S. A. en Panamá de Fortaleza Financiera A (Excelente) y Calificación de Crédito Emisor de "a". Y para Lion Re y Ram Re se mantiene A- (Excelente) y Calificación de Crédito Emisor de "a-".
Abril 2017	Fitch Ratings otorga a Grupo ASSA, S.A. la Calificación de Largo Plazo IDR "BBB-"; Calificación de Corto Plazo IDR "F3" y Viability Rating "bbb-".
Abril 2017	Se comunica la modificación al Pacto Social de Grupo ASSA S.A.; y la elección de los nuevos Directores Principales y Suplentes de Grupo ASSA.
Mayo 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 por acción, pagaderos el 02 de junio del 2017 sobre 10,212,418 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 26 de mayo del mismo año.
Agosto 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 por acción, pagaderos el 04 de septiembre del 2017 sobre 10,226,120 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 25 de agosto del mismo año.
Agosto 2017	Se anuncia que ASSA Compañía de Seguros, S.A. acuerda adquirir las operaciones de seguros de Assicurazioni Generali S.p.A. en Panamá.
Agosto 2017	Se comunica que la Calificadora A.M. Best colocó bajo revisión con implicaciones negativas, la calificación de Fortaleza Financiera de A y la calificación crediticia de emisor a largo plazo de "a" de ASSA Panamá.
Septiembre 2017	Se notifica que se aprobaron cambios en las Juntas Directivas de las Subsidiarias La Hipotecaria Holding Inc. y Banco La Hipotecaria S.A.
Octubre 2017	Se comunica que el 10 de octubre 2017, se concluyó con el proceso de fusión, en el que ASSA Compañía de Seguros, S.A. absorbe a AIG Seguros, El Salvador, S.A.
Octubre 2017	Se comunica que el 18 de octubre 2017, se concluyó con el proceso de fusión, en el que ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas, absorbe a AIG Vida, S.A., Seguros de Personas.
Octubre 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 y dividendos extraordinarios de US$0.40 por acción, pagaderos el 04 de diciembre del 2017 sobre 10,227,596 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 24 de noviembre del mismo año.

6. Principales gastos de capital y disposición de activos:

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Depositos de clientes	690,963	29.1	644,491	30.8	631,195	32.9	547,199	31.8
Pasivos Financieros	632,924	26.6	535,724	25.6	455,827	23.8	363,605	21.1
Patrimonio	1,053,470	44.3	912,511	43.6	832,099	43.4	810,668	47.1
Total de Recursos de Capital	**2,377,357**	**100.0**	**2,092,726**	**100.0**	**1,919,121**	**100.0**	**1,721,472**	**100.0**

Nuestro principal proveedor de recursos de capital está compuesto por el patrimonio de los accionistas; el cual está compuesto en un 67% por las reservas por un total de US$701.1 millones. Éstas a su vez, se desglosan en US$583.9 millones de ganancia no realizada de inversiones y $117.2 millones de utilidades retenidas no disponibles establecidas como reservas patrimoniales que cumplen con los requerimientos establecidos por los reguladores.

Miles de US$

Año	Monto	Observación
2017	18,090	59% proyectos en proceso
2016	15,060	52% proyectos en proceso
2015	4,577	56% mob. y equipo
2014	8,476	57% mob. y equipo

En cuanto a los activos de la empresa, durante el año 2017, las adiciones fueron por un total de US$18.1 millones, de los cuales US$10.1 millones corresponden a proyectos en proceso. Estos proyectos son la construcción de nuevas instalaciones de la subsidiaria Grupo BDF, así como el nuevo edificio de oficinas y estacionamientos de ASSA Panamá.

Miles de US$

Año	Disposiciones	(Pérdida)
2017	3,259	3,242
2016	617	575
2015	658	564
2014	283	277

Por otro lado, durante el año se realizaron disposiciones por la suma de US$3.3 millones. Las ventas más relevantes fueron las de activos de subsidiarias de Grupo BDF y Desarrollo El Dorado.

7. Capitalización y Endeudamiento:
Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo había emitido 10,229,722 acciones (2016: 10,209,658) de las cuales 141,549 acciones (2016: 147,938) se

mantienen en tesorería quedando un total de acciones en circulación de 10,088,173 (2016: 10,061,720).

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Préstamos y líneas de crédito	406,934	64.3	326,414	60.9	302,153	66.3	201,127	55.3
Obligaciones subordinadas	15,000	2.4	16,400	3.1	17,800	3.9	19,200	5.3
Bonos	31,750	5.0	30,288	5.7	10,954	2.4	7,983	2.2
Valores comerciales negociables	82,931	13.1	69,761	13.0	52,791	11.6	59,878	16.5
Notas comerciales negociables	96,309	15.2	92,861	17.3	72,129	15.8	75,417	20.7
Total de pasivos financieros	**632,924**	**100.0**	**535,724**	**100.0**	**455,827**	**100.0**	**363,605**	**100.0**

Los pasivos financieros fueron por US$632.9 millones, compuestos principalmente de préstamos y líneas de crédito con US$406.9 millones.

El total bruto de emisión de deudas y obligaciones fue por US$624.3 millones (US$5.2 millones en poder del Grupo) y se compone de la siguiente manera: US$243.9 millones en emisión de deuda (39%), US$188 millones en líneas de crédito (30%), US$192.4 millones en obligaciones (31%). (véase Nota 13 de los Estados Financieros).

Los valores comerciales negociables (VCN) mantienen cinco programas rotativos vigentes de hasta US$150 millones y respaldados por: dos programas con monto autorizado de hasta US$40 millones respaldados por una fianza solidaria de Grupo ASSA y crédito general de La Hipotecaria (Holding), Inc.; y por tres programas con montos autorizados de hasta US$110 millones respaldados con crédito general de La Hipotecaria (Holding), Inc.

Al 31 de diciembre de 2017, existen tres programas autorizados de Notas Comerciales, de los cuales, el primero por US$40 millones se encuentra respaldado con el crédito general de Banco La Hipotecaria, S. A., un fideicomiso de garantía de créditos hipotecarios y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A. Las colocaciones de los otros dos programas por la suma de US$50 millones y US$100 millones respectivamente, están respaldadas solo por el crédito general de Banco La Hipotecaria, S. A.

La subsidiaria Banco La Hipotecaria, S. A. tiene autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores de El Salvador una emisión de US$30 millones en Certificados de Inversiones (CI), de los cuales solo la suma de US$1 millón se encuentra respaldado con una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A.

Las obligaciones negociables constan de un plan rotativo de hasta US$35 millones en Papel Bursátil, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria de Colombia ha emitido bonos ordinarios a mediano plazo por US$14.3 millones a una tasa de 10.05% a un plazo de 5 años, la fecha de vencimiento es el 10 de diciembre de 2020.

El Grupo tiene autorizado por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de la República de Nicaragua una emisión de valores estandarizados de renta fija de US$50 millones desmaterializados y en denominaciones de US$1,000 con intereses pagaderos trimestralmente, los cuales se encuentran respaldados por el crédito general de la subsidiaria Banco de Finanzas, S. A. (el emisor).

8. Gobierno Corporativo:
Con el propósito de velar por los intereses de los accionistas y otras partes interesadas hace ya varios años que el Grupo adoptó voluntaria y gradualmente, principios y buenas prácticas de Gobierno Corporativo la cual son cabalmente observadas por su Junta Directiva.

Luego de su publicación en agosto del 2000, ASSA adoptó los lineamientos documentados en la publicación de la OECD (Organization for Economic Co-Operation and Development) titulada "Principles of Corporate Government".

La Ley Sarbanes-Oxley del 2002 añadió claridad a diversos aspectos, incorporados a las buenas prácticas del Grupo, al igual que el Acuerdo No.12-03 del 11 de noviembre de 2003 el cual "recomienda guías y principios de buen gobierno corporativo". Comprometidos con la transparencia, el Grupo ha puesto en marcha a través de equipo humano competente, planes integrales para la adopción de las normas locales y mejores prácticas internacionales las cuales deben ser factibles y garantizar la solidez de su gobernanza.

El Grupo funciona con una Junta Directiva, la cual se reunió cinco veces en el 2017. El mismo lo conforman los señores Stanley A. Motta C., Alberto C. Motta P., Leopoldo J. Arosemena H., Lorenzo Romagosa Lassen, Alfredo De La Guardia Diaz., Alejandro Hanono W., Roberto Motta A., Elizabeth Heurtematte, Juan Pascual, Felipe E. Motta G., Arnold Henríquez, Jr. y los Directores Suplentes Ida de Lourdes Arias, Mirella Arias Porras y Felix Motta S.

La Junta Directiva del Grupo ha designado un ente de apoyo a sus funciones, denominado Comité de Auditoría. Esta figura de apoyo con funciones y responsabilidades debidamente documentadas en sus estatutos, también ha sido implementada en cada una de las compañías que lo conforman. A continuación se denomina la composición de los mismos:

Grupo ASSA S.A., conformado por Leopoldo J. Arosemena (Presidente), Osvaldo Mouynes, Vicente Pascual y Boris Oduber y Juan Castro, participa como miembro enlace el Vicepresidente de Finanzas. Este ente, se formalizó en el 2015, para el período 2017 celebró tres reuniones.

ASSA Compañía Tenedora S.A., integrado por los Directores Leopoldo J. Arosemena quien preside, Osvaldo F. Mouynes, Nicolás Pelyhe V. y Gilberto Quintana. En el mismo participan la Directora de Auditoría Interna y el Vicepresidente Ejecutivo Técnico, quien funge como miembro enlace. Durante el año 2017 el Comité sostuvo seis reuniones, en las que evaluaron los hallazgos identificados por las diferentes unidades de Auditoría Interna por nivel de criticidad y los planes de acción propuestos e implementados para mitigar los mismos. Durante las reuniones y de acuerdo a las buenas prácticas, se contó con la participación de KPMG en tres de las sesiones celebradas.

El 12 de mayo de 2005 se constituyó un Comité de Tecnología con la participación en la actualidad del Comité Ejecutivo.

Grupo BDF, S. A. integrado por los Directores Boris Oduber, quien lo preside, Julio Rodríguez, Francisco Conto, Rodrigo Reyes P. y el Director de Auditoría Interna. Asiste como invitado el Presidente Ejecutivo y Gerente General. El Comité se reunió doce veces para discutir los resultados de las auditorías internas programadas, auditorías externas y otros contables, financieros y de controles. En varias reuniones participaron algunos ejecutivos de la subsidiaria y el equipo de auditoría externo.

El Comité de Auditoría de La Hipotecaria (Holding), Inc. y Subsidiarias, está integrado por los siguientes Directores: Juan Castro, Nicolás Pelyhe V. y Bolívar Altamiranda. Durante el año 2017, el Comité se reunió en seis ocasiones para discutir los resultados de las auditorías programadas y otros temas de auditoría y controles.

Los valores, objetivos, servicio y transparencia del Grupo han permeado en cada una de las compañías que lo conforma, y como muestra se puede señalar que el Grupo ha sido pionero en cuanto al flujo oportuno

de información al mercado de valores e interesados, así como a los diversos entes reguladores a los cuales están sometidos sus negocios. La información contenida en el Reporte Anual complementa de forma significativa, la información básica remitida a las entidades reguladoras.

Los objetivos de Gobierno Corporativo que ha dispuesto el Grupo tienen como propósito:

- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable y financiero del Grupo.
- Verificar constantemente los criterios de independencia del auditor externo.
- Dar seguimiento a los procedimientos de los sistemas de control interno de gestión.
- Establecer un marco claro de identificación, verificación y control del riesgo.
- Implementar disposiciones claras para la delegación de autoridades y responsabilidades.
- Establecer procesos eficientes de toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para la Junta Directiva, Comité Directivo, Comité Ejecutivo y Gerencia General.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2004 se eligió a un Director Independiente. Además, en el segundo trimestre del 2006 se adoptó el Código de Ética.

Con base a lo anterior, el Grupo ha adoptado principios y procedimientos de buena gobernanza dentro de la organización de conformidad con estándares internacionales y los acuerdos que ha dictado la Superintendencia del Mercado de Valores, antes Comisión Nacional de Valores de Panamá.

B. Pacto Social y Estatutos

- No existen estipulaciones aplicables a los negocios o contratos entre el Grupo y sus directores o dignatarios.

- En relación con los directores, dignatarios, ejecutivos y administradores, no existen cláusulas en el pacto social con respecto a:
  - La facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés.

- La facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- Número de acciones (si hay alguno) requeridas para ser director o dignatario.

- El Pacto Social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

- Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas:
  - Ordinarias – convocadas por la Junta Directiva.
  - Extraordinarias – convocadas por la Junta Directiva, el Presidente o mediante solicitud escrita de tenedores que representen un mínimo de 5% de las acciones en circulación.
  - En cualquier caso se requiere la convocatoria mediante correo certificado o entrega personal, o la publicación en periódicos una vez con no más de 60 días y no menos a 10 días de antelación.

- No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

- No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

- Para cambios al capital no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

C. Descripción del negocio

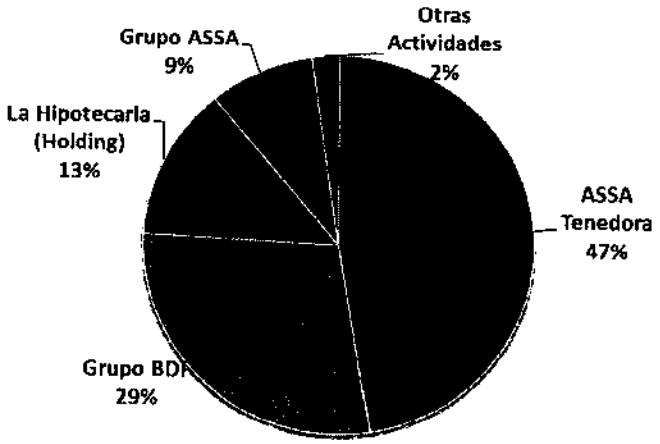
1. Giro normal de negocios:
   Grupo ASSA, S. A. es una compañía de tenencia. Cuenta con cuatro divisiones estratégicas, que corresponden a sus segmentos sobre los que debe informarse. Estas divisiones ofrecen distintos productos y servicios y son administradas por separado, puesto que requieren distinta tecnología y estrategias de mercadeo.

   El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento:

Segmento sobre el que debe informarse	Operaciones
Grupo ASSA	Actividades de inversión.
ASSA Tenedora	Actividades de seguros y reaseguros.
La Hipotecaria Holding	Actividades financieras y bancarias.
Grupo BDF	Actividades bancarias en Nicaragua.

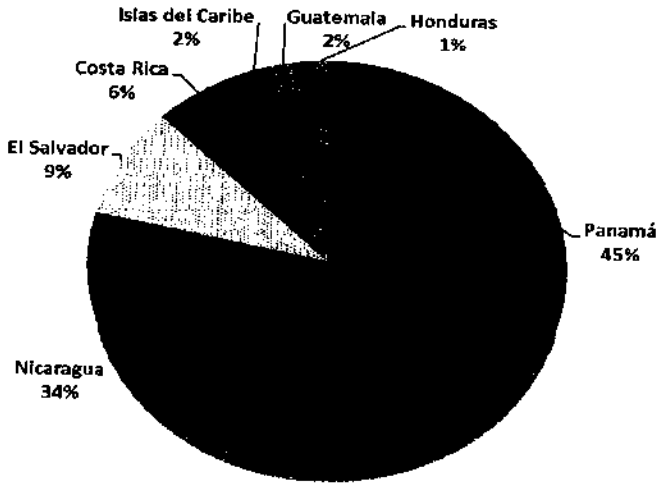
Otras actividades incluyen alquileres de inmuebles y otros servicios. Ninguno de estos segmentos cumple con los umbrales cuantitativos para la determinación de segmentos sobre los que se debe informar en el 2017 ó 2016.

Asignación del Ingreso por Segmento de Negocio



Para el año 2017, los principales segmentos que aportaron como fuentes de ingreso del Grupo fueron el segmento de seguros (47%) y el bancario (42%). Adicional a los anteriores, las operaciones de inversiones tuvieron una participación del 9%, y otras actividades menores constituyen el 2% restante. (véase Nota 4 de los Estados Financieros).

Asignación del Ingreso por Región



El Grupo opera en ocho países o regiones actualmente; siendo Panamá y Nicaragua los países con mayor aporte en ingresos con US$88.3 millones y US$67.6 millones respectivamente.

2. Descripción de la Industria:
Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Panamá se detallan a continuación:

- *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro*

Las operaciones de seguros y reaseguros en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros No.12 de 3 de abril de 2012 y la Ley de Reaseguros No.63 de 19 de septiembre de 1996.

- *Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios*

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de US$120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros quince (15) años de vida del préstamo a partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 y Decreto Ejecutivo No. 539 de 30 de noviembre de 2011, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal por los primeros (15) años por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

La Ley 3 de mayo de 1985, de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de junio de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiere efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podrá utilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

- *Ley Bancaria*

Las operaciones bancarias de Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá de acuerdo a la legislación

establecida por el Decreto Ley No. 9 de 26 de febrero de 1998, modificado por el Decreto Ley 2 del 22 de febrero de 2008.

- *Ley de Fideicomiso*

Las operaciones de fideicomiso en Panamá están reguladas principalmente por la Superintendencia de Bancos de acuerdo a la legislación establecida en la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

- *Ley de Valores*

Las operaciones de emisor y puesto de bolsa en Panamá están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.

La ley 67 de 1 de septiembre de 2011, establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia del Mercado de Valores reformando el Decreto Ley No. 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993 y se dictan otra disposiciones.

A fin de dar cumplimiento al artículo 121 del Decreto 67 del 1° de septiembre de 2011, se publica en Gaceta Oficial No. 26979 -A del 23 de febrero de 2012, el Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformatorias, y el Título II de la Ley 67 de 2011 Sobre el mercado de valores en la República de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores.

- *Reserva de Insuficiencia de Primas*

Mediante el Acuerdo No.4 del 6 de septiembre de 2016, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá dispone valuar y constituir una Reserva de Insuficiencia de Primas (RIP) que complemente a la Reserva de Riesgo en Curso en la medida en que esta última no sea suficiente para reflejar la valoración de todos los riesgos y gastos a cubrir por la Compañía, correspondiente al periodo de cobertura no transcurrido a la fecha de cálculo.

Dicha reserva se calcula por producto y separadamente para los Seguros Directos y Reaseguros Aceptados. Se utilizaron los últimos 24 meses de experiencia y se calculó la diferencia entre ingresos y gastos correspondientes a los Resultados Técnicos por producto, neto de reaseguro cedido o retrocedido y separado en seguros directo y reaseguro aceptado.

El cálculo y la presentación de la Reserva de Insuficiencia de Prima fue realizada y certificada por actuarios externos, independientes e idóneos, que no tienen interés directo ni indirecto en la Compañía y sus resultados arrojaron que no se requiere complementar la Reserva de Riesgos en Curso para cumplir en debida forma con las obligaciones derivadas de los contratos de seguros.

- *Precio de transferencia*

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33.

Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la DGI, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento.

La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Nicaragua se detallan a continuación:

- *Ley de Seguros, Reaseguros y Fianzas*

Ley 733 del 17 de agosto de 2010, publicada en la Gaceta No. 162, 163 y 164 del 25, 26 y 27 de agosto de 2010, respectivamente.

- *Ley General de Bancos y Normas Prudenciales*

Los bancos en Nicaragua se rigen bajo el régimen de ley No. 561, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos

Financieros. El organismo regulador de los Bancos es la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de El Salvador se detallan a continuación:

- *Código de Comercio*

Las actividades relacionadas con los actos de comercio, las cosas mercantiles, así como las sociedades en general, están reguladas en El Salvador por el Código de Comercio, de acuerdo al Decreto Ley N° 671 de 08 de mayo de 1970.

- *Ley de Sociedades de Seguros*

La constitución y funcionamiento de las sociedades de seguro y la participación de los intermediarios de seguros en El Salvador está regulada por la Ley de Sociedades de Seguros, según el Decreto Legislativo N° 844 de fecha 10 de octubre de 1996, reformada con los Decretos N° 893, del 21 de noviembre de 1996, publicado en el D.O. N° 222, Tomo 333, del 25 de noviembre de 1996 y N° 910, del 14 de diciembre de 2005, publicado en el D.O. N° 8, Tomo 370, del 12 de enero de 2006.

- *Reglamento de la Ley de Sociedades de Seguros*

Este Reglamento tiene por objeto desarrollar aquellas disposiciones de la Ley de Sociedades de Seguros, de acuerdo al Decreto Ejecutivo N° 44 del 20 de abril de 1999 y ha sido reformado según el Decreto No. 25, del 19 de marzo de 2001, publicado en el D.O. No. 69, Tomo 351, del 5 de abril de 2001.

- *Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero*

Según el artículo 2 de la Ley de Sociedades de Seguro, el ente encargado de la Vigilancia y Fiscalización de las Sociedades de Seguro en El Salvador es la Superintendencia del Sistema Financiero, ente regulado por la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, de acuerdo al Decreto Legislativo N° 592 del 14 de febrero de 2011.

- *Ley de Protección al Consumidor*

La protección los derechos de los consumidores a fin de procurar el equilibrio, certeza y seguridad jurídica en sus relaciones con los proveedores, en este caso proveedores de seguros, está regulada en El Salvador por la Ley de Protección al Consumidor, según Decreto Legislativo N° 776 del 31 de agosto de 2005 y reformado por el Decreto N° 1017 del 30 de marzo del 2006, Publicado en el D.O. N° 88, Tomo 371 del 16 de mayo del 2006.

- *Reglamento de la Ley de Protección al Consumidor*

Este Reglamento tiene por objeto la ejecución y desarrollo de las disposiciones contenidas en la Ley de Protección al Consumidor de acuerdo al Decreto Ejecutivo N° 52 del 12 de mayo de 2006.

- *Precio de transferencia*

Decreto No. 233 del 29 de diciembre de 2009, de las reformas al Código Tributario, Conforme al Artículo 124-A, establece que los contribuyentes que celebren operaciones con partes relacionados constituidos o ubicados en países, estados o territorios con regímenes fiscales preferentes, de baja o nula tributación o paraísos fiscales durante un ejercicio fiscal, y tales operaciones ya sea en forma individual o conjunta sean iguales o superiores a (US$571,429.00), deberán presentar un Informe de las operaciones que ejecute, a través de los formularios que proporcione la Administración Tributaria con los requisitos y especificaciones técnicas que ésta disponga para tal efecto. Dentro de los tres primeros meses siguientes de finalizado el ejercicio fiscal correspondiente.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Costa Rica se detallan a continuación:

- *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro*

Las operaciones de seguros y reaseguros en Costa Rica están reguladas por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) basado en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros No. 8653 del 22 de julio de 2008 y No. 8956 del 12 de septiembre de 2011.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Colombia se detallan a continuación:

- *Leyes para Empresas Comerciales*

Las operaciones de las empresas comerciales en Colombia están reguladas por la Superintendencia de Sociedades de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.222 de 20 de diciembre de 1995.

- *Impuesto al Patrimonio*

Según Decreto 4825 de 29 de diciembre de 2010, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se crea el impuesto al patrimonio aplicable a las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho. Dicho impuesto se genera por la posesión de riqueza al 1 de enero del año 2011, cuyo valor sea igual o superior a mil millones de pesos e inferior a tres mil millones de pesos. La tarifa del impuesto va de

1% a 1.4% y se adiciona una sobretasa del 25% del resultado del impuesto al patrimonio. Este impuesto al patrimonio se presenta en el estado consolidado de utilidades integrales en el rubro de impuestos.

- *Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera*

De acuerdo con la Ley 1314 de 2009, los Decretos Reglamentarios 2706, 2784 modificados por los Decretos 3019 y 3024 y la expedición del Decreto 3022, las compañías están obligadas a iniciar el proceso de convergencia de las Normas de Contabilidad de Información Financiera aplicadas en Colombia a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Para este propósito, el Consejo Técnicos de Contaduría Pública de Colombia, a través del direccionamiento estratégico clasificó las compañías por grupos, de acuerdo al análisis de la administración con corte al 31 de diciembre del 2013, las subsidiarias de la Compañía en Colombia pertenecen al Grupo 2, catalogado como PYMES, cuyo periodo de transición comienza el 1 de enero del 2015 y la emisión de los estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera en el 2016.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas de Turks & Caicos se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en las Islas de Turks & Caicos están reguladas por la Superintendencia de Seguros de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros del 31 de octubre de 1997.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas Vírgenes Británicas se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en las Islas Vírgenes Británicas están reguladas por la BVI Financial Services Commission de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros de 1994, Capítulo 243.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en Bermuda se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en Bermuda están reguladas por Bermuda Monetary Authority (BMA). La reaseguradora establecida por

el Grupo está registrada como Aseguradora Clase 3ª, regulada por la Sección 4 del Insurance Act 1978.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas Caymán se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en Islas Caymán están reguladas por Cayman Islands Monetary Authority (CIMA). La reaseguradora del Grupo está registrada como Aseguradora Clase B, regulada por la Ley de Seguros de 2010.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Guatemala se detallan a continuación:

- *Código de Comercio:*

Las actividades de los bancos, aseguradoras, reaseguradoras y demás actividades análogas, se rigen en cuanto a su forma, organización y funcionamiento por lo dispuesto en el Decreto No. 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, en lo que no contravenga sus leyes y disposiciones especiales.

- *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro:*

Las operaciones de seguros y reaseguros en Guatemala están reguladas el Decreto Número 25-2010 del Congreso de la República de Guatemala, que corresponde a la Ley de la Actividad Aseguradora.

- *Ley de Supervisión Financiera:*

Decreto No. 18-2002 del Congreso de la República de Guatemala, establece el conjunto de leyes que rigen a la Superintendencia de Bancos por medio del cual se ejerce la vigilancia e inspección de bancos, sociedades financieras, instituciones de créditos, entidades de seguros, entre otras actividades.

De acuerdo al informe de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, al 31 de diciembre de 2017, en el país existían 26 (2016: 28) compañías de seguros que generaron un primaje de US$1,471.1 millones (2016: US$1,396.1 millones). La participación de ASSA Panamá en el mismo es 17.7%, ocupando el primer lugar.

Al 31 de diciembre, en Costa Rica, el mercado de seguros estaba compuesto por 13 aseguradoras; los ingresos por primas de seguros finalizaron en US$1,322.9 millones (2016: US$1,193.3 millones), lo cual representó un crecimiento de US$168 millones (15%). La participación

de ASSA en el mercado de seguros fue de 5.8% a nivel total de primas y 7.8% en seguros voluntarios; ASSA se ubica en el puesto No.2 a nivel de mercado total y en el No.1 a nivel de aseguradoras privadas. Estos resultados se han obtenido por tercer año consecutivo.

De acuerdo al informe de la Superintendencia de Bancos y Otras Industrias Financieras de Nicaragua, al 31 de diciembre de 2017, en el país existían 5 (2016: 5) compañías de seguros que generaron un primaje de US$220.2 millones (2016: US$199.4 millones). La participación de ASSA Nicaragua fue de 19%, ocupando el cuarto lugar.

De acuerdo a informe de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, al 31 de diciembre de 2017, en el país existían 16 (2016: 17) compañías de seguros que generaron un primaje de US$626 millones (2016: US$620 millones). La participación de ASSA El Salvador fue de 9.4% (2016: 9.9%).

De acuerdo a la Cámara Hondureña de Aseguradores, al 31 de diciembre 2017, el total de primas fue de US$442.9 millones (2016: US$407.7 millones), con un crecimiento de 8% respecto al año anterior. En el país existían 12 aseguradoras al cierre del 2017. La participación de ASSA fue de US$11.3 millones en primas.

Según la Superintendencia de Bancos de Guatemala, al cierre del 2017, operaban 28 aseguradoras y el total de primas netas fue de US$953.4 millones, de los cuales ASSA facturó US$18.7 millones.

3. Ingresos por Categorías:
   Sus principales ingresos son:

Miles de US$

	2017	2016	2015	2014
Intereses y comisiones, netas de provisión	62,341	63,580	61,107	54,350
Primas netas ganadas, después de reclamos y costos	38,648	31,587	25,528	29,255
Ingresos devengados en inversiones	21,805	21,266	20,420	19,046
Ganancia en venta de acciones y bonos	3,939	1,396	203	355
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,617	31,011	29,191	24,194
Otros ingresos de operaciones	30,981	19,876	18,177	16,825
Total	198,331	168,716	154,626	144,025

4. El Grupo no se ve afectado por condiciones climáticas ni volatilidad de materias primas.

5. Canales de Mercadeo:
   Corredores de seguros que poseen licencia para ejercer la profesión según la ley, reguladas por la Superintendencia de Seguros y

Reaseguros. Además, una pequeña parte proviene por gestión directa o cuentas referidas.

6. El Grupo no es dependiente de patentes o licencias o de nuevos procesos. Sin embargo, tiene registradas sus marcas.

7. La posición competitiva del Grupo es significativa en el mercado de seguros.

8. El Grupo no está sujeto a regulaciones públicas importantes sobre sus operaciones, excepto por lo indicado en la Sección C.2. Todas las instituciones financieras del Grupo están sujetas al cumplimiento de las disposiciones sobre medidas de prevención de lavado de dinero. A partir del 21 de septiembre de 2009, el Grupo estableció políticas y prácticas para la Prevención, Control y Fiscalización de Blanqueo de Capitales y Contra el Financiamiento del Terrorismo. Todos los colaboradores de estas instituciones se someten a la capacitación de prevención, a fin de poder identificar e informar a sus superiores sobre cualquier transacción que cumpla con las características definidas en este documento.

9. Tributos
   Las subsidiarias del Grupo se rigen bajo las legislaciones fiscales establecidas en sus países de constitución. Sus tasas de impuesto sobre la renta aplicables a la renta gravable son entre 25% y 33% y existen subsidiarias en otras jurisdicciones donde por la naturaleza de la operación no se genera impuestos.

   <u>Panamá</u>
   La tasa de impuestos sobre la renta (ISR) aplicable para las compañías en Panamá es de 25% (igual en 2016).

   Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías en Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos 3 años, según regulaciones fiscales vigentes, incluyendo el periodo terminado el 31 de diciembre de 2017. Además, los registros de las compañías pueden estar sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, del impuesto de transferencia de bienes y prestación de servicios, de primas emitidas y primas brutas pagadas.

   La Ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, modifica el Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a US$1.5 millones, a determinar como

base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal de Panamá y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

Nicaragua

La reforma tributaria que entró en vigencia a partir del 21 de noviembre de 2014 indica que todas las compañías estarán sujetas a un pago mínimo definitivo del impuesto sobre la renta equivalente al 1% de sus ingresos brutos mensuales, en sustitución del pago mínimo definitivo vigente al 31 de diciembre de 2009, el cual equivalía al 0.60% sobre el saldo promedio mensual al cierre del ejercicio anterior de los depósitos totales reflejados en el estado de situación financiera. El impuesto sobre la renta anual se liquida conforme al valor que resulte mayor al comparar el pago mínimo definitivo con el 30% de la utilidad gravable anual.

Adicionalmente, las compañías incorporadas en Nicaragua están exentas del pago del impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de títulos de deuda del gobierno emitidas antes del 31 de diciembre de 2010. Con la reforma tributaria referida anteriormente, los títulos de deuda del gobierno a partir de esa fecha son gravables de impuesto.

La tasa de impuesto sobre la renta para las operaciones de seguros según legislación vigente en Nicaragua es de 30%.

El Salvador

La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta gravable según legislación vigente en El Salvador es el 30% sobre la utilidad tributaria del ejercicio. La tasa de impuesto para IVA es del 13%.

El impuesto a la transferencias bancarias es del 0.25%

Colombia

Para el año 2017, el impuesto sobre la renta de sociedades es de 34%.

Costa Rica:

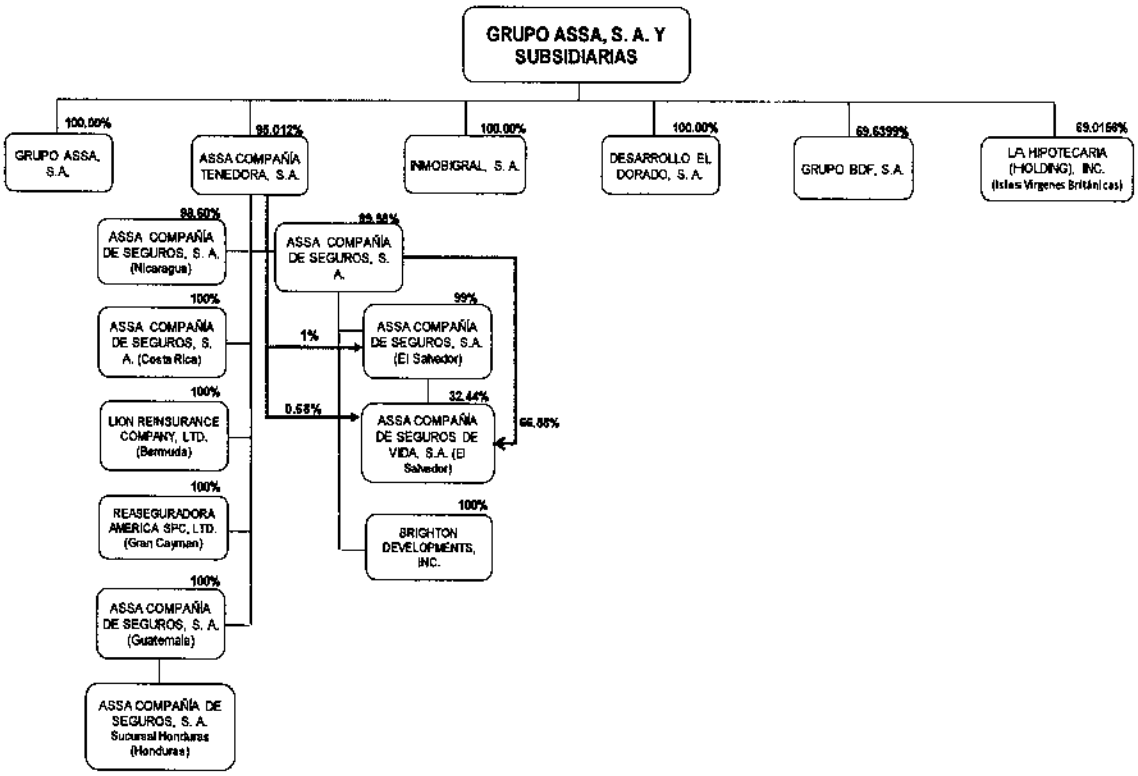
Para la subsidiaria en Costa Rica, el impuesto sobre la renta es regulado de acuerdo con la Ley 7092 del 21 de abril de 1988.

Otras jurisdicciones:
Las compañías incorporadas en otras jurisdicciones no pagan impuesto sobre la renta, debido a la naturaleza de sus operaciones extranjeras. Sin embargo, el impuesto sobre la renta causado sobre operaciones generadas en otras jurisdicciones se incluye dentro del gasto de impuesto sobre la renta.

10. Litigios Legales:
Por la naturaleza de las operaciones de la principal subsidiaria, ASSA Compañía Tenedora, S. A., el Grupo está sujeta a frecuentes litigios menores, los cuales en su mayor parte resultan en pagos pequeños, provisionados en libros con anterioridad.

D. Estructura Organizativa

La estructura organizacional del Grupo se desglosa a continuación:



E. Propiedades, planta y equipo

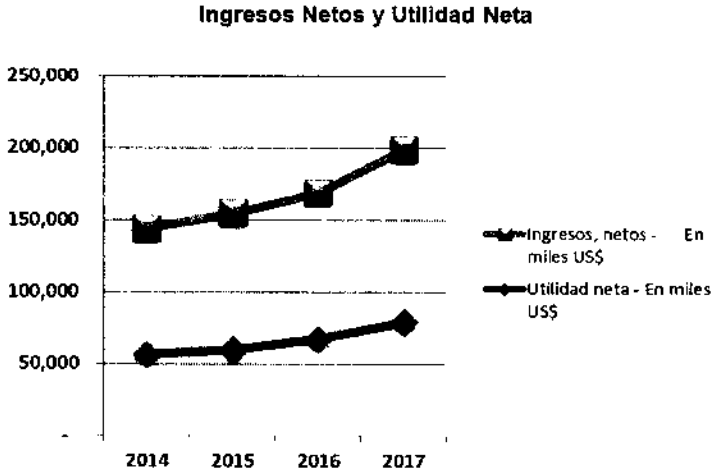
El Grupo refleja en su balance de situación US$44.9 millones en valor neto de inmuebles, mobiliario, equipos y mejoras.

F. Investigación y desarrollo de patentes, licencias, etc.

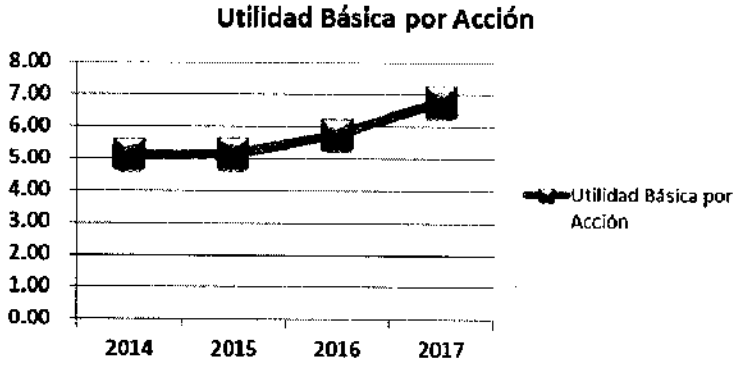
No aplica.

G. Información sobre tendencias

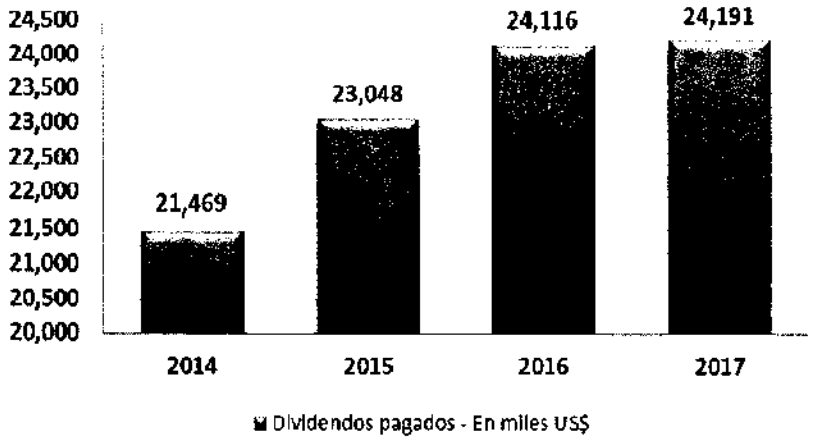
Durante los últimos cuatro años, los ingresos netos, al igual que la utilidad neta del Grupo, presentan una tendencia constante al incremento. La misma es producto del alto esfuerzo efectuado en busca de lograr el cumplimiento del Plan Estratégico del Grupo.



Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo presentó ingresos netos sobre el total de las operaciones de sus unidades de negocio por US$198.3 millones, lo que representa un incremento de 17.6% sobre el año 2016, en donde se reportó ingresos netos por US$168.7 millones. De igual forma, la utilidad neta total alcanzó los US$79.1 millones, mostrando una variación positiva de 17.2% sobre el periodo 2016, donde se obtuvo una utilidad neta total de US$67.5 millones.



Los resultados del 2017, reafirman a Grupo ASSA como una empresa que produce una mayor rentabilidad para sus accionistas. La utilidad básica por acción del periodo fue de US$6.79, y para el 2016 fue de US$5.76; lo cual representa un aumento del 17.9% respecto al año anterior.



Durante sus años de operación, el Grupo ha desembolsado un total acumulado de US$352 millones. El pago de dividendos a nuestros accionistas en los últimos años ha tenido una tendencia al incremento.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Grupo ASSA, S. A. controla los índices de liquidez con reservas apropiadas de activos fácilmente realizables, usualmente por encima de los requerimientos regulatorios, con adecuado calce de plazos entre activos y pasivos y con planes de contingencia que son periódicamente revisados y actualizados.

Las Juntas Directivas de las subsidiarias fijan límites sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con dichos requerimientos y sobre el nivel mínimo de facilidades bancarias y otras facilidades de préstamos que deben existir para cubrir los retiros en niveles inesperados de demanda.

Para evaluar los índices de liquidez del Grupo a nivel consolidado, se toma en consideración los activos y pasivos del balance a la fecha de reporte, enfocándose principalmente en los activos fácilmente realizables. Estos se detallan a continuación:

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Efectivo y efectos de caja	15,811	1.2	15,939	1.4	13,833	1.4	11,456	1.1
Depósitos a la vista en bancos	211,888	16.5	183,261	16.4	156,288	15.4	154,257	15.3
Depósitos a plazo en bancos	25,324	2.0	6,506	0.6	11,051	1.1	13,928	1.4
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	-	-	121	0.0	-	-	-	-
Valores mantenidos para negociar	15,137	1.2	12,804	1.1	11,133	1.1	10,431	1.0
Valores disponibles para la venta	857,873	66.8	729,383	65.3	645,167	63.4	642,179	63.8
Valores mantenidos hasta su vencimiento	157,803	12.3	168,373	15.1	180,457	17.7	174,130	17.3
Activos Liquidos	**1,283,836**	**100.00**	**1,116,387**	**100.00**	**1,017,929**	**100.00**	**1,006,381**	**100.00**
Préstamos netos	1,219,664		1,088,056		991,836		796,312	
Cuentas por cobrar seguros y otros	182,515		149,072		124,922		90,215	
Otros activos	290,102		224,847		149,026		149,460	
Total de activos	**2,976,117**		**2,578,362**		**2,283,713**		**2,042,368**	
Depósitos de clientes	690,963		644,491		631,195		547,199	
Pasivos Financieros	632,924		535,724		455,827		363,605	
Otros pasivos	598,760		485,636		364,591		320,896	
Total de Pasivos	**1,922,647**		**1,665,851**		**1,451,613**		**1,231,700**	
Indicadores								
Activos Líquidos / Total de activos	43.1%		43.3%		44.6%		49.3%	
Activos Líquidos / Depósitos de clientes	185.8%		173.2%		161.3%		183.9%	
Activos Líquidos / Obligaciones	97.0%		94.6%		93.6%		110.5%	
Activos Líquidos / Total de pasivos	66.8%		67.0%		70.1%		81.7%	

Al 31 de diciembre de 2017, el 43.1% del total de los activos son fácilmente realizables: Los valores disponibles para la venta constituyen el 66.8% del total de activos líquidos compuestos por acciones patrimoniales, bonos del gobierno, bonos privados, fondos de inversión y certificados de inversión (véase Nota 9 de los Estados Financieros).

Los valores razonables de algunas inversiones clasificadas como disponibles para la venta han sido determinados con base en la cotización de oferta y demanda según el mercado de valores; y otros por cálculos realizados con técnicas de valorización.

Los depósitos a plazo fijo tienen diferentes fechas de vencimientos hasta el año 2022 (2016: 2021), y devengan intereses que oscilan entre 0.65% y 5.05% anual (2016: 1.10% y 6.05%).

Solo los activos líquidos del Grupo constituyen el 67% del total de pasivos del Grupo, el cual demuestra una estructura de capital sólida.

B. Recursos de Capital

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Depositos de clientes	690,963	29.1	644,491	30.8	631,195	32.9	547,199	31.8
Pasivos Financieros	632,924	26.6	535,724	25.6	455,827	23.8	363,605	21.1
Patrimonio	1,053,470	44.3	912,511	43.6	832,099	43.4	810,668	47.1
Total de Recursos de Capital	**2,377,357**	**100.0**	**2,092,726**	**100.0**	**1,919,121**	**100.0**	**1,721,472**	**100.0**

Grupo ASSA cuenta con tres fuentes principales de recursos de capital, siendo el patrimonio de los accionistas el de mayor relevancia con un 44.3%.

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Depositos a la vista	34,744	5.0	34,104	5.3	38,452	6.0	42,859	7.8
Depositos de ahorro	261,845	37.9	250,333	38.8	242,265	37.6	219,458	40.1
Depositos a plazo	394,374	57.1	360,054	55.9	350,478	54.4	284,882	52.1
Total de depósitos	**690,963**	**100.0**	**644,491**	**100.0**	**631,195**	**97.9**	**547,199**	**100.0**

Los depósitos en las subsidiarias bancarias se encuentran en el segundo lugar con un 29.1%.

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Préstamos y líneas de crédito	406,934	64.3	326,414	60.9	302,153	66.3	201,127	55.3
Obligaciones subordinadas	15,000	2.4	16,400	3.1	17,800	3.9	19,200	5.3
Bonos	31,750	5.0	30,288	5.7	10,954	2.4	7,983	2.2
Valores comerciales negociables	82,931	13.1	69,761	13.0	52,791	11.6	59,878	16.5
Notas comerciales negociables	96,309	15.2	92,861	17.3	72,129	15.8	75,417	20.7
Total de pasivos financieros	**632,924**	**100.0**	**535,724**	**100.0**	**455,827**	**100.0**	**363,605**	**100.0**

En cuanto a los pasivos financieros, registraron un incremento de 18.1% en relación a la cifra del 2016. Los préstamos y líneas de crédito representan los principales pasivos financieros con US$406.9 millones.

C. Resultados de las Operaciones

	2017	2016	2015	2014
Ingresos por intereses y comisiones, después de provisión	62,341,047	63,579,612	61,107,244	54,349,963
Primas netas ganadas	38,648,190	31,587,084	25,528,418	29,254,795
Ingresos devengados de inversiones	25,743,722	22,661,424	20,623,303	19,401,496
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,616,891	31,010,855	29,190,625	24,194,418
Otros ingresos de operación neto	30,980,799	19,876,795	18,176,527	16,824,535
Ingresos, neto	198,330,649	168,715,770	154,626,117	144,025,207
Gastos administrativos y de personal	103,133,317	85,397,394	78,414,888	74,341,996
Gastos de depreciación y amortización	4,684,507	4,337,117	4,112,773	3,759,964
Resultados de actividades de operación	**90,512,825**	**78,981,259**	**72,098,456**	**65,923,247**

El segmento con mayor variación fue el de ingresos misceláneos, con un aumento de US$11 millones en comparación al 2016, debido principalmente a la venta de activo de Ajustes y Avalúos Istmeños, S. A., subsidiaria de

Grupo BDF; al igual que la venta de activo de Bolos El Dorado, S.A., subsidiaria de Desarrollo El Dorado, S.A.

Los ingresos por comisiones y servicios financieros aumentaron en 31% con respecto a diciembre 2016; lo cual se debió a mayores comisiones de reaseguro generadas en la subsidiaria de seguros en Panamá. Adicionalmente, a partir del 2017, se incluye los resultados de las operaciones de las nuevas subsidiarias domiciliadas en Guatemala y El Salvador.

En cuanto al gasto administrativo y de personal; presentan un incremento de 20.8%, producto de las fusiones en las compañías que forma parte del segmento de seguros.

D. Análisis de Perspectivas

Los resultados obtenidos en periodos anteriores no representan garantía alguna de resultados futuros.

Para el 2018, se estima que el sector seguro en Latinoamérica tendrá un buen desempeño y podrá sobrellevar cualquier desafío que se presente en los países tanto en temas económicos como políticos. La solidez de las empresas del sector, aunado a estrategias para mantener la rentabilidad del negocio, como aumentos de primas, políticas más conservadoras en ramos con alta siniestralidad; son factores que apoyan el pronóstico de estabilidad que se prevé para el sector de seguros. Se vislumbra que Costa Rica y Guatemala sean los principales países con mayor crecimiento en este mercado.

A mediados del 2017, ASSA Panamá anunció el acuerdo de adquirir la cartera de activos y obligaciones de Generali Panamá; lo cual va alineado a la estrategia de expansión del sector de seguros del Grupo y demuestra el interés en alcanzar nuestro objetivo de convertir a ASSA en la principal aseguradora en Centroamérica.

En cuanto al sector bancario, Panamá presenta el mayor sistema bancario de Centroamérica; en oposición a Nicaragua, que cuenta con el menor sistema bancario. Sin embargo, la banca en ambos países, ha sabido desenvolverse adecuadamente en un entorno económico con bajo crecimiento.

Se espera que el crecimiento del sector bancario en Panamá, sea estable a pesar de que se estima una desaceleración en los préstamos otorgados, no siendo este el panorama en la cartera de créditos por hipotecas, que son los que impulsan el crecimiento de los préstamos.

En cuanto a la banca en Nicaragua, se espera que continúe con un desempeño sobresaliente en la región de Centroamérica.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

- Stanley A. Motta C. (Presidente):
  Panameño, casado, nació el 15 de junio de 1945. Apartado 0831-02678 – teléfono 303-3333 – fax 303-3336 – correo electrónico sa.motta@motta-int.com.

- Leopoldo J. Arosemena H. (Vicepresidente):
  Panameño, casado, nació el 4 de abril de 1975. Correo electrónico ljarosemena@wipet.com.

- Lorenzo Romagosa Lassen (Tesorero):
  Panameño, casado, nació el 14 de octubre de 1952. Apartado 0823-05642 – teléfono 398-1129 – fax 398-1127 - correo electrónico lorenzoromagosa@yahoo.com y romagosalorenzo@gmail.com

- Alfredo De La Guardia Díaz (Secretario):
  Panameño, casado, nació el 19 de octubre de 1937. Apartado 0816-00746 – teléfono 215-1870 - fax 215-1269 – correo electrónico fdelagua@assanet.com.

- Alberto C. Motta P.:
  Nació el 2 de marzo de 1970. Apartado 0831-02678 - teléfono 303-3333 – fax 303-3334 – correo electrónico acm3@invbahia.com.

- Roberto Motta A.:
  Panameño, casado, nació el 26 de agosto de 1939. Apartado 0830-01930 – teléfono 302-0220 / 6612-2813 – fax 302-0218 – correo electrónico rmjr@invrfm.com.

- Juan A. Pascual S.:
  Panameño, nació el 9 de septiembre de 1944. Apartado 0834-02293 – teléfono 392-5436/37 – fax 392-5439 – correo electrónico apascual@cableonda.net.

- Arnold E. Henríquez L.:
  Panameño, casado, nació el 08 de enero de 1949. Apartado 0830-01135 – teléfono 224-5492/5453 – fax 221-0075 – correo electrónico noly_henriquez@hotmail.com.

- Alejandro Hanono W.:
  Panameño, casado, nació el 9 de julio de 1971. Torre Banistmo - Piso 20 - Ave. Samuel Lewis, Panamá, República de Panamá – teléfono 263-4400 — correo electrónico. alex@vicsons.com.

- Elizabeth L. Heurtematte K.:
  Panameña, casada, nació el 17 de abril de 1981. San Francisco, Calle 74E, Edificio Midtown SF74, Piso 17, Oficina 1705, Ciudad de Panamá, República de Panamá - teléfono 215-315 - correo electrónico elizabeth.heurtematte@latamlex.com

- Felipe E. Motta G.:
  Panameño, nació el 30 de abril de 1940. Tocumen Commercial Park, Panamá, Repúbica de Panamá - teléfono 302-5555 – correo electrónico fmotta@felipemotta.com

2. Empleados de importancia:

   a. **<u>ASSA Compañía Tenedora, S.A. y Subsidiarias:</u>**

   - Eduardo J. Fábrega: (Presidente Ejecutivo y Gerente General) Panameño, nació el 5 de noviembre de 1971. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2100 - correo electrónico efabrega@assanet.com. Ingresó a la empresa en marzo de 1994.

   - Eusebio Lee C.: (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios) Panameño, nació el 16 de diciembre de 1974. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2360 – correo electrónico elee@assanet.com. Ingresó a la empresa el 01 de septiembre de 2008. Es responsable del Departamento de Cobros, el Área Técnica y el Área Comercial.

   - Jenny Andino: (Vicepresidente Comercial)
     Ecuatoriana, nació el 14 de septiembre 1972. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2423 – correo electrónico jandino@assanet.com. Ingresó a la empresa en julio del 2013. Es responsable de la estrategia, gestión comercial y relación con

los diferentes canales de comercialización de los distintos ramos de la compañía de seguros.

- Percy J. Núñez E.: (Vicepresidente de Finanzas)
  Panameño, nació el 01 de abril de 1971. Apartado 0816-01622– teléfono 301-2105 – correo electrónico pnunez@assanet.com. Ingresó a la empresa en julio de 2010. Responsable del área de Finanzas de ASSA Compañía Tenedora, S.A y Grupo ASSA, S. A.

- Elizabeth Sen G.: (Vicepresidente de Administración y Contraloría)
  Panameña, nació el 13 de febrero de 1970. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2118 – correo electrónico esen@assanet.com. Ingresó a la empresa en 20 de septiembre 1990. Es responsable de los Departamentos de Contabilidad, Servicios Generales y Contabilidad Corporativa.

- Ian C. Van Hoorde: (Vicepresidente Ejecutivo de Operaciones)
  Panameño, nació el 24 de abril de 1971. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2322 – correo electrónico ivanhoorde@assanet.com. Ingresó a la empresa en octubre de 1995. Es responsable de la Vicepresidencia Ejecutiva de Reclamos, Vicepresidencia de Operaciones, Vicepresidencia de Mercadeo, Vicepresidencia de Productos y de las Direcciones de Fianzas y Reaseguro.

- Iván D. Denis: (Vicepresidente Ejecutivo de Reclamos)
  Panameño, nació el 13 de mayo de 1970. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2200 – correo electrónico idenis@assanet.com. Ingresó a la empresa el 20 de septiembre de 1993. Es responsable del área de reclamos.

- Pablo A. Castillo: (Vicepresidente de Tecnología y Procesos)
  Panameño, nació el 20 de julio de 1963. Apartado 0816-01622 Panamá – teléfono 301-2113 – correo electrónico pcastillo@assanet.com. Ingresó a la empresa el 06 de noviembre de 2008. Sus responsabilidades comprenden: definir y hacer cumplir el plan estratégico de tecnología para Panamá y la región; dar seguimiento a los proyectos y operaciones tecnológicas regionales.

- Raymond Juárez: (Vicepresidente de Mercadeo)
  Panameño, nació el 5 de junio de 1972. Apartado 0816-01622 – Teléfono 301-2104 - correo electrónico rjuarez@assanet.com. Ingreso a la empresa en febrero 2013. Es responsable de la planificación estratégica y desarrollo de la marca en Panamá y la región.

- Benigno A. Castillero C.: (Vicepresidente Ejecutivo Negocios Internacionales)
  Panameño, nació el 01 de octubre de 1973. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2390 – correo electrónico bcastillero@assanet.com. Ingresó a la empresa el 01 de septiembre de 2008. Es responsable de las operaciones en el extranjero y expansión a nuevos mercados.

- Max Stempel: (Vicepresidente Comercial de Negocios Internacionales)
  Panameño, nació el 3 de junio de 1969. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2120 – correo electrónico mstempel@assanet.com. Ingresó a la empresa el 1 de junio de 2015. Es responsable de la gestión comercial fuera de Panamá.

- Graciela De Puy: (Vicepresidente de Capital Humano)
  Panameña, nació el 31 de enero de 1967. Apartado 0816-01622 - teléfono 301-2190 - correo electrónico gdepuy@assanet.com. Ingresó a la empresa el 21 de noviembre de 2011. Es responsable de definir e implementar un sistema de Recursos Humanos alineado a la estrategia corporativa.

- Andrés De La Guardia (Vicepresidente de Productos) :
  Panameña, nació el 22 de diciembre de 1979. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2211 – correo electrónico adelaguradia@assanet.com. Es responsable de la Vicepresidencia de Productos. Inicio labores en ASSA en octubre del 2008

- Lesly Araujo (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. Honduras) :
  Hondureña, nació el 6 de abril de 1981. Teléfono (504) 2202-8300 – correo electrónico laraujo@assanet.com. Inició labores en ASSA el 01 de septiembre del 2009.

- Martha de Toriello (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. Guatemala) :

Guatemalteca. Teléfono (502) 2285-5973 – correo electrónico mpassarelli@assanet.com. Inició labores en ASSA el 17 de enero del 1972.

- Giancarlo Caamaño: (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. Costa Rica)
  Nació el 19 de mayo de 1970. Apartado 46-6155 Fórum, Santa Ana – teléfono (506) 2503-2700 – correo electrónico: gcaamano@assanet.com. Ingresó a la empresa el 02 de enero de 2012.

- Giancarlo Braccio: (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. en Nicaragua)
  Norteamericano, nació el 29 de diciembre de 1965. Apartado MR-67 – teléfono (505) 2276-9000 – correo electrónico gbraccio@assanet.com. Ingresó a la empresa en junio del año 2005.

- Roberto Schildknecht: (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S.A. y ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas en El Salvador)
  Salvadoreño, nació el 9 de septiembre de 1978. Teléfono (503) 2133-9600 – correo electrónico rschild@assanet.com. Ingresó a la empresa el 27 de julio de 2015.

b. <u>La Hipotecaria (Holding), Inc.:</u>

- John D. Rauschkolb: (Gerente General)
  Nació el 23 de julio de 1961 – Apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico john@lahipotecaria.com. Es responsable por todos los aspectos del negocio. Actualmente, es Gerente General de Banco La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

- Giselle de Tejeira: (Vicepresidente Ejecutiva de Finanzas)
  Nació el 29 de enero de 1965 – Apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico gtejeira@lahipotecaria.com. Es responsable del Área Financiera, Contable y de Banca Privada de la empresa.

- Raúl A. Zarak A. – (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios – Panamá).

Panameño, nació el 24 de octubre de 1972 – apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico rzarak@lahipotecaria.com. Actualmente es responsable de las operaciones en Panamá.

- Boris Oduber B.: (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios - Colombia)
  Nació el 15 de marzo de 1969 – Apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico boduber@lahipotecaria.com. Actualmente es responsable de las operaciones en Colombia.

- Reynaldo López – (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios El Salvador).
  Nació el 27 de octubre de 1971 – teléfono (503) 2505-5000 – fax (505) 2505-5003 – correo electrónico rlopez@lahipotecaria.com. Actualmente es responsable de las operaciones en El Salvador.

c. **Banco de Finanzas, S.A., Subsidiaria de Grupo BDF, S.A.:**

- Juan Carlos Arguello: (Presidente Ejecutivo y Gerente General) Ciudadanía dual Nicaragüense / USA. Nació el 3 de enero de 1968 – teléfonos (505) 2276-8601 / (505) 8722-0010 – correo electrónico: juanc.arguello@bdfnet.com. Ingresó al banco en junio del 2008.

- Violeta Pérez Orozco (Directora de Operaciones)
  Nicaragüense, nació el 20 de noviembre de 1972 – teléfonos (505) 2276-8282 ext. 3360 / (505) 8720-1033 – correo electrónico violeta.perez@bdfnet.com. Ingresó a la empresa en marzo de 1998. Actualmente, es responsable de los Departamentos de administración, seguridad, operaciones de crédito, operaciones de tarjetas y ATM´S así como soporte operacional.

- Yvette C. Fonseca (Directora de Sucursales y Canales Alternos) Nació el 23 de noviembre de 1968 en Estados Unidos – teléfonos (505) 276-8600 ext. 2031 y (505) 8850-2936 – correo electrónico: yvette.fonseca@bdfnet.com. Ingresó a la empresa el 3 de noviembre del 2008. Sus funciones son promover la venta de productos y servicios a través de todos los canales asegurando que cumplan todas las políticas y procedimientos establecidos y a su vez brindando un servicio de excelencia a los clientes.

- Glenda Agurto Rodriguez (Directora de Banca de Empresas) Nicaragüense, nació el 18 de diciembre de 1975 – teléfonos

(505) 2276-8600 ext. 2053 / (505) 8720-1021 – correo electrónico glenda.agurto@bdfnet.com. Ingresó a la empresa en febrero del 2004 y ha ocupado los cargos de Ejecutivo de Crédito y Gerente de Crédito Corporativo. Es responsable de los negocios de Mesa de Cambio e Internacional, Crédito Corporativo y Depósitos Jurídicos. Cuenta con veintiún años de experiencia bancaria.

- Leonel José Quant Jarquin (Director de Finanzas)
  Nicaragüense, nació el 11 de julio de 1977 - teléfonos (505) 2276-8600 ext. 2013 / (505) 8720-1014 – correo electrónico leonel.quant@bdfnet.com. Ingresó a la empresa el 03 de octubre del 2008. Es responsable de los Departamentos de Tesorería, Contabilidad y Finanzas.

- Francisco Aráuz Rodríguez (Director de Auditoría Interna)
  Nació el 31 de agosto de 1969 – teléfonos (505) 8720-1012 y (505) 2240-3000 ext. 2366 – correo electrónico francisco.arauz@bdfnet.com. Ingresó al banco en enero de 2006.

- Marlon Jesús Pérez Bustos (Director de Riesgo)
  Nicaragüense. Nació el 11 de octubre de 1967 – teléfonos (505) 8713-0774; (505) 2240-3000 ext. 3374 – correo electrónico Marlon.Perez@bdfnet.com. Ingresó al banco en noviembre de 2010.

- Jaime Altamirano Ramírez: (Director de Banca de Consumo) Ciudadanía dual Nicaragüense / Guatemalteca. Nació el 31 de octubre de 1974 – teléfonos (505) 2276-8600 ext. 2044, (505) 8722-0018 – correo electrónico: jaime.altamirano@bdfnet.com. Ingresó al Banco en julio del 2007.

- Zurama Tatyana Corea (Directora de Tecnología). Nicaragüense. Nació el 02 de septiembre de 1980 – teléfonos (505) 2240-3000 ext. 2364 / 8720-1036 – correo electrónico zurama.corea@bdfnet.com. Ingresó al banco en abril de 2006.

- Brenda Sofía Delgado Avellán. (Gerente de Riesgos y Estrategia). Nicaragüense. Nació el 8 de agosto de 1973 – teléfonos (505) 2276-8282 ext. 3504 / 8690-8008 – correo electrónico: brenda.delgado@bdfnet.com. Ingresó al banco en abril de 2015. Sus funciones incluyen mantener una adecuada gestión integral de riesgos en la institución. Tiene 20 años de experiencia bancaria.

3. Asesores Legales:
   - Galindo, Arias y López
     Apartado 0816-03356, Panamá
     Correo electrónico: gala@gala.com.pa
     Teléfono 303-0303 – Fax 303-0434

   - Báez Cortes & Cía. Ltda. (Asesoría Fiscal)
     Correo: bc@baezcortes.com
     Contacto: Dr. Teódulo Báez.

   - Mauricio Emilio Santamaría (Asesoría Actuarial)
     Correo: msantamaria@turbonett.com.ni
     Contacto: Mauricio Santamaría

   - BLP Abogados
     Apartado 116-6155 – Fórum, Santa Ana
     Correo electrónico: ngarro@blplegal.com
     Teléfono 2205-3939 – Fax 2205-3940
     Contacto: Neftalí Garro

   - Facio y Cañas - Faycata
     Apartado 5173-1000 San José, Costa Rica
     Teléfono (506) 2105-3780 – Fax (506) 2105-3610
     Contacto: Erik Ramirez

   - Hipólito Omar Cortes (Asesoría Legal)
     Correo electrónico: ocortes@cablenet.com.ni
     Contacto: Dr. Omar Cortez

   - KPMG (Servicio de Auditoría)
     Apartado 0816-01089
     Correo electrónico: pa-fminformation@kpmg.com
     Teléfono: 208-0700

   - Ernst & Young Limited Corp.
     Obarrio, entre Calle 50 y 58
     Teléfono: 208-0125

B. Compensación

1. Directores y Directores Suplentes:
   Los Directores de Grupo ASSA, S.A. reciben dietas de US$1,000 cada uno por reunión de Junta Directiva del Grupo; las cuales son celebradas de acuerdo a un calendario establecido al inicio del año.

2. Honorarios profesionales:
   Las compensaciones más relevantes pagadas en concepto de honorarios profesionales son:
   - KPMG: Por servicios de auditoría en Panamá, Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Guatemala.
   - BPL Abogados: Por servicios legales en Costa Rica.
   - Hipólito Omar Cortés: Por servicios legales en Nicaragua.

C. Empleados

El Grupo contaba con 2,405 (2016: 2,165) colaboradores al 31 de diciembre de 2017 incluyendo los de ASSA Compañía Tenedora, S. A., Grupo BDF, S. A., La Hipotecaria (Holding), Inc. y Desarrollo El Dorado, S. A.

D. Propiedad Accionaria

GRUPO DE EMPLEADOS	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NUMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
Directores	5,428,330	53.06%	14	3.16%
Ejecutivos Principales	32,539	0.32%	11	2.48%
Otros Empleados	31,689	0.31%	47	10.61%
Total	**5,492,558**	**53.69%**	**72**	**16.25%**

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de Grupo ASSA, S. A., celebrada el 28 de abril de 2010, se autorizó a la Junta Directiva del Grupo a emitir y vender hasta 200,000 acciones comunes sin valor nominal, al precio, forma de pago y otras condiciones que estime conveniente a los ejecutivos principales de Grupo ASSA, S. A. y sus subsidiarias. El 19 de mayo de 2010, la Junta Directiva aprobó un plan de otorgamiento de opciones a los ejecutivos el cual concluyó en mayo de 2014. Al cierre del plan se celebraron contratos de adjudicación con colaboradores de ASSA Compañía de Seguros, S. A. por 168,900 acciones. El plan concedía al ejecutivo el derecho de ejercer cada adjudicación en cuatro partidas iguales a partir del primer aniversario de cada asignación, a un precio específico, el cual es establecido anualmente por la Junta Directiva de Grupo ASSA, S. A. Al 31 de diciembre de 2017, los ejecutivos de ASSA Compañía de Seguros, S. A. han ejercido 115,940 (2016: 100,375) opciones adjudicadas de un total de 148,373 opciones ejercibles (2016: 156,815 opciones ejercibles). Estos colaboradores tienen un periodo de hasta 10 años a partir de la fecha del inicio del plan para ejercer sus opciones.

IV. ACCIONES

GRUPO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONES	% DEL NUMERO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NUMERO DE ACCIONISTAS
1 - 200	10,484	0.10%	186	41.99%
201 - 500	25,542	0.25%	74	16.70%
501 - 1,000	24,401	0.24%	33	7.45%
1,001 - 2,000	52,712	0.52%	37	8.35%
2,001 - 5,000	156,600	1.53%	47	10.61%
5,001 - 10,000	164,780	1.61%	24	5.42%
10,001 - 20,000	280,393	2.74%	17	3.84%
20,001 - 50,000	245,350	2.40%	10	2.26%
50,001 - 100,000	628,274	6.14%	9	2.03%
100,001 - ó mas	8,641,186	84.47%	6	1.35%
	10,229,722	**100.00%**	**443**	**100.00%**

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Se han identificado como partes relacionadas a:

- Grupo Financiero BG, S. A. debido a la tenencia de nuestra empresa del 4.8414% del patrimonio de BGFG y por el Señor Stanley A. Motta C. como director común.

- JMalucelly Travelers Seguros, S.A. debido a la tenencia de nuestra empresa del 19.6% del patrimonio.

Las transacciones de importancia con las partes relacionadas se detallan en la Nota 5 de los Estados Financieros Auditados.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Tributos pagados: Impuesto sobre la renta, sobre dividendos, inmuebles, tasa única, licencia comercial, licencia de seguros, impuestos de primas, retenciones en la fuente, ITBM y municipales. Ver secciones C2 y C9.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 269 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, las ganancias obtenidas por la enajenación de las acciones del Grupo, no están sujetas al impuesto sobre la renta sobre dividendos y del impuesto complementario, siempre y cuando estas ventas la hagan los accionistas a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización:

1. Acciones y títulos de participación:
   Acciones comunes sin valor nominal; autorizadas 12,000,000 acciones, emitidas 10,229,722 acciones, en circulación 10,088,173 acciones. Listadas en Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

B. Descripción y Derechos de los Títulos:

1. Capital Accionario:
   - Todas las acciones emitidas han sido pagadas.
   - Reconciliación del número de acciones en circulación:

	2017	2016	2015	2014
Al principio del año	10,209,658	10,182,027	10,152,886	10,130,375
Emitidas	20,064	27,631	29,141	22,511
Acciones emitidas	10,229,722	10,209,658	10,182,027	10,152,886
Acciones en Tesorería	141,549	147,938	151,308	154,929
Acciones en Circulación	10,088,173	10,061,720	10,030,719	9,997,957

2. Títulos de participación: No aplica.

3. Títulos de deuda: No aplica.

C. Información de Mercado:

Las acciones del Grupo están listadas en Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Las transacciones de compra-venta, se han realizado por su valor de mercado al momento de la operación. Ninguna Casa de Valores hace mercado a las acciones del Grupo.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

A. Resumen de los Resultados de Operación y Cuentas del Balance

	2017	2016	2015	2014
Ingresos por intereses y comisiones, después de provisión	62,341,047	63,579,612	61,107,244	54,349,963
Primas netas ganadas	38,648,190	31,587,084	25,528,418	29,254,795
Ingresos devengados de inversiones	25,743,722	22,661,424	20,623,303	19,401,496
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,616,891	31,010,855	29,190,625	24,194,418
Otros ingresos de operación neto	30,980,799	19,876,795	18,176,527	16,824,535
Ingresos, neto	198,330,649	168,715,770	154,626,117	144,025,207
Gastos administrativos y de personal	103,133,317	85,397,394	78,414,888	74,341,996
Gastos de depreciación y amortización	4,684,507	4,337,117	4,112,773	3,759,964
Resultados de actividades de operación	**90,512,825**	**78,981,259**	**72,098,456**	**65,923,247**

Los resultados obtenidos en períodos anteriores no representan garantía alguna de resultados futuros.

	2017	2016	2015	2014
Efectivo y equivalentes de efectivo	253,022,523	205,706,583	181,171,579	179,640,006
Inversiones en valores	1,030,812,725	910,559,191	836,756,424	826,740,449
Cuentas por cobrar seguros y otros	182,514,886	149,072,368	124,922,569	90,215,237
Préstamos netos	1,219,664,200	1,088,056,017	991,836,492	796,312,460
Intereses acumulados por cobrar	10,153,401	9,864,394	10,709,458	10,344,260
Inversiones en asociadas	-	-	-	3,408,766
Participación de los reaseguradores en las provisiones sobre contratos de seguros	197,463,170	144,957,972	82,972,266	77,369,375
pérdida	702,831	732,245	638,239	821,608
Plusvalía	11,077,551	11,945,305	11,077,551	11,077,551
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, neto	44,940,616	35,055,248	23,220,416	23,617,634
Impuesto sobre la renta diferido	3,919,081	3,402,758	1,965,110	1,374,547
Otros activos	21,846,022	19,010,313	18,442,916	21,446,480
Total de activos	2,976,117,006	2,578,362,394	2,283,713,020	2,042,368,373
Depósitos de clientes	690,963,067	644,491,149	631,195,169	547,199,143
Pasivos financieros	632,923,743	535,724,315	455,826,965	363,604,953
Reaseguros por pagar	69,230,906	49,523,317	44,432,202	31,109,935
Provisiones sobre contratos de seguros	415,991,051	337,325,091	242,588,973	222,724,168
Cuentas por pagar y otros pasivos	113,538,151	98,787,616	77,570,240	67,061,953
Total de pasivos	1,922,646,918	1,665,851,488	1,451,613,549	1,231,700,152
Capital pagado	57,268,460	55,305,080	53,200,632	51,191,914
Pago basado en acciones	1,144,278	1,034,904	929,124	769,184
Reservas	701,129,168	577,234,855	523,868,487	532,343,706
Conversión acumulada de moneda extranjera	(30,508,127)	(26,689,392)	(23,603,029)	(18,345,253)
Utilidades no distribuidas disponibles	242,137,439	226,672,234	204,193,454	187,123,334
Participación no controladora	82,298,870	78,953,225	73,510,803	57,585,336
Total de patrimonio	1,053,470,088	912,510,906	832,099,471	810,668,221
Total de pasivo y patrimonio	2,976,117,006	2,578,362,394	2,283,713,020	2,042,368,373
Razones financieras:				
Dividendo/Acción	2.40	2.40	2.30	2.15

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros fueron auditados por KPMG, quienes expresaron una opinión sin salvedades. Los mismos fueron preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera.

IV PARTE
GOBIERNO CORPORATIVO

1. El Grupo ha adoptado a lo interno de la organización, reglas y procedimientos de buen gobierno corporativo. Las mismas se basaron originalmente en el documento "Principles of Corporate Government", publicado por la OECD en agosto de 2000.

2. Estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
   - Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Esto se hace a través de reuniones mensuales en donde se examinan reportes que contienen la información de mayor importancia sobre las operaciones y rubros de las empresas que integran el grupo.
   - No existan criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.
   - No existan criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.
   - No existan reglas que eviten dentro de la organización, el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Sin embargo, las políticas de divulgación de información garantizan tanto la participación como el examen de información por parte de los accionistas minoritarios, independientemente de su tenencia de acciones.
   - El Grupo ha constituido desde 1999 un Comité de Auditoria, tal como se ha explicado previamente. Este Comité al igual que el Comité Directivo, velan por el cumplimiento y administración de riesgos.
   - La Junta Directiva se reúne mensualmente y ha delegado nivel de autoridad al Comité Directivo, el cual se reúne al menos con doble frecuencia. De ambas reuniones se levantan actas que reflejan lo tratado y las decisiones tomadas.
   - Los Directores y Dignatarios tienen derecho a recabar y obtener información siempre y cuando ésta no sea clasificada como privilegiada o pueda presumirse de potencial conflicto de intereses.

3. El Grupo adoptó en el segundo trimestre del 2006 el Código de Ética, el cual fue divulgado a todo el personal.

4. Las reglas de Gobierno Corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
   - Políticas de información y comunicación del Grupo para con sus accionistas y terceros, mediante circulares, anuncios en periódicos y revelaciones en el sitio Web.
   - Las reglas evitan la existencia de conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos Claves, así como la toma de decisiones.
   - La Junta Directiva, a través de su Comité Ejecutivo el que faculta en un Sub-Comité de Recursos Humanos conformado por dos Directores, es responsable de la selección, nombramiento, retribución y destitución del principal ejecutivo del Grupo.
   - Existan sistemas de evaluación y desempeño de los Ejecutivos Claves. Estos fueron desarrollados mediante consultoría con PriceWaterhouseCoopers.
   - La Junta Directiva, a través de su Comité Directivo y otros comités ejercen un control razonable de los riesgos del Grupo.
   - Las reglas de Gobierno Corporativo permiten que los registros de contabilidad sean aprobados y que los mismos reflejen razonablemente la posición financiera del Grupo.
   - Existan mecanismos de control interno que permiten la adecuada protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
   - Los accionistas minoritarios se representan a sí mismos en las reuniones y eventos del Grupo.
   - Se mantengan mecanismos de control interno para el manejo de la sociedad y su supervisión periódica. La responsabilidad sobre el control interno recae sobre la Gerencia General y los Directores quienes los verifican periódicamente.

5. Las reglas de Gobierno Corporativo y el Código de Ética prohíben exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.

6. Composición de la Junta Directiva:
   - Grupo ASSA, S. A. tiene once Directores Principales y tres Suplentes.
   - Todos los Directores son independientes de la Administración.
   - Los Directores no son independientes de los Accionistas.

7. Las reglas de Gobierno Corporativo prevén mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:

- Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. Esto por medio de la divulgación en nuestro sitio Web.
- Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. Los auditores externos del Grupo han sido tradicionalmente KPMG, dado su alta efectividad y nivel de profesionalismo. A partir del 2013, el Grupo inició relación con Baker Tilly Cayman como los auditores la subsidiaria constituida en Islas Caimán.
- Los accionistas tienen derecho a voto en las reuniones de accionistas de conformidad con las disposiciones contenidas en el Pacto Social.
- Los accionistas tienen derecho a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva disponible en reportes habilitados en el sitio Web.
- Exista acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Claves.
- El Grupo no ha divulgado los esquemas de remuneración accionaria ofrecidos a los empleados de la sociedad.

8. Las reglas de gobierno corporativo prevén la conformación de Comités de apoyo tales como:
   - Comité de Auditoria desde el 16 de diciembre de 1999.
   - No existe un Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos como tales. Estos son monitoreados por el Comité Directivo.
   - No existe un Comité de Evaluación y Postulación de Directores Independientes y Ejecutivos Claves.
   - No existen otros comités a niveles directivos, excepto los mencionados previamente.

9. Los Comités indicados se encuentran constituidos para el período cubierto por este reporte.

10. Conformación de los Comités:
    - Auditoria compuesto por tres Directores Principales y un Suplente. La preside el Secretario de la Junta Directiva, quien es la persona con mayor experiencia en temas de seguros. Está también el Vicepresidente de Finanzas, quien es además el enlace con los auditores externos y la Directora de Auditoria.
    - No existe Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.
    - No existe Comité de Evaluación y Postulación de Directores Independientes y Ejecutivos Claves.

V PARTE
DIVULGACIÓN

Este informe está disponible a todos los interesados a través de nuestro sitio en el Internet (Sección "Grupo ASSA – Estados Financieros").

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general a partir del 31 de marzo de 2018.

LEOPOLDO J. AROSEMENA H.
Vicepresidente

LJAH/ya

GRUPO ASSA, S.A.
REGISTRO DE VALORES - 2
31 DE DICIEMBRE DE 2017

El presente formulario ha sido preparado en base a las disposiciones contenidas en el Capítulo II del Acuerdo No.6-00 de 19 de mayo de 2000, modificado por el Acuerdo No.15-00 de 28 de agosto de 2000 emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores).

Para facilidad de los usuarios este informe hace referencia al año corriente y a los tres períodos fiscales anteriores.

Valores que ha registrado:
10,209,658 Acciones Comunes (Registro Voluntario Inicial bajo el Decreto de Gabinete No.247 de 1970).

I PARTE

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

1. Razón Social y Nombre Comercial:
   Grupo ASSA, S. A.

2. Jurisdicción de su Constitución:
   República de Panamá

3. Datos de Constitución:
   Grupo ASSA, S. A. fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 6 de octubre de 1971 y es la Compañía Matriz. Sus actividades son las propias de una compañía tenedora de acciones. Los estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2017 comprenden a Grupo ASSA, S. A. y Subsidiarias (colectivamente llamadas "El Grupo"). El Grupo posee, excepto en donde se indica, la totalidad de las acciones en circulación de las siguientes compañías:

   ASSA Compañía Tenedora, S. A. constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 28 de octubre de 2009. Grupo ASSA, S. A. mantiene el control a través del 95.0119% de participación sobre el capital accionario. Se dedica a las actividades propias de una compañía tenedora de acciones, y agrupa a las subsidiarias dedicadas a la actividad de seguros del Grupo. Es tenedora del 100% del capital

accionario, excepto donde se indica algo diferente, de las siguientes compañías:

Nombre de subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución	Fecha de constitución	Proporción de participación accionaria y poder de voto
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Panamá	12 de marzo de 1980	99.98%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Nicaragua	22 de noviembre de 1996	98.60%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Costa Rica	13 de enero de 2010	100%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Guatemala	30 de diciembre de 1966	100%
Lion Reinsurance Company, Ltd.	Reaseguro para empresas afiliadas y propietarias	Bermuda	22 de diciembre de 2011	100%
Reaseguradora América SPC, Ltd	Compañía de portafolio segregado	Islas Caimán	21 de enero de 2013	100%

Inmobigral, S. A., constituida el 19 de mayo de 1965, es una compañía inversionista que posee acciones de Grupo ASSA, S. A.

La Hipotecaria (Holding), Inc., constituida bajo las Leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 7 de julio de 2000. Grupo ASSA, S. A. mantiene el control a través del 69.02% de participación sobre el capital accionario. La Hipotecaria (Holding), Inc. posee el 100% del capital accionario de Banco La Hipotecaria, S.A.; Online Systems, S. A. (en Panamá); Mortgage Credit Reinsurance, Limited (en Islas Turks & Caicos) y Securitization and Investment Advisors, Inc. (en Islas Vírgenes Británicas).

Desarrollo El Dorado, S. A., constituida el 16 de julio de 1971. Su actividad principal es el alquiler de inmuebles.

Grupo BDF, S. A. constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 18 de febrero de 2008. Es poseída en un 59.64% y es la tenedora del 100% del capital accionario de las siguientes subsidiarias:

- *Banco de Finanzas, S. A.*, fue constituida bajo las Leyes de la República de Nicaragua el 1 de junio de 1992. Es un banco comercial del sector privado. Su actividad principal es la intermediación financiera y la prestación de servicios bancarios.

- *Ajustes y Avalúos Istmeños, S. A.* fue constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 5 de mayo de 1985 y es propietaria de un bien inmueble en Nicaragua. Actualmente no tiene operaciones comerciales.

- *Inversiones de Oriente, S. A. (INVORI),* constituida el 24 de julio de 2008 bajo las Leyes de la República de Nicaragua. Su actividad principal es el desarrollo y venta de viviendas de interés social en la República de Nicaragua.

- *Inversiones Corporativas NOVA, S. A.,* fue constituida el 16 de octubre de 2014 conforme a las leyes de la República de Panamá, y se dedica a las actividades propias de una compañía tenedora de acciones.

4. Domicilio Comercial:
   Teléfono: 300-2772
   Fax: 300-2729
   Dirección: Edificio ASSA, Avenida Nicanor de Obarrio, Calle 50, entre Calles 56 y 57.
   Dirección de correo electrónico: www.assanet.com
   Apartado Postal: 0816-01622

5. Eventos importantes en el desarrollo del negocio:
   Los principales eventos en el desarrollo del negocio del Grupo y sus subsidiarias, ocurridos durante el año 2017 se detallan a continuación:

Periodo	Evento
Enero 2017	Se anuncia que ha concluido el proceso de adquisición de la totalidad del capital accionario de AIG Seguros Guatemala, S.A. y su sucursal en Honduras.
Febrero 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 por acción, pagaderos el 03 de marzo del 2017 sobre 10,210,228 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 17 de febrero del mismo año.
Marzo 2017	Se comunica el nombramiento de nuevos Directores de ASSA Compañía Tenedora, S.A.
Marzo 2017	A. M. Best afirma las calificaciones a ASSA Compañía de Seguros, S. A. en Panamá de Fortaleza Financiera A (Excelente) y Calificación de Crédito Emisor de "a". Y para Lion Re y Ram Re se mantiene A- (Excelente) y Calificación de Crédito Emisor de "a-".
Abril 2017	Fitch Ratings otorga a Grupo ASSA, S.A. la Calificación de Largo Plazo IDR "BBB-"; Calificación de Corto Plazo IDR "F3" y Viability Rating "bbb-".
Abril 2017	Se comunica la modificación al Pacto Social de Grupo ASSA S.A.; y la elección de los nuevos Directores Principales y Suplentes de Grupo ASSA.
Mayo 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 por acción, pagaderos el 02 de junio del 2017 sobre 10,212,418 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 26 de mayo del mismo año.
Agosto 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 por acción, pagaderos el 04 de septiembre del 2017 sobre 10,226,120 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 25 de agosto del mismo año.
Agosto 2017	Se anuncia que ASSA Compañía de Seguros, S.A. acuerda adquirir las operaciones de seguros de Assicurazioni Generali S.p.A. en Panamá.
Agosto 2017	Se comunica que la Calificadora A.M. Best colocó bajo revisión con implicaciones negativas, la calificación de Fortaleza Financiera de A y la calificación crediticia de emisor a largo plazo de "a" de ASSA Panamá.
Septiembre 2017	Se notifica que se aprobaron cambios en las Juntas Directivas de las Subsidiarias La Hipotecaria Holding Inc. y Banco La Hipotecaria S.A.
Octubre 2017	Se comunica que el 10 de octubre 2017, se concluyó con el proceso de fusión, en el que ASSA Compañía de Seguros, S.A. absorbe a AIG Seguros, El Salvador, S.A.
Octubre 2017	Se comunica que el 18 de octubre 2017, se concluyó con el proceso de fusión, en el que ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas, absorbe a AIG Vida, S.A., Seguros de Personas.
Octubre 2017	Se declara dividendos ordinarios de US$0.50 y dividendos extraordinarios de US$0.40 por acción, pagaderos el 04 de diciembre del 2017 sobre 10,227,596 acciones emitidas, a los accionistas registrados al 24 de noviembre del mismo año.

6. Principales gastos de capital y disposición de activos:

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Depositos de clientes	690,963	29.1	644,491	30.8	631,195	32.9	547,199	31.8
Pasivos Financieros	632,924	26.6	535,724	25.6	455,827	23.8	363,605	21.1
Patrimonio	1,053,470	44.3	912,511	43.6	832,099	43.4	810,668	47.1
Total de Recursos de Capital	**2,377,357**	**100.0**	**2,092,726**	**100.0**	**1,919,121**	**100.0**	**1,721,472**	**100.0**

Nuestro principal proveedor de recursos de capital está compuesto por el patrimonio de los accionistas; el cual está compuesto en un 67% por las reservas por un total de US$701.1 millones. Éstas a su vez, se desglosan en US$583.9 millones de ganancia no realizada de inversiones y $117.2 millones de utilidades retenidas no disponibles establecidas como reservas patrimoniales que cumplen con los requerimientos establecidos por los reguladores.

Miles de US$

Año	Monto	Observación
2017	18,090	59% proyectos en proceso
2016	15,060	52% proyectos en proceso
2015	4,577	56% mob. y equipo
2014	8,476	57% mob. y equipo

En cuanto a los activos de la empresa, durante el año 2017, las adiciones fueron por un total de US$18.1 millones, de los cuales US$10.1 millones corresponden a proyectos en proceso. Estos proyectos son la construcción de nuevas instalaciones de la subsidiaria Grupo BDF, así como el nuevo edificio de oficinas y estacionamientos de ASSA Panamá.

Miles de US$

Año	Disposiciones	(Pérdida)
2017	3,259	3,242
2016	617	575
2015	658	564
2014	283	277

Por otro lado, durante el año se realizaron disposiciones por la suma de US$3.3 millones. Las ventas más relevantes fueron las de activos de subsidiarias de Grupo BDF y Desarrollo El Dorado.

7. Capitalización y Endeudamiento:
Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo había emitido 10,229,722 acciones (2016: 10,209,658) de las cuales 141,549 acciones (2016: 147,938) se mantienen en tesorería quedando un total de acciones en circulación de 10,088,173 (2016: 10,061,720).

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Préstamos y líneas de crédito	406,934	64.3	326,414	60.9	302,153	66.3	201,127	55.3
Obligaciones subordinadas	15,000	2.4	16,400	3.1	17,800	3.9	19,200	5.3
Bonos	31,750	5.0	30,288	5.7	10,954	2.4	7,983	2.2
Valores comerciales negociables	82,931	13.1	69,761	13.0	52,791	11.6	59,878	16.5
Notas comerciales negociables	96,309	15.2	92,861	17.3	72,129	15.8	75,417	20.7
Total de pasivos financieros	**632,924**	**100.0**	**535,724**	**100.0**	**455,827**	**100.0**	**363,605**	**100.0**

Los pasivos financieros fueron por US$632.9 millones, compuestos principalmente de préstamos y líneas de crédito con US$406.9 millones.

El total bruto de emisión de deudas y obligaciones fue por US$624.3 millones (US$5.2 millones en poder del Grupo) y se compone de la siguiente manera: US$243.9 millones en emisión de deuda (39%), US$188 millones en líneas de crédito (30%), US$192.4 millones en obligaciones (31%). (véase Nota 13 de los Estados Financieros).

Los valores comerciales negociables (VCN) mantienen cinco programas rotativos vigentes de hasta US$150 millones y respaldados por: dos programas con monto autorizado de hasta US$40 millones respaldados por una fianza solidaria de Grupo ASSA y crédito general de La Hipotecaria (Holding), Inc.; y por tres programas con montos autorizados de hasta US$110 millones respaldados con crédito general de La Hipotecaria (Holding), Inc.

Al 31 de diciembre de 2017, existen tres programas autorizados de Notas Comerciales, de los cuales, el primero por US$40 millones se encuentra respaldado con el crédito general de Banco La Hipotecaria, S. A., un fideicomiso de garantía de créditos hipotecarios y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A. Las colocaciones de los otros dos programas por la suma de US$50 millones y US$100 millones respectivamente, están respaldadas solo por el crédito general de Banco La Hipotecaria, S. A.

La subsidiaria Banco La Hipotecaria, S. A. tiene autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores de El Salvador una emisión de US$30 millones en Certificados de Inversiones (CI), de los cuales solo la suma de US$1 millón se encuentra respaldado con una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A.

Las obligaciones negociables constan de un plan rotativo de hasta US$35 millones en Papel Bursátil, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria de Colombia ha emitido bonos ordinarios a mediano plazo por US$14.3 millones a una tasa de

10.05% a un plazo de 5 años, la fecha de vencimiento es el 10 de diciembre de 2020.

El Grupo tiene autorizado por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de la República de Nicaragua una emisión de valores estandarizados de renta fija de US$50 millones desmaterializados y en denominaciones de US$1,000 con intereses pagaderos trimestralmente, los cuales se encuentran respaldados por el crédito general de la subsidiaria Banco de Finanzas, S. A. (el emisor).

8. Gobierno Corporativo:
Con el propósito de velar por los intereses de los accionistas y otras partes interesadas hace ya varios años que el Grupo adoptó voluntaria y gradualmente, principios y buenas prácticas de Gobierno Corporativo la cual son cabalmente observadas por su Junta Directiva.

Luego de su publicación en agosto del 2000, ASSA adoptó los lineamientos documentados en la publicación de la OECD (Organization for Economic Co-Operation and Development) titulada "Principles of Corporate Government".

La Ley Sarbanes-Oxley del 2002 añadió claridad a diversos aspectos, incorporados a las buenas prácticas del Grupo, al igual que el Acuerdo No.12-03 del 11 de noviembre de 2003 el cual "recomienda guías y principios de buen gobierno corporativo". Comprometidos con la transparencia, el Grupo ha puesto en marcha a través de equipo humano competente, planes integrales para la adopción de las normas locales y mejores prácticas internacionales las cuales deben ser factibles y garantizar la solidez de su gobernanza.

El Grupo funciona con una Junta Directiva, la cual se reunió cinco veces en el 2017. El mismo lo conforman los señores Stanley A. Motta C., Alberto C. Motta P., Leopoldo J. Arosemena H., Lorenzo Romagosa Lassen, Alfredo De La Guardia Diaz., Alejandro Hanono W., Roberto Motta A., Elizabeth Heurtematte, Juan Pascual, Felipe E. Motta G., Arnold Henríquez, Jr. y los Directores Suplentes Ida de Lourdes Arias, Mirella Arias Porras y Felix Motta S.

La Junta Directiva del Grupo ha designado un ente de apoyo a sus funciones, denominado Comité de Auditoría. Esta figura de apoyo con funciones y responsabilidades debidamente documentadas en sus estatutos, también ha sido implementada en cada una de las compañías que lo conforman. A continuación se denomina la composición de los mismos:

Grupo ASSA S.A., conformado por Leopoldo J. Arosemena (Presidente), Osvaldo Mouynes, Vicente Pascual y Boris Oduber y Juan Castro, participa como miembro enlace el Vicepresidente de Finanzas. Este ente, se formalizó en el 2015, para el período 2017 celebró tres reuniones.

ASSA Compañía Tenedora S.A., integrado por los Directores Leopoldo J. Arosemena quien preside, Osvaldo F. Mouynes, Nicolás Pelyhe V. y Gilberto Quintana. En el mismo participan la Directora de Auditoría Interna y el Vicepresidente Ejecutivo Técnico, quien funge como miembro enlace. Durante el año 2017 el Comité sostuvo seis reuniones, en las que evaluaron los hallazgos identificados por las diferentes unidades de Auditoría Interna por nivel de criticidad y los planes de acción propuestos e implementados para mitigar los mismos. Durante las reuniones y de acuerdo a las buenas prácticas, se contó con la participación de KPMG en tres de las sesiones celebradas.

El 12 de mayo de 2005 se constituyó un Comité de Tecnología con la participación en la actualidad del Comité Ejecutivo.

Grupo BDF, S. A. integrado por los Directores Boris Oduber, quien lo preside, Julio Rodríguez, Francisco Conto, Rodrigo Reyes P. y el Director de Auditoría Interna. Asiste como invitado el Presidente Ejecutivo y Gerente General. El Comité se reunió doce veces para discutir los resultados de las auditorías internas programadas, auditorías externas y otros contables, financieros y de controles. En varias reuniones participaron algunos ejecutivos de la subsidiaria y el equipo de auditoría externo.

El Comité de Auditoría de La Hipotecaria (Holding), Inc. y Subsidiarias, está integrado por los siguientes Directores: Juan Castro, Nicolás Pelyhe V. y Bolívar Altamiranda. Durante el año 2017, el Comité se reunió en seis ocasiones para discutir los resultados de las auditorías programadas y otros temas de auditoría y controles.

Los valores, objetivos, servicio y transparencia del Grupo han permeado en cada una de las compañías que lo conforma, y como muestra se puede señalar que el Grupo ha sido pionero en cuanto al flujo oportuno de información al mercado de valores e interesados, así como a los diversos entes reguladores a los cuales están sometidos sus negocios. La información contenida en el Reporte Anual complementa de forma significativa, la información básica remitida a las entidades reguladoras.

Los objetivos de Gobierno Corporativo que ha dispuesto el Grupo tienen como propósito:

- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable y financiero del Grupo.
- Verificar constantemente los criterios de independencia del auditor externo.
- Dar seguimiento a los procedimientos de los sistemas de control interno de gestión.
- Establecer un marco claro de identificación, verificación y control del riesgo.
- Implementar disposiciones claras para la delegación de autoridades y responsabilidades.
- Establecer procesos eficientes de toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para la Junta Directiva, Comité Directivo, Comité Ejecutivo y Gerencia General.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2004 se eligió a un Director Independiente. Además, en el segundo trimestre del 2006 se adoptó el Código de Ética.

Con base a lo anterior, el Grupo ha adoptado principios y procedimientos de buena gobernanza dentro de la organización de conformidad con estándares internacionales y los acuerdos que ha dictado la Superintendencia del Mercado de Valores, antes Comisión Nacional de Valores de Panamá.

B. Pacto Social y Estatutos

- No existen estipulaciones aplicables a los negocios o contratos entre el Grupo y sus directores o dignatarios.

- En relación con los directores, dignatarios, ejecutivos y administradores, no existen cláusulas en el pacto social con respecto a:
  - La facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés.
  - La facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
  - Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
  - Número de acciones (si hay alguno) requeridas para ser director o dignatario.

- El Pacto Social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

- Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas:
  - Ordinarias – convocadas por la Junta Directiva.
  - Extraordinarias – convocadas por la Junta Directiva, el Presidente o mediante solicitud escrita de tenedores que representen un mínimo de 5% de las acciones en circulación.
  - En cualquier caso se requiere la convocatoria mediante correo certificado o entrega personal, o la publicación en periódicos una vez con no más de 60 días y no menos a 10 días de antelación.

- No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

- No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

- Para cambios al capital no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

C. Descripción del negocio

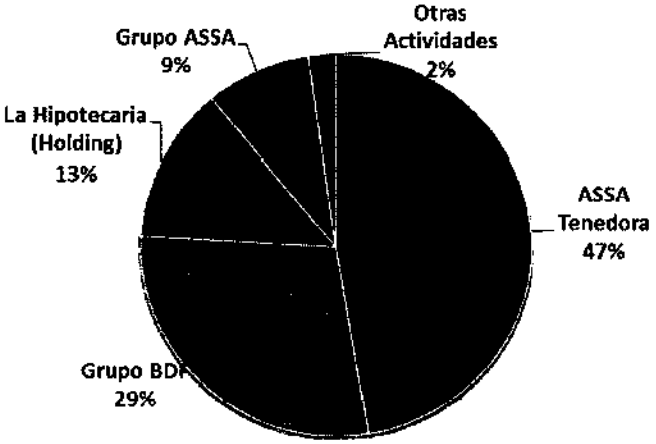
1. Giro normal de negocios:
   Grupo ASSA, S. A. es una compañía de tenencia. Cuenta con cuatro divisiones estratégicas, que corresponden a sus segmentos sobre los que debe informarse. Estas divisiones ofrecen distintos productos y servicios y son administradas por separado, puesto que requieren distinta tecnología y estrategias de mercadeo.

   El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento:

Segmento sobre el que debe informarse	Operaciones
Grupo ASSA	Actividades de inversión.
ASSA Tenedora	Actividades de seguros y reaseguros.
La Hipotecaria Holding	Actividades financieras y bancarias.
Grupo BDF	Actividades bancarias en Nicaragua.

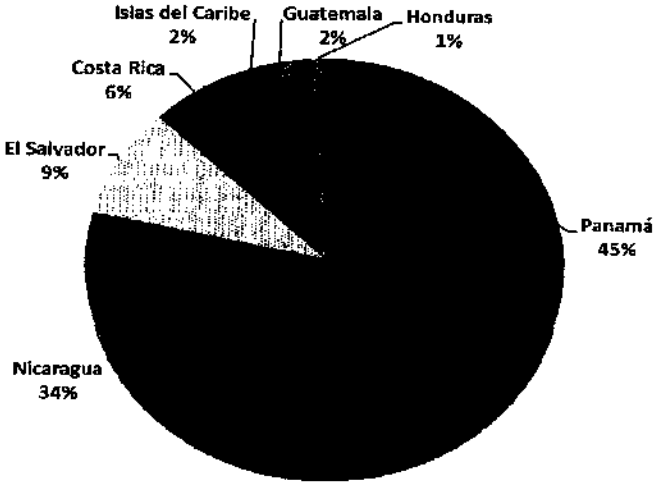
   Otras actividades incluyen alquileres de inmuebles y otros servicios. Ninguno de estos segmentos cumple con los umbrales cuantitativos para la determinación de segmentos sobre los que se debe informar en el 2017 ó 2016.

Asignación del Ingreso por Segmento de Negocio



Para el año 2017, los principales segmentos que aportaron como fuentes de ingreso del Grupo fueron el segmento de seguros (47%) y el bancario (42%). Adicional a los anteriores, las operaciones de inversiones tuvieron una participación del 9%, y otras actividades menores constituyen el 2% restante. (véase Nota 4 de los Estados Financieros).

Asignación del Ingreso por Región



El Grupo opera en ocho países o regiones actualmente; siendo Panamá y Nicaragua los países con mayor aporte en ingresos con US$88.3 millones y US$67.6 millones respectivamente.

2. Descripción de la Industria:
Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Panamá se detallan a continuación:

- *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro*

Las operaciones de seguros y reaseguros en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros No.12 de 3 de abril de 2012 y la Ley de Reaseguros No.63 de 19 de septiembre de 1996.

- *Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios*

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de US$120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros quince (15) años de vida del préstamo a partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 y Decreto Ejecutivo No. 539 de 30 de noviembre de 2011, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal por los primeros (15) años por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

La Ley 3 de mayo de 1985, de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de junio de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiere efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podrá utilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

- *Ley Bancaria*

Las operaciones bancarias de Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá de acuerdo a la legislación establecida por el Decreto Ley No. 9 de 26 de febrero de 1998, modificado por el Decreto Ley 2 del 22 de febrero de 2008.

- *Ley de Fideicomiso*

Las operaciones de fideicomiso en Panamá están reguladas principalmente por la Superintendencia de Bancos de acuerdo a la legislación establecida en la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

- *Ley de Valores*

Las operaciones de emisor y puesto de bolsa en Panamá están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.

La ley 67 de 1 de septiembre de 2011, establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia del Mercado de Valores reformando el Decreto Ley No. 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993 y se dictan otra disposiciones.

A fin de dar cumplimiento al artículo 121 del Decreto 67 del 1° de septiembre de 2011, se publica en Gaceta Oficial No. 26979 -A del 23 de febrero de 2012, el Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformatorias, y el Título II de la Ley 67 de 2011 Sobre el mercado de valores en la República de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores.

- *Reserva de Insuficiencia de Primas*

Mediante el Acuerdo No.4 del 6 de septiembre de 2016, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá dispone valuar y constituir una Reserva de Insuficiencia de Primas (RIP) que complemente a la Reserva de Riesgo en Curso en la medida en que esta última no sea suficiente para reflejar la valoración de todos los riesgos y gastos a cubrir por la Compañía, correspondiente al periodo de cobertura no transcurrido a la fecha de cálculo.

Dicha reserva se calcula por producto y separadamente para los Seguros Directos y Reaseguros Aceptados. Se utilizaron los últimos 24 meses de experiencia y se calculó la diferencia entre ingresos y gastos correspondientes a los Resultados Técnicos por producto, neto de reaseguro cedido o retrocedido y separado en seguros directo y reaseguro aceptado.

El cálculo y la presentación de la Reserva de Insuficiencia de Prima fue realizada y certificada por actuarios externos, independientes e idóneos, que no tienen interés directo ni indirecto en la Compañía y sus resultados arrojaron que no se requiere complementar la Reserva de Riesgos en Curso para cumplir en debida forma con las obligaciones derivadas de los contratos de seguros.

- *Precio de transferencia*

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o

Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33.

Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la DGI, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento.

La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Nicaragua se detallan a continuación:

- *Ley de Seguros, Reaseguros y Fianzas*

Ley 733 del 17 de agosto de 2010, publicada en la Gaceta No. 162, 163 y 164 del 25, 26 y 27 de agosto de 2010, respectivamente.

- *Ley General de Bancos y Normas Prudenciales*

Los bancos en Nicaragua se rigen bajo el régimen de ley No. 561, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros. El organismo regulador de los Bancos es la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de El Salvador se detallan a continuación:

- *Código de Comercio*

Las actividades relacionadas con los actos de comercio, las cosas mercantiles, así como las sociedades en general, están reguladas en El Salvador por el Código de Comercio, de acuerdo al Decreto Ley N° 671 de 08 de mayo de 1970.

- *Ley de Sociedades de Seguros*

La constitución y funcionamiento de las sociedades de seguro y la participación de los intermediarios de seguros en El Salvador está regulada por la Ley de Sociedades de Seguros, según el Decreto Legislativo N° 844 de fecha 10 de octubre de 1996, reformada con los Decretos N° 893, del 21 de noviembre de 1996, publicado en el D.O. N° 222, Tomo 333, del 25 de noviembre de 1996 y N° 910, del 14 de diciembre de 2005, publicado en el D.O. N° 8, Tomo 370, del 12 de enero de 2006.

- *Reglamento de la Ley de Sociedades de Seguros*

Este Reglamento tiene por objeto desarrollar aquellas disposiciones de la Ley de Sociedades de Seguros, de acuerdo al Decreto Ejecutivo N° 44 del 20 de abril de 1999 y ha sido reformado según el Decreto No. 25, del 19 de marzo de 2001, publicado en el D.O. No. 69, Tomo 351, del 5 de abril de 2001.

- *Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero*

Según el artículo 2 de la Ley de Sociedades de Seguro, el ente encargado de la Vigilancia y Fiscalización de las Sociedades de Seguro en El Salvador es la Superintendencia del Sistema Financiero, ente regulado por la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, de acuerdo al Decreto Legislativo N° 592 del 14 de febrero de 2011.

- *Ley de Protección al Consumidor*

La protección los derechos de los consumidores a fin de procurar el equilibrio, certeza y seguridad jurídica en sus relaciones con los proveedores, en este caso proveedores de seguros, está regulada en El Salvador por la Ley de Protección al Consumidor, según Decreto Legislativo N° 776 del 31 de agosto de 2005 y reformado por el Decreto N° 1017 del 30 de marzo del 2006, Publicado en el D.O. N° 88, Tomo 371 del 16 de mayo del 2006.

- *Reglamento de la Ley de Protección al Consumidor*

Este Reglamento tiene por objeto la ejecución y desarrollo de las disposiciones contenidas en la Ley de Protección al Consumidor de acuerdo al Decreto Ejecutivo N° 52 del 12 de mayo de 2006.

- *Precio de transferencia*

Decreto No. 233 del 29 de diciembre de 2009, de las reformas al Código Tributario, Conforme al Artículo 124-A, establece que los contribuyentes que celebren operaciones con partes relacionados constituidos o ubicados en países, estados o territorios con regímenes fiscales preferentes, de baja o nula tributación o paraísos fiscales durante un ejercicio fiscal, y tales operaciones ya sea en forma individual o conjunta sean iguales o superiores a (US$571,429.00), deberán presentar un Informe de las operaciones que ejecute, a través

de los formularios que proporcione la Administración Tributaria con los requisitos y especificaciones técnicas que ésta disponga para tal efecto. Dentro de los tres primeros meses siguientes de finalizado el ejercicio fiscal correspondiente.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Costa Rica se detallan a continuación:

- *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro*

Las operaciones de seguros y reaseguros en Costa Rica están reguladas por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) basado en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros No. 8653 del 22 de julio de 2008 y No. 8956 del 12 de septiembre de 2011.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Colombia se detallan a continuación:

- *Leyes para Empresas Comerciales*

Las operaciones de las empresas comerciales en Colombia están reguladas por la Superintendencia de Sociedades de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.222 de 20 de diciembre de 1995.

- *Impuesto al Patrimonio*

Según Decreto 4825 de 29 de diciembre de 2010, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se crea el impuesto al patrimonio aplicable a las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho. Dicho impuesto se genera por la posesión de riqueza al 1 de enero del año 2011, cuyo valor sea igual o superior a mil millones de pesos e inferior a tres mil millones de pesos. La tarifa del impuesto va de 1% a 1.4% y se adiciona una sobretasa del 25% del resultado del impuesto al patrimonio. Este impuesto al patrimonio se presenta en el estado consolidado de utilidades integrales en el rubro de impuestos.

- *Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera*

De acuerdo con la Ley 1314 de 2009, los Decretos Reglamentarios 2706, 2784 modificados por los Decretos 3019 y 3024 y la expedición del Decreto 3022, las compañías están obligadas a iniciar el proceso de convergencia de las Normas de Contabilidad de Información Financiera aplicadas en Colombia a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Para este propósito, el Consejo Técnicos de Contaduría Pública de Colombia, a través del direccionamiento estratégico clasificó las compañías por grupos, de acuerdo al análisis de la administración con corte al 31 de diciembre del 2013, las subsidiarias de la Compañía en

Colombia pertenecen al Grupo 2, catalogado como PYMES, cuyo periodo de transición comienza el 1 de enero del 2015 y la emisión de los estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera en el 2016.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas de Turks & Caicos se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en las Islas de Turks & Caicos están reguladas por la Superintendencia de Seguros de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros del 31 de octubre de 1997.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas Vírgenes Británicas se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en las Islas Vírgenes Británicas están reguladas por la BVI Financial Services Commission de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros de 1994, Capítulo 243.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en Bermuda se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en Bermuda están reguladas por Bermuda Monetary Authority (BMA). La reaseguradora establecida por el Grupo está registrada como Aseguradora Clase 3ª, regulada por la Sección 4 del Insurance Act 1978.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas Caymán se detallan a continuación:

- *Ley de Reaseguros*

Las operaciones de reaseguros en Islas Caymán están reguladas por Cayman Islands Monetary Authority (CIMA). La reaseguradora del Grupo está registrada como Aseguradora Clase B, regulada por la Ley de Seguros de 2010.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Guatemala se detallan a continuación:

- *Código de Comercio:*

Las actividades de los bancos, aseguradoras, reaseguradoras y demás actividades análogas, se rigen en cuanto a su forma, organización y funcionamiento por lo dispuesto en el Decreto No. 2-70 del Congreso de

la República de Guatemala, en lo que no contravenga sus leyes y disposiciones especiales.

- *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro:*

Las operaciones de seguros y reaseguros en Guatemala están reguladas el Decreto Número 25-2010 del Congreso de la República de Guatemala, que corresponde a la Ley de la Actividad Aseguradora.

- *Ley de Supervisión Financiera:*

Decreto No. 18-2002 del Congreso de la República de Guatemala, establece el conjunto de leyes que rigen a la Superintendencia de Bancos por medio del cual se ejerce la vigilancia e inspección de bancos, sociedades financieras, instituciones de créditos, entidades de seguros, entre otras actividades.

De acuerdo al informe de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, al 31 de diciembre de 2017, en el país existían 26 (2016: 28) compañías de seguros que generaron un primaje de US$1,471.1 millones (2016: US$1,396.1 millones). La participación de ASSA Panamá en el mismo es 17.7%, ocupando el primer lugar.

Al 31 de diciembre, en Costa Rica, el mercado de seguros estaba compuesto por 13 aseguradoras; los ingresos por primas de seguros finalizaron en US$1,322.9 millones (2016: US$1,193.3 millones), lo cual representó un crecimiento de US$168 millones (15%). La participación de ASSA en el mercado de seguros fue de 5.8% a nivel total de primas y 7.8% en seguros voluntarios; ASSA se ubica en el puesto No.2 a nivel de mercado total y en el No.1 a nivel de aseguradoras privadas. Estos resultados se han obtenido por tercer año consecutivo.

De acuerdo al informe de la Superintendencia de Bancos y Otras Industrias Financieras de Nicaragua, al 31 de diciembre de 2017, en el país existían 5 (2016: 5) compañías de seguros que generaron un primaje de US$220.2 millones (2016: US$199.4 millones). La participación de ASSA Nicaragua fue de 19%, ocupando el cuarto lugar.

De acuerdo a informe de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, al 31 de diciembre de 2017, en el país existían 16 (2016: 17) compañías de seguros que generaron un primaje de US$626 millones (2016: US$620 millones). La participación de ASSA El Salvador fue de 9.4% (2016: 9.9%).

De acuerdo a la Cámara Hondureña de Aseguradores, al 31 de diciembre 2017, el total de primas fue de US$442.9 millones (2016: US$407.7 millones), con un crecimiento de 8% respecto al año anterior.

En el país existían 12 aseguradoras al cierre del 2017. La participación de ASSA fue de US$11.3 millones en primas.

Según la Superintendencia de Bancos de Guatemala, al cierre del 2017, operaban 28 aseguradoras y el total de primas netas fue de US$953.4 millones, de los cuales ASSA facturó US$18.7 millones.

3. Ingresos por Categorías:
   Sus principales ingresos son:

Miles de US$

	2017	2016	2015	2014
Intereses y comisiones, netas de provisión	62,341	63,580	61,107	54,350
Primas netas ganadas, después de reclamos y costos	38,648	31,587	25,528	29,255
Ingresos devengados en inversiones	21,805	21,266	20,420	19,046
Ganancia en venta de acciones y bonos	3,939	1,396	203	355
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,617	31,011	29,191	24,194
Otros ingresos de operaciones	30,981	19,876	18,177	16,825
Total	198,331	168,716	154,626	144,025

4. El Grupo no se ve afectado por condiciones climáticas ni volatilidad de materias primas.

5. Canales de Mercadeo:
   Corredores de seguros que poseen licencia para ejercer la profesión según la ley, reguladas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros. Además, una pequeña parte proviene por gestión directa o cuentas referidas.

6. El Grupo no es dependiente de patentes o licencias o de nuevos procesos. Sin embargo, tiene registradas sus marcas.

7. La posición competitiva del Grupo es significativa en el mercado de seguros.

8. El Grupo no está sujeto a regulaciones públicas importantes sobre sus operaciones, excepto por lo indicado en la Sección C.2. Todas las instituciones financieras del Grupo están sujetas al cumplimiento de las disposiciones sobre medidas de prevención de lavado de dinero. A partir del 21 de septiembre de 2009, el Grupo estableció políticas y prácticas para la Prevención, Control y Fiscalización de Blanqueo de Capitales y Contra el Financiamiento del Terrorismo. Todos los colaboradores de estas instituciones se someten a la capacitación de prevención, a fin de poder identificar e informar a sus superiores sobre cualquier transacción que cumpla con las características definidas en este documento.

9. Tributos

Las subsidiarias del Grupo se rigen bajo las legislaciones fiscales establecidas en sus países de constitución. Sus tasas de impuesto sobre la renta aplicables a la renta gravable son entre 25% y 33% y existen subsidiarias en otras jurisdicciones donde por la naturaleza de la operación no se genera impuestos.

Panamá

La tasa de impuestos sobre la renta (ISR) aplicable para las compañías en Panamá es de 25% (igual en 2016).

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías en Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos 3 años, según regulaciones fiscales vigentes, incluyendo el periodo terminado el 31 de diciembre de 2017. Además, los registros de las compañías pueden estar sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, del impuesto de transferencia de bienes y prestación de servicios, de primas emitidas y primas brutas pagadas.

La Ley No. 8 del 15 de marzo de 2010, modifica el Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a US$1.5 millones, a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal de Panamá y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

Nicaragua

La reforma tributaria que entró en vigencia a partir del 21 de noviembre de 2014 indica que todas las compañías estarán sujetas a un pago mínimo definitivo del impuesto sobre la renta equivalente al 1% de sus ingresos brutos mensuales, en sustitución del pago mínimo definitivo vigente al 31 de diciembre de 2009, el cual equivalía al 0.60% sobre el saldo promedio mensual al cierre del ejercicio anterior de los depósitos totales reflejados en el estado de situación financiera. El impuesto sobre

la renta anual se liquida conforme al valor que resulte mayor al comparar el pago mínimo definitivo con el 30% de la utilidad gravable anual.

Adicionalmente, las compañías incorporadas en Nicaragua están exentas del pago del impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de títulos de deuda del gobierno emitidas antes del 31 de diciembre de 2010. Con la reforma tributaria referida anteriormente, los títulos de deuda del gobierno a partir de esa fecha son gravables de impuesto.

La tasa de impuesto sobre la renta para las operaciones de seguros según legislación vigente en Nicaragua es de 30%.

El Salvador
La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta gravable según legislación vigente en El Salvador es el 30% sobre la utilidad tributaria del ejercicio. La tasa de impuesto para IVA es del 13%.

El impuesto a la transferencias bancarias es del 0.25%

Colombia
Para el año 2017, el impuesto sobre la renta de sociedades es de 34%.

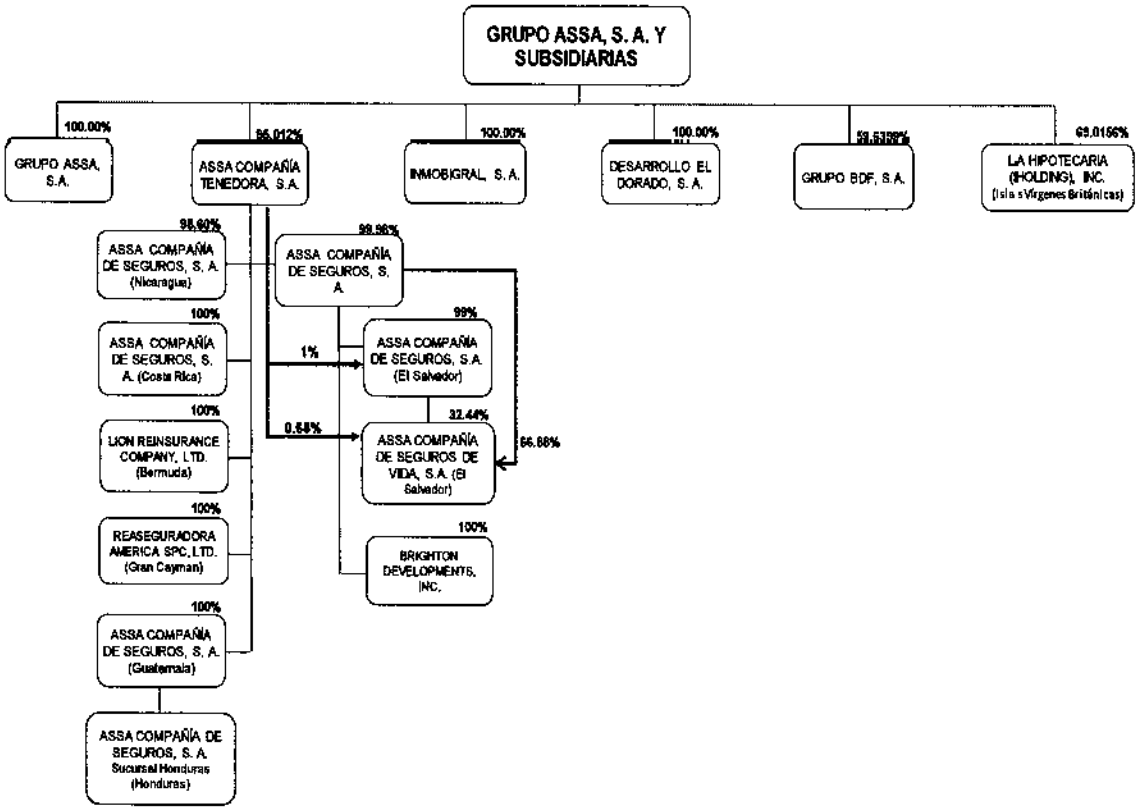
Costa Rica:
Para la subsidiaria en Costa Rica, el impuesto sobre la renta es regulado de acuerdo con la Ley 7092 del 21 de abril de 1988.

Otras jurisdicciones:
Las compañías incorporadas en otras jurisdicciones no pagan impuesto sobre la renta, debido a la naturaleza de sus operaciones extranjeras. Sin embargo, el impuesto sobre la renta causado sobre operaciones generadas en otras jurisdicciones se incluye dentro del gasto de impuesto sobre la renta.

10. Litigios Legales:
Por la naturaleza de las operaciones de la principal subsidiaria, ASSA Compañía Tenedora, S. A., el Grupo está sujeta a frecuentes litigios menores, los cuales en su mayor parte resultan en pagos pequeños, provisionados en libros con anterioridad.

D. Estructura Organizativa

La estructura organizacional del Grupo se desglosa a continuación:



E. Propiedades, planta y equipo

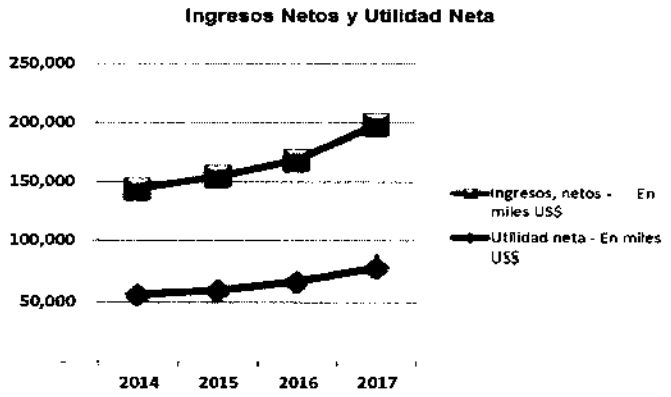
El Grupo refleja en su balance de situación US$44.9 millones en valor neto de inmuebles, mobiliario, equipos y mejoras.

F. Investigación y desarrollo de patentes, licencias, etc.

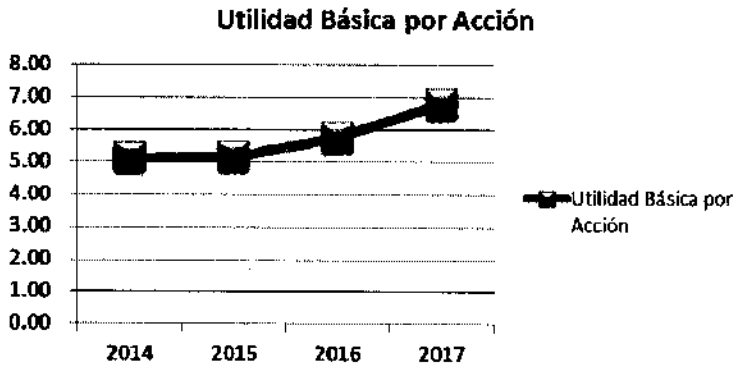
No aplica.

G. Información sobre tendencias

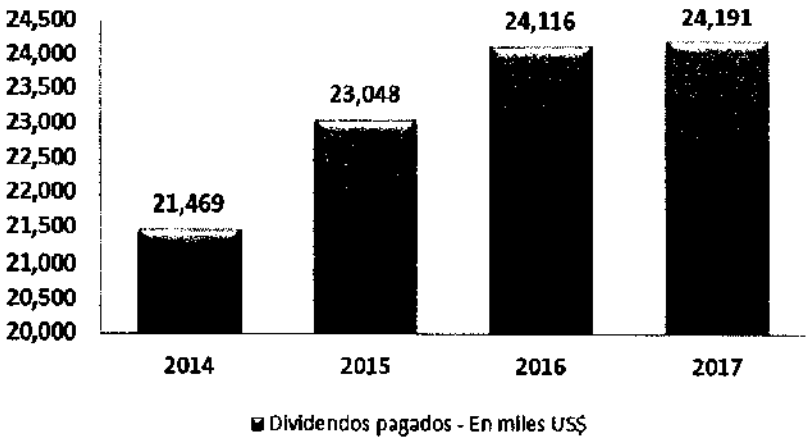
Durante los últimos cuatro años, los ingresos netos, al igual que la utilidad neta del Grupo, presentan una tendencia constante al incremento. La misma es producto del alto esfuerzo efectuado en busca de lograr el cumplimiento del Plan Estratégico del Grupo.



Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo presentó ingresos netos sobre el total de las operaciones de sus unidades de negocio por US$198.3 millones, lo que representa un incremento de 17.6% sobre el año 2016, en donde se reportó ingresos netos por US$168.7 millones. De igual forma, la utilidad neta total alcanzó los US$79.1 millones, mostrando una variación positiva de 17.2% sobre el periodo 2016, donde se obtuvo una utilidad neta total de US$67.5 millones.



Los resultados del 2017 reafirman a Grupo ASSA como una empresa que produce una mayor rentabilidad para sus accionistas. La utilidad básica por acción del periodo fue de US$6.79, y para el 2016 fue de US$5.76; lo cual representa un aumento del 17.9% respecto al año anterior.



Durante sus años de operación, el Grupo ha desembolsado un total acumulado de US$352 millones. El pago de dividendos a nuestros accionistas en los últimos años ha tenido una tendencia al incremento.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Grupo ASSA, S. A. controla los índices de liquidez con reservas apropiadas de activos fácilmente realizables, usualmente por encima de los requerimientos regulatorios, con adecuado calce de plazos entre activos y pasivos y con planes de contingencia que son periódicamente revisados y actualizados.

Las Juntas Directivas de las subsidiarias fijan límites sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con dichos requerimientos y sobre el nivel mínimo de facilidades bancarias y otras facilidades de préstamos que deben existir para cubrir los retiros en niveles inesperados de demanda.

Para evaluar los índices de liquidez del Grupo a nivel consolidado, se toma en consideración los activos y pasivos del balance a la fecha de reporte, enfocándose principalmente en los activos fácilmente realizables. Estos se detallan a continuación:

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Efectivo y efectos de caja	15,811	1.2	15,939	1.4	13,833	1.4	11,456	1.1
Depósitos a la vista en bancos	211,888	16.5	183,261	16.4	156,288	15.4	154,257	15.3
Depósitos a plazo en bancos	25,324	2.0	6,506	0.6	11,051	1.1	13,928	1.4
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	-	-	121	0.0	-	-	-	-
Valores mantenidos para negociar	15,137	1.2	12,804	1.1	11,133	1.1	10,431	1.0
Valores disponibles para la venta	857,873	66.8	729,383	65.3	645,167	63.4	642,179	63.8
Valores mantenidos hasta su vencimiento	157,803	12.3	168,373	15.1	180,457	17.7	174,130	17.3
Activos Liquidos	**1,283,836**	**100.00**	**1,116,387**	**100.00**	**1,017,929**	**100.00**	**1,006,381**	**100.00**
Préstamos netos	1,219,664		1,088,056		991,836		796,312	
Cuentas por cobrar seguros y otros	182,515		149,072		124,922		90,215	
Otros activos	290,102		224,847		149,026		149,460	
Total de activos	**2,976,117**		**2,578,362**		**2,283,713**		**2,042,368**	
Depósitos de clientes	690,963		644,491		631,195		547,199	
Pasivos Financieros	632,924		535,724		455,827		363,605	
Otros pasivos	598,760		485,636		364,591		320,896	
Total de Pasivos	**1,922,647**		**1,665,851**		**1,451,613**		**1,231,700**	
Indicadores								
Activos Líquidos / Total de activos	43.1%		43.3%		44.6%		49.3%	
Activos Líquidos / Depósitos de clientes	185.8%		173.2%		161.3%		183.9%	
Activos Líquidos / Obligaciones	97.0%		94.6%		93.6%		110.5%	
Activos Líquidos / Total de pasivos	66.8%		67.0%		70.1%		81.7%	

Al 31 de diciembre de 2017, el 43.1% del total de los activos son fácilmente realizables: Los valores disponibles para la venta constituyen el 66.8% del total de activos líquidos compuestos por acciones patrimoniales, bonos del gobierno, bonos privados, fondos de inversión y certificados de inversión (véase Nota 9 de los Estados Financieros).

Los valores razonables de algunas inversiones clasificadas como disponibles para la venta han sido determinados con base en la cotización de oferta y demanda según el mercado de valores; y otros por cálculos realizados con técnicas de valorización.

Los depósitos a plazo fijo tienen diferentes fechas de vencimientos hasta el año 2022 (2016: 2021), y devengan intereses que oscilan entre 0.65% y 5.05% anual (2016: 1.10% y 6.05%).

Solo los activos líquidos del Grupo constituyen el 67% del total de pasivos del Grupo, el cual demuestra una estructura de capital sólida.

B. Recursos de Capital

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Depositos de clientes	690,963	29.1	644,491	30.8	631,195	32.9	547,199	31.8
Pasivos Financieros	632,924	26.6	535,724	25.6	455,827	23.8	363,605	21.1
Patrimonio	1,053,470	44.3	912,511	43.6	832,099	43.4	810,668	47.1
Total de Recursos de Capital	**2,377,357**	**100.0**	**2,092,726**	**100.0**	**1,919,121**	**100.0**	**1,721,472**	**100.0**

Grupo ASSA cuenta con tres fuentes principales de recursos de capital, siendo el patrimonio de los accionistas el de mayor relevancia con un 44.3%.

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Depositos a la vista	34,744	5.0	34,104	5.3	38,452	6.0	42,859	7.8
Depositos de ahorro	261,845	37.9	250,333	38.8	242,265	37.6	219,458	40.1
Depositos a plazo	394,374	57.1	360,054	55.9	350,478	54.4	284,882	52.1
Total de depósitos	**690,963**	**100.0**	**644,491**	**100.0**	**631,195**	**97.9**	**547,199**	**100.0**

Los depósitos en las subsidiarias bancarias se encuentran en el segundo lugar con un 29.1%.

Miles de US$	2017		2016		2015		2014	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
Préstamos y líneas de crédito	406,934	64.3	326,414	60.9	302,153	66.3	201,127	55.3
Obligaciones subordinadas	15,000	2.4	16,400	3.1	17,800	3.9	19,200	5.3
Bonos	31,750	5.0	30,288	5.7	10,954	2.4	7,983	2.2
Valores comerciales negociables	82,931	13.1	69,761	13.0	52,791	11.6	59,878	16.5
Notas comerciales negociables	96,309	15.2	92,861	17.3	72,129	15.8	75,417	20.7
Total de pasivos financieros	**632,924**	**100.0**	**535,724**	**100.0**	**455,827**	**100.0**	**363,605**	**100.0**

En cuanto a los pasivos financieros, registraron un incremento de 18.1% en relación a la cifra del 2016. Los préstamos y líneas de crédito representan los principales pasivos financieros con US$406.9 millones.

C. Resultados de las Operaciones

	2017	2016	2015	2014
Ingresos por intereses y comisiones, después de provisión	62,341,047	63,579,612	61,107,244	54,349,963
Primas netas ganadas	38,648,190	31,587,084	25,528,418	29,254,795
Ingresos devengados de inversiones	25,743,722	22,661,424	20,623,303	19,401,496
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,616,891	31,010,855	29,190,625	24,194,418
Otros ingresos de operación neto	30,980,799	19,876,795	18,176,527	16,824,535
Ingresos, neto	198,330,649	168,715,770	154,626,117	144,025,207
Gastos administrativos y de personal	103,133,317	85,397,394	78,414,888	74,341,996
Gastos de depreciación y amortización	4,684,507	4,337,117	4,112,773	3,759,964
Resultados de actividades de operación	**90,512,825**	**78,981,259**	**72,098,456**	**65,923,247**

El segmento con mayor variación fue el de ingresos misceláneos, con un aumento de US$11 millones en comparación al 2016, debido principalmente a la venta de activo de Ajustes y Avalúos Istmeños, S. A., subsidiaria de

Grupo BDF; al igual que la venta de activo de Bolos El Dorado, S.A., subsidiaria de Desarrollo El Dorado, S.A.

Los ingresos por comisiones y servicios financieros aumentaron en 31% con respecto a diciembre 2016; lo cual se debió a mayores comisiones de reaseguro generadas en la subsidiaria de seguros en Panamá. Adicionalmente, a partir del 2017, se incluye los resultados de las operaciones de las nuevas subsidiarias domiciliadas en Guatemala y El Salvador.

En cuanto al gasto administrativo y de personal; presentan un incremento de 20.8%, producto de las fusiones en las compañías que forma parte del segmento de seguros.

D. Análisis de Perspectivas

Los resultados obtenidos en períodos anteriores no representan garantía alguna de resultados futuros.

Para el 2018, se estima que el sector seguro en Latinoamérica tendrá un buen desempeño y podrá sobrellevar cualquier desafío que se presente en los países tanto en temas económicos como políticos. La solidez de las empresas del sector, aunado a estrategias para mantener la rentabilidad del negocio, como aumentos de primas, políticas más conservadoras en ramos con alta siniestralidad; son factores que apoyan el pronóstico de estabilidad que se prevé para el sector de seguros. Se vislumbra que Costa Rica y Guatemala sean los principales países con mayor crecimiento en este mercado.

A mediados del 2017, ASSA Panamá anunció el acuerdo de adquirir la cartera de activos y obligaciones de Generali Panamá; lo cual va alineado a la estrategia de expansión del sector de seguros del Grupo y demuestra el interés en alcanzar nuestro objetivo de convertir a ASSA en la principal aseguradora en Centroamérica.

En cuanto al sector bancario, Panamá presenta el mayor sistema bancario de Centroamérica; en oposición a Nicaragua, que cuenta con el menor sistema bancario. Sin embargo, la banca en ambos países, ha sabido desenvolverse adecuadamente en un entorno económico con bajo crecimiento.

Se espera que el crecimiento del sector bancario en Panamá, sea estable a pesar de que se estima una desaceleración en los préstamos otorgados, no siendo este el panorama en la cartera de créditos por hipotecas, que son los que impulsan el crecimiento de los préstamos.

En cuanto a la banca en Nicaragua, se espera que continúe con un desempeño sobresaliente en la región de Centroamérica.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

- Stanley A. Motta C. (Presidente):
  Panameño, casado, nació el 15 de junio de 1945. Apartado 0831-02678 – teléfono 303-3333 – fax 303-3336 – correo electrónico sa.motta@motta-int.com.

- Leopoldo J. Arosemena H. (Vicepresidente):
  Panameño, casado, nació el 4 de abril de 1975. Correo electrónico ljarosemena@wipet.com.

- Lorenzo Romagosa Lassen (Tesorero):
  Panameño, casado, nació el 14 de octubre de 1952. Apartado 0823-05642 – teléfono 398-1129 – fax 398-1127 - correo electrónico lorenzoromagosa@yahoo.com y romagosalorenzo@gmail.com

- Alfredo De La Guardia Díaz (Secretario):
  Panameño, casado, nació el 19 de octubre de 1937. Apartado 0816-00746 – teléfono 215-1870 - fax 215-1269 – correo electrónico fdelagua@assanet.com.

- Alberto C. Motta P.:
  Nació el 2 de marzo de 1970. Apartado 0831-02678 - teléfono 303-3333 – fax 303-3334 – correo electrónico acm3@invbahia.com.

- Roberto Motta A.:
  Panameño, casado, nació el 26 de agosto de 1939. Apartado 0830-01930 – teléfono 302-0220 / 6612-2813 – fax 302-0218 – correo electrónico rmjr@invrfm.com.

- Juan A. Pascual S.:
  Panameño, nació el 9 de septiembre de 1944. Apartado 0834-02293 – teléfono 392-5436/37 – fax 392-5439 – correo electrónico apascual@cableonda.net.

- Arnold E. Henríquez L.:
  Panameño, casado, nació el 08 de enero de 1949. Apartado 0830-01135 – teléfono 224-5492/5453 – fax 221-0075 – correo electrónico noly_henriquez@hotmail.com.

- Alejandro Hanono W.:
  Panameño, casado, nació el 9 de julio de 1971. Torre Banistmo - Piso 20 - Ave. Samuel Lewis, Panamá, República de Panamá – teléfono 263-4400 — correo electrónico. alex@vicsons.com.

- Elizabeth L. Heurtematte K.:
  Panameña, casada, nació el 17 de abril de 1981. San Francisco, Calle 74E, Edificio Midtown SF74, Piso 17, Oficina 1705, Ciudad de Panamá, República de Panamá - teléfono 215-315 - correo electrónico elizabeth.heurtematte@latamlex.com

- Felipe E. Motta G.:
  Panameño, nació el 30 de abril de 1940. Tocumen Commercial Park, Panamá, Repúbica de Panamá - teléfono 302-5555 – correo electrónico fmotta@felipemotta.com

2. Empleados de importancia:

   a. **<u>ASSA Compañía Tenedora, S.A. y Subsidiarias:</u>**

   - Eduardo J. Fábrega: (Presidente Ejecutivo y Gerente General) Panameño, nació el 5 de noviembre de 1971. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2100 - correo electrónico efabrega@assanet.com. Ingresó a la empresa en marzo de 1994.

   - Eusebio Lee C.: (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios) Panameño, nació el 16 de diciembre de 1974. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2360 – correo electrónico elee@assanet.com. Ingresó a la empresa el 01 de septiembre de 2008. Es responsable del Departamento de Cobros, el Área Técnica y el Área Comercial.

   - Jenny Andino: (Vicepresidente Comercial)
     Ecuatoriana, nació el 14 de septiembre 1972. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2423 – correo electrónico jandino@assanet.com. Ingresó a la empresa en julio del 2013. Es responsable de la estrategia, gestión comercial y relación con los diferentes canales de comercialización de los distintos ramos de la compañía de seguros.

- Percy J. Núñez E.: (Vicepresidente de Finanzas)
  Panameño, nació el 01 de abril de 1971. Apartado 0816-01622– teléfono 301-2105 – correo electrónico pnunez@assanet.com. Ingresó a la empresa en julio de 2010. Responsable del área de Finanzas de ASSA Compañía Tenedora, S.A y Grupo ASSA, S. A.

- Elizabeth Sen G.: (Vicepresidente de Administración y Contraloría)
  Panameña, nació el 13 de febrero de 1970. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2118 – correo electrónico esen@assanet.com. Ingresó a la empresa en 20 de septiembre 1990. Es responsable de los Departamentos de Contabilidad, Servicios Generales y Contabilidad Corporativa.

- Ian C. Van Hoorde: (Vicepresidente Ejecutivo de Operaciones)
  Panameño, nació el 24 de abril de 1971. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2322 – correo electrónico ivanhoorde@assanet.com. Ingresó a la empresa en octubre de 1995. Es responsable de la Vicepresidencia Ejecutiva de Reclamos, Vicepresidencia de Operaciones, Vicepresidencia de Mercadeo, Vicepresidencia de Productos y de las Direcciones de Fianzas y Reaseguro.

- Iván D. Denis: (Vicepresidente Ejecutivo de Reclamos)
  Panameño, nació el 13 de mayo de 1970. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2200 – correo electrónico idenis@assanet.com. Ingresó a la empresa el 20 de septiembre de 1993. Es responsable del área de reclamos.

- Pablo A. Castillo: (Vicepresidente de Tecnología y Procesos)
  Panameño, nació el 20 de julio de 1963. Apartado 0816-01622 Panamá – teléfono 301-2113 – correo electrónico pcastillo@assanet.com. Ingresó a la empresa el 06 de noviembre de 2008. Sus responsabilidades comprenden: definir y hacer cumplir el plan estratégico de tecnología para Panamá y la región; dar seguimiento a los proyectos y operaciones tecnológicas regionales.

- Raymond Juárez: (Vicepresidente de Mercadeo)
  Panameño, nació el 5 de junio de 1972. Apartado 0816-01622 – Teléfono 301-2104 - correo electrónico rjuarez@assanet.com. Ingreso a la empresa en febrero 2013. Es responsable de la planificación estratégica y desarrollo de la marca en Panamá y la región.

- Benigno A. Castillero C.: (Vicepresidente Ejecutivo Negocios Internacionales)
  Panameño, nació el 01 de octubre de 1973. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2390 – correo electrónico bcastillero@assanet.com. Ingresó a la empresa el 01 de septiembre de 2008. Es responsable de las operaciones en el extranjero y expansión a nuevos mercados.

- Max Stempel: (Vicepresidente Comercial de Negocios Internacionales)
  Panameño, nació el 3 de junio de 1969. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2120 – correo electrónico mstempel@assanet.com. Ingresó a la empresa el 1 de junio de 2015. Es responsable de la gestión comercial fuera de Panamá.

- Graciela De Puy: (Vicepresidente de Capital Humano)
  Panameña, nació el 31 de enero de 1967. Apartado 0816-01622 - teléfono 301-2190 - correo electrónico gdepuy@assanet.com. Ingresó a la empresa el 21 de noviembre de 2011. Es responsable de definir e implementar un sistema de Recursos Humanos alineado a la estrategia corporativa.

- Andrés De La Guardia (Vicepresidente de Productos) :
  Panameña, nació el 22 de diciembre de 1979. Apartado 0816-01622 – teléfono 301-2211 – correo electrónico adelaguradia@assanet.com. Es responsable de la Vicepresidencia de Productos. Inicio labores en ASSA en octubre del 2008

- Lesly Araujo (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. Honduras) :
  Hondureña, nació el 6 de abril de 1981. Teléfono (504) 2202-8300 – correo electrónico laraujo@assanet.com. Inició labores en ASSA el 01 de septiembre del 2009.

- Martha de Toriello (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. Guatemala) :
  Guatemalteca. Teléfono (502) 2285-5973 – correo electrónico mpassarelli@assanet.com. Inició labores en ASSA el 17 de enero del 1972.

- Giancarlo Caamaño: (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. Costa Rica)
  Nació el 19 de mayo de 1970. Apartado 46-6155 Fórum, Santa Ana – teléfono (506) 2503-2700 – correo electrónico:

gcaamano@assanet.com. Ingresó a la empresa el 02 de enero de 2012.

- Giancarlo Braccio: (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S. A. en Nicaragua)
  Norteamericano, nació el 29 de diciembre de 1965. Apartado MR-67 – teléfono (505) 2276-9000 – correo electrónico gbraccio@assanet.com. Ingresó a la empresa en junio del año 2005.

- Roberto Schildknecht: (Gerente General de ASSA Compañía de Seguros, S.A. y ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas en El Salvador)
  Salvadoreño, nació el 9 de septiembre de 1978. Teléfono (503) 2133-9600 – correo electrónico rschild@assanet.com. Ingresó a la empresa el 27 de julio de 2015.

b. **<u>La Hipotecaria (Holding), Inc.:</u>**

- John D. Rauschkolb: (Gerente General)
  Nació el 23 de julio de 1961 – Apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico john@lahipotecaria.com. Es responsable por todos los aspectos del negocio. Actualmente, es Gerente General de Banco La Hipotecaria, S.A. y es responsable de su administración y de la originación y venta o titularización de su cartera de préstamos hipotecarios.

- Giselle de Tejeira: (Vicepresidente Ejecutiva de Finanzas)
  Nació el 29 de enero de 1965 – Apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico gtejeira@lahipotecaria.com. Es responsable del Área Financiera, Contable y de Banca Privada de la empresa.

- Raúl A. Zarak A. – (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios – Panamá).
  Panameño, nació el 24 de octubre de 1972 – apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico rzarak@lahipotecaria.com. Actualmente es responsable de las operaciones en Panamá.

- Boris Oduber B.: (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios - Colombia)
  Nació el 15 de marzo de 1969 – Apartado 0823-04422 – teléfono 300-8500 – fax 300-8501 – correo electrónico

boduber@lahipotecaria.com. Actualmente es responsable de las operaciones en Colombia.

- Reynaldo López – (Vicepresidente Ejecutivo de Negocios El Salvador).
  Nació el 27 de octubre de 1971 – teléfono (503) 2505-5000 – fax (505) 2505-5003 – correo electrónico rlopez@lahipotecaria.com. Actualmente es responsable de las operaciones en El Salvador.

c. **Banco de Finanzas, S.A., Subsidiaria de Grupo BDF, S.A.:**

- Juan Carlos Arguello: (Presidente Ejecutivo y Gerente General) Ciudadanía dual Nicaragüense / USA. Nació el 3 de enero de 1968 – teléfonos (505) 2276-8601 / (505) 8722-0010 – correo electrónico: juanc.arguello@bdfnet.com. Ingresó al banco en junio del 2008.

- Violeta Pérez Orozco (Directora de Operaciones)
  Nicaragüense, nació el 20 de noviembre de 1972 – teléfonos (505) 2276-8282 ext. 3360 / (505) 8720-1033 – correo electrónico violeta.perez@bdfnet.com. Ingresó a la empresa en marzo de 1998. Actualmente, es responsable de los Departamentos de administración, seguridad, operaciones de crédito, operaciones de tarjetas y ATM´S así como soporte operacional.

- Yvette C. Fonseca (Directora de Sucursales y Canales Alternos) Nació el 23 de noviembre de 1968 en Estados Unidos – teléfonos (505) 276-8600 ext. 2031 y (505) 8850-2936 – correo electrónico: yvette.fonseca@bdfnet.com. Ingresó a la empresa el 3 de noviembre del 2008. Sus funciones son promover la venta de productos y servicios a través de todos los canales asegurando que cumplan todas las políticas y procedimientos establecidos y a su vez brindando un servicio de excelencia a los clientes.

- Glenda Agurto Rodriguez (Directora de Banca de Empresas) Nicaragüense, nació el 18 de diciembre de 1975 – teléfonos (505) 2276-8600 ext. 2053 / (505) 8720-1021 – correo electrónico glenda.agurto@bdfnet.com. Ingresó a la empresa en febrero del 2004 y ha ocupado los cargos de Ejecutivo de Crédito y Gerente de Crédito Corporativo. Es responsable de los negocios de Mesa de Cambio e Internacional, Crédito Corporativo y Depósitos Jurídicos. Cuenta con veintiún años de experiencia bancaria.

- Leonel José Quant Jarquin (Director de Finanzas)
  Nicaragüense, nació el 11 de julio de 1977 - teléfonos (505) 2276-8600 ext. 2013 / (505) 8720-1014 – correo electrónico

leonel.quant@bdfnet.com. Ingresó a la empresa el 03 de octubre del 2008. Es responsable de los Departamentos de Tesorería, Contabilidad y Finanzas.

- Francisco Aráuz Rodríguez (Director de Auditoría Interna)
  Nació el 31 de agosto de 1969 – teléfonos (505) 8720-1012 y (505) 2240-3000 ext. 2366 – correo electrónico francisco.arauz@bdfnet.com. Ingresó al banco en enero de 2006.

- Marlon Jesús Pérez Bustos (Director de Riesgo)
  Nicaragüense. Nació el 11 de octubre de 1967 – teléfonos (505) 8713-0774; (505) 2240-3000 ext. 3374 – correo electrónico Marlon.Perez@bdfnet.com. Ingresó al banco en noviembre de 2010.

- Jaime Altamirano Ramírez: (Director de Banca de Consumo) Ciudadanía dual Nicaragüense / Guatemalteca. Nació el 31 de octubre de 1974 – teléfonos (505) 2276-8600 ext. 2044, (505) 8722-0018 – correo electrónico: jaime.altamirano@bdfnet.com. Ingresó al Banco en julio del 2007.

- Zurama Tatyana Corea (Directora de Tecnología). Nicaragüense. Nació el 02 de septiembre de 1980 – teléfonos (505) 2240-3000 ext. 2364 / 8720-1036 – correo electrónico zurama.corea@bdfnet.com. Ingresó al banco en abril de 2006.

- Brenda Sofía Delgado Avellán. (Gerente de Riesgos y Estrategia). Nicaragüense. Nació el 8 de agosto de 1973 – teléfonos (505) 2276-8282 ext. 3504 / 8690-8008 – correo electrónico: brenda.delgado@bdfnet.com. Ingresó al banco en abril de 2015. Sus funciones incluyen mantener una adecuada gestión integral de riesgos en la institución. Tiene 20 años de experiencia bancaria.

3. Asesores Legales:
   - Galindo, Arias y López
     Apartado 0816-03356, Panamá
     Correo electrónico: gala@gala.com.pa
     Teléfono 303-0303 – Fax 303-0434

   - Báez Cortes & Cía. Ltda. (Asesoría Fiscal)
     Correo: bc@baezcortes.com
     Contacto: Dr. Teódulo Báez.

- Mauricio Emilio Santamaría (Asesoría Actuarial)
  Correo: msantamaria@turbonett.com.ni
  Contacto: Mauricio Santamaría

- BLP Abogados
  Apartado 116-6155 – Fórum, Santa Ana
  Correo electrónico: ngarro@blplegal.com
  Teléfono 2205-3939 – Fax 2205-3940
  Contacto: Neftalí Garro

- Facio y Cañas - Faycata
  Apartado 5173-1000 San José, Costa Rica
  Teléfono (506) 2105-3780 – Fax (506) 2105-3610
  Contacto: Erik Ramirez

- Hipólito Omar Cortes (Asesoría Legal)
  Correo electrónico: ocortes@cablenet.com.ni
  Contacto: Dr. Omar Cortez

- KPMG (Servicio de Auditoría)
  Apartado 0816-01089
  Correo electrónico: pa-fminformation@kpmg.com
  Teléfono: 208-0700

- Ernst & Young Limited Corp.
  Obarrio, entre Calle 50 y 58
  Teléfono: 208-0125

B. Compensación

1. Directores y Directores Suplentes:
   Los Directores de Grupo ASSA, S.A. reciben dietas de US$1,000 cada uno por reunión de Junta Directiva del Grupo; las cuales son celebradas de acuerdo a un calendario establecido al inicio del año.
2. Honorarios profesionales:
   Las compensaciones más relevantes pagadas en concepto de honorarios profesionales son:
   - KPMG: Por servicios de auditoría en Panamá, Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, Guatemala.
   - BPL Abogados: Por servicios legales en Costa Rica.
   - Hipólito Omar Cortés: Por servicios legales en Nicaragua.

C. Empleados

El Grupo contaba con 2,405 (2016: 2,165) colaboradores al 31 de diciembre de 2017 incluyendo los de ASSA Compañía Tenedora, S. A.,

Grupo BDF, S. A., La Hipotecaria (Holding), Inc. y Desarrollo El Dorado, S. A.

D. Propiedad Accionaria

GRUPO DE EMPLEADOS	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NUMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
Directores	5,428,330	53.06%	14	3.16%
Ejecutivos Principales	32,539	0.32%	11	2.48%
Otros Empleados	31,689	0.31%	47	10.61%
Total	**5,492,558**	**53.69%**	72	**16.25%**

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de Grupo ASSA, S. A., celebrada el 28 de abril de 2010, se autorizó a la Junta Directiva del Grupo a emitir y vender hasta 200,000 acciones comunes sin valor nominal, al precio, forma de pago y otras condiciones que estime conveniente a los ejecutivos principales de Grupo ASSA, S. A. y sus subsidiarias. El 19 de mayo de 2010, la Junta Directiva aprobó un plan de otorgamiento de opciones a los ejecutivos el cual concluyó en mayo de 2014. Al cierre del plan se celebraron contratos de adjudicación con colaboradores de ASSA Compañía de Seguros, S. A. por 168,900 acciones. El plan concedía al ejecutivo el derecho de ejercer cada adjudicación en cuatro partidas iguales a partir del primer aniversario de cada asignación, a un precio específico, el cual es establecido anualmente por la Junta Directiva de Grupo ASSA, S. A. Al 31 de diciembre de 2017, los ejecutivos de ASSA Compañía de Seguros, S. A. han ejercido 115,940 (2016: 100,375) opciones adjudicadas de un total de 148,373 opciones ejercibles (2016: 156,815 opciones ejercibles).

Estos colaboradores tienen un periodo de hasta 10 años a partir de la fecha del inicio del plan para ejercer sus opciones.

IV. ACCIONES

GRUPO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONES	% DEL NUMERO DE ACCIONES	NUMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NUMERO DE ACCIONISTAS
1 - 200	10,484	0.10%	186	41.99%
201 - 500	25,542	0.25%	74	16.70%
501 - 1,000	24,401	0.24%	33	7.45%
1,001 - 2,000	52,712	0.52%	37	8.35%
2,001 - 5,000	156,600	1.53%	47	10.61%
5,001 - 10,000	164,780	1.61%	24	5.42%
10,001 - 20,000	280,393	2.74%	17	3.84%
20,001 - 50,000	245,350	2.40%	10	2.26%
50,001 - 100,000	628,274	6.14%	9	2.03%
100,001 - ó mas	8,641,186	84.47%	6	1.35%
	10,229,722	**100.00%**	**443**	**100.00%**

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Se han identificado como partes relacionadas a:

- Grupo Financiero BG, S. A. debido a la tenencia de nuestra empresa del 4.8414% del patrimonio de BGFG y por el Señor Stanley A. Motta C. como director común.

- JMalucelly Travelers Seguros, S.A. debido a la tenencia de nuestra empresa del 19.6% del patrimonio.

Las transacciones de importancia con las partes relacionadas se detallan en la Nota 5 de los Estados Financieros Auditados.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Tributos pagados: Impuesto sobre la renta, sobre dividendos, inmuebles, tasa única, licencia comercial, licencia de seguros, impuestos de primas, retenciones en la fuente, ITBM y municipales. Ver secciones C2 y C9.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 269 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, las ganancias obtenidas por la enajenación de las acciones del Grupo, no están sujetas al impuesto sobre la renta sobre dividendos y del impuesto complementario, siempre y cuando estas ventas la hagan los accionistas a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización:

1. Acciones y títulos de participación:
   Acciones comunes sin valor nominal; autorizadas 12,000,000 acciones, emitidas 10,229,722 acciones, en circulación 10,088,173 acciones. Listadas en Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

B. Descripción y Derechos de los Títulos:

1. Capital Accionario:
   - Todas las acciones emitidas han sido pagadas.
   - Reconciliación del número de acciones en circulación:

	2017	2016	2015	2014
Al principio del año	10,209,658	10,182,027	10,152,886	10,130,375
Emitidas	20,064	27,631	29,141	22,511
Acciones emitidas	10,229,722	10,209,658	10,182,027	10,152,886
Acciones en Tesorería	141,549	147,938	151,308	154,929
Acciones en Circulación	10,088,173	10,061,720	10,030,719	9,997,957

2. Títulos de participación: No aplica.

3. Títulos de deuda: No aplica.

C. Información de Mercado:

Las acciones del Grupo están listadas en Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Las transacciones de compra-venta, se han realizado por su valor de mercado al momento de la operación. Ninguna Casa de Valores hace mercado a las acciones del Grupo.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

A. Resumen de los Resultados de Operación y Cuentas del Balance

	2017	2016	2015	2014
Ingresos por intereses y comisiones, después de provisión	62,341,047	63,579,612	61,107,244	54,349,963
Primas netas ganadas	38,648,190	31,587,084	25,528,418	29,254,795
Ingresos devengados de inversiones	25,743,722	22,661,424	20,623,303	19,401,496
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,616,891	31,010,855	29,190,625	24,194,418
Otros ingresos de operación neto	30,980,799	19,876,795	18,176,527	16,824,535
Ingresos, neto	198,330,649	168,715,770	154,626,117	144,025,207
Gastos administrativos y de personal	103,133,317	85,397,394	78,414,888	74,341,996
Gastos de depreciación y amortización	4,684,507	4,337,117	4,112,773	3,759,964
Resultados de actividades de operación	**90,512,825**	**78,981,259**	**72,098,456**	**65,923,247**

Los resultados obtenidos en períodos anteriores no representan garantía alguna de resultados futuros.

	2017	2016	2015	2014
Efectivo y equivalentes de efectivo	253,022,523	205,706,583	181,171,579	179,640,006
Inversiones en valores	1,030,812,725	910,559,191	836,756,424	826,740,449
Cuentas por cobrar seguros y otros	182,514,886	149,072,368	124,922,569	90,215,237
Préstamos netos	1,219,664,200	1,088,056,017	991,836,492	796,312,460
Intereses acumulados por cobrar	10,153,401	9,864,394	10,709,458	10,344,260
Inversiones en asociadas	-	-	-	3,408,766
Participación de los reaseguradores en las provisiones sobre contratos de seguros	197,463,170	144,957,972	82,972,266	77,369,375
pérdida	702,831	732,245	638,239	821,608
Plusvalía	11,077,551	11,945,305	11,077,551	11,077,551
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, neto	44,940,616	35,055,248	23,220,416	23,617,634
Impuesto sobre la renta diferido	3,919,081	3,402,758	1,965,110	1,374,547
Otros activos	21,846,022	19,010,313	18,442,916	21,446,480
Total de activos	2,976,117,006	2,578,362,394	2,283,713,020	2,042,368,373
Depósitos de clientes	690,963,067	644,491,149	631,195,169	547,199,143
Pasivos financieros	632,923,743	535,724,315	455,826,965	363,604,953
Reaseguros por pagar	69,230,906	49,523,317	44,432,202	31,109,935
Provisiones sobre contratos de seguros	415,991,051	337,325,091	242,588,973	222,724,168
Cuentas por pagar y otros pasivos	113,538,151	98,787,616	77,570,240	67,061,953
Total de pasivos	1,922,646,918	1,665,851,488	1,451,613,549	1,231,700,152
Capital pagado	57,268,460	55,305,080	53,200,632	51,191,914
Pago basado en acciones	1,144,278	1,034,904	929,124	769,184
Reservas	701,129,168	577,234,855	523,868,487	532,343,706
Conversión acumulada de moneda extranjera	(30,508,127)	(26,689,392)	(23,603,029)	(18,345,253)
Utilidades no distribuidas disponibles	242,137,439	226,672,234	204,193,454	187,123,334
Participación no controladora	82,298,870	78,953,225	73,510,803	57,585,336
Total de patrimonio	1,053,470,088	912,510,906	832,099,471	810,668,221
Total de pasivo y patrimonio	2,976,117,006	2,578,362,394	2,283,713,020	2,042,368,373
Razones financieras:				
Dividendo/Acción	2.40	2.40	2.30	2.15

LEOPOLDO J. AROSEMENA H.
Vicepresidente

LJAH/ya

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA CUARTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----------**DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA**----------

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, el día diecinueve (19) del mes de marzo del año dos mil Dieciocho (2018), siendo la una de la tarde (1:00 PM.), ante mí, Licenciado **NATIVIDAD QUIROS AGUILAR**, Notario Público Cuarto del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número dos-ciento seis – mil setecientos noventa (2-106-1790), a solicitud de los señores **STANLEY ALBERTO MOTTA CUNNINGHAN**, portador de la cédula de identidad personal número ocho- doscientos diecinueve- mil setecientos dieciocho (8-219-1718); **LORENZO ROMAGOSA LASSEN**, portador de la cédula de identidad personal número ocho- doscientos cuatro- mil ochocientos noventa y uno (8-204-1891), actuando como Presidente titular y Tesorero respectivamente, de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A., inscrita en la Ficha once mil setecientos veintitrés (11723), Rollo cuatrocientos noventa y uno (491), Imagen tres (3) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de la República de Panamá y **EDUARDO JOSÉ FÁBREGA ALEMÁN**, portador de la cédula de identidad personal número ocho-trecientos ochenta y nueve – setecientos veintisiete (8-389-727) y **PERCY JOSÉ NÚÑEZ EMILIANI**, portador de la cédula de identidad personal número ocho- trecientos sesenta y siete- quinientos catorce (8-367-514) en calidad ambos de Presidente Ejecutivo y Gerente General y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de ASSA Compañía de Seguros, S.A., sociedad anónima establecida en la República de Panamá y debidamente inscrita en la Ficha 53659, Rollo 3724, Imagen 103, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de la República de Panamá, subsidiaria de ASSA Compañía Tenedora S.A., que a su vez es la subsidiaria principal de Grupo ASSA, S. A., todos con domicilio legal en Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50) entre Calles 56 y 57 de la ciudad de Panamá, República de Panamá, me ha solicitado una DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA PARA DECLARAR Y CERTIFICAR EL ESTADO FINANCIERO ANUAL CORRESPONDIENTE AL CIERRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017, con conocimiento de la responsabilidad penal que le corresponde el evento de verter falso testimonio, penado por el artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal, bajo la gravedad del juramento, ante mí, expresaron:----------

28092 - **2018**

Nosotros, Stanley Alberto Motta Cunninghan, portador de la cédula de identidad personal número ocho- doscientos diecinueve- mil setecientos dieciocho (8-219-1718); Lorenzo Romagosa Lassen, portador de la cédula de identidad personal número ocho- doscientos cuatro- mil ochocientos noventa y uno (8-204-1891), actuando como Presidente titular y Tesorero respectivamente, de la Junta Directiva de Grupo ASSA, S.A., inscrita en la Ficha once mil setecientos veintitrés (11723), Rollo cuatrocientos noventa y uno (491), Imagen tres (3) de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de la República de Panamá y Eduardo José Fábrega Alemán, portador de la cédula de identidad personal número ocho- trecientos ochenta y nueve – setecientos veintisiete (8-389-727) y Percy José Núñez Emiliani, portador de la cédula de identidad personal número ocho- trecientos sesenta y siete- quinientos catorce (8-367-514) en calidad ambos de Presidente Ejecutivo y Gerente General y Vicepresidente de Finanzas respectivamente de ASSA Compañía de Seguros, S.A., sociedad anónima establecida en la República de Panamá y debidamente inscrita en la Ficha 53659, Rollo 3724, Imagen 103, de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público de la República de Panamá, subsidiaria de ASSA Compañía Tenedora S.A., que a su vez es la subsidiaria principal de Grupo ASSA, S. A., todos con domicilio legal en Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50) entre Calles 56 y 57 de la ciudad de Panamá, República de Panamá, en virtud de lo establecido en el artículo 15 del Decreto Ejecutivo No.363 de 13 de agosto de 2015, declaramos y certificamos lo siguiente bajo la gravedad de juramento y de conformidad con el artículo 385 del Código Penal, referente al Falso Testimonio, lo siguiente:----------

PRIMERO: Que cada uno de los declarantes y firmantes del presente instrumento legal, han leído y revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al cierre al 31 de diciembre de 2017.----------

SEGUNDO: Que a nuestro juicio, el Estado Financiero Anual correspondiente al cierre al 31 de diciembre de 2017, no contiene informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que

fueron hechas..----------

TERCERO: Que a nuestro juicio los Estados Financieros Anuales al cierre al 31 de diciembre de 2017 y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias para el período terminado el 31 de diciembre de 2017.----------

CUARTO: Que los firmantes del presente instrumento legal, declaran entender y conocer que: a) Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. b) Hemos diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre Grupo ASSA, S. A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados. C) Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de la empresa dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. d) Hemos presentado en los Estados Financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.----------

QUINTO: Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de la empresa y al Comité de Auditoría lo siguiente: a) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de la empresa para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. b) Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la empresa. c) Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de la empresa o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

Para constancia, se firma la presente Declaración Notarial Jurada, en presencia de los testigos

instrumentales **BLAS DARIO BELUCHE**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos veintitrés-ochocientos ochenta y nueve (8-723-889) y **JUAN SOLIS**, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos treinta y ocho-ciento cuarenta y tres (8-438-143), mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo.----------

STANLEY A. MOTTA CUNNINGHAN

Presidente

GRUPO ASSA, S.A

LORENZO ROMAGOSA LASSEN

Tesorero

GRUPO ASSA, S.A

EDUARDO JOSE. FÁBREGA ALEMAN

Presidente Ejecutivo y Gerente General

ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A

PERCY JOSÉ NÚÑEZ EMILIANI

Vicepresidente de Finanzas

ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A

BLAS DARIO BELUCHE

TESTIGO

JUAN SOLIS

TESTIGO

NATIVIDAD QUIROS AGUILAR

Notario Público Cuarto del Circuito de Panamá

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

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

Con el informe de los Auditores Independientes

"Este documento ha sido preparado con el
conocimiento de que su contenido será puesto a
disposición del público inversionista y del público en general"

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

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados
Estado consolidado de otros resultados integrales
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados

KPMG

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas
Grupo ASSA, S. A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Grupo ASSA, S. A. y subsidiarias ("el Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados, otros resultados integrales, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoria de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del periodo corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

KPMG, una sociedad civil panameña, y firma de la red de firmas miembros independiente de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza

Valuación de inversiones
Véanse las Notas 3(d), 9 y 26 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría

Las inversiones en valores representan el 35% del total de activos al 31 de diciembre de 2017. El Grupo utiliza proveedores externos para la obtención de la mayoría de los precios de estas inversiones y también utiliza metodologías internas de valorización para el resto de las inversiones.

La valuación de estas inversiones usando modelos de valuación involucra juicios por parte de la gerencia y la utilización de algunos insumos que no están disponibles en mercados activos. Por otra parte, la valuación de las inversiones cuyos precios son provistos por entidades externas que también utilizan modelos de valuación, requiere esfuerzos adicionales por parte de los auditores para su validación.

El juicio involucrado en la estimación del valor razonable de una inversión cuando algunos insumos de valuación no son observables es significativo. Al 31 de diciembre de 2017, las inversiones clasificadas en nivel 3 representaban el 72% del total de inversiones medidas a valor razonable y 21% del total de activos.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Evaluación de los controles claves en el proceso de identificación, medición y manejo del riesgo de valuación, y la evaluación de las metodologías, insumos y supuestos usados por el Grupo en la determinación de los valores razonables.

- Pruebas de valuaciones de los instrumentos de nivel 1 a través de la comparación de los valores razonables aplicados, con datos de mercados públicos y observables.

- Evaluación con nuestros especialistas de los modelos de valor razonable y de los insumos utilizados en la valuación de instrumentos de nivel 2; para ello comparamos insumos observables del mercado contra fuentes independientes y datos de mercado externos disponibles.

- Para una muestra de inversiones con insumos de valuación significativos no observables (nivel 3), evaluación con nuestros especialistas de los modelos usados aprobados por el gobierno corporativo y cálculo independiente de los precios de tales inversiones.

- Obtención de los informes tipo 2 (ISAE 3402) sobre los controles internos de organizaciones de servicios proveedoras de precios y evaluación de los controles complementarios indicados en dichos informes sobre su relevancia para su aplicación por parte del Grupo.

Deterioro de préstamos y primas por cobrar
Véanse las Notas 3(c), 7, 8 y 27 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoria

La provisión para pérdidas en préstamos y primas requiere la aplicación de juicios y el uso de supuestos por parte de la gerencia. La cartera de préstamos y primas representa el 47% del total de activos del Grupo. La provisión para pérdidas en préstamos y primas comprende las provisiones para préstamos y primas individualmente evaluados y préstamos y primas colectivamente evaluados.

La provisión para deterioro de préstamos y primas evaluados individualmente es determinada por una evaluación de las exposiciones caso por caso basada en juicios y estimados de la gerencia cuando un evento de deterioro ha ocurrido y el valor presente de los flujos de efectivo esperados son inciertos.

La provisión colectiva de deterioro es determinada de acuerdo a la agrupación de los préstamos y primas con características similares de riesgo de crédito.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoria

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Pruebas de control sobre los cálculos de morosidad, calificaciones internas de riesgo de clientes, revisiones anuales de préstamos, revisión de riesgo de clientes y de los modelos y metodologías utilizadas.
- Para una muestra de préstamos con provisiones especificas, examen de los expedientes de crédito de dichos clientes y la revisión de la evaluación de los estimados de reserva preparados por la gerencia.
- Para el modelo de provisión individual, examen de los cálculos de los flujos de efectivo considerando los valores de las garantias con referencia de valuaciones desarrolladas por especialistas.
- Pruebas de los insumos claves usados en el cálculo de la provisión de deterioro para los modelos colectivos.
- Evaluación del juicio de la gerencia sobre los supuestos relativos a las condiciones de la economía actuales y las condiciones de crédito que pueden cambiar el nivel real de pérdidas, basada en nuestra experiencia y conocimiento de la industria.
- Evaluación de los perfiles de morosidad para los préstamos hipotecarios y personales.
- Evaluación con nuestros especialistas de los modelos de provisión colectiva y recálculo de esa provisión.

Provisiones en contratos de seguros
Véanse las Notas 3(i), 10 a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría	Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría
Las provisiones en contratos de seguros representan el 22% del total de pasivos al 31 de diciembre de 2017. El Grupo utiliza metodologías actuariales y supuestos para el cálculo de la provisión de pólizas de vida a largo plazo y siniestros incurridos pero no reportados, adicionalmente determina la provisión para primas no devengadas sobre una base de prorrata diario y otros reclamos sobre la base de caso por caso.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: • Evaluación de los controles claves en la determinación de las provisiones. • Evaluación de los modelos actuariales y supuestos utilizados y recálculo por parte de nuestros especialistas. • Validación de la data utilizada para la determinación de las provisiones de seguros, mediante la selección de partidas incluidas en el cálculo.

No consolidación de los fideicomisos
Véanse las Notas 3(a.vi), 23 y 28(m) a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría	Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría
Los fideicomisos bajo administración ascienden a US$225,153,486, al 31 de diciembre de 2017. Estos fideicomisos son vehículos no consolidados diseñados por el Grupo para la titularización de préstamos originados por ella. Los préstamos son vendidos a los fideicomisos quienes estructuran emisiones de bonos colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Estos préstamos son custodiados por un tercero y son administrados por el Grupo. El Grupo debe evaluar si puede dar de baja los préstamos al momento de la venta y si debe consolidar estos fideicomisos. La evaluación incluye determinar quién retiene los principales riesgos y beneficios de los préstamos titularizados. Estas evaluaciones requieren juicio significativo de la gerencia y por lo significativo de estas titularizaciones, un error en esta evaluación puede impactar significativamente los estados financieros consolidados del Grupo.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: • Evaluación de los contratos de venta de préstamos realizados y de las características con relación a lo requerido por la NIC 39 para la baja en cuentas de un activo financiero. • Evaluación de los prospectos de emisión de deuda de los fideicomisos y de las cláusulas contractuales que incluyó la autoridad del Grupo para tomar decisiones, los derechos de los tenedores de los bonos, y la remuneración obtenida por el Grupo al prestar sus servicios de administración. • Evaluación de cualquier modificación a los prospectos de emisión de deuda de los fideicomisos para determinar si las características del alcance de la autoridad para tomar decisiones, los derechos mantenidos por los tenedores de los bonos, y la remuneración obtenida. • Obtención del análisis anual realizado por la Gerencia, donde evalúa y define la no consolidación de los fideicomisos según las guías de las NIIF que requieren consolidar los fideicomisos.

Otra Información

La administración es responsable de la otra información. La otra información comprende el Reporte Anual, pero no incluye los estados financieros consolidados y nuestro correspondiente informe de auditoría. El Reporte Anual, se espera esté disponible para nosotros después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la otra información y no expresamos ninguna otra forma de seguridad concluyente sobre ella.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada arriba cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia de importancia relativa entre esa información y los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o si, de algún modo, parece contener un error de importancia relativa.

Cuando leamos el Reporte Anual si concluimos que existe un error de importancia relativa en esa otra información estaremos obligados a informar de este hecho a los encargados del gobierno corporativo.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros Consolidados

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar del Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que ésta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del periodo corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Haydeé de Chau.

KPMG

Panamá, República de Panamá
28 de marzo de 2018

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

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

Activo	**Nota**	**2017**	**2016**
Efectivo y equivalentes de efectivo	5, 6, 26	253,022,523	205,706,583
Cuentas por cobrar de seguros y otros, neto	5, 7, 26	182,514,886	149,072,368
Préstamos por cobrar, neto	5, 8, 26	1,219,664,200	1.088,056,017
Intereses acumulados por cobrar	5, 26	10,153,401	9,864,394
Inversiones	5, 9	1,030,812,725	910,559,191
Participación de los reaseguradores en las provisiones sobre contratos de seguros	10	197,463,170	144,957,972
Depósitos de reaseguros de exceso de pérdida		702,831	732,245
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, neto	11	44,940,616	35,055,248
Impuesto sobre la renta diferido	22	3,919,081	3,402,758
Plusvalía	12	11,077,551	11,945,305
Otros activos		21,846,022	19,010,313
Total del activo	4	2,976,117,006	2,578,362,394

Las notas en las páginas 14 a la 101 son parte integral de los estados financieros consolidados.

Pasivo	**Nota**	**2017**	**2016**
Depósitos de clientes	5, 26	690,963,067	644,491,149
Provisiones sobre contratos de seguros			
Primas no devengadas		168,367,234	133,332,119
Reclamos en trámite		132,809,809	99,876,976
Sobre pólizas de vida individual a largo plazo		114,814,008	104,115,996
Total de provisiones sobre contratos de seguros	10	415,991,051	337,325,091
Pasivos financieros			
Emisiones de deuda y obligaciones	13, 26	617,923,743	519,324,315
Obligaciones subordinadas	14, 26	15,000,000	16,400,000
Total de los pasivos financieros		632,923,743	535,724,315
Cuentas por pagar y otros pasivos			
Reaseguros por pagar		69,230,906	49,523,317
Impuesto sobre la renta diferido	22	3,301,886	4,272,990
Intereses acumulados por pagar	5	10,930,556	8,664,026
Otros pasivos		99,305,709	85,850,600
Total de las cuentas por pagar y otro pasivos	26	182,769,057	148,310,933
Total de los pasivos	4	1,922,646,918	1,665,851,488
Patrimonio			
Capital pagado	15	57,268,460	55,305,080
Pagos basados en acciones		1,144,278	1,034,904
Reservas		701,129,168	577,234,855
Conversión acumulada de moneda extranjera		(30,508,127)	(26,689,392)
Utilidades no distribuidas disponibles		242,137,439	226,672,234
Total del patrimonio de la participación controladora		971,171,218	833,557,681
Participación no controladora	16	82,298,870	78,953,225
Total de patrimonio		1,053,470,088	912,510,906
Compromisos y contingencias	25		
Total del pasivo y patrimonio		2,976,117,006	2,578,362,394

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

Estado consolidado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2017	2016
Ingresos por primas netas ganadas			
Primas emitidas, netas de cancelaciones	5, 17	465,378,154	383,902,567
Primas emitidas cedidas a reaseguradores	17	(232,323,004)	(176,603,004)
Primas netas emitidas		233,055,150	207,299,563
Cambio en la provisión para primas no devengadas	10, 17	(28,889,210)	(338,373)
Cambio en la provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo	10, 17	(10,682,705)	(9,958,906)
Cambio en la participación de los reaseguradores en la provisión para primas no devengadas	17	22,590,674	(7,989,120)
Primas netas ganadas	17	216,073,909	190,013,164
Reclamos y beneficios incurridos	18	(186,019,813)	(126,686,431)
Participación de los reaseguradores en los reclamos y beneficios incurridos	18	81,516,165	30,060,088
Beneficios por reembolsos y rescates	18	(7,631,160)	(7,695,976)
Reclamos y beneficios netos incurridos por los asegurados	5, 18	(112,134,808)	(104,322,319)
Costo de suscripción y adquisición	19	(65,290,911)	(54,103,761)
Primas netas ganadas, después de reclamos y costos	4	38,648,190	31,587,084
Ingresos por intereses y comisiones			
Intereses sobre			
Préstamos	5	104,915,520	97,929,294
Depósitos en bancos	5	902,828	352,593
Inversiones en valores	5	17,152,649	14,778,777
Comisiones sobre préstamos		2,547,334	2,702,010
Total de ingresos por intereses y comisiones		125,518,328	115,762,674
Gastos por intereses sobre			
Depósitos	5	(21,586,187)	(20,586,331)
Emisiones de deuda y obligaciones		(27,984,066)	(23,071,911)
Comisiones sobre préstamos		(1,926,015)	(1,359,550)
Total de gastos de intereses		(51,496,268)	(45,017,792)
Resultado neto de intereses y comisiones		74,022,060	70,744,882
Provisión para deterioro por pérdidas en préstamos	8	(11,681,013)	(7,165,270)
Resultado neto de intereses y comisiones, después de provisión	4	62,341,047	63,579,612
Otros ingresos			
Ingresos por comisiones y servicios financieros	4	40,616,891	31,010,855
Ganancia (pérdida) en venta de bonos y acciones	4	3,939,001	1,395,780
Dividendos ganados	4, 5	21,804,721	21,265,644
Otros ingresos de operaciones, neto	4	30,960,799	19,876,795
Ingresos, neto	4	198,330,649	168,715,770
Gastos administrativos			
Gastos de personal	4, 5, 20	(56,745,103)	(48,427,647)
Gastos generales y administrativos	4, 5, 21	(46,388,214)	(36,969,747)
Gastos de depreciación y amortización	4	(4,684,507)	(4,337,117)
Total de gastos administrativos		(107,817,824)	(89,734,511)
Resultados de las actividades de operación		90,512,825	78,981,259
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4	90,512,825	78,981,259
Impuesto sobre la renta	22	(11,397,243)	(11,465,803)
Utilidad neta		79,115,582	67,515,456
Utilidad neta atribuible a			
Participación controladora	24	68,403,847	57,877,600
Participación no controladora	16	10,711,735	9,637,856
Utilidad neta		79,115,582	67,515,456
Utilidad neta básica por acción	24	6.79	5.76
Utilidad neta diluída por acción	24	6.77	5.75

Las notas en las páginas 14 a la 101 son parte integral de los estados financieros consolidados.

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

Estado consolidado de otros resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2017	2016
Utilidad neta del período		79,115,582	67,515,456
Otros resultados integrales:			
Partidas que pudieran ser reclasificadas a resultados			
Conversión acumulada de moneda extranjera		(5,515,229)	(4,398,018)
Cambios en la reserva de valuación		0	0
Cambio neto en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta	9	95,183,352	42,457,920
Ganancias acumuladas sobre activos disponibles para la venta reclasificados a resultados	9	859,271	737,612
Total de otros resultados integrales		90,527,394	38,708,316
Total de resultados integrales del período		169,642,976	106,223,772
Resultados integrales atribuibles a			
Propietarios de la compañía		160,505,888	97,618,619
Participación no controladora	16	9,137,088	8,694,351
Resultados integrales del período		169,642,976	106,312,970

Las notas en las páginas 14 a la 101 son parte integral de los estados financieros consolidados.

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 2017

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

		Atribuible a la participación controladora											
				Reservas de capital									
	Nota	Capital pagado	Pagos basado en acciones	Ganancia no realizada en inversiones	Reservas de capital para bancos	Reservas regulatoria para préstamos	Reserva legal y de riesgos catastróficos y/o contingencias y previsión para desviaciones estadísticas	Total de reservas	Conversión acumulada de moneda extranjera	Utilidades no distribuidas disponibles	Total	Participación no controladora	Total del patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2016		53,200,632	929,124	425,967,326	11,802,795	12,411,491	73,686,875	523,868,487	(23,603,029)	204,193,454	758,588,668	73,510,803	832,099,471
Utilidades integrales													
Utilidad neta		0	0	0	0	0	0	0	0	57,877,600	57,877,600	9,637,856	67,515,456
Otros resultados integrales		0	0	42,827,382	0	0	0	42,827,382	(3,086,363)	0	39,741,019	(943,505)	38,797,514
Total de otros resultados integrales		0	0	42,827,382	0	0	0	42,827,382	(3,086,363)	57,877,600	97,618,619	8,694,351	106,312,970
Transacciones con propietarios directamente registradas en patrimonio													
Contribuciones de y distribuciones a los accionistas													
Emisión de acciones	15	1,806,877	0	0	0	0	0	0	0	0	1,806,877	0	1,806,877
Pagos basados en acciones		0	105,780	0	0	0	0	0	0	0	105,780	0	105,780
Compras y ventas de acciones en tesorería	15	297,571	0	0	0	0	0	0	0	0	297,571	0	297,571
Dividendos declarados sobre acciones comunes	15	0	0	0	0	0	0	0	0	(24,115,995)	(24,115,995)	(1,402,983)	(25,518,978)
Impuestos sobre dividendos en subsidiarias		0	0	0	0	0	0	0	0	(679,612)	(679,612)	(133,164)	(812,776)
Dividendos declarados sobre acciones preferidas	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,583,350)	(1,583,350)
Impuesto complementario		0	0	0	0	0	0	0	0	(66,151)	(66,151)	(29,699)	(95,850)
Transferencia a la reserva regulatoria		0	0	0	1,943,065	3,703,265	0	5,646,330	0	(5,646,330)	0	0	0
Transferencia a la reserva legal		0	0	0	0	0	618,963	618,963	0	(618,963)	0	0	0
Transferencia a la reserva de riesgos catastróficos y/o contingentes y previsión para desviaciones estadísticas		0	0	0	0	0	4,273,693	4,273,693	0	(4,273,693)	0	0	0
Total de contribuciones de y distribuciones a los accionistas		2,104,448	105,780	0	1,943,065	3,703,265	4,892,656	10,538,988	0	(35,400,744)	(22,651,530)	(3,249,196)	(25,900,726)
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	0	0	0	0	1,924	1,924	(2,733)	(809)
		0	0	0	0	0	0	0	0	1,924	1,924	(2,733)	(809)
Total de transacciones con accionistas		2,104,448	105,780	0	1,943,065	3,703,265	4,892,656	10,538,988	0	(35,398,820)	(22,649,606)	(3,251,929)	(25,901,535)
Saldo al 31 de diciembre de 2016		55,305,080	1,034,904	468,794,708	13,745,860	16,114,756	78,579,531	577,234,855	(26,689,392)	226,672,234	833,557,681	78,953,225	912,510,906
Saldo al 1 de enero de 2017		55,305,080	1,034,904	468,794,708	13,745,860	16,114,756	78,579,531	577,234,855	(26,689,392)	226,672,234	833,557,681	78,953,225	912,510,906
Utilidades integrales													
Utilidad neta		0	0	0	0	0	0	0	0	68,403,847	68,403,847	10,711,735	79,115,582
Otros resultados integrales		0	0	115,091,499	0	0	0	115,091,499	(3,818,735)	(19,170,723)	92,102,041	(1,574,647)	90,527,394
Total de otros resultados integrales		0	0	115,091,499	0	0	0	115,091,499	(3,818,735)	49,233,124	160,505,888	9,137,088	169,642,976
Transacciones con propietarios directamente registradas en patrimonio													
Contribuciones de y distribuciones a los accionistas													
Emisión de acciones	15	1,456,496	0	0	0	0	0	0	0	0	1,456,496	0	1,456,496
Pagos basados en acciones		0	109,374	0	0	0	0	0	0	0	109,374	0	109,374
Compras y ventas en acciones en tesorería	15	506,884	0	0	0	0	0	0	0	0	506,884	0	506,884
Dividendos declarados sobre acciones comunes	15	0	0	0	0	0	0	0	0	(24,191,188)	(24,191,188)	(3,982,464)	(28,173,652)
Impuestos sobre dividendos en subsidiarias		0	0	0	0	0	0	0	0	(709,805)	(709,805)	(130,229)	(840,034)
Dividendos declarados sobre acciones preferidas	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1,678,750)	(1,678,750)
Impuesto complementario		0	0	0	0	0	0	0	0	(64,112)	(64,112)	0	(64,112)
Transferencia a la reserva regulatoria		0	0	0	1,704,573	1,393,545	0	3,098,118	0	(3,098,118)	0	0	0
Transferencia a la reserva legal		0	0	0	0	0	905,864	905,864	0	(905,864)	0	0	0
Transferencia a la reserva de riesgos catastróficos y/o contingentes y previsión para desviaciones estadísticas		0	0	0	0	0	4,798,832	4,798,832	0	(4,798,832)	0	0	0
Total de contribuciones de y distribuciones a los accionistas		1,963,380	109,374	0	1,704,573	1,393,545	5,704,696	8,802,814	0	(33,767,919)	(22,892,351)	(5,791,443)	(28,683,794)
Cambios en la participación de propiedad en subsidiarias que no dan lugar a una pérdida de control													
Total de transacciones con accionistas		1,963,380	109,374	0	1,704,573	1,393,545	5,704,696	8,802,814	0	(33,767,919)	(22,892,351)	(5,791,443)	(28,683,794)
Saldo al 31 de diciembre de 2017		57,268,460	1,144,278	583,886,207	15,450,433	17,508,301	84,284,227	701,129,168	(30,508,127)	242,137,439	971,171,218	82,296,670	1,053,470,888

Las notas en las páginas 14 a la 101 son parte integral de los estados financieros consolidados

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 2017

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

	Nota	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		79,115,582	67,515,456
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el flujo de efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	11	4,884,507	4,337,117
Ganancia en venta de inversiones en acciones y bonos	9	(1,585,662)	(897,614)
Ganancia no realizada de inversiones a valor razonable con cambios en resultados	9	(1,908,700)	(622,320)
Pérdida en venta de propiedades de inversión		166,512	170,800
Pérdida en disposición de mobiliario y equipo		3,241,937	574,805
Provisión para pérdida por deterioro de primas		624,737	426,748
Provisión para pérdidas en préstamos		11,681,013	7,165,270
Castigos y reversión de primas por cobrar		(11,714)	(88,543)
Reversión de préstamos		(11,063,343)	(8,285,358)
Amortización de bonos de gobierno y privados		(850,710)	(1,557,522)
Cambios en la provisión para siniestros incurridos a cargo de los reaseguradores	18	(19,605,018)	(5,518,336)
Cambios en la provisión para primas no devengadas	17	28,889,210	338,373
Cambios en la provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo	17	10,682,705	8,958,906
Cambios en la participación de los reaseguradores en la provisión para primas no devengadas	17	(22,590,674)	7,989,120
Cambio en provisiones sobre reclamos en trámite	18	24,191,083	9,520,664
Transacciones de pagos basados en acciones liquidadas con instrumentos de patrimonio		109,374	105,780
Ganancia por compras en condiciones muy ventajosas	12	(1,418,244)	0
Ingresos por intereses y comisiones, neto		(74,022,060)	(70,744,882)
Impuesto sobre la renta (corriente y diferido)	22	11,397,243	11,465,803
		42,627,778	30,854,267
Cambios en activos y pasivos de operación			
Cuentas por cobrar de seguros		(24,101,185)	(9,430,910)
Otras cuentas por cobrar		(3,578,358)	(4,183,034)
Préstamos por cobrar		(131,947,965)	(94,855,284)
Depósitos de reaseguros de exceso de pérdida y otros activos		(1,379,302)	(646,517)
Depósitos recibidos de clientes		46,471,918	13,295,980
Pasivos por reaseguros		17,899,158	3,718,837
Cuentas por pagar de seguros y otros pasivos		5,787,326	10,902,666
Efectivo neto generado por las actividades de operación		(48,220,630)	(50,343,995)
Intereses y comisiones cobradas		125,229,321	115,607,738
Intereses pagados		(49,229,738)	(43,779,930)
Impuesto sobre la renta pagado		(7,748,839)	(9,186,538)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		20,030,114	13,297,275
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisición de subsidiaria, neto de efectivo adquirido	12	(10,047,523)	(17,051,653)
Compra de acciones y otras inversiones		(146,120,301)	(125,063,116)
Producto de la venta de acciones recibidas	9	23,195,919	26,755,990
Bonos redimidos y comisiones recibidas por redención anticipada		115,915,059	75,413,990
Cambio en depósitos a plazo mantenidos hasta el vencimiento	9	(1,097,487)	16,957,861
Adquisición de propiedades de inversión		0	(24,334)
Adquisición de inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras		(18,089,632)	(15,059,866)
Producto de la venta de inmueble, mobiliario, equipo y mejoras		17,545	42,533
Cambios en depósitos a plazo fijo restringidos		(12,794,241)	2,867,654
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(49,020,661)	(35,160,941)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Producto de la emisión de acciones		1,963,380	2,103,639
Financiamientos recibidos		400,908,269	445,808,867
Financiamientos pagados		(302,308,841)	(364,511,517)
Abonos a deudas subordinadas		(1,400,000)	(1,400,000)
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	15	(1,678,750)	(1,683,350)
Dividendos pagados		(28,173,652)	(25,518,978)
Impuestos sobre dividendos en subsidiarias		(840,034)	(812,776)
Impuesto complementario pagado		(64,112)	(95,850)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		68,406,260	53,890,035
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo		39,415,713	32,026,369
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		138,383,528	110,980,870
Efecto de fluctuaciones de cambio de tasa en el efectivo mantenido		(4,894,014)	(4,623,711)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	172,905,227	138,383,528

Las notas en las páginas 14 a la 101 son parte integral de los estados financieros consolidados

(1) Constitución y operación

Grupo ASSA, S. A., ("la Compañía") es una empresa domiciliada y constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 6 de octubre de 1971 y es la Compañía Matriz. Sus actividades son las propias de una compañía tenedora de acciones. La oficina principal de Grupo ASSA, S. A. está ubicada en Avenida Nicanor de Obarrio (Calle 50) entre calle 56 y 57 Este, Edificio ASSA, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros consolidados comprenden a Grupo ASSA, S. A. y Subsidiarias (colectivamente llamadas el "Grupo").

Grupo ASSA, S. A. posee, excepto en donde se indica algo diferente, la totalidad de las acciones en circulación de las siguientes compañías subsidiarias:

(a) ASSA Compañía Tenedora, S. A.: Constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 28 de octubre de 2009. Grupo ASSA, S. A. mantiene el control a través del 95.0119% de participación sobre el capital accionario. Se dedica a las actividades propias de una compañía tenedora de acciones, y agrupa a las subsidiarias dedicadas a la actividad de seguros del Grupo. Es tenedora del 100% del capital accionario, excepto donde se indica algo diferente, de las siguientes compañías:

Nombre de subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución	Fecha de constitución	Proporción de participación accionaria y poder de voto
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Panamá	12 de marzo de 1980	99.98%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Nicaragua	22 de noviembre de 1996	98.60%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Costa Rica	13 de enero de 2010	100%
ASSA Compañía de Seguros, S. A.	Seguros	Guatemala	30 de diciembre de 1966	100%
Lion Reinsurance Company, Ltd.	Reaseguro para empresas afiliadas y propietarias	Bermuda	22 de diciembre de 2011	100%
Reaseguradora América SPC, Ltd	Compañía de portafolio segregado	Islas Caimán	21 de enero de 2013	100%

El 1 de agosto de 2016, se concluyó el proceso de adquisición de la totalidad de las acciones comunes en circulación de la sociedad AIG Seguros Panamá, S. A. por parte de la subsidiaria ASSA Compañía de Seguros, S. A. La sociedad adquirida continuó con sus operaciones de forma regular hasta el 1 de noviembre de 2016, fecha en que fue comunicada la fusión por absorción luego de su aprobación por parte de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.

El 19 de enero de 2017, se completó la adquisición de las operaciones de AIG Seguros Guatemala, S. A. (ahora ASSA Compañía de Seguros, S. A.) y su sucursal en Honduras. Y el 10 de octubre de 2017 se completó el proceso de Fusión por Absorción de las subsidiarias AIG en El Salvador en donde ASSA Compañía de Seguros, S. A. (El Salvador) asume todos los activos, pasivos, capital y operaciones de AIG Seguros, El Salvador, S. A. A causa de esta fusión se genera una reorganización de la estructura de capital de ASSA Compañía de Seguros, S. A. (El Salvador) y ASSA Compañía de Seguros de Vida, S. A. Seguros de Personas quedando como sigue:

- ASSA Compañía de Seguros, S. A., constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 12 de marzo de 1980 y poseída en un 99.9%. Esta compañía, queda con el 99% y ASSA Compañía Tenedora el 1% del capital accionario de ASSA Compañía de Seguros, S. A. (El Salvador) - constituida el 23 de diciembre de 2008.

- A su vez, ASSA Compañía de Seguros, S. A (El Salvador) queda con el 32.44%; ASSA Compañía de Seguros, S. A. (Panamá) queda con el 66.88% y ASSA Compañía Tenedora con el 0.68% de ASSA Compañía de Seguros de Vida, S. A. Seguros de Personas – constituida el 23 de diciembre de 2008.

(b) Inmobigral, S. A.: Constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 19 de mayo de 1965; es una compañía inversionista que posee el 1.384% (2016: 1.449%) del capital accionario de Grupo ASSA, S. A.

(d) La Hipotecaria (Holding), Inc.: Constituida de acuerdo a las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 7 de julio de 2000. Grupo ASSA, S. A. mantiene el control a través del 69.02% de participación sobre el capital accionario. La Hipotecaria (Holding), Inc. posee 100% del capital accionario de las siguientes subsidiarias:

- Banco La Hipotecaria, S. A., constituida de acuerdo a la ley de sociedades anónimas de la República de Panamá el 7 de noviembre de 1996. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales. Esta compañía es propietaria del 100% del capital accionario de las siguientes compañías:

  - La Hipotecaria S. A. de C. V., constituida de acuerdo a las leyes de la República de El Salvador el 3 de junio de 2003. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y personales, y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales y personales en la República de El Salvador.

- La Hipotecaria de Colombia, S. A., constituida de acuerdo a las leyes de la República de Colombia el 4 de enero de 2008. Su actividad principal es otorgar préstamos hipotecarios residenciales y administrar y titularizar créditos hipotecarios residenciales en la República de Colombia.

  Mediante Resolución S.B.P. No.0016-2013 del 7 de febrero de 2013, la Superintendencia de Bancos de Panamá autorizó el traspaso por parte de La Hipotecaria Holding, Inc. (BVI) del 99.98% de las acciones de La Hipotecaria S. A. de C. V. (El Salvador) a favor de Banco La Hipotecaria, S. A. Este traspaso fue realizado a partir del 1 de abril de 2014.

- Online Systems, S. A., constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 30 de mayo de 2000. Se dedica al desarrollo y mantenimiento de programas de computadoras.

- Mortgage Credit Reinsurance Limited, constituida de acuerdo a la ley de sociedades de las Islas Turks & Caicos el 5 de junio de 2002, inicia operaciones en la misma fecha. Su actividad principal, es el reaseguro.

- Securitization and Investment Advisors, Inc., constituida de acuerdo a las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 16 de mayo de 2003. Su actividad principal es el servicio de asesoría financiera internacional.

(e) Desarrollo El Dorado, S. A.: Constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 16 de julio de 1971. Su actividad principal es el alquiler de inmuebles.

(f) Grupo BDF, S. A.: Constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá el 18 de febrero de 2008. Es poseída en un 59.64% y es la tenedora del 100% del capital accionario de las siguientes subsidiarias:

- Banco de Finanzas, S. A., constituida de acuerdo a las leyes de la República de Nicaragua el 1 de junio de 1992. Es un banco comercial del sector privado. Su actividad principal es la intermediación financiera y la prestación de servicios bancarios, enfocados en la banca de consumo y la banca corporativa.

  Banco de Finanzas, S. A. posee el 99.97% de las acciones en circulación de Inversiones de Nicaragua, S. A., constituida el 12 de octubre de 1993, conforme a las leyes de la República de Nicaragua. Su actividad principal es la intermediación de valores transferibles por cuenta de terceros o por cuenta propia en el ámbito bursátil por medio de agentes de bolsa debidamente autorizados, y llevar a cabo negociaciones de todo tipo de títulos y valores registrados en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

- Inversiones de Oriente, S. A. (INVORI) constituida el 24 de julio de 2008 bajo las Leyes de la República de Nicaragua. Su actividad principal es el desarrollo y venta de viviendas de interés social en la República de Nicaragua.

- Ajustes y Avalúos Istmeños, S. A., constituida de acuerdo a las Leyes de la República de Panamá el 5 de mayo de 1985, es propietaria de un bien inmueble en la República de Nicaragua. Actualmente no tiene operaciones comerciales.

- Inversiones Corporativas NOVA, S. A., fue constituida el 16 de octubre de 2014 conforme a las leyes de la República de Panamá, y se dedica a las actividades propias de una compañía tenedora de acciones.

Las operaciones de seguros y reaseguros y las operaciones financieras de Grupo ASSA, S. A. y Subsidiarias son reguladas de acuerdo a leyes y regulaciones descritas en la Nota 29.

(2) Bases de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la administración y autorizados para su emisión el 28 de marzo de 2018.

(b) Base de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados (valores para negociar) y los activos financieros disponibles para la venta que se miden a su valor razonable.

(c) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están presentados en dólares de los Estados Unidos de América (US$).

(d) Uso de juicios y estimaciones

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de políticas contables y las cantidades reportadas de los activos y pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y los supuestos en los cuales éstos se basan son revisados de manera continua. Los resultados de las revisiones de las estimaciones son reconocidos en el periodo en que las estimaciones son revisadas y en cualquier otro periodo futuro que éstas afecten.

Información sobre los juicios críticos por la administración, en la aplicación de las políticas contables que tienen efectos importantes en los valores reconocidos en los estados financieros consolidados, se presentan en la Nota 27.

(3) Políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad que se detallan a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Grupo en todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados:

(a) Base de consolidación

(i) Combinaciones de negocio

El Grupo contabiliza las combinaciones de negocio utilizando el método de adquisición cuando se transfiere el control al Grupo. La contraprestación transferida en la adquisición generalmente se mide al valor razonable al igual que los activos netos identificables adquiridos, excepto por los activos o pasivos por impuestos diferidos y los activos o pasivos relacionados con los acuerdos de beneficios a los empleados reconocidos y medidos de conformidad con la NIC 12 *Impuestos a las ganancias* y NIC 19 *Beneficios a los empleados*, respectivamente. Los costos de transacción se registran como gastos cuando se incurren, excepto si se relacionan con la emisión de deuda o instrumentos de patrimonio.

La plusvalía se mide como el exceso de la suma de la contraprestación transferida, el monto de cualquier participación no controladora en la adquirida, y el valor razonable de la participación en el patrimonio previamente mantenido por el adquiriente en la adquirida (si lo hubiese) sobre los importes netos a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos. Si, luego de la re-evaluación, los montos netos a la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y de los pasivos asumidos exceden la suma de la contraprestación transferida, el importe de cualquier participación no controladora en la adquirida y el valor razonable de la participación previamente mantenida por el adquiriente en la adquirida, el exceso se reconoce de inmediato en los resultados como ganancia por compra a un valor inferior al precio de mercado (bargain purchase gain).

La contraprestación transferida no incluye los importes relacionados con la liquidación de relaciones pre-existentes. Dichos importes, generalmente, se reconocen en resultados.

Cuando la contraprestación transferida por el Grupo en una combinación de negocios incluye activos o pasivos que resultan de un acuerdo de contraprestación contingente, la contraprestación contingente se mide a su valor razonable a la fecha de adquisición y es incluida como parte de la contraprestación transferida en una combinación de negocios. Los cambios en el valor razonable de la contraprestación contingente que califican como ajustes al período de medición son ajustados de manera retroactiva, con los ajustes correspondientes contra la plusvalía. Los ajustes del período de medición son ajustes que surgen de la información adicional obtenida durante el "período de medición" (el cual no puede exceder de un año a partir de la fecha de adquisición) sobre hechos y circunstancias que existían a la fecha de adquisición.

La contabilización posterior de cambios en el valor razonable de la contraprestación contingente que no califican como ajustes del período de medición depende de cómo se ha clasificado la contraprestación contingente. La contraprestación contingente que es clasificada como patrimonio no es remedida a las posteriores fechas de medición y su cancelación posterior se registra dentro del patrimonio. La contraprestación contingente que es clasificada como un activo o un pasivo se remide a las posteriores fechas de información de conformidad al tratamiento regular contable cuando sea apropiado, siendo la ganancia o pérdida correspondiente reconocida en resultados.

(ii) Participaciones no controladoras
Las participaciones no controladoras se miden a la proporción que representa la participación en los activos netos identificables de la adquirida a la fecha de adquisición.

Los cambios en la participación del Grupo en una subsidiaria que no resultan en una pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio.

(iii) Subsidiarias
Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. El Grupo controla una entidad cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su involucramiento en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre ésta. Los estados financieros de la subsidiaria se incluyen en los estados financieros consolidados desde la fecha en que se obtiene el control hasta la fecha en que cesa el mismo.

(iv) Pérdida de control
Cuando el Grupo pierde control sobre una subsidiaria, da de baja en cuentas los activos y pasivos de la subsidiaria, cualquier participación no controladora relacionada y otros componentes de patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida resultante se reconoce en resultados. Si el Grupo retiene alguna participación en la antigua subsidiaria, ésta será valorizada a su valor razonable a la fecha en la que se pierde el control.

(v) Transacciones eliminadas en la consolidación
Los saldos y transacciones y cualquier ingreso o gasto no realizado que surja de transacciones entre compañías del Grupo, son eliminados. Las ganancias no realizadas provenientes de transacciones con sociedades cuya inversión es reconocida según el método de la participación son eliminadas de la inversión en proporción a la participación del Grupo en la inversión. Las pérdidas no realizadas son eliminadas de la misma forma que las ganancias no realizadas, pero sólo en la medida que no haya evidencia de deterioro.

(vi) Administración de fondos
Dos de las subsidiarias del Grupo actúan como administrador y fiduciario de contratos fiduciarios por cuenta y riesgo de clientes. Los estados financieros de estos fondos no son parte de estos estados financieros consolidados, excepto cuando el Grupo tiene control sobre la entidad. En la Nota 23 se detalla información sobre los fondos administrados por las subsidiarias del Grupo.

(b) Moneda extranjera

(i) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en monedas extranjeras son convertidas a las monedas funcionales de las compañías respectivas del Grupo a las tasas de cambio a las fechas de las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras son cambiados a la moneda funcional a la tasa de cambio a la fecha de reporte. Los activos y pasivos no monetarios que son medidos a valor razonable en una moneda extranjera, son cambiados a las monedas funcionales a la tasa de cambio del momento en que son determinados los valores razonables. Las partidas no monetarias que son medidas al costo histórico en una moneda extranjera, son cambiadas a la tasa de cambio, a la fecha de la transacción. Las diferencias por monedas extranjeras son generalmente reconocidas en los resultados.

Sin embargo, las diferencias en monedas extranjeras que se originan de la conversión de las siguientes partidas, son reconocidas en otros resultados integrales:

- Inversiones en instrumentos de patrimonio disponibles para la venta (excepto a la fecha de deterioro, en cuyo caso las diferencias en monedas extranjeras que han sido reconocidas en otros resultados integrales, son reclasificadas a los resultados);

- Un pasivo financiero designado como cobertura de una inversión neta en una operación extranjera hasta por el valor que la cobertura sea efectiva, y

- Coberturas de flujos de efectivo que califiquen, hasta por el monto que la cobertura sea efectiva.

(ii) Operaciones extranjeras

Los activos y pasivos de una operación extranjera, incluyendo la plusvalía y los ajustes del valor razonable que se originan en la adquisición, son convertidos a dólares a la tasas de cambio, a la fecha de reporte. Los ingresos y gastos de una operación extranjera son convertidos a la tasas de cambio, a las fechas de las transacciones.

Las diferencias en moneda extranjera son reconocidas en otros resultados integrales y acumuladas en la reserva de "conversión acumulada de moneda extranjera", excepto hasta por el monto, por el cual la reserva sea asignada a la participación no controlada.

Cuando se dispone de una operación extranjera en su totalidad o parcialmente de tal manera que se pierde el control o la influencia significativa, el monto acumulado en la reserva de conversión de moneda extranjera es reclasificado a los resultados como parte de la ganancia o pérdida en la disposición. Si el Grupo dispone de parte de su participación en una subsidiaria pero retiene el control, entonces las proporciones pertinentes del monto acumulado se re-asigna a la participación no controladora. Cuando el Grupo dispone de solamente parte de una asociada o una operación en conjunto manteniendo la influencia significativa o el control conjunto, la proporción pertinente de la cantidad acumulada se reclasifica a los resultados.

(c) *Instrumentos financieros*
Activos financieros no derivados
Los instrumentos en valores son clasificados a la fecha de adquisición, basados en la capacidad e intención de la entidad de venderlos o mantenerlos hasta su fecha de vencimiento. Las clasificaciones efectuadas por el Grupo se detallan a continuación:

(i) Efectivo y equivalentes de efectivo
Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo consisten en depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos, con vencimientos originales de tres meses o menos, excluyendo aquellos que garantizan compromisos.

(ii) Préstamos, cuentas e intereses por cobrar
Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo, originados al proveer financiamiento a un deudor o fondos en calidad de préstamo.

Los préstamos y cuentas por cobrar para tenencia hasta su vencimiento se presentan al valor principal pendiente de cobro, menos la provisión para pérdidas en préstamos. Hasta tanto no se realice la titularización de los préstamos a valor razonable a través de resultados, la administración evalúa los préstamos para determinar si existen casos de deterioro en el valor de los mismos, en cuyo caso se reconoce en el estado consolidado de resultados una provisión para pérdidas en préstamos.

El Grupo evalúa a cada fecha del estado consolidado de situación financiera, si existe alguna evidencia objetiva de deterioro de un préstamo o cartera de préstamos. El monto de pérdidas en préstamos determinado durante el período se reconoce como gasto de provisión en los resultados de las operaciones y se acredita a una cuenta de provisión para pérdidas en préstamos.

Los préstamos reestructurados consisten en activos financieros cuyas condiciones originales de plazo, interés, mensualidad o garantías han sido modificadas por dificultades de pago del deudor.

Los intereses sobre los préstamos se acreditan a ingresos bajo el método de acumulación con base en el valor principal pendiente de cobro y las tasas de interés nominal pactadas. El Grupo tiene la política de no acumular intereses sobre aquellos préstamos cuyo capital e intereses estén atrasados en noventa días y más, a menos que en opinión de la administración, con base en la evaluación de la condición financiera del prestatario, colaterales u otros factores, el cobro total del capital y los intereses sea probable.

(iii) Otras cuentas por cobrar
Las otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado menos la provisión para deterioro por posibles pérdidas.

(iv) Activos financieros al valor razonable con cambio en resultados (valores para negociar)
En esta categoría se incluyen aquellos valores adquiridos con el propósito de generar una utilidad a corto plazo por las fluctuaciones en el precio del instrumento. Estas inversiones se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable son reconocidos directamente en el estado consolidado de resultados en el periodo en el cual se generan.

Para los préstamos con clasificación de instrumentos financieros para negociar, a valor razonable con cambio resultados, el valor se aproxima al valor en libros debido a que el Grupo estima que realizará el cobro sustancial de estos préstamos al titularizar la cartera y porque no existen diferencias sustanciales entre las tasas de interés actuales de los préstamos en cartera y las tasas existentes en el mercado para préstamos de similares términos.

(v) Activos financieros disponibles para la venta
En esta categoría se incluyen aquellos valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo, esperando ser vendidos respondiendo a la necesidad de liquidez o cambios en la tasa de interés, tipo de cambio o precio del valor o la inversión. Siempre que se pueda obtener un valor fiable en el mercado, estas inversiones se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable son reconocidos en una cuenta de valuación en el estado consolidado de otros resultados integrales hasta tanto los valores sean vendidos o redimidos o se determine que éstos han sufrido un deterioro de valor; en cuyo caso, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en otras utilidades integrales son reclasificados a los resultados del período en el estado consolidado de resultados.

El valor razonable de un instrumento de inversión es determinado por su precio de mercado cotizado en una bolsa activa, a la fecha del estado consolidado de situación financiera. De no estar disponible un precio en el mercado, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados. Para aquellos casos de inversiones en instrumentos de patrimonio en donde no exista un mercado activo de donde obtener cotizaciones y donde no es fiable estimar un valor razonable, las inversiones se mantienen a costo, menos cualquier importe por deterioro acumulado.

(vi) Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento
En esta categoría se incluyen aquellos activos financieros no derivados con pagos y vencimientos fijos o determinables, para los cuales la administración del Grupo tiene la intención positiva y la capacidad financiera para mantenerlos hasta su vencimiento. Los valores mantenidos hasta su vencimiento de propiedad del Grupo, consisten en instrumentos de deuda y depósitos a plazo fijo, los cuales son llevados al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(vii) Pasivos financieros no derivados
Inicialmente, el Grupo reconoce los instrumentos de deuda emitidos y las obligaciones subordinadas en la fecha en que se originan. Todos los otros pasivos financieros, son reconocidos inicialmente en la fecha de la transacción en la que el Grupo se hace parte de las cláusulas contractuales del instrumento. El Grupo da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se descargan, cancelan o expiran. El Grupo clasifica los pasivos financieros no derivados en la categoría de otros pasivos financieros. Estos pasivos financieros son reconocidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo de transacción directamente atribuible. Posterior al reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valorizan al costo amortizado usando el método de tasa de interés efectivo. Los otros pasivos financieros se componen de préstamos y obligaciones, sobregiros bancarios, deudores comerciales y otras cuentas por pagar.

(viii) Otros pasivos
Los otros pasivos están presentados al costo amortizado.

(ix) Patrimonio de los accionistas
Acciones comunes
Las acciones comunes son acciones sin valor nominal. El Grupo clasifica las acciones comunes como patrimonio. Los costos incrementales de emitir las acciones comunes se reconocen como una deducción del patrimonio.

Recompra y reemisión de acciones de capital (acciones en tesorería)
Cuando las acciones de capital reconocidas como patrimonio son recompradas, el valor pagado, que incluye los costos directamente atribuibles, se reconoce como una deducción del patrimonio. La recompra de acciones se clasifica como acciones en tesorería.

Cuando las acciones en tesorería son vendidas o remitidas subsecuentemente, la cantidad recibida se reconoce como un incremento en el patrimonio. Cualquier ganancia o pérdida en la remisión de las acciones se presenta como prima o descuento en venta de acciones en tesorería.

Acciones preferidas de subsidiaria
Las acciones preferidas son clasificadas como patrimonio si éstas no son redimibles o, en caso de ser redimibles, esto es solamente a voluntad de la Compañía y si los dividendos son distribuibles a discreción de la Compañía. Los correspondientes dividendos son reconocidos como distribuciones en la sección de patrimonio una vez son aprobados por la Junta Directiva de la Compañía. Las distribuciones a favor de los tenedores de las acciones preferidas no estipulan derechos acumulativos y están a discreción del emisor.

(d) *Medición de valor razonable*

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el Grupo mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Grupo utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de la transacción. Si el Grupo determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercados observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción. La diferencia es reconocida como otras utilidades integrales hasta tanto se realice la venta del instrumento financiero.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros el Grupo determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valoración.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos de efectivo descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas para estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

(e) Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras

(i) Reconocimiento y medición

Los inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras están medidos al costo menos la depreciación y amortización acumuladas y pérdidas por deterioro acumuladas.

Los costos incluyen los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo. Los costos de los activos construidos incluyen los costos de materiales y mano de obra directa, y algún otro costo directamente relacionado con el activo para que esté en las condiciones necesarias para que pueda operar de la forma prevista. Las ganancias y pérdidas en disposición de una partida de inmuebles, mobiliario, equipos y mejoras son determinadas comparando el producto de la disposición neta de los gastos incurridos, con el valor según libros de los activos y son reconocidas netas dentro de los "otros ingresos" en el estado consolidado de resultados.

(ii) Costos subsecuentes

Los desembolsos subsecuentes se capitalizan solamente cuando es probable que ingresen al Grupo beneficios económicos futuros asociados con los desembolsos. Las reparaciones normales y el mantenimiento son llevados a gastos en la medida en que se incurren.

(iii) Depreciación y amortización

La depreciación y amortización son calculadas sobre el importe amortizable, que es el costo de un activo, menos su valor residual. La depreciación y amortización se reconocen en el estado consolidado de resultados en línea recta durante la vida útil estimada de cada parte de un elemento de inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, ya que éste refleja más de cerca los patrones de consumo de los beneficios económicos futuros incorporados al activo. Los terrenos no se deprecian.

La vida útil estimada de los activos es como sigue:

	Vida Útil
Inmuebles	De 20 a 40 años
Mobiliario y equipos	De 3 a 7 años
Equipo rodante	De 5 a 8 años
Mejoras a la propiedad	De 5 a 10 años

(f) Plusvalía

La plusvalía surgida de la adquisición de un negocio se mantiene al costo establecido a la fecha de adquisición del negocio menos las pérdidas acumuladas por deterioro de valor, si las hubiese.

Para fines de la prueba del deterioro del valor, la plusvalía es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo del Grupo que se espera obtengan beneficios de las sinergias de esta combinación.

Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se asigna la plusvalía son sometidas anualmente a pruebas por deterioro del valor, o con mayor frecuencia, si existe un indicativo de que la unidad podría haber sufrido deterioro en su valor. Si el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el monto en libros de la unidad, la pérdida por deterioro del valor se asigna primero a reducir el monto en libros de la plusvalía asignada a la unidad y luego a los otros activos de la unidad, proporcionalmente, tomando como base el monto en libros de cada activo. La pérdida por deterioro del valor para la plusvalía se reconoce directamente en los resultados en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral. La pérdida por deterioro del valor reconocida respecto de la plusvalía, no se reversa en períodos posteriores.

(g) Activos intangibles

Activos intangibles adquiridos de forma separada.

Los activos intangibles con vidas útiles finitas, adquiridos de forma separada, son registrados al costos menos la amortización acumulada y menos las pérdidas acumuladas por deterioro del valor. La amortización se reconoce con base en el método de línea recta sobre sus vidas útiles estimadas. La vida útil estimada y el método de amortización son revisados al cierre de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en tales estimaciones registrado sobre una base prospectiva. La vida útil ha sido estimada en 5 años.

(h) Clasificación de los contratos de seguros

Los contratos por medio de los cuales el Grupo acepta riesgo significativo de seguro de otra parte (el tenedor de la póliza) acordando compensar al tenedor de la póliza u otro beneficiario si un evento futuro incierto especificado (el evento asegurado) afecta adversamente al tenedor de la póliza, se califican como contratos de seguros.

El riesgo de seguros es significativo si, y sólo si, un evento asegurado puede causar que el Grupo pague beneficios adicionales significativos. Una vez un contrato es clasificado como un contrato de seguros, éste permanece clasificado como un contrato de seguros hasta que todos los derechos y obligaciones se extingan o expiren.

(i) Reconocimiento y medición de los contratos de seguros

Negocio de seguros general

El negocio de seguros general incluye los ramos de incendio, transporte, automóvil, casco marítimo, casco aéreo, responsabilidad civil, robo, riesgos diversos, multipóliza, seguros técnicos, construcción y otras fianzas.

(i) Primas

Las primas emitidas del negocio general están compuestas por las primas de los contratos que se han acordado durante el año, sin importar si se relacionan totalmente o en parte con un período contable posterior. La porción ganada de las primas emitidas, se reconoce como ingresos. Las primas son devengadas desde la fecha de la fijación del riesgo, sobre el período de vigencia del contrato. Las primas cedidas en reaseguros son reconocidas como gastos de acuerdo con el patrón del servicio del reaseguro recibido.

Las primas asumidas de reaseguros son reconocidas como ingresos, tomando en consideración la clasificación del producto del negocio reasegurado.

(ii) Provisión para primas no devengadas
La provisión para primas no devengadas se compone de la proporción de las primas brutas emitidas que se estima se ganará en los períodos financieros subsecuentes, computada separadamente para los contratos de seguros utilizando el método de pro-rata diaria.

El método pro-rata diaria se basa en la prima bruta de las pólizas vigentes de los diferentes ramos generales. El cálculo de la pro-rata diaria es el resultado de la división de la prima bruta entre el número de días que abarca la vigencia de la cobertura de la póliza.

(iii) Reclamos
Los reclamos derivados del negocio de seguros general consisten en reclamos y gastos de manejo pagados durante el año, junto con el movimiento en la provisión para reclamos en trámite.

Los reclamos en trámite se componen de la acumulación del costo final estimado necesario para liquidar todos los reclamos incurridos reportados pero no pagados a la fecha del estado consolidado de situación financiera, y los gastos estimados relacionados internos y externos de manejo de reclamos y un margen apropiado prudencial. Los reclamos en trámite son analizados revisando los reclamos individuales reportados y constituyendo provisiones, el efecto de los eventos predecibles externos e internos, tales como los cambios en los procedimientos de manejo de los reclamos, la inflación, tendencias judiciales, cambios legislativos, experiencia pasada y tendencias.

La subsidiaria ASSA Compañía de Seguros, S. A. (Panamá), calcula la provisión para reclamos en trámite para el ramo de automóvil utilizando como base la provisión por los reclamos reportados caso por caso. Con esta información se utilizan las metodologías actuariales conocidas como: (a) el Método de Desarrollo (Chain Ladder), (b) Siniestralidad Inicial Esperada (InitialExpectedLoss Ratio), y (c) Bornhuetter – Ferguson y Método de Frecuencia y Severidad. La provisión de reclamos en trámite final, es el promedio entre las tres (3) metodologías, donde se consideran las estadísticas de los reclamos y se aplican técnicas actuariales para determinar la provisión. Para las otras aseguradoras del Grupo, esta provisión se establece caso por caso.

Las recuperaciones esperadas de los reaseguradores, son presentadas separadamente como activos.

Aun cuando la Administración considera que las provisiones brutas para los reclamos en trámite y los montos asociados, recuperables de los reaseguradores, están presentados razonablemente sobre la base de la información que está disponible a la fecha de reporte, el pasivo final variará como resultado de información subsecuente y podría resultar en ajustes significativos a las cantidades provisionadas. Los ajustes a la cantidad de los reclamos provisionados en años anteriores, son reflejados en los estados financieros consolidados del período en el cual los ajustes son hechos. El método utilizado y los estimados efectuados son revisados regularmente.

(iv) Reaseguros

En el curso normal de sus operaciones, el Grupo ha suscrito contratos de reaseguro con otras compañías de seguros locales o extranjeras con licencia de reaseguros y con empresas reaseguradoras propiamente. El reaseguro cedido se contrata con el propósito fundamental de recuperar una porción de las pérdidas directas que se pudiesen generar por eventos o catástrofes. Los importes que se esperan recuperar de los reaseguradores se reconocen de conformidad con las cláusulas contenidas en los contratos suscritos por ambas partes. Para garantizar la consistencia de esta práctica, el Grupo evalúa, sobre bases periódicas, la condición financiera de sus reaseguradores, la concentración de riesgos, así como los cambios en el entorno económico y regulador.

El Grupo cede reaseguros en el curso normal del negocio para los propósitos de limitar su pérdida potencial a través de la diversificación de sus riesgos. Los acuerdos de reaseguros no relevan al Grupo de sus obligaciones directas con los tenedores de las pólizas.

Las primas cedidas y los beneficios reembolsados son presentados en el estado consolidado de resultados y en el estado consolidado de situación financiera de forma bruta.

Sólo los contratos que originan una transferencia significativa de riesgo de seguro son contabilizados como reaseguros. Las cantidades recuperables de acuerdo a tales contratos son reconocidas en el mismo período que el reclamo relacionado.
Los activos de reaseguros incluyen los saldos cobrables de las compañías reaseguradoras por las obligaciones de seguros cedidos. Las cantidades recuperables de los reaseguradores son estimadas de una manera consistente con las provisiones de reclamos en trámite o los reclamos liquidados, asociados con las pólizas reaseguradas.

Las comisiones ganadas en los contratos de reaseguros se registran como ingresos en el estado consolidado de resultados.

(v) Costos de adquisición

Los costos de adquirir nuevos negocios de seguros y de renovación de estos contratos, que están primordialmente relacionados con la producción de esos negocios, son cargados directamente a gastos en la medida en que éstos se incurren.

Negocio de seguros de personas
El negocio de seguros de personas incluye vida tradicional, vida universal, salud, accidentes personales y colectivos de vida.

(i) Primas
Las primas correspondientes a las pólizas de seguros de personas se devengan sobre las mismas bases que el negocio de seguros general, excepto vida tradicional y vida universal.

(ii) Provisión para el negocio a largo plazo
Las provisiones para los beneficios futuros de pólizas son, generalmente, calculadas utilizando métodos actuariales del valor presente de los beneficios futuros pagaderos a los tenedores de pólizas menos el valor presente de las primas que todavía no han sido pagadas por los tenedores de las pólizas. El cálculo se basa en presunciones relacionadas con la mortalidad, y tasas de interés. Para las provisiones de vida universal se incluye la estimación de la participación de los tenedores de pólizas, representada por las primas recibidas hasta la fecha junto con los intereses ganados y rendimientos, menos los gastos y cargos por servicios. En las provisiones de vida tradicional se han restado las primas netas diferidas y primas por cobrar correspondientes a las pólizas con fraccionamiento en el pago de las primas.

Las opciones y garantías inherentes en algunos contratos de seguros que transfieren riesgo significativo de seguro, no son separadas ni medidas separadamente al valor razonable. Estas obligaciones se incluyen como parte de las provisiones para el negocio a largo plazo de seguros.

(iii) Reclamos
Los reclamos derivados del negocio de seguros de personas en reclamos y gastos de manejo pagados durante el período, junto con el movimiento en la provisión para reclamos en trámite son determinados caso por caso. Los reclamos en trámite para el ramo de salud en Panamá, son determinados utilizando el método de triangulación, considerando las estadísticas de los reclamos y aplicando técnicas actuariales del factor de complemento para determinar las provisiones.

(iv) Costos de adquisición
Los costos de adquirir nuevos negocios de seguros y de renovación, que están primordialmente relacionados con la producción de esos negocios, son cargados directamente a gastos en la medida en que éstos se incurren.

(v) Pasivos sujetos a la prueba de adecuación de pasivo
Donde se identifique un déficit en una provisión del negocio de seguros, se acumula una provisión adicional y el Grupo reconoce la deficiencia en resultados del año.

(vi) Contratos con componentes de depósito
Los contratos de seguros del negocio de personas, que envuelvan componentes de seguros y de depósitos no son separados en sus componentes, según lo permitido por la NIIF 4. Sin embargo, a la fecha de reporte se reconocen todas las obligaciones y derechos que se originan del componente de depósito al igual que las obligaciones por los contratos de seguros y se acreditan en el estado consolidado de situación financiera como provisiones sobre contratos de seguros.

(j) Deterioro
Activos financieros no derivados
(i) Préstamos y cuentas por cobrar:

- *Préstamos y cuentas por cobrar individualmente evaluados*
  Las pérdidas por deterioro en préstamos y cuentas por cobrar individualmente evaluados son determinadas por una evaluación de las exposiciones caso por caso. Este procedimiento se aplica a todos los préstamos y cuentas por cobrar individualmente. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro para un préstamo o cuenta por cobrar individual, esta se incluye en un grupo de préstamos y cuentas por cobrar con características similares y se evalúa colectivamente por deterioro. La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa efectiva original del préstamo o cuenta por cobrar, con su valor en libros actual y, el monto de cualquier pérdida se carga como una pérdida por deterioro en el estado consolidado de resultados. El valor en libros de los préstamos y cuentas por cobrar deteriorados se rebaja mediante el uso de una cuenta de provisión.

- *Préstamos y cuentas por cobrar colectivamente evaluados*
  Para los propósitos de una evaluación colectiva de deterioro, los préstamos y cuentas por cobrar se agrupan de acuerdo a características similares de riesgo de crédito. Esas características son relevantes para la estimación de los flujos futuros de efectivo para los grupos de tales activos, siendo indicativas de la capacidad de pago de los deudores según los términos contractuales de los activos que son evaluados.

  Al evaluar el deterioro colectivo, el Grupo utiliza la experiencia de pérdida histórica para los activos con las características de riesgo de crédito similares y opiniones experimentadas de la administración, sobre si las condiciones económicas y crediticias actuales son tales que es probable que el nivel real de pérdidas inherentes sea mayor o menor que la experiencia histórica sugerida.

- Reversión del deterioro
  Si en un período subsiguiente, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución pudiera ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida previamente reconocida por deterioro es reversada reduciendo la cuenta de provisión para pérdida por deterioro de los préstamos o cuentas por cobrar. El monto de cualquier reversión se reconoce en el estado consolidado de resultados.

- Deterioro de la plusvalía
  Determinar si la plusvalía ha sufrido deterioro implica el cálculo del valor en uso de las unidades generadoras de efectivo, a las cuales ha sido asignada la plusvalía. El cálculo del valor en uso requiere que la entidad determine los flujos de efectivo futuros que deberían surgir de las unidades generadoras de efectivo y una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual.

Activos no financieros
El valor según libros de los activos no financieros del Grupo es revisado a la fecha de reporte, excepto el impuesto diferido activo para determinar si existe un indicativo de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor de uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor de uso, los flujos de efectivo estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos de efectivo por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de efectivo de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro se reversa sólo hasta por un valor que no sea superior al valor en libros que habría sido determinado, neto de depreciación o amortización, si no hubiese sido reconocida ninguna pérdida por deterioro.

(k) Provisiones
Una provisión es reconocida en el estado consolidado de situación financiera cuando el Grupo tiene una obligación legal o implícita como resultado de un evento pasado y es probable que una salida de beneficios económicos sea requerida para liquidar la obligación. Si el efecto es significativo, las provisiones son determinadas descontando los flujos de efectivo futuros esperados a una tasa antes de impuesto que refleje las evaluaciones corrientes del mercado, del valor del dinero en el tiempo y, donde es apropiado, el riesgo específico al pasivo.

(l) Transacciones de pagos basados en acciones
El valor razonable a la fecha de concesión, de los incentivos a través de pagos basados en acciones liquidados con instrumentos de patrimonio se reconocen como gasto, con el correspondiente aumento en el patrimonio, durante el período de consolidación o irrevocabilidad de los incentivos. El importe reconocido como gasto es ajustado para reflejar la cantidad de incentivos para la que se espera se cumplan las condiciones de servicio y de rendimiento, distintas de las condiciones referidas al mercado a la fecha de consolidación de los derechos.

(m) Reservas

(i) Reserva por ganancia (pérdida) no realizada en inversiones disponibles para la venta

La reserva por ganancia (pérdida) no realizada en inversiones disponibles para la venta incluye el cambio neto acumulado del valor razonable de las inversiones disponibles para la venta, hasta que las mismas son dadas de baja en cuenta o se consideren deterioradas.

(ii) Reserva legal y de riesgos catastróficos y/o contingencias y previsión para desviaciones estadísticas

De acuerdo al Artículo 213 de la Ley de Seguros de la República de Panamá, las aseguradoras en este país están obligadas a formar y mantener en el país un fondo de reserva equivalente a un 20% de sus utilidades netas antes de aplicar el impuesto sobre la renta, hasta constituir un fondo de dos millones de dólares (US$2,000,000), y de allí en adelante un 10%, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

No se podrán declarar o distribuir dividendos ni enajenar de otra manera parte alguna de las utilidades, sino hasta después de hacer la provisión.

En el caso de la subsidiaria ASSA Compañía de Seguros, S. A. en Nicaragua, la Ley General de Instituciones de Seguros, Reaseguros y Fianzas, señala que las instituciones de seguros deberán constituir una reserva de capital del quince por ciento (15%) de sus utilidades netas. Este registro se reconoce en los resultados acumulados de ejercicios anteriores. Cada vez que la reserva de capital de una institución de seguros alcance un monto igual al de su capital social o asignado y radicado, el cuarenta por ciento (40%) de dicha reserva de capital se convertirá automáticamente en capital social o asignado, según sea el caso, emitiéndose nuevas acciones que se distribuirán entre los accionistas existentes en proporción al capital aportado por cada uno.

El numeral 1 del Articulo 208 de la Ley de Seguros de la República de Panamá requiere que las aseguradoras acumulen una reserva de previsión para desviaciones estadísticas no menor de 1% y hasta 2 1/2% sobre las primas netas retenidas para todos los ramos. El uso y restitución de esta reserva serán reglamentados por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de la República de Panamá, entre otros casos, cuando la siniestralidad presente resultados adversos.

El numeral 2 del Artículo 208 de la Ley de Seguros de la República de Panamá requiere que las aseguradoras acumulen una reserva de previsión para riesgos catastróficos y/o de contingencia no menor de 1% y hasta 2 1/2% sobre las primas netas retenidas para todos los ramos. El uso y restitución de esta reserva son reglamentados por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de la República de Panamá, entre otros casos, cuando la siniestralidad presenta resultados adversos.

(iii) Reserva de conversión de moneda
La reserva de conversión de moneda extranjera comprende las diferencias originadas por la conversión de los estados financieros cuyas operaciones se manejan en una unidad monetaria diferente a la de presentación de estos estados financieros consolidados.

(n) Dividendos
Los dividendos son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera como activos y/o pasivos, cuando el Grupo tiene los derechos y/u obligación para recibir o realizar el pago por la distribución autorizada. El pago de los dividendos se deduce de las utilidades no distribuidas.

(o) Impuesto sobre la renta
El gasto de impuesto sobre la renta se compone de una porción corriente y una diferida. El impuesto corriente y el impuesto diferido se reconocen en resultados con excepción de los casos en los que se relacionan con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio o en otras utilidades integrales.

(i) Impuesto corriente
El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar o a recuperar sobre el ingreso gravable o pérdidas del año, utilizando las tasas vigentes o que estarán vigentes a la fecha de reporte, y cualquier ajuste al impuesto por pagar con respecto a años anteriores.

(ii) Diferido
El impuesto diferido se reconoce con respecto a las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos para efectos del informe financieros y las cantidades utilizadas para propósitos impositivos. No se reconocen impuestos diferidos por los conceptos siguientes:

- Diferencias temporales en el reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocio y que no afecta ni la ganancia contable ni la impositiva;

- Diferencias temporales relacionadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y entidades controladas conjuntamente siempre que el Grupo tenga la capacidad de controlar la oportunidad de la reversión de las diferencias temporales y sea probable que estas no se reversarán en el futuro cercano; y

- Diferencias temporales gravables que se originan del reconocimiento inicial de la plusvalía.

La medición del impuesto diferido refleja las consecuencias impositivas que se derivarán de la manera en que el Grupo espera, al final del período de reporte, que se recupere o se liquide el valor en libros de sus activos y pasivos.

El impuesto diferido se mide a la tasas de impuesto que se espera que sean aplicadas a las diferencias temporales cuando éstas se reversen, utilizando las tasas vigentes o que estarán vigentes a la fecha de reporte.

El activo y pasivo por impuesto diferido se compensa si se tiene un derecho exigible por ley para compensar el impuesto corriente originado por los activos y pasivos, y se relacionan con impuestos aforados por la misma autoridad fiscal en la misma entidad contribuyente, o en diferentes contribuyentes, pero que pretenden liquidar las obligaciones corrientes de impuestos de los activos y pasivos sobre una base compensada o si sus activos y pasivos de impuestos serán realizados simultáneamente.

Un activo por impuesto diferido se reconoce por arrastres de pérdidas no utilizados, por créditos de impuestos y por las diferencias temporales deducibles, hasta por el monto que sería probable aplicar a las ganancias gravables futuras esperadas. El activo por impuesto diferido se revisa en cada fecha de reporte y se reduce en la medida en que ya no sea probable que el beneficio por impuesto sea realizado.

(p) Información de segmento

Un segmento de negocios es un componente distinguible del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados dentro de un entorno económico en particular, y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio. Un segmento geográfico se encarga de proporcionar productos o servicios dentro de un ambiente económico particular y está sujeto a riesgos y retornos que son diferentes de los segmentos que operan en otros ambientes económicos. Todos los segmentos operativos son revisados regularmente por el Comité Directivo del Grupo que toma decisiones relacionadas a recursos a asignar y la evaluación de desempeño de dichos segmentos.

(q) Reconocimiento de ingresos

(i) Ingresos por primas

Las primas emitidas del negocio en general están compuestas por las primas de los contratos que se han acordado durante el año, sin importar si se relacionan totalmente o en parte con un período contable posterior.

La porción ganada de las primas emitidas, se reconoce como ingresos. Las primas excluyen cualquier impuesto basado en las primas. Las primas son devengadas desde la fecha de la fijación del riesgo, sobre el período de cobertura.

(ii) Ingresos y gastos por intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado consolidado de resultados para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea apropiado, por un período más corto, con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Grupo estima los flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago) pero no considera pérdidas crediticias futuras. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento.

(iii) Ingresos por honorarios y comisiones
La subsidiaria La Hipotecaria (Holding), Inc. y Subsidiarias reconoce las comisiones sobre préstamos directamente a ingreso debido a que los costos asociados al otorgamiento de préstamos se aproxima al ingreso por comisión; adicionalmente, los préstamos hipotecarios están sustancialmente sujetos a titularización por medio de fideicomisos no garantizados por el Grupo, los cuales permanecen un corto tiempo en los libros del Grupo. Los honorarios y otras comisiones sobre préstamos son reconocidos como ingresos de acuerdo al método de efectivo debido a su vencimiento a corto plazo. El ingreso reconocido según el método de efectivo no es significativamente diferente del ingreso que sería reconocido de acuerdo al método de devengado.

Las comisiones de préstamos están incluidas como ingresos por comisión de préstamo en el estado consolidado de resultados. Una subsidiaria de La Hipotecaria (Holding), Inc. percibe ingresos recurrentes por sus servicios de administración de los créditos que han sido titularizados a fideicomisos. Estos ingresos son calculados mensualmente con base en el saldo insoluto del capital de los créditos de cada emisión de bonos hipotecarios y personales, los cuales son pagados de forma mensual y trimestral.

La subsidiaria Grupo BDF, S. A. y Subsidiarias reconoce los honorarios y comisiones sobre préstamos a corto plazo, cartas de crédito y otros servicios bancarios bajo el método de efectivo debido a su vencimiento a corto plazo. El ingreso reconocido bajo el método de efectivo no es significativamente diferente del ingreso que sería reconocido bajo el método de devengado. Los honorarios y comisiones sobre transacciones a mediano y largo plazo son diferidos y amortizados como ingresos usando el método de la tasa de interés efectiva durante la vida del préstamo. Las comisiones de préstamos están incluidas como ingresos por comisiones sobre préstamos en el estado consolidado de resultados.

(iv) Ingresos por inversiones
Los ingresos por intereses sobre valores son reconocidos mediante el método de tasa de interés efectiva, y los dividendos son reconocidos cuando el Grupo tiene los derechos para recibir el pago establecido. Ambos conceptos se registran en el estado consolidado de resultados. Las ganancias y pérdidas por la venta de valores disponibles para la venta son también reconocidas en el estado consolidado de resultados. Las ganancias netas acumuladas en otras utilidades integrales se reclasifican a resultados cuando estas inversiones son vendidas.

(r) Utilidad neta por acción

(i) Básica
La utilidad neta por acción común mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes y la cantidad resultante del promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el período.

(ii) Diluida
La utilidad neta por acción diluida se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes y la cantidad resultante del promedio ponderado de las acciones comunes y en circulación, después del ajuste por los efectos las acciones comunes potenciales dilutivas.

(s) Programa para clientes leales

La subsidiaria Banco de Finanzas, S. A. aplica la CINIIF 13, programa para clientes leales, que se relaciona con programas por medio de los cuales el cliente puede canjear puntos por premios, tales como bienes o servicios gratuitos o con un descuento.

Esta subsidiaria contabiliza como ingresos diferidos el valor razonable de los créditos-premio por separado de los ingresos por comisiones ganadas por el uso de tarjetas de crédito emitidas por el Grupo. El ingreso diferido se reconoce como parte de los ingresos por comisiones en la medida en que se redimen o cancelan los créditos-premio.

(t) Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones, e interpretaciones las cuales no son efectivas para este año, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Entre las más significativas están:

(i) NIIF 9 Instrumentos Financieros
En julio de 2014, el International Accounting Standards Board (IASB) emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera No. 9 (NIIF 9) Instrumentos Financieros, la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 (NIC 39).

La NIIF 9 es efectiva para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Su adopción anticipada es permitida.

Estrategia de Implementación
El proceso de implementación de NIIF 9 del Grupo es regido por un Comité cuyos miembros incluyen representantes de las áreas de finanzas, cobros, tecnología de la información (TI) y auditoría. Este Comité se reunió mensualmente durante el año 2017, para definir los supuestos clave, tomar decisiones y monitorear el avance de implementación en todos los niveles del Grupo, incluyendo la evaluación sobre la suficiencia de recursos.

El Grupo ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable; y ha completado los trabajos sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas, procesos y controles.

Clasificación y medición – Activos financieros
El nuevo enfoque para la clasificación y medición de los activos financieros refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujos de caja.
NIIF 9 elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta. La NIIF 9 introduce tres (3) categorías de clasificación a saber:

(1) Costo Amortizado (CA)
Un activo financiero es medido a costo amortizado si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener flujos de caja contractuales; y

- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

(2) Valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI)
Un activo financiero es medido a VRCORI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no ha sido designado como VRCR:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y al vender estos activos financieros; y

- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidos para negociar, el Grupo puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de los otros resultados integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por instrumento.

(3) Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)
Todos los otros activos financieros son medidos a su valor razonable con cambios en resultados.

Adicionalmente, en el reconocimiento inicial, el Grupo puede designar de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición a CA o VRCORI a ser medido a VRCR si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo.

Evaluación del modelo de negocio
El Grupo realizó una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el cual se mantiene los instrumentos financieros a nivel de portafolio para reflejar, de la mejor manera, la forma en que se gestiona el negocio y en que se proporciona la información a la gerencia. La información que fue considerada incluyó:

- La descripción del portafolio y las políticas y objetivos de la gerencia en cuanto a la administración de cada uno de ellos. Estas incluyen la estrategia de la gerencia relacionada con la gestión de los flujos de caja, calendarios de pago y rendimientos asociados a las operaciones y salidas de efectivo esperadas.

- Como se evalúan e informa al respecto al personal clave de la gerencia del Grupo sobre el rendimiento de la cartera;

- Los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;

- Como se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de caja contractuales obtenidos); y

- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Evaluación si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses
Para el propósito de esta evaluación, "principal" es definido como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" es definido como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un periodo de tiempo particular y por otros riesgos básicos de un acuerdo de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

Al evaluar si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses, el Grupo se enfocó en los términos contractuales del instrumento.

Esta evaluación consideró, entre otros:

- Eventos contingentes que podrían cambiar el monto y/o periodicidad de los flujos de caja;
- Condiciones de apalancamiento;
- Términos de pago anticipado y extensión;
- Términos que limitan al Grupo para obtener flujos de caja de activos específicos;
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo;

Principales clasificaciones por cambios de la norma
Basados en la evaluación preliminar sobre los posibles cambios en clasificación y medición de activos financieros mantenidos al 31 de diciembre de 2017, estos son los resultados preliminares:

- El 11% de las inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento medidas a costo amortizado bajo NIC 39 serán clasificados a valor razonable con cambio en otros resultados integrales bajo NIIF 9. El resto se mantendrán a costo amortizado.

- Las inversiones en valores disponibles para la venta bajo NIC 39 que corresponden a instrumentos de deuda y fondos de inversión con características de pagos regular que representan similitud con instrumentos de deuda de renta fija, serán en su mayoría clasificados a valor razonable con cambio en otros resultados integrales bajo NIIF 9. Un 16% aproximado de estos instrumentos serán clasificados a costo amortizado.

- Las inversiones en valores disponibles para la venta bajo NIC 39 que corresponden a fondos de inversión sin pagos contractuales y ETF's serán clasificados a valor razonable con cambios en resultados.

- Las inversiones en valores disponibles para la venta bajo NIC 39 que corresponden a instrumentos de patrimonio que no se mantienen para negociar serán clasificados a valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

- Los depósitos bancarios, incluyendo los depósitos a plazo y las primas y otras cuentas por cobrar medidos a costo amortizado bajo NIC 39 mantendrán esta medición bajo NIIF 9.

Deterioro de activos financieros
La norma reemplaza el modelo de 'pérdida incurrida' de la NIC 39 por un modelo de 'pérdida crediticia esperada' (PCE). Esto ha requerido que la administración en conjunto con consultores expertos en la materia, desarrollen modelos de evaluación de pérdidas crediticias esperadas acorde con el modelo de negocio a nivel de portafolio.

El nuevo modelo de deterioro será aplicable a los siguientes activos financieros que no son medidos a VRCR:

- Instrumentos de deuda;
- Depósitos a plazo;
- Fondos de inversión cuyas características de pagos representan similitud con instrumentos de deuda de renta fija;
- Primas por cobrar

No se reconocerá pérdida por deterioro sobre inversiones en instrumentos de patrimonio.

Bajo la NIIF 9, la provisión para pérdidas crediticias esperadas se reconocerá al monto correspondiente de la pérdida esperada en los 12 meses siguientes excepto para los instrumentos financieros que reflejan riesgo de crédito alto o que presentan un incremento significativo de riesgo desde su reconocimiento inicial a la fecha de reporte, en los cuales la pérdida esperada reconocida sería el monto equivalente a la PCE durante el tiempo de vida del activo.

Las pérdidas crediticias esperadas para las primas por cobrar se miden durante 12 meses utilizando un enfoque simplificado de tasa de pérdida.

Incremento significativo en el riesgo de crédito
Bajo la NIIF 9, el Grupo evalúa constantemente si sus activos financieros han sufrido un incremento significativo de riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial considerando información razonable y sustentable relevante y disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado. Para está evaluación se consideró la calificación de riesgo de cada instrumento financiero para las inversiones en valores y los días de morosidad para las primas por cobrar. Igualmente se analizó la información cuantitativa y cualitativa basada en la experiencia histórica del instrumento y la evaluación de los analistas sobre las gestiones de cobro realizadas y las recuperaciones a los contratantes de las pólizas.

Los criterios para determinar si el riesgo de crédito ha incrementado significativamente varía dependiendo del portafolio. En inversiones en valores, el Grupo determinó que una exposición a riesgo de crédito refleja un incremento significativo desde su reconocimiento inicial si la calificación de riesgo de crédito del emisor ha desmejorado según los límites indicados en el mapa de calor desarrollado y fundamenta la toma de decisiones en el juicio experto donde se evalúan indicadores cualitativos particulares que se consideran como relevantes y cuyo efectos no se reflejaría integralmente de otra forma.

Calificación de riesgo de crédito
El Grupo asignó cada exposición a una calificación de riesgo de crédito basada en un modelo que incorpora una serie de datos predictivos de la incurrencia de pérdidas. Estos modelos fueron desarrollados y aplicados durante varios periodos para evaluar su razonabilidad.

Para las inversiones internacionales se utilizó la calificación de riesgo internacional de Fitch, Standard and Poor's o Moody's. Para los instrumentos con calificación local, se consideró la calificación emitida por su regulador. Aquellos instrumentos sin calificación se utilizó la metodología cuantitativa de valoración Damodaran.

Las calificaciones de riesgo de crédito son definidas y calibradas para que el riesgo de pérdida incremente exponencialmente a medida que el riesgo de crédito se deteriora.

Cada exposición será distribuida a una calificación de riesgo de crédito al momento de reconocimiento inicial basado en información disponible sobre el emisor. Las exposiciones estarán sujetas a seguimiento continuo, que puede resultar en el desplazamiento de una exposición a una calificación de riesgo de crédito distinta.

Definición de pérdida
El Grupo considera un activo financiero en incumplimiento cuando:

- Es poco probable que el emisor pague completamente sus obligaciones de crédito al Grupo, sin opciones para adjudicar colateral (en el caso que mantengan); o

- El deudor presenta morosidad de más de 90 días en los préstamos personales, las primas por cobrar y más de 180 días en los préstamos, cartera AGE (agente de cobro) y DCE (desembolsos en caja especial) de primas y 1,460 días para la cartera GOB (gobierno).

Al evaluar si un emisor/deudor se encuentra en incumplimiento, el Grupo consideró los siguientes indicadores:

- Cuantitativos – el estatus de morosidad y las gestiones de cobro realizadas.
- Cualitativos – el incumplimiento de cláusulas regulatorias y/o fiscales así como información general que aparezca en las noticias sobre la salud financiera del emisor o deudor.

Medición de la PCE
La pérdida de crédito esperada (PCE) es la probabilidad ponderada estimada de pérdida crediticia y es medida de acuerdo a los siguientes rubros:

- Activos financieros que no presentan deterioro crediticio a la fecha de reporte.
- Activos financieros que están deteriorados a la fecha de reporte.

Generando una estructura de PI
Para el portafolio de inversiones en valores, se espera que las calificaciones de riesgo de crédito sean el insumo principal para determinar la estructura de término de la probabilidad de incumplimiento (PI) para las diferentes exposiciones. Las exposiciones al riesgo de crédito se analizan por jurisdicción o región, tipo de instrumento, emisor y producto (con o sin garantía) y deudor. Se utiliza Bloomberg como agencia de referencia de crédito externa.

Para el portafolio de primas por cobrar se establece una tasa de pérdida (TP) determinada por el valor presente del promedio ponderado de los últimos 60 meses de las pólizas en incumplimiento sobre el total de la cuenta por cobrar. Las tasas de pérdida fueron analizadas basadas en el tipo de producción, la forma de cobro y el producto.

El Grupo tiene la intención de formular una visión "caso a caso" de la proyecciones futuras de las variables económicas relevantes así como un rango representativo de otros escenarios de proyección basados en las recomendaciones del Comité de Riesgo de Mercado y de expertos en economía, tomando en consideración una variedad de información externa actual y proyectada. El Grupo planea utilizar estas proyecciones para ajustar sus estimados de la PI.

Determinar si el riesgo de crédito ha incrementado significativamente
Los criterios para determinar si el riesgo de crédito ha incrementado significativamente varía dependiendo del portafolio y deberán incluir cambios cuantitativos en la PI, incluyendo límites basados en morosidad.

Se espera determinar que una exposición a riesgo de crédito refleja un incremento significativo desde su reconocimiento inicial si, basado en los modelos cuantitativos, la PI durante la vida remanente refleja un incremento superior a un porcentaje o rango determinado.

En ciertas instancias, utilizando su juicio experto y, en la medida de lo posible, experiencia histórica relevante, la compañía puede determinar que una exposición ha incrementado significativamente su riesgo de crédito basado en indicadores cualitativos particulares que considera son indicativos de esto y cuyo efecto no se reflejaría completamente de otra forma por medio de un análisis cuantitativo oportuno.

Como límite, y según lo requerido por NIIF 9, El Grupo considerará presuntamente que un incremento significativo en riesgo de crédito ocurre a más tardar cuando un activo presenta morosidad por más de 90 días para el segmento sin garantía y 180 días para el segmento con garantía hipotecaria.

Se monitoreará la efectividad de los criterios utilizados para identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito por medio de revisiones regulares que confirmen:

- Los criterios son capaces de identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito antes de que una exposición se encuentre en estado de incumplimiento;
- Los criterios no están alineados a un punto en el tiempo cuando el activo presente morosidad de 30 días; y
- No hay volatilidad imprevista en la reserva de préstamos derivada de transferencias entre la PI a 12 meses (etapa 1) y PI durante la vida del instrumento (etapa 2).

Insumos en la medición de PCE
Los insumos claves en la medición de la PCE son los términos de las siguientes variables:

Modelo de inversiones
- Probabilidad de incumplimiento (PI)
- Pérdida dado el incumplimiento (PDI)
- Exposición ante el incumplimiento (EI)

Modelo de primas por cobrar
- Tasa de pérdida (TP)
- Factor macro económico (FME)
- Exposición ante el incumplimiento (EI)

En ambos modelos se utiliza información estadística y otros datos históricos y son ajustados para reflejar información con proyección a futuro.

Los estimados de PI son calculados a cierta fecha, utilizando modelos estadísticos de calificación y herramientas adecuadas a las distintas categorías de contraparte y exposición. Los modelos estadísticos fueron desarrollados internamente basados en datos históricos. Estos modelos se alimentan de factores cuantitativos y cualitativos obtenidos de Bloomberg y Damodaran. Los cambios en las categorías de calificación, resultan en un cambio en el estimado de la PI asociada. Las PI son estimadas considerando los vencimientos contractuales de las exposiciones.

La PDI es la magnitud de la pérdida dado un evento de incumplimiento. El Grupo obtiene la PDI de Bloomberg el cual cuenta con un histórico de tasas de recuperación de reclamos en contra de contrapartes en estado de incumplimiento.

Las PDI de Bloomberg consideran los diferentes escenarios económicos de acuerdo a la estructura, colateral, industria y región donde opera el emisor del instrumento y costos de recuperación de cualquier garantía integral.

La EI representa la exposición esperada en el evento de incumplimiento. El Grupo determina la EI como el costo amortizado del instrumento a la fecha de valoración considerando cambios potenciales a la cifra actual permitida bajo contrato.

La tasa de pérdida considera el valor presente del promedio ponderado de las pólizas bajo incumplimiento de los últimos 60 meses.

El factor macro económico es una variable que proviene de métodos estadísticos donde se correlaciona el comportamiento histórico del portafolio de primas y variables macroeconómicas tales como:

- Panamá: índice mensual de la actividad económica (IMAE), deuda pública entre producto interno bruto.
- Costa Rica: tasa de desempleo,
- Honduras: índice subyacente de inflación, variación interanual de la inflación
- Nicaragua: variación interanual de remesas por ingresos e índice subyacente de inflación.

La EI en el modelo de primas por cobrar representa la participación del Grupo en el riesgo retenido del saldo por cobrar menos la prima retenida no devengada a la fecha de la evaluación.

Proyección de condiciones futuros
El Grupo ha incorporado información sobre condiciones futuras tanto en la evaluación del incremento significativo del riesgo como en la medición de la PCE.

La información externa incluye datos económicos y proyecciones publicadas por los cuerpos gubernamentales y autoridades monetarias en los países en los que el Grupo opera.

Se espera que el caso base represente el resultado más probable y alineado con la información utilizada por el Grupo para otros propósitos, como la planificación estratégica y presupuesto. Los otros escenarios representarían un resultado más optimista y pesimista.

Evaluación del impacto preliminar
La evaluación preliminar del Grupo al 31 de diciembre de 2017 indica que la aplicación de la NIIF 9 resultará en un requerimiento de provisión mayor en comparación con las provisiones bajo NIC 39 al 1 de enero del año 2018.

La nueva provisión para pérdidas crediticias esperadas en inversiones representará entre un 0.3% y 0.784% del total de las inversiones en valores del Grupo y las nuevas provisiones para pérdidas crediticias esperadas en primas por cobrar representarán un incremento entre 3% y 7% con respecto a la provisión bajo NIC 39. En cuanto al segmento préstamos por cobrar representará un incremento entre 0.60% y 0.70% en comparación con las pérdidas por deterioro según NIC 39.

Clasificación – Pasivos financieros
La norma en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a valor razonable con cambios en resultados (VRCR) se reconocen en resultados, mientras que bajo la nueva norma estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- El importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y

- El importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

El Grupo no ha designado ningún pasivo a VRCR y no tiene intención de hacerlo.

Impacto en la planificación de capital
Actualmente no existe un impacto en la planificación de capital del Grupo toda vez que el Regulador maneja sus propias normas contables las cuales difieren, en cuanto a provisiones y deterioros, a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Los nuevos requerimientos de deterioro de la NIIF 9, afectan las utilidades no distribuidas del Grupo a nivel de consolidación.

Transición
Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la norma por lo general se aplicarán retrospectivamente, con excepción de lo siguiente:

El Grupo planea aprovechar la exención que le permite no re expresar la información comparativa de periodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición. Las diferencias en los importes en libros de los activos y pasivos financieros que resultan de la adopción de la norma se reconocerán en las utilidades retenidas y reservas al 1 de enero de 2018.

Revelación
La norma requerirá nuevas revelaciones en particular respecto al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas.

(ii) NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes
Esta norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingreso de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

La NIIF 15 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

En opinión de la gerencia la aplicación de esta norma no ocasionará cambios significativos en los estados financieros consolidados.

(iii) NIIF 16 Arrendamientos reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos
Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

La gerencia está en proceso de evaluación del impacto que pudiera generar la aplicación de esta norma en los estados financieros consolidados.

(4) Información por segmentos

El Grupo cuenta con las siguientes cuatro divisiones estratégicas, que corresponden a sus segmentos sobre los que debe informarse. Estas divisiones ofrecen distintos productos y servicios y son administradas por separado puesto que requieren distinta tecnología, mercados y estrategias de mercadeo.

El siguiente resumen describe las operaciones de cada segmento sobre el que debe informarse.

Segmento sobre el que debe informarse	*Operaciones*
Grupo ASSA	Actividades de inversión.
ASSA Tenedora	Actividades de seguros y reaseguros.
La Hipotecaria Holding	Actividades financieras y bancarias.
Grupo BDF	Actividades bancarias en Nicaragua.

La Junta Directiva del Grupo revisa los informes de gestión interna de cada división mensualmente. La utilidad por segmento es utilizada por la gerencia para evaluar los resultados y desempeños de algunos segmentos con otras entidades que operan en el mercado y realizar las proyecciones para desarrollar cada unidad de negocio de acuerdo a las exigencias y necesidades del mercado.

Otras actividades incluyen alquileres de inmuebles y otros servicios. Ninguno de estos segmentos cumple con los umbrales cuantitativos para la determinación de segmentos sobre los que se debe informar en 2017 o 2016.

Existen transacciones de depósitos, pasivos financieros y prestaciones de servicios entre segmentos. La fijación de precios entre – segmentos es determinada sobre una base de condiciones de independencia mutua.

La información correspondiente a los resultados de cada segmento reportable se incluye a continuación

	Grupo ASSA		ASSA Tenedora		La Hipotecaria Holding		Grupo BDF		Otras Actividades		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Primas netas ganadas, después de reclamos y costos	0	0	38,648,190	31,587,084	0	0	0	0	0	0	38,648,190	31,587,084
Resultado neto de intereses y comisiones, después de provisión	3,692	5,554	11,626,910	10,098,655	13,379,563	13,185,177	37,282,250	40,259,634	38,632	30,592	62,341,047	63,579,612
Ingresos por comisiones y servicios bancarios	0	0	30,655,729	22,127,248	5,514,814	4,405,652	4,446,348	4,477,955	0	0	40,616,891	31,010,855
Ganancia en venta de bonos y acciones	0	23,465	859,271	1,208,009	2,960,280	164,306	0	0	119,450	0	3,939,001	1,395,780
Dividendos ganados	17 411,488	17,502,734	4,374,265	3,744,865	0	0	18,968	18,045	0	0	21,804,721	21,265,644
Otros ingresos de operaciones	27,570	(8,427)	7,765,966	4,207,247	4,135,536	5,536,655	14,739,853	9,645,206	4,311,874	496,114	30,980,799	19,876,795
Ingresos, neto	17,442,750	17,523,326	93,930,331	72,973,108	25,990,193	23,291,790	56,497,419	54,400,840	4,469,956	526,706	198,330,649	168,715,770
Gastos de personal	0	0	(32,223,717)	(24,944,772)	(7 754,916)	(7,336,076)	(16,723,014)	(15,962,234)	(43,456)	(184,565)	(56,745,103)	(48,427,647)
Gastos generales y administrativos	(208,169)	(22,391)	(22,609,413)	(15,286,101)	(8,687,524)	(7,742,136)	(14,509,036)	(13,524,727)	(374,072)	(394,392)	(46,388,214)	(36,969,747)
Depreciación y amortización	0	0	(2,201,566)	(1,973,628)	(761,364)	(549,141)	(1,678,421)	(1,743,722)	(43,156)	(70,626)	(4,684,507)	(4,337,117)
Participación en las utilidades de asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad antes de impuesto sobre los segmentos reportables	17,234,581	17,500,935	36,895,635	30,768,607	8,786,389	7,664,437	23,586,948	23,170,157	4,009,272	(122,877)	90,512,825	78,981,259
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Activos por segmentos	593,565,145	503,755,980	848,499,697	694,335,105	701,621,365	613,192,935	830,905,813	765,481,206	1,524,986	1,597,168	2,976,117,006	2,578,362,394
Pasivos sobre segmentos reportables	387,646	1 336,245	564,443,448	455,252,842	621,736,845	537,294,290	736,070,594	671,554,145	8,385	413,966	1,922,646,918	1,665,851,488

Segmentos geográficos
El grupo opera actualmente en ocho países o regiones:

(a) Panamá
(b) El Salvador
(c) Nicaragua
(d) Costa Rica
(e) Colombia
(f) Honduras
(g) Guatemala
(h) Islas del Caribe

En la clasificación por segmento geográfico siguiente, los ingresos netos se presentan basados en la ubicación geográfica del cliente.

Ingresos, netos	2017	2016
Panamá	88,284,533	84,556,763
El Salvador	17,449,862	8,395,829
Nicaragua	67,599,457	63,494,901
Costa Rica	12,361,495	8,182,482
Colombia	2,491,869	1,498,614
Honduras	1,968,307	0
Guatemala	3,462,138	0
Islas del Caribe	4,712,988	2,587,181
	198,330,649	168,715,770

(5) Saldos y transacciones con partes relacionadas
Los saldos y transacciones con partes relacionadas del Grupo, se detallan a continuación:

(a) Transacciones con personal clave de gerencia

- Préstamos a directores, ejecutivos y accionistas
  Los préstamos a directores, ejecutivos y accionistas del Grupo emitidos durante el periodo, presentan condiciones similares a las que se pactan con terceros no vinculados al Grupo. Al 31 de diciembre de 2017, el saldo pendiente asciende a US$3,167,452 (2016: US$1,013,140) y están incluidos en los préstamos por cobrar. Estos saldos presentan intereses por cobrar por US$13,621 (2016: US$4,551).

  Durante el período se han registrado ingresos por intereses sobre estos préstamos por US$152,479 (2016: US$67,139).

- Depósitos de directores y ejecutivos
  Algunos directores y ejecutivos del Grupo mantienen cuentas corrientes, de ahorro y plazos fijos en las subsidiarias Grupo BDF, S. A. y La Hipotecaria (Holding), Inc. las cuales al 31 de diciembre de 2017, mantenían un saldo de US$26,483,220 (2016: US$18,498,479) y están incluidas en las cuentas de depósitos de clientes del Grupo. Estos saldos presentan intereses por pagar por US$154,885 (2016: US$155,859).

Durante el periodo, estas subsidiarias registraron gastos por intereses sobre depósitos de directores y ejecutivos por US$1,031,523 (2016: US$561,701).

- Primas suscritas a directores y personal clave de gerencia
  Dentro del giro normal del negocio, directores y personal clave de gerencia han suscrito pólizas a nombre propio por la suma de US$92,014 (2016: US$83,675) en condiciones similares a las que se pactan con terceros no vinculados al Grupo.

  Al 31 de diciembre de 2017, el saldo de primas por cobrar asciende a US$12,910 (2016: US$10,910) y está incluido en las cuentas por cobrar de asegurados. Otras cuentas por cobrar ascendieron a US$295 (2016: sin saldo).

  Durante el período, se han pagado reclamos a estas pólizas por US$7,400 (2016: US$3,608).

- Compensación recibida por el personal clave de gerencia, directores, ejecutivos y accionistas.

  Algunos ejecutivos principales del Grupo participan en programas de opción de compra de acciones y de concesión de acciones ("grants") del Grupo (véase Nota 20). Adicionalmente, algunos de los empleados de ASSA Compañía Tenedora, S. A. y Subsidiarias, pueden participar en alguno de estos programas si cumplen con ciertos criterios de antigüedad de servicios, entre otros.

  Las transacciones del personal clave de gerencia, directores, ejecutivos y accionistas están compuestas por dietas, salarios y otras remuneraciones y ascienden a US$10,706,845 (2016: US$9,674,589).

(b) Saldos con compañías relacionadas y afiliadas
Los saldos con las partes relacionadas se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Activos:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	53,902,023	43,173,098
Cuentas por cobrar		
Cuentas por cobrar (asegurados)	1,361,824	2,878,517
Otras cuentas por cobrar	771,192	494,490
Inversiones en valores		
Valores disponibles para la venta	573,484,618	485,381,124
Valores mantenidos hasta su vencimiento	1,750,000	1,750,000
Depósitos a plazo	23,525,987	26,960,987
Pasivos:		
Depósitos de clientes	41,068,607	31,760,897
Intereses acumulados por pagar	123,338	71,288

(c) Transacciones con partes relacionadas
Las transacciones con partes relacionadas se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Ingresos y costos		
Primas emitidas, netas de cancelaciones	23,416,727	23,357,320
Reclamos y beneficios netos incurridos por los asegurados	2,162,423	2,674,024
Ingresos financieros		
Dividendos ganados e intereses en inversiones en valores	19,361,669	17,999,604
Intereses sobre depósitos	1,066,709	1,203,182
Gastos financieros		
Depósitos	1,750,173	1,471,509
Gastos generales y administrativos		
Gastos administrativos	49,405	50,643

(6) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y los equivalentes de efectivo se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Efectivo en caja y efectos de caja	15,799,779	15,717,659
Depósitos a la vista en bancos	211,899,194	183,482,761
Depósitos a plazo en bancos	25,323,550	6,506,163
	253,022,523	205,706,583
Efectivo restringido	(80,117,296)	(67,323,055)
Efectivo y equivalentes de efectivo disponibles	172,905,227	138,383,528

El efectivo restringido consiste en:

- Encaje legal depositado en el Banco Central de Nicaragua por US$79,094,086 (2016: US$66,137,078) basado en el porcentaje de los depósitos captados de terceros.
- Depósitos "cash colateral" por US$1,023,210 (2016: US$1,185,977).

Las tasas de interés anual que devengaban los depósitos a plazo fijo oscilan entre 0.06% y 5.80% (2016: 0.06% y 4.75%) y los depósitos en cuentas de ahorro entre 0.02% y 6.50% (2016: 0.06% y 6.00%).

(7) Cuentas por cobrar de seguros y otros, neto

Las cuentas por cobrar de seguros y otras cuentas por cobrar, netas se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Cuentas por cobrar originadas en contratos de seguros		
Poseedores de contratos	153,714,631	122,949,248
Provisión para pérdida por deterioro de primas	(2,481,976)	(1,744,005)
Asegurados, netos	151,232,655	121,205,243
Cuentas por cobrar sobre contratos de reaseguro	5,938,474	6,536,159
Préstamos sobre pólizas de vida individual	542,919	548,229
	157,714,048	128,289,631
Otras:		
Crédito fiscal por realizar	8,479,096	7,247,049
Cuentas por cobrar a asociadas	587,808	494,490
Cuentas por cobrar varias	15,733,934	13,041,198
	182,514,886	149,072,368

La legislación panameña relacionada con la recuperación del crédito fiscal por realizar se detalla en la Nota 29 (b).

Los movimientos de la provisión para deterioro de primas por cobrar se detallan de la siguiente forma:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	1,744,005	1,302,457
Viene de subsidiarias adquiridas	114,081	108,832
Efecto de conversión de moneda en los saldos iniciales	10,867	(5,489)
Provisión cargada a gastos (véase nota 21)	624,737	426,748
Castigos y reversión de primas	(11,714)	(88,543)
Saldo al final del período	2,481,976	1,744,005

(8) Préstamos por cobrar, neto

La composición de la cartera de préstamos netos, distribuidos por actividad económica, se resume a continuación:

	2017	2016
Sector Interno		
Consumo	35,268,757	30,986,955
Para viviendas	399,801,228	333,233,086
	435,069,985	364,220,041
Sector externo		
Hipotecarios para viviendas	351,273,822	315,704,011
Personales	175,793,396	180,294,858
Comerciales	152,037,704	133,931,925
Industriales	69,881,213	59,970,198
Agrícolas	22,431,426	20,924,209
Tarjetas de créditos	15,409,218	14,962,105
Ganaderos	173,289	97,264
Sobregiro	157,243	11,190
Venta de bienes a plazo	1,293,069	1,479,973
Otros préstamos	385,148	369,705
	788,835,528	727,745,438
Sub total	1,223,905,513	1,091,965,479
Comisiones no devengadas	(178,657)	(186,588)
Provisión para pérdidas en préstamos	(4,062,656)	(3,722,874)
	1,219,664,200	1,088,056,017

Al 31 de diciembre de 2017, las tasas de interés anual de los préstamos oscilaban entre 5% y 40% (2016: 5% y 40%) y para tarjetas de crédito entre 20% y 50% (2016: 15% y 50%).

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria La Hipotecaria (Holding), Inc. y Subsidiarias, mantenía préstamos hipotecarios para viviendas por US$158,173,667 (2016: US$119,701,728) en garantía de obligaciones contraídas o por contraer con instituciones financieras y US$4,600,000 (2016: US$7,800,000) en garantía de notas comerciales negociables (véase Nota 13).

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria Grupo BDF, S. A. mantenía préstamos por cobrar por US$101,280,626 (2016: US$122,596,585) que garantizan obligaciones con instituciones financieras (véase Nota 13).

El movimiento de la provisión para pérdidas en préstamos se detalla a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del periodo	3,722,874	5,087,115
Efecto conversión de moneda extranjera	(277,888)	(244,153)
Provisión cargada a gasto	11,681,013	7,165,270
Préstamos castigados y otros	(11,063,343)	(8,285,358)
Saldo al final del periodo	4,062,656	3,722,874

Las subsidiarias con operaciones bancarias en Panamá y Nicaragua, requieren establecer reservas regulatorias para préstamos, indistintamente de las provisiones requeridas bajo NIIF. Al 31 de diciembre de 2017, estas reservas regulatorias sumaban US$17,508,304 (2016: US$16,114,756), las cuales se presentan en el estado consolidado de cambios en el patrimonio como una apropiación de las utilidades no distribuidas.

(9) Inversiones

Las inversiones se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Mantenidos para negociar:		
Bonos del Gobierno de la República de Colombia	180,373	0
Bonos privados	1,182,373	0
Participación propietaria residual en fideicomisos	13,774,100	12,804,044
	15,136,846	12,804,044
Disponibles para la venta:		
Acciones	665,409,224	571,110,275
Bonos del Gobierno de la República de Panamá	68,561,929	45,699,357
Bonos privados	65,717,367	65,521,147
Fondos de Inversiones	50,834,986	43,745,748
Certificados de inversión	7,349,768	3,306,074
Total disponibles para la venta	857,873,274	729,382,601
Mantenidos hasta su vencimiento:		
Bonos del Gobierno de la República de Panamá	5,669,955	6,386,325
Bonos del Gobierno de la República de Nicaragua	18,049,200	22,020,137
Bonos privados	27,887,897	37,052,375
Depósitos a plazo	106,195,553	102,913,709
Total de mantenidos hasta su vencimiento	157,802,605	168,372,546
Total de inversiones	1,030,812,725	910,559,191

Inversiones en valores mantenidos para negociar

Los activos financieros a valor razonable a través de resultados están compuestos por valores mantenidos para negociar por la participación propietaria residual en fideicomisos que ha retenido el Grupo como parte de la titularización de cartera de préstamos personales e hipotecarios de una de las subsidiarias de La Hipotecaria (Holding), Inc.

Estos valores fueron medidos mediante el descuento de flujos futuros de efectivo de las comisiones como fiduciario y de incentivo que recibirá el Grupo de estos fideicomisos. A la fecha de creación de estos fideicomisos se estimó que la realización de los valores será de 30 años para el Octavo, Noveno, Décimo, Décimo Primer, Décimo Segundo y Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios (vencimientos 2036, 2022, 2039, 2041 y 2042, respectivamente). Al 31 de diciembre de 2017 se registró una ganancia por el cambio en el valor razonable de estas inversiones en el estado consolidado de resultados por US$1,008,700 (2016: US$622,320).

Activos financieros disponibles para la venta
Los valores razonables de algunas inversiones clasificadas como disponibles para la venta han sido determinados con base en la cotización de oferta y demanda según el mercado de valores y otros por cálculos realizados con técnicas de valorización. El cambio en la valuación de los valores disponibles para la venta se presenta en otros resultados integrales.

Existen algunas inversiones clasificadas como disponibles para la venta por US$20,547,588 (2016: US$21,852,844) para las cuales no se ha podido obtener cotización en un mercado activo ni ha sido posible estimar su valor confiablemente mediante otras técnicas de valuación por lo que se presentan al costo.

Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento
Al 31 de diciembre de 2017, los valores mantenidos hasta su vencimiento, consistentes en instrumentos de deuda, tienen fechas de vencimiento varias hasta 2042 (igual 2016) y devengan intereses que oscilan entre 0.15% y 9.05% anual (2016: entre 0.15% y 8.93%).

Al 31 de diciembre de 2017, Banco de Finanzas, S. A., subsidiaria del Grupo mantiene activos financieros mantenidos hasta su vencimiento por US$6,901,851 (2016: US$10,966,892) garantizando obligaciones con instituciones financieras (véase Nota 13).

El movimiento de las inversiones es el siguiente:

	2017	2016
Saldo inicial	910,559,191	836,756,424
Efecto de conversión de moneda	51,762	(112,579)
Viene de subsidiarias adquiridas	12,527,684	21,628,644
Compras o adiciones	146,120,301	125,063,116
Cambios en los depósitos a plazo	1,097,487	(16,957,861)
Valor en libros de las inversiones vendidas	(21,645,107)	(25,858,376)
Redenciones y comisiones recibidos por redención anticipada	(115,880,209)	(75,413,990)
Amortización de bonos	850,710	1,557,522
Ganancia no realizada con efecto en resultados	1,008,700	622,320
Ganancia no realizada en el valor razonable	96,122,206	43,273,971
Saldo final	1,030,812,725	910,559,191

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo realizó ventas de inversiones disponibles para la venta por US$23,195,919 (2016: US$26,755,990), reconociendo una ganancia en venta por US$1,585,662 (2016: US$897,614). A la fecha de realización de la venta, estos valores mantenían ganancias no realizadas acumuladas en otros resultados integrales por US$859,271 (2016: US$737,612) que se reclasificaron a ganancia en venta de inversiones.

(10) Provisiones de los contratos de seguros

Las provisiones relativas a los contratos de seguros se detallan a continuación:

	2017			2016		
	Bruto	Reaseguro	Neto	Bruto	Reaseguro	Neto
Negocios generales						
Primas no devengadas	168,367,234	(101,475,500)	66,891,734	133,332,119	(75,482,289)	57,849,830
Provisión para reclamos en trámite						
Seguros generales	87,692,814	(65,236,577)	22,456,237	59,562,045	(41,674,475)	17,887,570
Seguros de personas	45,116,995	(30,751,093)	14,365,902	40,314,931	(27,801,208)	12,513,723
Total de provisión para reclamos en trámite	132,809,809	(95,987,670)	36,822,139	99,876,976	(69,475,683)	30,401,293
Negocios a largo plazo						
Provisiones para beneficios sin participación	114,814,008	0	114,814,008	104,115,996	0	104,115,996
Total de provisiones de contratos de seguros	415,991,051	(197,463,170)	218,527,881	337,325,091	(144,957,972)	192,367,119

A continuación se detallan el análisis de los movimientos en cada provisión, así:

Primas no devengadas:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	133,332,119	109,130,744
Viene de subsidiarias adquiridas	7,541,734	25,093,149
Movimientos durante el período	28,889,210	338,373
Efecto de conversión de moneda	(1,395,829)	(1,230,147)
Saldo al final del período	168,367,234	133,332,119

Reclamos en trámite:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	99,876,976	39,038,716
Viene de subsidiarias adquiridas	8,537,913	51,581,629
Movimientos durante el período	24,191,083	9,520,664
Efecto de conversión de moneda	203,837	(264,033)
Saldo al final del período	132,809,809	99,876,976

Pólizas de vida individual a largo plazo:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	104,115,996	94,419,513
Viene de subsidiarias adquiridas	15,292	737,283
Movimientos durante el período	10,682,705	8,958,906
Efecto de conversión de moneda	15	294
Saldo al final del período	114,814,008	104,115,996

(a) Proceso utilizado para determinar las presunciones – Seguro General
El proceso utilizado para determinar las presunciones tiene la intención de obtener estimados neutrales del resultado más probable o esperado. Las fuentes de los datos utilizados como base para las presunciones son internas, utilizando los estudios detallados que se consideren necesarios.

Se hace más énfasis en las tendencias actuales y, en los primeros años donde no hay información suficiente, se hace el mejor estimado confiable del desarrollo de los reclamos.

La naturaleza del negocio hace muy difícil predecir con certeza el resultado probable de cualquier posible reclamo y en particular, del costo final de los reclamos reportados. Cada reclamo reportado es evaluado separadamente, caso por caso, con atención a las circunstancias del reclamo, información disponible de los ajustadores y la evidencia histórica de la magnitud de reclamos similares.

Los estimados por caso son revisados regularmente. Las provisiones están basadas en información disponible. Sin embargo, el pasivo final podría variar como resultado de desarrollos subsecuentes o si ocurren eventos catastróficos. Las dificultades en la estimación de la provisión también difiere por clase de negocio debido a las diferencias en los contratos de seguros subyacentes, la complejidad del reclamo, el volumen de los reclamos y la severidad individual del reclamo, la determinación de la fecha de ocurrencia del reclamo, y los períodos de tardanza de su reporte.

El método actual o mezcla de métodos utilizados varía por año de reclamo o siniestro, la clase de negocio y el desarrollo de reclamos históricos observables.

Presunciones y cambios en las presunciones
A continuación se presentan las estimaciones de siniestralidad realizadas para el año en seguros generales:

	Estimaciones		Resultados	
	2017	2016	2017	2016
Panamá	58.71%	44.04%	47.04%	41.89%
El Salvador	37.83%	28.78%	40.15%	28.56%
Nicaragua	46.49%	39.02%	43.18%	44.65%
Costa Rica	25.90%	31.47%	34.39%	31.15%
Guatemala	48.62%	0.00%	48.47%	0.00%
Honduras	38.00%	0.00%	46.00%	0.00%

(b) Proceso utilizado para determinar las presunciones – Seguros de Personas
El proceso utilizado para determinar las presunciones tiene la intención de obtener estimados neutrales del resultado más probable o esperado. Las presunciones son verificadas para asegurarse que son consistentes con la información publicada en el mercado.

Para los costos a largo plazo de seguros, el Grupo regularmente considera si el pasivo corriente es adecuado. Las presunciones que son consideradas incluyen el número esperado y la ocasión de las muertes, los rescates y los rendimientos de inversión, sobre el período de exposición al riesgo. Una provisión razonable es hecha para el nivel de incertidumbre con los contratos.

La naturaleza del negocio hace muy difícil predecir con certeza el resultado probable de cualquier posible reclamo y en particular, del costo final de los reclamos reportados. Cada reclamo reportado es evaluado separadamente, caso por caso, con atención a las circunstancias del reclamo, información disponible de los ajustadores y la evidencia histórica de la magnitud de reclamos similares.

Para el ramo de vida, la provisión para el negocio a largo plazo se calcula sobre una base de prima neta de riesgo. La provisión es calculada restando el valor presente de las primas de riesgo futuras del valor presente de los beneficios futuros pagaderos dentro de las pólizas hasta que termine al vencimiento o se rescate totalmente la póliza o a la muerte del asegurado si es anterior. El método de prima de riesgo no hace una provisión explícita para los costos futuros de mantenimiento de las pólizas.

Para los demás ramos, se realiza una provisión de los riesgos en curso según el método de pro-rata diaria. Para el ramo de salud, se utilizan estadísticas de los reclamos y se aplican técnicas actuariales del factor de complemento (método de triangulación) para determinar las provisiones. En los demás ramos, accidentes personales y colectivo de vida se utiliza la metodología de provisión por caso.

Presunciones y cambios en las presunciones
A continuación se presentan las estimaciones de siniestralidad realizadas para el año en los seguros de personas:

	Estimaciones		Resultados	
	2017	2016	2017	2016
Panamá	70.74%	59.84%	62.09%	61.39%
El Salvador	56.33%	47.25%	54.15%	59.47%
Nicaragua	27.25%	23.36%	25.30%	37.21%
Costa Rica	43.46%	23.93%	38.38%	29.50%
Guatemala	52.65%	0.00%	37.83%	0.00%
Honduras	38.00%	0.00%	37.00%	0.00%

Las principales presunciones que respaldan el cálculo de las provisiones del negocio a largo plazo son las siguientes:

	Coeficiente de mortalidad		Tasa de persistencia		Tasa de interés técnico	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Pólizas de vida tradicional	0.39	0.57	94%	94%	4.50%	4.50%
Pólizas de vida universal	0.39	0.46	90%	90%	4.19%	4.19%

Mortalidad
Una tabla de mortalidad basada en la experiencia propia del Grupo es la más apropiada para tarifar cada tipo de contrato. La tasa de mortalidad reflejada en esta tabla es ajustada por la mortalidad esperada basada en una investigación estadística en la experiencia del Grupo sobre los diez últimos años. Donde existen datos adecuados de calidad suficientes para que sean creíbles estadísticamente, las estadísticas de mortalidad generada por los datos son utilizadas con preferencia a la utilización de una tabla de mortalidad sobre una base ajustada.

Morbilidad
La incidencia y terminación por incapacidad se deriva de estudios realizados por especialistas independientes. Estos son ajustados para calcular el mejor estimado de la morbilidad basado en una investigación de la propia experiencia del Grupo, donde sea apropiado.

Persistencia
El Grupo realiza una investigación en su experiencia sobre los últimos diez años. Se aplican métodos estadísticos a los datos producidos por esta investigación para determinar las tasas de persistencia apropiadas a los tipos de productos y duración. Estas tasas son ajustadas al mejor estimado de las tasas de persistencia tomando en cuenta cualquier tendencia en los datos.

Tasa de interés técnico
Para muchos de los productos de seguro de vida el riesgo de tasa de interés es administrado a través de estrategias de administración de activos/pasivos. El objetivo general de estas estrategias es limitar el cambio neto en el valor del activo y pasivo que se origina de los movimientos de la tasa de interés.

De acuerdo al método de prima bruta y en menor grado al método de prima neta, la provisión para el negocio a largo plazo es sensible a la tasa de interés utilizada cuando se efectúa el descuento. Para los seguros a término, la provisión es sensible a la experiencia de mortalidad futura presumida de los tenedores de póliza.

(c) Otras presunciones
Gastos de renovación
El nivel corriente de gastos de renovación se presume que es una base apropiada de gastos.

Cambios en presunciones

Las presunciones son ajustadas por los cambios en mortalidad o morbilidad según el caso, retorno de inversión, gastos de mantenimiento de pólizas e inflación en los gastos para reflejar los cambios anticipados en las condiciones de mercado y la experiencia de mortalidad o morbilidad e inflación de precios.

(11) Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras

A continuación se muestra un detalle de los inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras, a su costo menos la depreciación y amortización acumulada:

	2017						
	Terreno	Inmuebles	Equipo rodante	Mobiliario y equipo	Mejoras a la propiedad	Proyectos en proceso	Total
Costo							
Saldo al inicio del año	7,275,385	12,056,672	1,871,902	33,134,176	6,427,008	10,283,860	71,049,003
Adquisición de subsidiarias	418,822	692,897	523,684	146,284	493,565	0	2,275,252
Adiciones	2,038,902	217,704	453,586	3,518,023	1,191,296	10,670,121	18,089,632
Disposiciones	(3,000,000)	0	(112,242)	(1,166,444)	(378,451)	0	(4,657,137)
Efecto de movimientos por cambio de moneda	(41,965)	(181,801)	(43,249)	(536,794)	(127,309)	(256,832)	(1,187,950)
Ajustes y reclasificaciones	0	(978,848)	0	1	0	0	(978,847)
Saldo al final del año	6,691,144	11,806,624	2,693,681	35,095,246	7,606,109	20,697,149	84,589,953
Depreciación acumulada							
Saldo al inicio del año	0	5,549,597	1,141,803	25,622,132	3,680,223	0	35,993,755
Adquisición de subsidiarias	0	129,767	364,577	95,833	365,351	0	955,528
Depreciación del periodo	0	471,430	391,339	3,309,276	476,094	0	4,648,139
Disposiciones	0	0	(134,141)	(1,099,963)	(163,551)	0	(1,397,655)
Efecto de movimiento por cambio de moneda	0	(46,185)	(17,837)	(380,418)	(105,990)	0	(550,430)
Ajustes y reclasificaciones	0	0	1	(2)	1	0	0
Saldo al final del año	0	6,104,609	1,745,742	27,546,858	4,252,128	0	39,649,337
Valor según libros							
Al inicio del año	7,275,385	6,507,075	730,099	7,512,044	2,746,785	10,283,860	35,055,248
Al final del año	6,691,144	5,702,015	947,939	7,548,388	3,353,981	20,697,149	44,940,616

	2016						
	Terreno	Inmuebles	Equipo rodante	Mobiliario y equipo	Mejoras a la propiedad	Proyectos en proceso	Total
Costo							
Saldo al inicio del año	6,897,406	10,379,891	1,668,862	29,507,106	5,803,249	2 523,578	56,780,092
Adquisición de subsidiarias	0	0	167,240	2,168,404	163,519	0	2,499,163
Adiciones	432,451	1,888,995	282,112	3,512,266	1,183,760	7,760 282	15,059,866
Disposiciones	(14,658)	0	(209,135)	(1,530,184)	(575,429)	0	(2,329,406)
Efecto de movimientos por cambio de moneda	(39,814)	(224,440)	(37,177)	(523,416)	(135,865)	0	(960,712)
Ajustes y reclasificaciones	0	12,226	0	0	(12,226)	0	0
Saldo al final del año	7,275,385	12,056,672	1,871,902	33,134,176	6,427,008	10,283,860	71,049,003
Depreciación acumulada							
Saldo al inicio del año	0	5,129,978	813,407	22,212,554	3,552,841	0	31,708,780
Adquisición de subsidiarias	0	0	154,919	1,991,119	126,499	0	2,272,537
Depreciación del año	0	459,489	338,694	3,148,167	350,660	0	4,297,010
Disposiciones	0	0	(201,729)	(1,266,181)	(244,158)	0	(1,712,068)
Efecto de movimiento por cambio de moneda	0	(39,870)	(16,751)	(410,264)	(105,619)	0	(572,504)
Ajustes y reclasificaciones	0	0	53,263	(53,263)	0	0	0
Saldo al final del año	0	5,549,597	1,141,803	25,622,132	3,680,223	0	35,993,755
Valor según libros							
Al inicio del año	6,897,406	5,249,913	855,455	7,294,552	2,250,408	2,523,578	25,071,312
Al final del año	7,275,385	6,507,075	730,099	7,512,044	2,746,785	10,283,860	35,055,248

(12) Plusvalía

Las plusvalías están sujetas a pruebas anuales de deterioro y corresponden a la adquisición del control de las siguientes subsidiarias:

	Fecha de adquisición	Plusvalía actual
ASSA Nicaragua	Enero 2007	50,555
Banco de Finanzas, S. A.	Enero 2007	9,860,288
La Hipotecaria (Holding) Inc.	Diciembre 2012	1,166,708
		11,077,551

Prueba de deterioro del valor

Al 31 de diciembre de 2017, la administración no identificó la existencia de indicadores de deterioro.

El importe recuperable de esta UGE se basó en su valor en uso, considerando la estimación de flujos futuros generados por la UGE, comparado con su importe en libros.

Los supuestos clave usados en el cálculo del importe recuperable se señalan a continuación. Los valores asignados a los supuestos clave representan la evaluación de la gerencia tomando como base las proyecciones de las pérdidas y ganancias a cinco años, teniendo presentes fuentes externas como internas.

En porcentaje	
Tasa de descuento	7.6%
Tasa de crecimiento de valor terminal	2.0%
Tasa de crecimiento presupuestada del EBITDA (promedio para los próximos cinco años)	4.0%

La tasa de descuento se encuentra basada en el Weighted Average Cost of Capital ("WACC"), donde se considera una relación de deuda del 56.1% a patrimonio 5% de interés, lo cual contribuye a un WACC de 7.6%.

Las proyecciones de los flujos de caja esperados futuros incluyeron estimaciones específicas para cinco años y una tasa de crecimiento temporal con posterioridad a esos cinco años. La tasa de crecimiento terminal se determinó sobre la base de la estimación de la gerencia de la tasa de crecimiento anual compuesta de largo plazo para el EBITDA consistente con el supuesto que efectuaría un participante en el mercado.

El EBITDA presupuestado se estimó considerando la experiencia pasada ajustada por lo siguiente.

El crecimiento del ingreso se proyectó considerando los niveles de crecimiento promedio experimentados durante los últimos cinco años y el volumen de ventas y crecimiento de precio estimados para los próximos cinco años. Se asumió que el precio de venta aumentaría en línea con la inflación proyectada para los próximos cinco años.

Adquisición de Subsidiaria
En agosto de 2016, ASSA Compañía Tenedora, S. A., adquirió la totalidad de las acciones comunes de AIG Seguros Panamá, S. A., AIG Seguros, El Salvador, S. A y su subsidiaria AIG Vida, S. A., Seguros de Personas, transacción que generó una plusvalía de US$867,754, la cual fue revaluada posteriormente en US$481,980 luego de realizar ajustes a los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos.

El 19 de enero de 2017, se adquirió la sociedad AIG Seguros Guatemala, S. A. culminando así el proceso de adquisición y toma de control. Al finalizar la compra, la compañía American International Group, Inc., realizó una devolución de la contraprestación inicial por US$710,871 según acordado en el contrato. Esta devolución, elimina la plusvalía reconocida en la compra de AIG Seguros Panamá, S. A. y AIG Seguros, El Salvador, S. A y su subsidiaria AIG Vida, S. A., Seguros de Personas, y genera una ganancia en compra por US$1,418,244, incluida en otros ingresos de operaciones, neto.

Estas adquisiciones de control tuvieron el siguiente efecto en el activo y pasivo del Grupo:

Efectivo y equivalentes de efectivo	2,680,570
Cuentas por cobrar de seguros	5,751,690
Reaseguros por cobrar	275,015
Cuentas por cobrar otras	439,743
Participación de los reaseguradores en las provisiones sobre contratos de seguros	11,748,051
Inversiones en depósitos a plazo	12,527,684
Activo fijo	1,319,724
Impuesto diferido activo	55,551
Otros activos	666,206
Provisiones sobre contratos de seguros	(16,094,939)
Reaseguros por pagar	(1,808,431)
Cuentas por pagar de seguros y otras	(2,544,764)
Impuesto diferido pasivo	(2,009)
Activos netos identificables totales	15,014,091
Contraprestación transferida	12,728,093
Menos: efectivo en subsidiaria	2,680,570
Total de la contraprestación transferida	10,047,523

(13) Emisiones de deuda y obligaciones

Las emisiones de deuda y obligaciones del Grupo se presentan a continuación:

	Emisión total autorizada	Tasa de interés	Vencimiento	2017	2016
Valores comerciales negociables	US$150,000,000	3.00%-3.88%	12 meses	82,983,000	70,870,000
Notas comerciales negociables	US$ 90,000,000	3.50%-5.00%	12 meses	96,521,000	93,118,000
Certificados de inversión	US$ 30,000,000	5.00%-6.25%	12 meses	13,600,000	23,100,000
Bonos ordinarios	US$ 20,000,000	10.05%	2020	14,310,229	16,591,868
Obligaciones negociables	US$ 35,000,000	4.50%-5.75%	12 meses	13,865,000	9,000,000
Bonos	US$ 15,000,000	5.20% - 7.00%	2017-2019	22,597,923	17,847,000
Total emisiones de deuda				243,877,152	230,526,868
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 12,000,000	Libor anual + un margen	2018	1,450,000	1,450,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo – garantizada	US$ 10,000,000	Libor anual + un margen	2018	8,000,000	7,500,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo – garantizada	US$ 10,000,000	Libor anual + un margen	2018	1,500,000	3,500,000
Línea de crédito rotativa para capital de trabajo - no garantizada	US$40,000,000	Anual fija	2019	40,000,000	20,000,000
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 15,000,000	Anual fija	2018	12,500,000	5,500,000
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 35,000,000	Libor anual + un margen	2018 – 2019	19,633,333	25,000,000
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 38,000,000	Libor anual + un margen	2022	27,780,220	33,813,187
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 30,000,000	Libor anual + un margen	2021	13,773,000	7,000,000
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 40,000,000	Libor anual + un margen	2019	27,616,666	13,130,561
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 17,000,000	Libor anual + un margen	2020	17,000,000	0
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 16,000,000	Libor anual + un margen	2024	16,000,000	16,000,000
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 8,000,000	DTF + un margen	2019	2,770,331	3,693,570
Línea de crédito para capital de trabajo – garantizada	US$ 12,000,000	DTF + un margen	2017	0	5,998,581
Total líneas de crédito				188,023,550	142,585,899
Subtotal que pasa				431,900,702	373,112,767

	Emisión total autorizada	Tasa de interés	Vencimiento	2017	2016
Subtotal que viene				431,900,702	373,112,767
Financiamiento a corto plazo					
Préstamo garantizado	US$ 2,000,000	Interés anual ponderado de 4.74%	2018	2,000,000	7,999,500
Préstamo garantizado	US$ 7,400,000	4.14%	2018	7,400,000	5,561,262
Préstamo garantizado	US$ 1,739,000	4.44%	2018	1,739,000	4,001,338
Préstamo garantizado	US$ 5,000,000	3.97%	2018	5,000,000	5,000,000
Préstamo garantizado	US$19,795,065	Interés anual ponderado de 4.18%	2018	19,795,065	22,755,878
Préstamo garantizado	US$10,549,999	Interés anual ponderado de 3.16%	2018	10,550,000	12,735,642
Préstamo garantizado	US$ 904,500	Interés anual ponderado de 3.68%	2017	0	904,500
Préstamo garantizado	US$ 3,000,000	Interés anual ponderado de 4.06%	2018	3,000,000	1,000,000
Préstamo garantizado	US$ 1,273,880	5.00%	2017	0	4,642,014
Préstamo garantizado	US$ 2,000,000	3.81%	2018	2,000,000	2,701,402
Préstamo garantizado	US$ 9,523,000	3.91%	2018	9,523,000	0
Préstamo garantizado	US$ 6,090,586	2.70%	2018	6,090,586	0
Obligaciones por cartas de crédito				385,147	369,705
Financiamiento a largo plazo					
Préstamo garantizado	US$ 15,873,530	Interés anual ponderado de 5.96%	2018-2027	15,873,530	5,976,735
Linea global de crédito garantizada	US$ 40,000,000	Interés anual ponderado de 6.06%	2018-2026	18,423,308	10,418,755
Préstamo garantizado	US$ 3,000,000	6.25%	2017	0	300,000
Préstamo garantizado	US$ 40,000,000	4.00%	2026	22,473,901	26,350,445
Préstamo Pyme garantizado	US$ 5,000,000	Libor 3 meses + 4.35%	2018	250,000	1,250,000
Préstamo Pyme garantizado	US$ 7,500,000	Libor 3 meses + 4.40%	2019	3,333,333	5,000,000
Préstamo garantizado	US$ 10,000,000	Libor 6 meses + 4.50%	2025	8,823,529	10,000,000
Préstamo garantizado	US$ 10,000,000	Libor 6 meses + 5%	2024	8,235,294	9,411,765
Préstamo garantizado	US$ 14,586,445	Prime Rate + 3%	2031	12,859,000	4,540,000
Préstamo garantizado	US$ 10,000,000	Interés ponderado 5.70%	2020	10,000,000	0
Préstamo garantizado	US$ 12,000,000	Interés ponderado 6.32%	2018	12,000,000	12,000,000
Préstamo garantizado	US$ 10,000,000	Interés ponderado 5.96%	2022	10,000,000	0
Préstamo garantizado	US$ 3,000,000	7% tasa mínima (Prime+3.5) revisable anualmente	2022	2,660,692	0
Total obligaciones				192,415,385	152,918,941
Total de emisiones de deuda y Obligaciones				624,316,087	526,031,708
Menos: gastos de emisión y otros cargos por financiamiento				(1,234,372)	(1,556,535)
Sub total				623,081,715	524,475,173
En poder del Grupo				(5,157,972)	(5,150,858)
Total				617,923,743	519,324,315

Los valores comerciales negociables son programas rotativos emitidos en Panamá autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores. Estos constan de cinco programas rotativos de hasta US$150,000,000 los cuales se encuentran respaldados de la siguiente manera:

- Dos programas por el monto total autorizado de hasta US$40,000,000 se encuentran respaldado por una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A. y crédito general de La Hipotecaria (Holding), Inc. Actualmente estos dos programas no tienen emisiones en circulación.

- Tres programas por el monto total autorizado de hasta US$110,000,000 respaldado con crédito general de La Hipotecaria (Holding), Inc.

Las notas comerciales negociables son títulos emitidos en Panamá y autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2017, existen tres programas autorizados de los cuales el primero por US$40,000,000 se encuentra respaldado con el crédito general de Banco La Hipotecaria, S. A., un fideicomiso de garantía de créditos hipotecarios y una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A.

Las colocaciones de los otros dos programas por la suma de US$50,000,000 y US$100,000,000 respectivamente, están respaldados solo por el crédito general de Banco La Hipotecaria, S. A.

La subsidiaria Banco La Hipotecaria, S. A. tiene autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores de El Salvador una emisión de US$30,000,000 en Certificados de Inversiones (CI) de los cuales solo la suma de US$1,000,000 se encuentran respaldados con una fianza solidaria de Grupo ASSA, S. A.

Las obligaciones negociables constan de un plan rotativo de hasta US$35,000,000 en Papel Bursátil, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución 015094871-006-000 del 8 de octubre de 2015 autorizó la inscripción de Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública.

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria de Colombia ha emitido bonos ordinarios a mediano plazo por US$14,310,229 (2016: US$16,591,868) a una tasa de 10.05% (2016: igual) a un plazo de 5 años, la fecha de vencimiento es el 10 de diciembre de 2020.

El Grupo tiene autorizado por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de la República de Nicaragua una emisión de valores estandarizados de renta fija de US$50,000,000 desmaterializados y en denominaciones de US$1,000 con intereses pagaderos trimestralmente, los cuales se encuentran respaldados por el crédito general de la subsidiaria Banco de Finanzas, S. A. (el emisor).

Al 31 de diciembre de 2017, las obligaciones mantenían las siguientes garantías:

		2017	2016
Líneas de crédito Bladex-Trade		8,000,000	8,000,000
Línea de Comercio Exterior BAC Florida-Trade		8,120,000	6,500,000
Línea de crédito IFC-Trade		30,000,000	20,000,000
Línea de crédito BID-Trade		5,000,000	5,000,000
Línea global de crédito de Banco Centroamericano de Integración Económica		40,000,000	40,000,000
Bonos de Pagos por Indemnizaciones (BPI's)	(véase Nota 9)	6,901,851	10,966,892
Cartera de préstamos hipotecarios	(véase Nota 8)	162,773,667	127,501,728
Cartera de crédito	(véase Nota 8)	101,280,626	122,596,585
		362,076,144	340,565,205

(14) Obligaciones subordinadas

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria, Banco de Finanzas, S. A., mantenía las siguientes obligaciones subordinadas:

	2017	2016
Desembolso de préstamo bajo modalidad de deuda subordinada otorgado en dólares por un monto de US$11,250,000 emitido en junio de 2014 con vencimiento en abril de 2022. Tasa de interés variable Libor 6 meses más 6.75% a una tasa final de 7.28%, con periodo de gracia de 5 años.	11,250,000	11,250,000
Préstamo otorgado en dólares, bajo el esquema de deuda por un monto de US$3,750,000 emitido en junio de 2014 con vencimiento en abril de 2022. Tasa de interés variable: Libor 6 meses más 6.75% a una tasa final de 7.28%, con periodo de gracia de 5 años.	3,750,000	3,750,000
Desembolso de préstamo bajo modalidad de deuda subordinada otorgado en dólares por un monto de US$7,000,000, emitidos en: 28 de diciembre de 2007, con vencimiento: 21 de diciembre de 2017. Tasa de interés variable: Libor 3 meses más 4.50% a una tasa final de 5.09% con periodo de gracia de 5 años.	0	1,400,000
Total de deudas subordinadas	15,000,000	16,400,000

Mediante la suscripción del contrato de préstamo, el Banco de Finanzas, S. A. acordó con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), que en caso de liquidar sus operaciones, el acreedor renunciará a todo derecho de preferencia y aceptará que el pago de las obligaciones del banco se efectúe luego de canceladas las deudas con los demás acreedores no subordinados.

(15) Capital

Acciones comunes

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo ha emitido 10,229,722 acciones (2016: 10,209,658 acciones) de las cuales 141,549 acciones (2016: 147,938) se mantienen en tesorería quedando un total de acciones en circulación de 10,088,173 (2016: 10,061,720).

	2017	2016
Número de acciones autorizadas, sin valor nominal	12,000,000	12,000,000
Número de acciones emitidas:		
Al inicio del periodo	10,209,658	10,182,027
Emitidas durante el período	20,064	27,631
Al final del período	10,229,722	10,209,658
Menos: acciones en tesorería	(141,549)	(147,938)
Acciones en circulación	10,088,173	10,061,720
Capital pagado:		
Saldo al inicio del periodo	55,305,080	53,200,632
Emitidas durante el periodo	1,456,496	1,806,877
Ventas de acciones en tesorería	506,884	297,571
Total capital pagado	57,268,460	55,305,080

Los poseedores de las acciones comunes tienen el derecho a recibir dividendos según se declaren de tiempo en tiempo y tienen derecho a un voto por acción en las asambleas de accionistas del Grupo.

Acciones preferidas emitidas por compañía subsidiaria

Al 31 de diciembre de 2017, se ha autorizado un total de 10 emisiones públicas de acciones preferidas no acumulativas a la subsidiaria La Hipotecaria (Holding), Inc., registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listadas en la Bolsa de Valores de Panamá. El total de las acciones preferidas es de US$25,000,000 distribuidos en acciones por un valor nominal de cien dólares (US$100) cada una. Estas acciones presentan una tasa de interés entre 6.75% y 7% anual no acumulativas y distribuyen dividendos trimestralmente, si la Junta Directiva lo declara. Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2016 no se realizaron emisiones de acciones preferidas.

Los prospectos informativos de las ofertas públicas, establecen las siguientes principales condiciones:

- Acciones Preferidas No Acumulativas (en adelante, las "Acciones Preferidas") con derecho a recibir dividendos cuando estos sean declarados por la Junta Directiva, pero sin derecho a voz ni voto.
- La declaración y el pago de dividendos es una potestad de la Junta Directiva del Emisor.

- El pago de los dividendos correspondientes a un período anual, una vez declarados, se realizará mediante pagos trimestrales, los días quince (15) de marzo, quince (15) de junio, quince (15) de septiembre y quince (15) de diciembre de cada año.

Dividendos declarados
Los dividendos han sido declarados y pagados como sigue:

	2017	2016
US$2.40 por cada acción común emitida (2016: US$2.40)	24,191,188	24,115,995
Acciones preferidas emitidas por subsidiaria	**2017**	**2016**
Emisiones varias que totalizan US$25,000,000 a tasa de interés anual entre 6.75% y 7.00% (2016: igual)	1,678,750	1,683,350

(16) Participación no controladora

La participación no controladora representa la participación de otros accionistas en las siguientes subsidiarias:

	% de la participación no controladora			
Subsidiaria	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**
La Hipotecaria (Holding), Inc.	30.98%	30.98%	18,941,948	17,400,328
Más: acciones preferidas en subsidiarias netas de dividendos pagados			12,141,645	13,820,395
ASSA Compañía de Seguros, S. A. (Panamá)	0.02%	0.02%	40,534	35,036
ASSA Compañía de Seguros, S. A. (Nicaragua)	1.39%	1.39%	346,485	298,645
ASSA Compañía Tenedora, S. A.	4.98%	4.98%	14,626,896	12,485,645
Grupo BDF, S. A.	40.36%	40.36%	36,201,362	34,913,176
			82,298,870	78,953,225

El movimiento de la participación no controladora se detalla a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	78,953,225	73,510,803
Participación en la utilidad neta	10,711,735	9,637,856
Cambio en la participación de propiedad	0	(2,733)
Participación en otros resultados integrales	(1,574,647)	(943,505)
Dividendos pagados por subsidiarias	(3,982,464)	(1,402,983)
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	(1,678,750)	(1,683,350)
Impuestos sobre dividendos y complementario en subsidiarias	(130,229)	(162,863)
Saldo al final del período	82,298,870	78,953,225

Con fecha 30 de octubre de 2015, ASSA Compañia Tenedora, S. A., amplió su capital accionario con la incorporación del 4.988% de participación accionaria liderada por un grupo de inversionistas de capital salvadoreño, a fin de impulsar los negocios de seguros en el triángulo norte de Centroamérica hacia una posición de liderazgo.

(17) Primas netas ganadas

Las primas netas ganadas se detallan de la siguiente manera:

	Seguros Generales		Seguros de Personas		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Primas emitidas, netas de cancelaciones	298,673,955	236,637,811	166,704,199	147,264,756	465,378,154	383,902,567
Cambio en la provisión para primas no devengadas	(25,917,637)	652,393	(2,971,573)	(990,766)	(28,889,210)	(338,373)
Cambio en la provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo	0	0	(10,682,705)	(8,958,906)	(10,682,705)	(8,958,906)
Primas brutas ganadas	272,756,318	237,290,204	153,049,921	137,315,084	425,806,239	374,605,288
Menos: primas cedidas a reaseguradores	(182,308,310)	(143,579,880)	(50,014,694)	(33,023,124)	(232,323,004)	(176,603,004)
Cambio en la provisión para primas no devengadas cedidas	18,143,525	(6,293,789)	4,447,149	(1,695,331)	22,590,674	(7,989,120)
Primas cedidas	(164,164,785)	(149,873,669)	(45,567,545)	(34,718,455)	(209,732,330)	(184,592,124)
Primas netas ganadas	108,591,533	87,416,535	107,482,376	102,596,629	216,073,909	190,013,164

(18) Reclamos y beneficios netos incurridos

Los reclamos y beneficios netos incurridos por los asegurados se detallan a continuación:

	Seguros Generales		Seguros de Personas		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Reclamos y gastos de ajustes de reclamos	94,512,649	55,008,884	72,023,298	66,164,315	166,535,947	121,173,199
Salvamentos y recuperaciones	(4,707,217)	(4,007,432)	0	0	(4,707,217)	(4,007,432)
Cambios en la provisión para reclamos en trámites a cargo de la aseguradora	19,517,413	(3,602,118)	4,673,670	13,122,782	24,191,083	9,520,664
Reclamos y beneficios incurridos	109,322,845	47,399,334	76,696,968	79,287,097	186,019,813	126,686,431
Reaseguro recuperado de los reaseguradores	(42,698,926)	(13,957,925)	(19,212,221)	(10,583,827)	(61,911,147)	(24,541,752)
Cambios en la provisión para siniestros incurridos a cargo de los reaseguradores	(16,625,125)	3,726,589	(2,979,893)	(9,244,925)	(19,605,018)	(5,518,336)
Participación de los reaseguradores en los reclamos y beneficios incurridos	(59,324,051)	(10,231,336)	(22,192,114)	(19,828,752)	(81,516,165)	(30,060,088)
Reclamos netos incurridos	49,998,794	37,167,998	54,504,854	59,458,345	104,503,648	96,626,343
Beneficios por reembolsos y rescates	0	0	7,631,160	7,695,976	7,631,160	7,695,976
Reclamos y beneficios de los tenedores de pólizas incurridos	49,998,794	37,167,998	62,136,014	67,154,321	112,134,808	104,322,319

(19) Costo de suscripción y adquisición de pólizas

Los costos de suscripción y de adquisición de pólizas se detallan a continuación:

	Seguros Generales		Seguros de Personas		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Comisiones pagadas	27,946,648	20,383,831	12,655,298	11,329,120	40,601,946	31,712,951
Otros costos de adquisición pagados	8,488,765	7,925,322	8,947,862	6,737,122	17,436,627	14,662,444
Gastos de reaseguro exceso de pérdida	4,926,562	4,577,064	2,325,776	3,151,302	7,252,338	7,728,366
Total de costos de adquisición	41,361,975	32,886,217	23,928,936	21,217,544	65,290,911	54,103,761

(20) Gastos de personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Sueldos	35,072,478	29,972,157
Gastos de representación	3,182,907	2,816,607
Bonificaciones y participación de utilidades	6,309,685	4,959,893
Prestaciones laborales	6,944,807	6,147,743
Indemnizaciones	1,844,574	1,319,756
Seguros	1,044,191	711,972
Gastos de viajes y entretenimiento	1,376,187	1,414,936
Cursos y seminarios	730,354	846,736
Uniformes	239,920	237,847
	56,745,103	48,427,647

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo manejaba un capital humano de 2,405 (2016: 2,165) colaboradores permanentes.

Plan de Opción de Compra de Acciones

En la Asamblea Ordinaria de Accionistas de Grupo ASSA, S. A., celebrada el 28 de abril de 2010, se autorizó a la Junta Directiva del Grupo a emitir y vender hasta 200,000 acciones comunes sin valor nominal, al precio, forma de pago y otras condiciones que estime conveniente a los ejecutivos principales de Grupo ASSA, S. A. y sus subsidiarias. El 19 de mayo de 2010, la Junta Directiva aprobó un plan de otorgamiento de opciones a los ejecutivos el cual concluyó en mayo de 2014. Al cierre del plan se celebraron contratos de adjudicación con colaboradores por 188,268 acciones. El plan concede al ejecutivo el derecho de ejercer cada adjudicación en cuatro partidas iguales a partir del primer aniversario de cada asignación, a un precio específico, el cual es establecido anualmente por la Junta Directiva de Grupo ASSA, S. A. Al 31 de diciembre de 2017, los ejecutivos de ASSA Compañía de Seguros, S. A. han ejercido 126,671 (2016: 110,536) opciones adjudicadas de un total de 161,189 opciones disponibles para ejercer (2016: 141,476). Estos colaboradores tienen un período de hasta 10 años a partir de la fecha del inicio del plan para ejercer sus opciones.

El 22 de julio de 2015, la Junta Directiva de Grupo ASSA, S. A., aprobó un nuevo plan de adquisición de acciones. El nuevo plan estima una cantidad adicional de 116,000 sobre el saldo de la cantidad de acciones aprobadas para el plan anterior, las cuales fueron aprobadas en la Asamblea Ordinaria de Accionistas de Grupo ASSA, S. A. El nuevo plan tiene vigencia de cinco años a partir de su primera atribución en noviembre de 2015 y consta de dos modalidades:

- El plan de opciones, le concede al ejecutivo el derecho de ejercer cada adjudicación a partir del primer aniversario de cada atribución, en cinco partidas de 15% los primeros tres años, 25% el cuarto año y 30% el quinto año ejercibles hasta por un período de diez años a partir de la fecha de cada adjudicación. Al 31 de diciembre de 2017, se celebraron contratos de atribución netas con colaboradores bajo este programa por 66,530 (2016: 42,370) opciones y lo ejecutivos han ejercido 3,700 opciones disponibles para ejercer.

- El plan de concesión de acciones otorga al ejecutivo el beneficio de recibir hasta una cantidad fija de acciones comunes del capital social de Grupo ASSA, S. A. atribuidas anualmente por un período de hasta cinco años. Cada atribución será adjudicada a partir de su primer aniversario, en cinco partidas de 15% los primeros tres años, 25% el cuarto año y 30% el quinto año. Bajo esta modalidad, la empresa otorga la adjudicación sin requerir un aporte por parte del participante. Al 31 de diciembre de 2017, se celebraron contratos de atribución netas de concesiones por 14,164 (2016: 9,198) acciones, de las cuales ya fueron ejercidas 2,080 acciones.

(a) Medición del valor razonable

El valor razonable de las opciones de acciones de los empleados se midió con base en el modelo Black-Scholes donde se toman en consideración las variables del valor de mercado de la acción, el factor de riesgo en el tiempo y el valor al cual fue establecida la opción. Se consideran igualmente datos como la rotación de ejecutivos y la posibilidad de cambios en las tasas de interés.

El precio de ejecución de la opción se ha tomado sobre el valor de mercado de la acción a la fecha de otorgamiento de la opción con un descuento entre 15% y 10%, según cada plan. La volatilidad esperada se ha basado en una evaluación de la volatilidad histórica del precio de las acciones durante los últimos 12 meses antes del otorgamiento de la opción. La tasa de interés se basa en el promedio de los depósitos a plazo que mantiene el Grupo a la fecha de otorgamiento de la opción. El rendimiento anual de la acción considera el dividendo pagado por acción durante el último año entre el precio de la acción a la fecha de concesión.

(21) Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Reparación y mantenimiento de edificios y equipos	4,196,926	3,660,500
Luz, agua y teléfono	3,531,463	3,185,742
Anuncios, propaganda y promociones	5,254,468	4,658,897
Papelería y útiles de oficina	807,285	735,968
Timbres y porte postal	325,658	287,486
Cuotas y suscripciones	808,362	662,624
Servicios profesionales y gastos legales	10,238,503	8,149,815
Donaciones	703,605	545,260
Alquiler de edificios y equipos	4,576,267	3,857,964
Impuestos	3,420,906	2,806,620
Cafetería	197,999	200,469
Seguros	185,001	97,469
Aseo y limpieza	572,602	505,979
Dieta a directores	1,024,958	879,125
Cargos bancarios	444,598	410,574
Servicios de cobranza	1,044,027	927,277
Provisión para cuentas por cobrar seguros (ver nota 7)	624,737	426,748
Misceláneos	8,430,849	4,971,230
	46,388,214	36,969,747

(22) Impuestos

Las subsidiarias del Grupo se rigen bajo las legislaciones fiscales establecidas en sus países de constitución. Sus tasas de impuesto sobre la renta aplicables a la renta gravable son entre 25% y 33% y existen subsidiarias en otras jurisdicciones donde por la naturaleza de la operación no se genera impuestos.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías en Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, según regulaciones fiscales vigentes, incluyendo el periodo terminado el 31 de diciembre de 2017. Además, los registros de las compañías pueden estar sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la ley del impuesto de timbres, del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, del impuesto de transferencia de bienes y prestación de servicios, de primas emitidas y primas brutas pagadas.

El monto del impuesto sobre la renta aplicable estimado a pagar de las subsidiarias es de US$11,397,243 (2016: US$11,465,803).

	2017	2016
Impuesto sobre la renta estimado	12,871,858	11,885,587
Impuesto sobre la renta diferido	(1,474,615)	(419,784)
Total de impuesto sobre la renta	11,397,243	11,465,803

La conciliación entre la utilidad financiera con el gasto del impuesto sobre la renta del Grupo, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2017	2016
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	90,512,825	78,981,259
Impuesto sobre la renta utilizando la tasa de impuesto doméstica corporativa	19,103,792	16,681,692
Gastos no deducibles	10,371,593	14,022,915
Ingresos exentos de impuestos	(16,181,378)	(18,320,481)
Efecto de arrastres de pérdidas utilizados	(27,666)	(49,096)
Retención definitiva de impuesto	(394,483)	(449,443)
Cambio en diferencias temporales	(1,474,615)	(419,784)
Total de impuesto sobre la renta	11,397,243	11,465,803
Tasa de impuesto efectiva promedio	12.59%	14.52%

El impuesto sobre la renta diferido está compuesto por los siguientes componentes:

	2017		2016	
	Diferencias temporales	Impuesto diferido	Diferencias temporales	Impuesto diferido
Impuesto diferido activo				
Provisión para primas no devengadas, netas	5,586,658	1,674,405	5,243,089	1,572,928
Provisión para deterioro de primas por cobrar	185,319	55,595	331,913	95,460
Provisión para comisiones de agentes e intermediarios	644,820	193,446	768,091	230,427
Comisiones sobre préstamos	178,654	53,596	186,583	55,975
Gastos de organización	35,168	10,550	35,203	10,561
Provisión para cartera de créditos	2,958,572	987,891	2,219,244	554,811
Provisión para bienes adjudicados	95,837	28,751	95,837	28,751
Provisión por prestaciones laborales	204,594	51,149	411,865	102,965
Otras provisiones y estimaciones	3,146,964	863,698	2,879,103	750,880
Total impuesto diferido activo	13,036,586	3,919,081	12,170,928	3,402,758

	2017		2016	
	Diferencias temporales	Impuesto diferido	Diferencias temporales	Impuesto diferido
Impuesto diferido pasivo				
Provisión para primas no devengadas, netas	(408,331)	(122,499)	(1,085,442)	(325,633)
Provisión para deterioro de primas por cobrar	(29,935)	(7,484)	(113,470)	(28,368)
Provisión para comisiones de agentes e intermediarios	(954,900)	(286,470)	(866,624)	(259,987)
Provisión para cartera de créditos	(8,481,091)	(2,544,327)	(8,058,617)	(2,417,585)
Provisión para prestaciones laborales	(915,241)	(274,572)	(901,897)	(270,569)
Activos intangibles	(191,830)	(57,549)	(608,965)	(152,241)
Otras provisiones y estimaciones	(35,165)	(8,985)	(2,732,174)	(818,607)
Total impuesto diferido pasivo	(11,016,493)	(3,301,886)	(14,367,189)	(4,272,990)

La conciliación del impuesto diferido del año anterior con el periodo actual es como sigue:

	2017	2016
Saldo al inicio del período	(870,232)	(1,012,266)
Viene de subsidiarias adquiridas	53,542	(249,321)
Efectos de conversión de moneda en los saldos iniciales	(40,730)	(28,429)
Provisión para deterioro de primas por cobrar	72,997	18,036
Comisiones	(67,196)	50,804
Provisión para primas no devengadas, netas	338,524	1,223,836
Provisión para cartera de créditos	305,370	(412,048)
Provisión por prestaciones laborales	(4,003)	77,438
Gastos de organización	(11)	(562)
Activos intangibles	152,241	(152,241)
Otras provisiones y estimaciones	676,693	(385,479)
Impuesto diferido al final del período	617,195	(870,232)

Con base en los resultados actuales y proyectados, la Administración considera que habrá ingresos gravables y suficientes para absorber los impuestos diferidos activos, detallados anteriormente.

(23) Fideicomisos bajo administración y custodia

El Grupo actúa como administrador y fiduciario de contratos fiduciarios por cuenta y riesgo de clientes. Por tratarse de un servicio de agente reglamentado mediante contratos que definen y limitan las responsabilidades del administrador y fiduciario y contienen ciertas cláusulas de protección, la administración considera que los riesgos inherentes a esta actividad han sido debidamente mitigados.

Al 31 de diciembre de 2017, el valor de la cartera de préstamos de los fideicomisos bajo administración ascendía a US$225,153,486 (2016: US$246,569,078).

(24) Utilidad por acción

Utilidad básica por acción común

El cálculo de la utilidad por acción común está basado en la utilidad neta correspondiente a los accionistas comunes mayoritarios por US$68,403,847 (2016: US$57,877,600), dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período por 10,077,409 acciones (2016: 10,044,672).

	2017	2016
Utilidad neta atribuible a la participación controladora	68,403,847	57,877,600
Acciones comunes emitidas al inicio del período	10,209,658	10,182,027
Efecto de acciones propias mantenidas en tesorería	(141,549)	(147,938)
Efecto de opciones de acciones ejercidas	20,064	27,631
Promedio ponderado del número de acciones ordinarias	10,077,409	10,044,672
Utilidad neta básica por acción común	6.79	5.76

El cálculo de la utilidad diluida por acción se basó en la utilidad atribuible a los accionistas mayoritarios, menos dividendos pagados sobre acciones preferidas y el promedio ponderado del número de acciones vigentes después de los ajustes por los efectos de las opciones de acciones de empleados.

	2017	2016
Utilidad atribuible a accionistas ordinarios	68,403,847	57,877,600
Promedio ponderado del número de acciones corrientes (básicas)	10,077,409	10,044,672
Efecto de opciones de acciones en su momento de emisión	26,471	24,979
Promedio ponderado del número de acciones ordinarias	10,103,880	10,069,651
Utilidad neta diluida por acción	6.77	5.75

(25) Compromisos y contingencias

(a) Compromisos

El Grupo mantiene compromisos fuera del estado consolidado de situación financiera, que resultan del curso normal de sus operaciones y los cuales involucran elementos de riesgo crediticio y de liquidez. Estos compromisos y contingencias se detallan como sigue:

	2017	2016
Cartas de promesa de pago	77,808,686	67,455,800
Garantías otorgadas	3,454,063	2,720,157
Líneas de crédito para tarjetas de crédito	48,672,431	43,689,320

Mediante cartas de promesa de pago, el Grupo ha adquirido el compromiso de realizar, por cuenta de clientes, ciertos pagos a terceros una vez se cumplan ciertas condiciones pactadas previamente. Las cartas de promesa de pago suscritas al 31 de diciembre de 2017 tienen vigencia de seis (6) meses en promedio.

El Grupo ha suscrito contratos de arrendamiento, por términos de hasta cinco (5) años, para el uso de los locales donde operan sus oficinas. Los cánones de arrendamiento que las subsidiarias deberán pagar en los próximos cinco (5) años de conformidad a estos contratos de arrendamiento se detallan a continuación:

Año	Monto
2018	3,136,153
2019	3,047,317
2020	3,155,172
2021	3,277,268
2022	3,406,624

El gasto de alquiler de oficinas al 31 de diciembre de 2017 asciende a US$3,766,454 (2016: US$3,200,619).

(b) Contingencias
Dentro del curso ordinario de los negocios de seguros, el Grupo está involucrado en varias reclamaciones legales, para los cuales mantiene una provisión de US$2,890,036.

La Administración, en consideración a la opinión de los asesores legales, estima que estas demandas no tienen mérito y que el Grupo prevalecerá en la defensa de estos casos.

(26) Valuación de instrumentos financieros

(a) Clasificaciones contables y valores razonables

El cuadro que se presenta a continuación muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. El cuadro no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Valor en libros						Valor Razonable			
Al 31 de diciembre de 2017	**Mantenidos para negociar**	**Disponibles para la venta**	**Mantenidos hasta vencimiento**	**Otros activos financieros**	**Pasivos financieros**	**Total**	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Activos financieros medidos a valor razonable										
Participación propietaria residual en fideicomiso	13,774,100	0	0	0	0	13,774,100	-	-	13,774,100	13,774,100
Acciones	0	649,519,839	0	0	0	649,519,839	12,717,495	70,500,202	566,302,142	649,519,839
Bonos de Gobierno	180,373	68,561,929	0	0	0	68,742,302	18,768,161	49,974,141	-	68,742,302
Bonos privados	1,182,373	65,652,352	0	0	0	66,834,725	9,263,514	27,315,766	30,255,445	66,834,725
Fondos de inversión	0	44,233,826	0	0	0	44,233,826	1,514,493	42,719,333	-	44,233,826
Certificados de inversión	0	7,349,768	0	0	0	7,349,768	-	7,349,768	-	7,349,768
	15,136,846	835,317,714	0	0	0	850,454,560	42,263,663	197,859,210	610,331,687	850,454,560
Activos financieros no medidos a valor razonable										
Efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	253,022,523	0	253,022,523	-	-	-	-
Acciones	0	15,889,385	0	0	0	15,889,385	-	-	-	-
Bonos de Gobierno	0	0	23,719,155	0	0	23,719,155	2,810,858	22,876,257	-	25,687,115
Bonos privados	0	65,015	27,887,897	0	0	27,952,912	418,424	24,314,257	-	24,732,681
Fondos de inversión	0	6,601,160	0	0	0	6,601,160	-	-	-	-
Depósitos a plazo	0	0	106,195,553	0	0	106,195,553	-	-	-	-
Cuentas por cobrar de seguros y otras, neto	0	0	0	182,514,886	0	182,514,886	-	-	-	-
Préstamos, neto	0	0	0	1,219,664,200	0	1,219,664,200	-	-	1,271,775,080	1,271,775,080
Intereses por cobrar	0	0	0	10,153,401	0	10,153,401	-	-	-	-
	0	22,555,560	157,802,605	1,665,355,010	0	1,845,713,175	3,229,282	47,190,514	1,271,775,080	1,322,194,876
Pasivos financieros no medidos a valor razonable										
Depósitos de clientes	0	0	0	0	690,963,067	690,963,067	-	-	712,228,425	712,228,425
Emisiones de deudas y obligaciones	0	0	0	0	617,923,743	617,923,743	-	-	622,664,129	622,664,129
Obligaciones subordinadas	0	0	0	0	15,000,000	15,000,000	-	-	15,887,179	15,887,179
Cuentas por pagar y otros pasivos	0	0	0	0	182,769,057	182,769,057	-	-	-	-
	0	0	0	0	1,506,655,867	1,506,655,867	-	-	1,350,779,733	1,350,779,733

	Valor en libros						Valor Razonable			
Al 31 de diciembre de 2016:	**Mantenidos para negociar**	**Disponibles para la venta**	**Mantenidos hasta vencimiento**	**Otros activos financieros**	**Pasivos financieros**	**Total**	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**	**Total**
Activos financieros medidos a valor razonable										
Participación propietaria residual en fideicomiso	12,804,044	0	0	0	0	12,804,044	-	-	12,804,044	12,804,044
Acciones	0	554,906,088	0	0	0	554,906,088	12,798,204	47,766,150	494,341,734	554,906,088
Bonos de Gobierno	0	45,699,357	0	0	0	45,699,357	7,299,010	38,400,347	-	45,699,357
Bonos privados	0	65,456,132	0	0	0	65,456,132	13,005,144	20,698,503	31,752,485	65,456,132
Fondos de inversión	0	37,161,248	0	0	0	37,161,248	1,070,467	36,090,781	-	37,161,248
Certificados de inversión	0	3,306,074	0	0	0	3,306,074	-	3,306,074	-	3,306,074
	12,804,044	706,528,899	0	0	0	719,332,943	34,172,825	146,261,855	538,898,263	719,332,943
Activos financieros no medidos a valor razonable										
Efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	205,706,583	0	205,706,583	-	-	-	-
Acciones	0	16,204,187	0	0	0	16,204,187	-	-	-	-
Bonos de Gobierno	0	0	28,406,462	0	0	28,406,462	2,770,990	27,573,574	-	30,344,564
Bonos privados	0	65,015	37,052,375	0	0	37,117,390	428,882	33,076,000	-	33,504,882
Fondos de inversión	0	6,584,500	0	0	0	6,584,500	-	-	-	-
Depósitos a plazo	0	0	102,913,709	0	0	102,913,709	-	-	-	-
Cuentas por cobrar de seguros y otras, neto	0	0	0	149,072,368	0	149,072,368	-	-	-	-
Préstamos, neto	0	0	0	1,088,056,017	0	1,088,056,017	-	-	1,132,350,772	1,132,350,772
Intereses por cobrar	0	0	0	9,864,394	0	9,864,394	-	-	-	-
	0	22,853,702	168,372,546	1,452,699,362	0	1,643,925,610	3,199,872	60,649,574	1,132,350,772	1,196,200,218
Pasivos financieros no medidos a valor razonable										
Depósitos de clientes	0	0	0	0	644,491,149	644,491,149	-	-	663,891,384	663,891,384
Emisiones de deudas y obligaciones	0	0	0	0	519,324,315	519,324,315	-	-	528,348,842	528,348,842
Obligaciones subordinadas	0	0	0	0	16,400,000	16,400,000	-	-	17,668,827	17,668,827
Cuentas por pagar y otros pasivos	0	0	0	0	148,310,933	148,310,933	-	-	-	-
	0	0	0	0	1,328,526,397	1,328,526,397	-	-	1,209,909,053	1,209,909,053

(b) Medición de los valores razonables

(i) Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye un equipo de valorización que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3, y que reporta directamente al Vicepresidente de Finanzas e Inversiones.

El equipo de valorización revisa regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIIF, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva del Grupo.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivos que no se basan en datos de mercados observables (variables no observables)

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable del nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Grupo reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del periodo sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

(ii) Técnicas de valoración

Tipo de instrumento	Técnica de valoración	Variables no observables significativas	Interrelación entre las variables no observables significativas y la medición del valor razonable
Participación propietaria residual en fideicomisos	Flujos descontados	Supuestos de Incumplimiento (En Inglés "SDA") Supuestos de Velocidad de repago (En Inglés "PSA" y "CPR") Porcentaje de recobros y tiempo estimado para efectuar los recobros (90% y 12 meses)	El incremento de la tasa de descuento no incrementaría significativamente el valor razonable de este instrumento.
Instrumentos de patrimonio	• Enfoque de ingreso. Flujo descontado de dividendos estimados para un periodo de 5 años, y un valor terminal en base a una perpetuidad estimada, descontando los flujos al costo de capital de la entidad valorada. Para el cálculo del mismo se utiliza la metodología CAPM (Modelo de Precios de Activos de Capital), ajustada por riesgo país. • Enfoque de mercado, ajustado por riesgo de liquidez.	• Tasa de crecimiento del ingreso anual proyectada de la economía de Panamá, ajustada por el giro del negocio y tasa de perpetuidad estimada entre 0 y 3%. • Restricción de 10% a 20% por liquidez.	El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si: • Tasa de descuento de flujos futuros de dividendos difiere; • La proyección de dividendos difiere; • Cambios en la tasa de perpetuidad estimada.
Instrumentos de deuda	Flujos de efectivo descontados a la tasa de rendimiento, según curva país.	No aplica.	No aplica.

(iii) Transferencia entre niveles de jerarquía
Durante el periodo terminado el 31 de diciembre de 2017, el Grupo no presentó registros por transferencia de acciones patrimoniales de costo a nivel 3.

(iv) Conciliación de valores razonables Nivel 3
El siguiente cuadro muestra una conciliación entre los saldos iniciales y los saldos finales de los valores razonables Nivel 3.

	Participación propietaria residual en fideicomisos	Acciones patrimoniales	Bonos de gobierno	Bonos privados	Total
Saldo al 1 de enero de 2016	11,132,620	472,263,728	203,938	29,537,950	513,138,236
Total de ganancia o (pérdidas):					
En el estado de resultados	622,320	0	0	0	622,320
En el estado de otros resultados integrales	0	17,258,967	0	(590,616)	16,668,351
Compras	1,049,104	2,399,011	11,943,847	9,015,933	24,407,895
Liquidaciones	0	0	(11,900,000)	(6,210,782)	(18,110,782)
Transferidos hacia Nivel 3	0	2,420,028	0	0	2,420,028
Transferidos desde Nivel 3	0	0	(247,785)	0	(247,785)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	12,804,044	494,341,734	0	31,752,485	538,898,263
Total de ganancia o (pérdidas):					
En el estado de resultados	970,056	0	0	0	970,056
En el estado de otros resultados integrales	0	71,960,408	0	(389,310)	71,571,098
Compras	0	0	0	(460,747)	(460,747)
Liquidaciones	0	0	0	(646,983)	(646,983)
Transferidos hacia Nivel 3	0	0	0	0	0
Transferidos desde Nivel 3	0	0	0	0	0
Saldos al 31 de diciembre de 2017	13,774,100	566,302,142	0	30,255,445	610,331,687

(v) Análisis de sensibilidad
Para los valores razonables de los instrumentos de patrimonio disponibles para la venta, los cambios razonablemente posibles a la fecha de balance, en una de las variables no observables significativas, tendrían los siguientes efectos si las otras variables se mantuvieran constantes:

	Otro resultado integral	
	Aumento	**Disminución**
31 de diciembre de 2017		
Variación de la perpetuidad (movimiento 1 pp)	328,284,221	(53,217,390)

(27) Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte.

Los instrumentos financieros exponen al Grupo a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva del Grupo ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto el Grupo. Para administrar y monitorear los distintos riesgos a los que esté expuesto el Grupo, la Junta Directiva ha establecido el Comité de Inversiones, el Comité de Cumplimiento, el Comité Directivo y el Comité de Riesgo, los cuales están conformados por directores y ejecutivos clave. Estos comités están encargados de monitorear, controlar y administrar prudentemente estos riesgos; estableciendo políticas y límites para cada uno de dichos riesgos. También existe un Comité de Auditoría, integrado por directores y ejecutivos claves del Grupo que vela por establecer controles internos apropiados para la presentación de la información financiera del Grupo.

Adicionalmente, las entidades bancarias y de seguros del Grupo están sujetas a las regulaciones de la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Seguros y Reaseguros en Panamá; Superintendencia de Bancos y Otras Entidades Financieras en Nicaragua; Superintendencia General de Seguros de Costa Rica; y Superintendencia del Sistema Financiero de la República de El Salvador, en lo concerniente a los riesgos de liquidez, crédito y niveles de capitalización, entre otros.

Los principales riesgos identificados por el Grupo son los riesgos de crédito, liquidez y financiamiento, de mercado, operacional y de administración de capital.

(a) Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad del Grupo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Grupo adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen los términos y condiciones que debe cumplir cada préstamo otorgado por las compañías del Grupo. Adicionalmente, las compañías del Grupo cuentan con un Departamento de Crédito que analiza cada solicitud de préstamo, realiza las investigaciones pertinentes, valida y certifica el cumplimiento de las Políticas de Crédito, y presenta y sustenta dicha solicitud ante el Comité de Crédito. El Comité de Crédito asignado por la Junta Directiva vigila el cumplimiento de las Políticas de Crédito de cada préstamo aprobado.

El siguiente cuadro analiza los instrumentos financieros del Grupo que están expuestos al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación:

	Préstamos		Inversiones en instrumentos de deuda		Seguros y otras cuentas por cobrar	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Análisis de cartera individual:						
Monto bruto evaluado	25,645,648	24,993,067	216,934,907	207,609,772	27,195,841	18,651,719
Provisión por deterioro	(2,035,713)	(1,747,283)	0	0	(130,151)	(80,983)
Monto bruto, neto de provisión	23,609,935	23,245,784	216,934,907	207,609,772	27,065,690	18,570,736
Análisis de cartera colectiva:						
Monto bruto evaluado	1,198,081,208	1,066,785,824	97,633,608	88,093,396	157,801,021	132,164,654
Provisión por deterioro	(2,026,943)	(1,975,591)	0	0	(2,351,825)	(1,663,022)
Monto bruto, neto de provisión	1,196,054,265	1,064,810,233	97,633,608	88,093,396	155,449,196	130,501,632
	1,219,664,200	1,088,056,017	314,568,515	295,703,168	182,514,886	149,072,368

A continuación se presenta la antigüedad de la cartera de préstamos:

	2017	2016
Corriente	1,131,975,954	1,009,382,052
De 1 a 30 días	53,889,207	48,012,736
De 31 a 60 días	17,355,015	15,923,750
De 61 a 90 días	7,542,102	7,277,812
Más de 90 días	13,143,235	11,369,129
	1,223,905,513	1,091,965,479
Comisiones no devengadas	(178,657)	(186,588)
Provisión	(4,062,656)	(3,722,874)
	1,219,664,200	1,088,056,017

La antigüedad de las cuentas por cobrar de seguros y otras se presenta a continuación:

	2017		2016	
	Saldo	Deterioro	Saldo	Deterioro
Por vencer	54,724,743	6,315	58,143,643	89,454
Corriente	70,327,411	81,150	46,491,183	329,872
De 1 a 30 días	21,822,282	576,555	16,481,410	270,318
De 31 a 60 días	9,003,845	246,181	5,229,886	337,115
De 61 a 90 días	4,024,814	528,935	1,942,884	316,973
Más de 90 días	25,093,767	1,042,840	22,527,367	400,273
	184,996,862	2,481,976	150,816,373	1,744,005

- Deterioro en préstamos, inversiones y depósitos con bancos
  El deterioro para los préstamos, inversiones y depósitos con bancos se determinan comparando el valor en libros del activo con el valor estimado recuperable de este activo.

- Morosidad sin deterioro de los préstamos, inversiones y depósitos con bancos.
  Son considerados en morosidad sin deterioro, los préstamos, inversiones y depósitos con bancos en donde los pagos contractuales de capital e intereses pactados están morosos pero contractualmente el Grupo no considera que exista una pérdida por deterioro basado en el nivel de garantías disponibles sobre los montos adeudados al Grupo.

- Préstamos renegociados
  Los préstamos renegociados son aquellos a los cuales se les ha hecho una reestructuración debido a algún deterioro en la condición financiera del deudor, y donde el Grupo considera conceder algún cambio en los parámetros de crédito. Estos préstamos una vez son reestructurados se mantienen en esta categoría independientemente de cualquier mejoramiento en la condición del deudor posterior a la reestructuración por parte del Grupo.

- Reservas por deterioro
  El Grupo ha establecido reservas para deterioro, las cuales representan una estimación sobre las pérdidas incurridas en la cartera de préstamos. Los componentes principales de estas reservas están relacionados con riesgos individuales, y la reserva para pérdidas en préstamos establecida de forma colectiva considerando un grupo homogéneo de activos con respecto a pérdidas incurridas, identificadas en préstamos sujetos a un deterioro individual.

- Politica de castigos
  El Grupo determina el castigo de un grupo de préstamos después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que no se efectúo el pago de la obligación y cuando se determina que la garantía no es suficiente para el pago completo de la facilidad otorgada. Para los préstamos de montos menores, los castigos generalmente se basan en el tiempo vencido del crédito otorgado.

  El Grupo mantiene colaterales sobre los préstamos otorgados a clientes correspondientes a hipotecas sobre las propiedades y otras garantías sobre este activo. Las estimaciones del valor razonable están basadas en el valor del colateral según sea el periodo de tiempo del crédito y generalmente no son actualizadas excepto si el crédito se encuentra en deterioro en forma individual. El colateral generalmente no está supeditado a los préstamos o adelantos bancarios efectuados, excepto cuando las inversiones mantenidas forman parte de un valor comprado bajo acuerdo de reventa y también se consideran los valores bajo acuerdo de recompra, que son sobre las inversiones.

La estimación del valor razonable de las garantías y otras garantías sobre estos activos financieros se detallan a continuación:

	2017	2016
Hipotecaria	1,123,484,360	964,991,956
Préstamos personales con garantía parcial	46,271,325	40,540,096
Prendaria	420,628,429	368,522,840
Otras	152,877,564	111,152,974
	1,743,261,678	1,485,207,866

El Grupo monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito es el siguiente:

	Préstamos		Inversiones en instrumentos de deuda		Cuentas por cobrar de seguros y otros	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Concentración por Sector						
Corporativo	222,076,161	214,934,786	221,556,490	221,584,784	97,723,889	80,136,566
Consumo	773,642,982	691,296,921	0	0	54,140,918	42,100,375
Otros sectores	228,186,370	185,733,772	93,012,025	74,118,384	33,132,055	28,579,432
	1,223,905,513	1,091,965,479	314,568,515	295,703,168	184,996,862	150,816,373
Concentración Geográfica						
Panamá	435,069,985	364,220,041	153,479,293	165,907,196	107,048,644	102,143,088
Nicaragua	628,807,407	586,147,176	67,519,843	56,543,664	20,751,832	16,741,351
El Salvador	111,726,941	98,069,243	22,757,649	28,547,990	16,994,846	13,252,917
Colombia	48,301,180	43,529,019	7,739,779	10,872,943	265,687	263,471
Costa Rica	0	0	34,223,329	26,759,609	17,039,312	13,965,200
El Caribe	0	0	30,000	30,000	0	0
Guatemala	0	0	9,206,418	0	11,412,957	0
Honduras	0	0	5,520,486	0	5,955,841	0
Estados Unidos	0	0	10,183,728	448,062	2,137,694	2,900,393
Resto de América	0	0	3,907,990	6,593,704	917,834	269,972
Europa	0	0	0	0	2,472,215	1,279,981
	1,223,905,513	1,091,965,479	314,568,515	295,703,168	184,996,862	150,816,373

Las concentraciones geográficas de préstamos están basadas en la ubicación del deudor y las de inversiones y depósitos están basados en la ubicación del emisor.

(b) Riesgo de liquidez y financiamiento

El riesgo de liquidez es el riesgo de que una entidad encuentre dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con los pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otro activo financiero o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Administración del riesgo de liquidez

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos del Grupo que debe ser mantenida en instrumentos de alta liquidez, límites de composición de financiamiento, límites de apalancamiento y límites de plazo.

El Grupo está expuesto a requerimientos diarios sobre sus fondos disponibles a causa de retiros en depósitos y de ahorros, vencimiento de depósitos a plazo y obligaciones, desembolsos de préstamos y garantías.

Las Juntas Directivas de las subsidiarias fijan límites sobre la proporción mínima de fondos que están venciendo disponibles para cumplir con dichos requerimientos y sobre el nivel mínimo de facilidades bancarias y otras facilidades de préstamos que deben existir para cubrir los retiros en niveles inesperados de demanda.

El siguiente cuadro detalla los pasivos y activos del Grupo agrupados por sus vencimientos remanentes con respecto a la fecha de vencimiento contractual:

2017	Valor en libros	Monto nominal bruto salidas	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros					
Depósitos de clientes	690,963,067	720,299,322	540,859,260	179,422,152	17,910
Emisiones de deuda y obligaciones	617,923,743	666,764,270	297,512,043	335,179,464	34,072,763
Obligaciones subordinadas	15,000,000	18,780,141	1,259,554	17,520,587	0
Cuentas por pagar y otros pasivos	168,536,615	182,651,275	182,618,238	33,037	0
	1,492,423,425	1,588,495,008	1,022,249,095	532,155,240	34,090,673
Activos financieros					
Efectivo y equivalentes de efectivo	245,224,619	245,224,619	245,224,619	0	0
Cuentas por cobrar de seguros y otras	1,404,728,586	2,243,044,679	508,255,883	554,695,539	1,180,093,257
Inversiones en valores	466,236,495	565,135,995	247,821,707	168,679,659	148,634,629
	2,116,189,700	3,053,405,293	1,001,302,209	723,375,198	1,328,727,886

2016	Valor en libros	Monto nominal bruto salidas	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros					
Depósitos de clientes	644,491,149	663,455,350	489,746,285	173,551,933	157,132
Emisiones de deuda y obligaciones	519,324,315	565,430,428	235,215,105	286,757,333	43,457,990
Obligaciones subordinadas	16,400,000	21,317,353	2,659,991	16,427,697	2,229,665
Cuentas por pagar y otros pasivos	135,857,069	147,614,986	147,614,986	0	0
	1,316,072,533	1,397,818,117	875,236,367	476,736,963	45,844,787
Activos financieros					
Efectivo y equivalentes de efectivo	203,871,061	203,871,061	203,871,061	0	0
Cuentas por cobrar de seguros y otras	1,231,130,683	1,976,493,752	446,255,346	520,954,686	1,009,283,720
Inversiones en valores	431,250,627	515,910,063	199,426,193	164,542,937	151,940,933
	1,866,252,371	2,696,274,876	849,552,600	685,497,623	1,161,224,653

(c) Riesgo de mercado

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero del Grupo se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos, ante las pérdidas latentes como a ganancias potenciales. El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

Los riesgos de mercado están enfocados a los riesgos de pérdida derivados de movimientos adversos en los precios de los productos en los mercados financieros donde se mantengan posiciones, con relación a las operaciones que figuren tanto dentro como fuera del estado de situación financiera. Se identifican dentro de este grupo los riesgos inherentes en las operaciones de crédito, inversiones, tasa de interés, tipos de cambio y riesgo país.

Administración de Riesgo de Mercado
La administración de este riesgo es supervisada por el Comité Directivo que se reúne semanalmente. Se presentan informes regulares que detallan tasas, vencimiento y montos de depósitos e instrumentos financieros dentro del portafolio de inversiones. De realizarse alguna inversión mayor a US$1,000,000, esta se debe presentar al Comité de Inversiones del Grupo, quienes se reúnen trimestralmente, para su aprobación. Sustancialmente todos los activos y pasivos están denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

A continuación se presentan detalladamente la composición y análisis de cada uno de los tipos de riesgos de mercado:

- *Riesgo de tasa de cambio*: es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Para efectos de las normas contables este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional.

- *Riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable*: El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

  El Grupo asume una exposición a los efectos de fluctuaciones en los niveles prevalecientes de tasas de interés del mercado tanto en su riesgo de valor razonable como en el de su riesgo de flujo de fondos. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultado de dichos cambios pero pueden reducirse o crear pérdidas en el evento que surjan movimientos inesperados. Mensualmente, la Junta Directiva revisa el comportamiento de las tasas de interés de los activos y pasivos, mide el impacto del descalce en los resultados del Grupo y toma las medidas apropiadas para minimizar repercusiones negativas en los resultados financieros del Grupo.

A continuación se detalla la exposición del Grupo a los riesgos de interés, así:

	2017				
	Hasta 1 año	1 - 5 años	Más de 5 años	Provisión	Total
Activos					
Depósitos que generan intereses	120,745,826	1,950,183	0	0	122,696,009
Activos financieros mantenidos para negociar	1,362,746	0	13,774,100	0	15,136,846
Bonos y otras inversiones disponibles para la venta que generan intereses	83,605,128	46,412,254	11,611,682	0	141,629,064
Bonos mantenidos hasta su vencimiento	5,275,633	21,117,111	25,214,308	0	51,607,052
Depósitos a plazo	34,784,791	71,410,762	0	0	106,195,553
Préstamos por cobrar	1,164,272,076	39,076,166	20,064,989	(3,749,031)	1,219,664,200
Total de los activos	1,410,046,200	179,966,476	70,665,079	(3,749,031)	1,656,928,724
Pasivos					
Depósitos de clientes que generan intereses	495,102,707	161,102,485	13,568	0	656,218,760
Emisiones de deuda y obligaciones	471,844,655	125,218,717	20,860,371	0	617,923,743
Obligaciones subordinadas	15,000,000	0	0	0	15,000,000
Total de pasivos	981,947,362	286,321,202	20,873,939	0	1,289,142,503
Total margen de sensibilidad de intereses	428,098,838	(106,354,726)	49,791,140	(3,749,031)	367,786,221

	2016				
	Hasta 1 año	1 - 5 años	Más de 5 años	Provisión	Total
Activos					
Depósitos que generan intereses	83,402,746	135,694	0	0	83,538,440
Activos financieros mantenidos para negociar	0	0	12,804,044	0	12,804,044
Bonos y otras inversiones disponibles para la venta que generan intereses	49,609,120	36,840,424	28,077,033	0	114,526,577
Bonos mantenidos hasta su vencimiento	8,632,304	31,672,568	25,153,965	0	65,458,837
Depósitos a plazo	53,605,922	49,307,787	0	0	102,913,709
Préstamos por cobrar	1,050,376,744	13,400,970	28,001,177	(3,722,874)	1,088,056,017
Total de los activos	1,245,626,836	131,357,443	94,036,219	(3,722,874)	1,467,297,624
Pasivos					
Depósitos de clientes que generan intereses	455,647,863	154,603,774	135,000	0	610,386,637
Emisiones de deuda y obligaciones	383,849,842	111,527,898	23,946,575	0	519,324,315
Obligaciones subordinadas	16,400,000	0	0	0	16,400,000
Total de pasivos	855,897,705	266,131,672	24,081,575	0	1,146,110,952
Total margen de sensibilidad de intereses	389,729,131	(134,774,229)	69,954,644	(3,722,874)	321,186,672

(d) Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos del Grupo, de personal, tecnología e infraestructuras, y de factores externos que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.
El objetivo del Grupo es el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de cualquiera de las subsidiarias del Grupo.

La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio. La gerencia general de cada subsidiaria monitorea los riesgos operativos de importancia apoyado en su equipo gerencial y diseña e implementa controles adecuados que mitigan aquellos riesgos operativos de importancia. Se desarrollan y se mantienen las políticas y procedimientos que formalizan estos controles. Todas las políticas antes de ser implementadas son aprobadas por la gerencia general de cada subsidiaria.

Durante el periodo, la gerencia general junto a su equipo gerencial realiza evaluaciones continuas sobre la efectividad en el diseño y operación de los controles claves. Las debilidades en el diseño o funcionamiento de los procesos son atacados de inmediato para prevenir errores futuros.

Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares para administrar el riesgo operacional, desarrollado e implementado por la gerencia general en las siguientes áreas:

- Aspectos sobre la adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones.
- Requerimientos sobre el adecuado monitoreo y conciliaciones de transacciones.
- Cumplimiento con los requerimientos regulatorios y legales.
- Documentación de controles y procesos.
- Reporte de pérdidas en operaciones y las propuestas para la solución de las mismas.
- Desarrollo del plan de contingencia.
- Desarrollo de entrenamiento al personal del Grupo.
- Aplicación de normas de ética en el negocio.
- Desarrollo de actividades para mitigar el riesgo, incluyendo políticas de seguridad.

Estas políticas establecidas por el Grupo, están soportadas por un programa de revisiones periódicas, y están vigiladas por el departamento de Auditoría Interna. Los resultados de estas revisiones son discutidas con el personal encargado de cada unidad de negocio, y se remiten resúmenes sobre estos aspectos al Comité de Auditoría.

(e) Administración de capital

La política de la administración es de mantener una estructura de capital sólida, la cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. El Grupo reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos a los accionistas y la adecuación de capital requerida por los entes reguladores. El capital en acciones comunes emitidas al 31 diciembre de 2017 es de US$57,268,460 (2016: US$55,305,080).

Las operaciones del Grupo están individualmente reguladas, y cumplen con los requerimientos de capital, a los cuales está sujeto, para el período evaluado.

(28) Estimaciones contables críticas y juicios en la aplicación de políticas contables

El Grupo efectúa estimados y presunciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) *Pérdidas por deterioro sobre primas y otras cuentas por cobrar*
El Grupo revisa sus portafolios de primas y otras cuentas por cobrar para evaluar el deterioro por lo menos sobre una base trimestral. Al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado consolidado de resultados, el Grupo toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique que existe una reducción que puede ser medida en los flujos de efectivo futuros estimados de un portafolio de cuentas por cobrar antes que la reducción pueda ser identificada con una cuenta individual en ese portafolio. Esta evidencia incluye información observable que indique que ha habido un cambio adverso en la condición de pago de los clientes en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que los correlacionen con incumplimientos en activos en el grupo. La Administración usa estimados basados en la experiencia de pérdida histórica por activos con características de riesgo de crédito y evidencia objetiva de deterioro similar a aquellos en el portafolio cuando programa sus flujos futuros de efectivo. La metodología y presunciones usadas para estimar la suma y el tiempo de los flujos de efectivo futuros son revisadas regularmente para reducir cualquier diferencia entre los estimados de pérdida y la experiencia actual de pérdida.

(b) *Pérdidas por deterioro sobre préstamos y anticipos*
El Grupo revisa sus carteras de préstamos en la fecha de cada estado consolidado de situación financiera para determinar si existe una evidencia objetiva de deterioro en un préstamo o cartera de préstamos que debe ser reconocida en los resultados del periodo.

El Grupo utiliza su mejor juicio para determinar si hay información observable que pueda indicar un deterioro medible en un grupo de préstamos utilizando estimados basados en experiencia histórica de pérdidas de préstamos con características similares al momento de predecir los flujos futuros recuperables de estas operaciones.

(c) *Deterioro en inversiones en valores*
El Grupo determina que las inversiones en valores tienen deterioro cuando ha habido una disminución significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y en flujos de efectivo operativos y financieros.

(d) *Impuestos sobre la renta*
El Grupo está sujeto a impuestos sobre la renta en varias jurisdicciones. Estimados significativos se requieren al determinar la provisión para impuestos sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del impuesto final es incierta durante el curso ordinario de negocios.

(e) *Reclamos y beneficios de los tenedores de pólizas*
Seguros General
Los estimados del Grupo para el establecimiento de las provisiones correspondientes y los valores asociados recuperables de los reaseguradores, son continuamente revisados y actualizados, y los ajustes que resultan de estas revisiones son reflejados en los resultados.

El proceso confía en las presunciones básicas de experiencia pasada, ajustadas por los efectos de los desarrollos corrientes y tendencia probables; que constituye una base apropiada para predecir los eventos futuros.

(i) Contratos de seguros general - responsabilidades generales
Características del producto
El Grupo emite seguro de responsabilidades generales sobre base local. En estos contratos existe el otorgamiento de una compensación monetaria que es pagada por los daños corporales sufridos por terceros.

El seguro de responsabilidad se considera de reporte a largo plazo. La velocidad del reporte de los reclamos y la liquidación de los reclamos es una función de la cobertura específica provista, la jurisdicción y las cláusulas específicas de la póliza tal como retenciones autoaseguradas. Estos numerosos componentes sustentan la línea de productos de responsabilidades generales. Algunos de estos tienen un patrón de pago relativamente moderado (donde muchos de los reclamos por un año de ocurrencia específico son cerrados dentro de 3 ó 5 años), mientras que otros pueden tener períodos extremos tanto en su reporte y el pago de los reclamos

(ii) Contratos de seguros general - propiedades
Características del producto
El seguro de propiedades indemniza, sujeto a cualquier límite o exceso, al tenedor de la póliza contra daños o pérdidas de su propiedad material y las interrupciones del negocio que se originan en estos daños.

La utilidad de este producto se deriva del total de la prima cargada a los tenedores de póliza menos las cantidades pagadas para cubrir los reclamos y los gastos incurridos por el Grupo. Existe también cierto margen limitado del Grupo a ganar ingreso por inversión en el lapso entre la recepción de la prima y el pago de los reclamos.

El evento que origina un reclamo por daños a un edificio o el contenido, generalmente ocurre de forma imprevista (al igual que en incendio y robo) y la causa es fácilmente determinable. El reclamo por lo tanto será notificado prontamente y puede ser procesado sin demora. El negocio de propiedades es por lo tanto clasificado como de corto plazo.

(iii) Contratos de seguros de personas
Características del producto
La provisión sobre pólizas de vida individual a largo plazo se utiliza para hacerle frente al pago de las indemnizaciones en el momento de un fallecimiento o una incapacidad de un asegurado.

Las provisiones para los contratos de seguros sobre pólizas de vida se calculan utilizando métodos actuariales generalmente aceptados, en donde dicha reserva se determina calculando el valor presente de los beneficios futuros menos el valor presente de las primas futuras. Estos cálculos se hacen asumiendo ciertas hipótesis con respecto a la mortalidad, morbilidad y tasas de interés.

En aquellas pólizas donde se ha considerado el pago de dividendos dependiendo de las inversiones del Grupo, se ha establecido las provisiones correspondientes para pagar dichos dividendos.

En aquellas pólizas que se permite el pago variado de primas (Vida Universal) la cantidad que se incluye en las provisiones corresponde al valor presente de los beneficios futuros pagaderos a los tenedores de pólizas menos el valor presente de las primas no pagadas por los tenedores. Además, se consideran la prima neta nivelada, la prima de la metodología actuarial y la prima garantizada suficiente a la edad de vencimiento de 95 años.

El cálculo de la provisión se ha hecho utilizando tasas de interés entre el 3.0% y el 5.5% al igual que en años anteriores.

(f) Estrategia de reaseguro
El Grupo reasegura una porción del riesgo que suscribe con el fin de controlar su exposición a pérdidas y para proteger sus recursos de capital. El Grupo contrata una combinación de tratados proporcionales y no proporcionales para reducir la exposición neta.

El Comité Directivo es responsable de indicar el criterio mínimo de seguridad para un reaseguro aceptable y de monitorear la compra de reaseguro con este criterio.

Adicionalmente, los suscriptores están permitidos a contratar reaseguro facultativo en algunas circunstancias específicas. Todas las contrataciones de reaseguro facultativo están sujetas a pre aprobación y el total gastado en reaseguro facultativo es monitoreado mensualmente.

(g) Estrategia de suscripción
La estrategia de suscripción del Grupo busca diversidad para asegurar una cartera balanceada y se basa en una cartera compuesta por un gran número de riesgos similares sobre un número de años y, como tal, se considera que esto reduce la variabilidad de los resultados.

Esta estrategia se ejecuta a través de autorizaciones de suscripción detalladas que indican los límites que se pueden emitir por tamaño de línea, clase de negocio, territorio e industria a fin de obligar la selección apropiada del riesgo dentro de la cartera. Todos los contratos que no son de vida individual son anuales por naturaleza y se tiene el derecho de rechazar la renovación de cambiar los términos y condiciones del contrato al momento de la renovación.

(h) Exposición relacionada con eventos catastróficos
La probabilidad de pérdidas significativas para la aseguradora se origina de eventos catastróficos, tales como inundaciones, tormentas o daños por terremotos. Las técnicas y presunciones que la aseguradora utiliza para calcular estos riesgos son las siguientes:

- Medición de las acumulaciones geográficas
- Reaseguro de exceso de pérdidas que ha sido comprado para proteger los riesgos retenidos de la cartera.

(i) Exposición a límites de pérdida no lineales (stop loss non-linearities)
Las políticas del Grupo para mitigar la exposición al riesgo incluye la utilización de características de límites de pérdidas (stop loss) y excesos de pérdidas contra algunos riesgos de seguro.

(j) Riesgo de liquidez
El Grupo tiene que cumplir con necesidades mínimas en sus recursos de efectivo, principalmente de reclamos que se originan en los contratos de seguro general. Existe por lo tanto el riesgo de que el efectivo no esté disponible para liquidar los pasivos cuando es requerido a un costo razonable. El Grupo administra este riesgo estableciendo límites mínimos en la proporción de los activos que se vencen que estarán disponibles para pagar estos pasivos y también especificando un nivel mínimo de facilidades de sobregiro que pueden ser utilizadas para cubrir los vencimientos de los reclamos y los rescates a niveles inusualmente altos.

(k) Riesgo de reaseguro
El Grupo cede las primas en reaseguro para limitar su exposición a las pérdidas por suscripción de acuerdo a varios contratos que cubren riesgos individuales, riesgos de grupos o bloques de negocios definidos, sobre una base proporcional y excesos de pérdida operativa y catastróficas para la cartera de ramos generales y colectivos de vida, salud y accidentes personales. En cuanto al ramo de vida, el reaseguro está contratado con base en término anual renovable y sobre bases de exceso de pérdida.

Los acuerdos de reaseguro distribuyen el riesgo y minimizan los efectos de las pérdidas. La cantidad de cada riesgo retenido depende de la evaluación del Grupo del riesgo específico y está sujeto, en algunas circunstancias, a los límites máximos basados en las características de las coberturas. De acuerdo a los términos de los contratos de reaseguro, el reasegurador se compromete a reembolsar la cantidad cedida en el caso de reclamos pagados. Sin embargo, la aseguradora es la responsable frente a los tenedores de las pólizas con respecto al seguro cedido si algún reasegurador falla en el cumplimiento de la obligación que asume.

Para el negocio a largo plazo, el nivel de reaseguro requerido es evaluado con el uso de modelos de la exposición de la aseguradora a los riesgos de vida. Las proyecciones financieras producidas de estos modelos son basadas en un número de escenarios posibles proveyendo un análisis detallado de exposiciones potenciales.

El Comité de Reaseguros es el responsable de organizar, aprobar y mantener el registro de los reaseguradores y corredores de reaseguros de las aseguradoras que operan bajo el Grupo y establecer los requisitos de carácter general necesarios para su registro en el Listado de Reaseguradores aprobados.

El propósito es el de procurar que sólo aquellos reaseguradores o corredores de reaseguros que gocen de condiciones mínimas de solvencias, experiencias y profesionalismo actúen como reaseguradoras del grupo en la cesión de reaseguros.

El registro se realizará con vigencia indefinida; sin embargo, la falta de publicación y restricción a la información financiera del reasegurador, corredor de reaseguros o asegurador que actúa como reasegurador; así como cualquier evento que provoque inestabilidad en los resultados y posición financiera o reputacional. Será causal suficiente para la suspensión de forma temporal o permanente a la ejecución de negocios con dicho y/o su reemplazo en cualquier negocio donde participe.

(l) Riesgo de actividades fiduciarias

Las actividades fiduciarias comprenden la prestación de servicios de manejo y administración de fondos de pensiones, garantías y otros por cuenta de terceros. Estos activos se administran en cuentas fiduciarias las cuales no forman parte de estos estados financieros consolidados. El riesgo máximo al que estaría expuesta la aseguradora se concentra en reclamos por administración negligente o bajos rendimientos. La administración mantiene un control adecuado para reducir este riesgo.

(m) Entidades estructuradas no consolidadas

El Grupo administra algunas entidades estructuradas no consolidadas según sus programas de titularización que son dirigidas con base en criterios predeterminados que son parte del diseño inicial de estos fideicomisos.

El siguiente cuadro describe los tipos de entidades estructuradas en las cuales el Grupo mantiene una participación o actúa como patrocinador de las mismas. El Grupo se considera patrocinador de una entidad estructurada cuando facilita el establecimiento de ésta.

Tipo	Naturaleza y propósito	Fideicomiso	Participación mantenida por el Grupo sobre el total de la emisión
Fideicomisos de titularización de préstamos	Generar: • Fondos para las actividades de préstamos del Grupo. • Margen de ganancia a través de la venta de activos a los inversionistas. • Honorarios por administración y manejo de cartera de préstamos. Estos fideicomisos están financiados a través de la venta de los instrumentos de deuda.	Octavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	16.7%
		Noveno Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	22.6%
		Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	23.1%
		Onceavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	29.0%
		Doceavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	20.2%
		Treceavo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios	16.8%

(29) Principales leyes y regulaciones aplicables

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Panamá se detallan a continuación:

(a) Operaciones y Prácticas Contables de Seguro

Las operaciones de seguros y reaseguros en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros No.12 de 3 de abril de 2012 y la Ley de Reaseguros No.63 de 19 de septiembre de 1996.

(b) Ley de Intereses Preferenciales sobre Préstamos Hipotecarios

De acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá, las entidades financieras que otorgan préstamos hipotecarios que no excedan de US$120,000 con intereses preferenciales, reciben el beneficio anual de un crédito fiscal por los primeros quince (15) años de vida del préstamo a partir de julio de 2010 según la ley 8 del 15 de marzo de 2010 y Decreto Ejecutivo No. 539 de 30 de noviembre de 2011, se aumenta el beneficio de un crédito fiscal por los primeros (15) años por la suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que la entidad financiera hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de interés de referencia del mercado, que haya estado en vigor durante ese año y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales préstamos hipotecarios preferenciales.

La Ley 3 de mayo de 1985, de la República de Panamá, establece que el crédito fiscal puede ser utilizado para el pago de impuestos nacionales, incluyendo el impuesto sobre la renta. El crédito fiscal bajo la Ley 11 de septiembre de 1990, mediante la cual se prorroga la ley anterior, y la Ley 28 de junio de 1995, establece que puede ser utilizado únicamente para el pago del impuesto sobre la renta. Si en cualquier año fiscal la entidad financiera no pudiere efectivamente utilizar todos los créditos fiscales a que tenga derecho, entonces podrá utilizar el crédito excedente durante los tres años siguientes, a su conveniencia, o transferirlo, en todo o en parte, a otro contribuyente.

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria La Hipotecaria (Holding) Inc. registró neto de provisión la suma de US$8,491,491 (2016: US$6,894,527), como ingresos de intereses preferenciales sobre la cartera de préstamos hipotecarios residenciales.

Al 31 de diciembre de 2017, el crédito fiscal por realizar se incluye en las cuentas por cobrar del estado consolidado de situación financiera y el mismo asciende a US$8,479,096 (2016: US$7,247,049). Ver Nota 7.

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria realizó ventas por US$7,342,053 (2016: US$6,560,778), generando una ganancia de US$218,372 (2016: US$92,045).

(c) Ley Bancaria

Las operaciones bancarias de Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá de acuerdo a la legislación establecida por el Decreto Ley No. 9 de 26 de febrero de 1998, modificado por el Decreto Ley 2 del 22 de febrero de 2008.

(d) Ley de Fideicomiso

Las operaciones de fideicomiso en Panamá están reguladas principalmente por la Superintendencia de Bancos de acuerdo a la legislación establecida en la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

(e) Ley de Valores

Las operaciones de emisor y puesto de bolsa en Panamá están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.

La ley 67 de 1 de septiembre de 2011, establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia del Mercado de Valores reformando el Decreto Ley No. 1 de 1999 y la Ley 10 de 1993 y se dictan otra disposiciones.

A fin de dar cumplimiento al artículo 121 del Decreto 67 del 1° de septiembre de 2011, se publica en Gaceta Oficial No. 26979 -A del 23 de febrero de 2012, el Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformatorias, y el Título II de la Ley 67 de 2011 Sobre el mercado de valores en la República de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores.

(f) Reserva de Insuficiencia de Primas

Mediante el Acuerdo No.4 del 6 de septiembre de 2016, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá dispone valuar y constituir una Reserva de Insuficiencia de Primas (RIP) que complemente a la Reserva de Riesgo en Curso en la medida en que esta última no sea suficiente para reflejar la valoración de todos los riesgos y gastos a cubrir por la Compañía, correspondiente al periodo de cobertura no transcurrido a la fecha de cálculo.

Dicha reserva se calcula por producto y separadamente para los Seguros Directos y Reaseguros Aceptados. Se utilizaron los últimos 24 meses de experiencia y se calculó la diferencia entre ingresos y gastos correspondientes a los Resultados Técnicos por producto, neto de reaseguro cedido o retrocedido y separado en seguros directo y reaseguro aceptado.

El cálculo y la presentación de la Reserva de Insuficiencia de Prima fue realizada y certificada por actuarios externos, independientes e idóneos, que no tienen interés directo ni indirecto en la Compañía y sus resultados arrojaron que no se requiere complementar la Reserva de Riesgos en Curso para cumplir en debida forma con las obligaciones derivadas de los contratos de seguros.

(g) Precio de transferencia

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33.

Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la DGI, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento.

La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Nicaragua se detallan a continuación:

(a) *Ley de Seguros, Reaseguros y Fianzas*
Ley 733 del 17 de agosto de 2010, publicada en la Gaceta No. 162, 163 y 164 del 25, 26 y 27 de agosto de 2010, respectivamente.

(b) *Ley General de Bancos y Normas Prudenciales*
Los bancos en Nicaragua se rigen bajo el régimen de ley No. 561, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros. El organismo regulador de los Bancos es la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de El Salvador se detallan a continuación:

(a) *Código de Comercio*
Las actividades relacionadas con los actos de comercio, las cosas mercantiles, así como las sociedades en general, están reguladas en El Salvador por el Código de Comercio, de acuerdo al Decreto Ley N° 671 de 08 de mayo de 1970.

(b) *Ley de Sociedades de Seguros*
La constitución y funcionamiento de las sociedades de seguro y la participación de los intermediarios de seguros en El Salvador está regulada por la Ley de Sociedades de Seguros, según el Decreto Legislativo N° 844 de fecha 10 de octubre de 1996, reformada con los Decretos N° 893, del 21 de noviembre de 1996, publicado en el D.O. N° 222, Tomo 333, del 25 de noviembre de 1996 y N° 910, del 14 de diciembre de 2005, publicado en el D.O. N° 8, Tomo 370, del 12 de enero de 2006.

(c) *Reglamento de la Ley de Sociedades de Seguros*
Este Reglamento tiene por objeto desarrollar aquellas disposiciones de la Ley de Sociedades de Seguros, de acuerdo al Decreto Ejecutivo N° 44 del 20 de abril de 1999 y ha sido reformado según el Decreto No. 25, del 19 de marzo de 2001, publicado en el D.O. No. 69, Tomo 351, del 5 de abril de 2001.

(d) *Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero*
Según el artículo 2 de la Ley de Sociedades de Seguro, el ente encargado de la Vigilancia y Fiscalización de las Sociedades de Seguro en El Salvador es la Superintendencia del Sistema Financiero, ente regulado por la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, de acuerdo al Decreto Legislativo N° 592 del 14 de febrero de 2011.

(e) *Ley de Protección al Consumidor*
La protección los derechos de los consumidores a fin de procurar el equilibrio, certeza y seguridad jurídica en sus relaciones con los proveedores, en este caso proveedores de seguros, está regulada en El Salvador por la Ley de Protección al Consumidor, según Decreto Legislativo N° 776 del 31 de agosto de 2005 y reformado por el Decreto N° 1017 del 30 de marzo del 2006, Publicado en el D.O. N° 88, Tomo 371 del 16 de mayo del 2006.

(f) *Reglamento de la Ley de Protección al Consumidor*
Este Reglamento tiene por objeto la ejecución y desarrollo de las disposiciones contenidas en la Ley de Protección al Consumidor de acuerdo al Decreto Ejecutivo N° 52 del 12 de mayo de 2006.

(g) *Precio de transferencia*
Decreto No. 233 del 29 de diciembre de 2009, de las reformas al Código Tributario, Conforme al Artículo 124-A, establece que los contribuyentes que celebren operaciones con partes relacionados constituidos o ubicados en países, estados o territorios con regímenes fiscales preferentes, de baja o nula tributación o paraísos fiscales durante un ejercicio fiscal, y tales operaciones ya sea en forma individual o conjunta sean iguales o superiores a (US$571,429.00), deberán presentar un Informe de las operaciones que ejecute, a través de los formularios que proporcione la Administración Tributaria con los requisitos y especificaciones técnicas que ésta disponga para tal efecto. Dentro de los tres primeros meses siguientes de finalizado el ejercicio fiscal correspondiente.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Costa Rica se detallan a continuación:

(a) *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro*
Las operaciones de seguros y reaseguros en Costa Rica están reguladas por la Superintendencia General de Seguros (SUGESE) basado en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros No. 8653 del 22 de julio de 2008 y No. 8956 del 12 de septiembre de 2011.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Colombia se detallan a continuación:

(a) *Leyes para Empresas Comerciales*
Las operaciones de las empresas comerciales en Colombia están reguladas por la Superintendencia de Sociedades de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.222 de 20 de diciembre de 1995.

(b) *Impuesto al Patrimonio*
Según Decreto 4825 de 29 de diciembre de 2010, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se crea el impuesto al patrimonio aplicable a las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho. Dicho impuesto se genera por la posesión de riqueza al 1 de enero del año 2011, cuyo valor sea igual o superior a mil millones de pesos e inferior a tres mil millones de pesos. La tarifa del impuesto va de 1% a 1.4% y se adiciona una sobretasa del 25% del resultado del impuesto al patrimonio. Este impuesto al patrimonio se presenta en el estado consolidado de utilidades integrales en el rubro de impuestos.

(c) *Impuesto de Renta para la Equidad (CREE)*
El Congreso de la República de Colombia, promulgó la Ley 1607 del 26 de diciembre de 2012, que introduce importantes reformas al sistema tributario colombiano, principalmente las siguientes:

- La tarifa del impuesto de renta se reduce del 33% al 25% a partir de 2013 y se crea el impuesto de renta para la equidad (CREE), con tarifa del 9% entre 2013 y 2015 y del 8% a partir de 2016. La depuración que se realiza a la base para determinar este impuesto contiene algunas diferencias con respecto a la que se efectúa para propósitos del impuesto de renta, calculado por la renta ordinaria.

- Los contribuyentes del impuesto para la equidad no están obligados a pagar los aportes al SENA e ICBF para los empleados que ganen menos de 10 salarios mínimos mensuales; esta exoneración será extensiva para los aportes al régimen contributivo de salud a partir del primero de enero de 2014.

- Se define el concepto de establecimiento permanente, que se entiende como un lugar fijo mediante el cual una empresa extranjera desarrolla negocios en el país.

- Se modifica la forma de calcular las utilidades gravadas y no gravadas para las sociedades que distribuyen utilidades a sus socios o accionistas.

- Se introducen nuevas reglas sobre el régimen de precios de transferencia. Entre otras, se amplía su ámbito de aplicación a las operaciones con vinculados económicos ubicados en zonas francas y se regulan algunas operaciones de los contribuyentes con entidades extranjeras vinculadas a un establecimiento permanente en Colombia o en el exterior.

(d) *Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera*
De acuerdo con la Ley 1314 de 2009, los Decretos Reglamentarios 2706, 2784 modificados por los Decretos 3019 y 3024 y la expedición del Decreto 3022, las compañías están obligadas a iniciar el proceso de convergencia de las Normas de Contabilidad de Información Financiera aplicadas en Colombia a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Para este propósito, el Consejo Técnicos de Contaduría Pública de Colombia, a través del direccionamiento estratégico clasificó las compañías por grupos, de acuerdo al análisis de la administración con corte al 31 de diciembre del 2013, las subsidiarias de la Compañía en Colombia pertenecen al Grupo 2, catalogado como PYMES, cuyo periodo de transición comienza el 1 de enero del 2015 y la emisión de los estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera en el 2016.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas de Turks & Caicos se detallan a continuación:

(a) Ley de Reaseguros
Las operaciones de reaseguros en las Islas de Turks & Caicos están reguladas por la Superintendencia de Seguros de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros del 31 de octubre de 1997.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas Vírgenes Británicas se detallan a continuación:

(a) Ley de Reaseguros
Las operaciones de reaseguros en las Islas Vírgenes Británicas están reguladas por la BVI Financial Services Commission de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros de 1994, Capítulo 243.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en Bermuda se detallan a continuación:

(a) Ley de Reaseguros
Las operaciones de reaseguros en Bermuda están reguladas por Bermuda Monetary Authority (BMA). La reaseguradora establecida por el Grupo está registrada como Aseguradora Clase 3ª, regulada por la Sección 4 del Insurance Act 1978.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en las Islas Caymán se detallan a continuación:

(a) Ley de Reaseguros
Las operaciones de reaseguros en Islas Caymán están reguladas por Cayman Islands Monetary Authority (CIMA). La reaseguradora del Grupo está registrada como Aseguradora Clase B, regulada por la Ley de Seguros de 2010.

Las principales leyes y regulaciones aplicables en la República de Guatemala se detallan a continuación:

(a) Código de Comercio:
Las actividades de los bancos, aseguradoras, reaseguradoras y demás actividades análogas, se rigen en cuanto a su forma, organización y funcionamiento por lo dispuesto en el Decreto No. 2-70 del Congreso de la República de Guatemala, en lo que no contravenga sus leyes y disposiciones especiales.

(b) *Operaciones y Prácticas Contables de Seguro:*
Las operaciones de seguros y reaseguros en Guatemala están reguladas el Decreto Número 25-2010 del Congreso de la República de Guatemala, que corresponde a la Ley de la Actividad Aseguradora.

(c) *Ley de Supervisión Financiera:*
Decreto No. 18-2002 del Congreso de la República de Guatemala, establece el conjunto de leyes que rigen a la Superintendencia de Bancos por medio del cual se ejerce la vigilancia e inspección de bancos, sociedades financieras, instituciones de créditos, entidades de seguros, entre otras actividades.

(30) Hecho relevante

Contrato de Compraventa de Activos y Asunción de Pasivos entre ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. y ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S. A ("Contrato APA").

El día 7 de agosto de 2017, ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A ("el vendedor") acordó transferir totalmente sus activos, pasivos y operación comercial de ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A sucursal Panamá en favor de ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S. A. ("la adquiriente"), sujeta a las aprobaciones regulatorias de la República de Panamá y la República de Italia, además del cumplimiento de una serie de condiciones precedentes establecidas en el Contrato APA.

La transacción comercial junto al Contrato APA, fueron debidamente aprobadas por los entes reguladores de la República de Panamá, primero por la Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia (ACODECO) el día 27 de noviembre de 2017 y luego la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá (SSRP) el día 20 de febrero de 2018; y por la República de Italia, el Istituto Per la Vigilanza Sulle Assicurazioni (IVASS) el día 13 de marzo de 2018.

Actualmente, tanto ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A. como ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S. A., están cumpliendo con una serie de condiciones precedentes antes de la ejecución final de cierre de la transacción, establecidas en el mencionado Contrato APA, las cuales se encuentran en su proceso final.

GRUPO ASSA, S. A. y Subsidiarias
Consolidación del Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2017

ANEXO 1

ACTIVO	**Consolidado**	**Eliminaciones**	**Sub-total**	**Grupo ASSA**	**Inmobigral**	**Desarrollo El Dorado**	**ASSA Tenedora**	**Grupo BDF**	**La Hipotecaria Holding**
Efectivo	15,811,134	0	15,811,134	0	0	11,355	99,718	15,362,261	337,800
Depositos a la Vista	211,887,839	(532,295)	212,420,134	7,696,853	135,866	0	63,296,305	112,197,809	29,093,301
Depósitos a Plazo (menores de 3 meses)	25,323,550	0	25,323,550	0	0	0	25,323,550	0	0
Efectivo -Efectivo-Equivalentes de efectivo	253,022,523	(532,295)	253,554,818	7,696,853	135,866	11,355	88,719,573	127,560,070	29,431,101
Inversiones:									
Depósitos a Plazo (mayores a 3 meses)	106,195,553	(6,250,000)	112,445,553	0	0	1,290,000	111,155,553	0	0
Acciones, al costo,disponiles para la venta	665,409,224	(500,000)	665,909,224	572,483,545	0	0	93,074,979	350,700	0
Fondos de inversión disponibles para la venta	50,834,986	0	50,834,986	2,710,657	0	0	48,112,832	0	11,497
Acciones en subsidiarias	0	(120,397,063)	120,397,063	117,316,038	3,081,025	0	0	0	0
Inversiones con cambios en resultados	15,136,846	0	15,136,846	0	0	0	0	0	15,136,846
Bonos-Mantenidas hasta su vencimiento	51,607,052	(3,150,000)	54,757,052	0	0	0	33,705,886	20,609,034	442,132
Bonos disponibles para la venta	141,629,064	(2,007,972)	143,637,036	0	0	0	82,191,440	17,493,512	43,952,084
Préstamos, netos	1,219,664,200	0	1,219,664,200	0	0	0	0	624,879,719	594,784,481
	2,250,476,925	(132,305,035)	2,382,781,960	692,510,240	3,081,025	1,290,000	368,240,690	663,332,965	654,327,040
Cuentas por cobrar:									
Compañías del grupo	0	(1,898,984)	1,898,984	1,533,779	0	0	0	0	365,205
Asegurados, neto	151,232,655	(668,289)	151,900,944	0	0	0	151,900,944	0	0
Coaseguros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reaseguradores	5,938,474	0	5,938,474	0	0	0	5,938,474	0	0
Préstamos sobre pólizas de vida individual	542,919	0	542,919	0	0	0	542,919	0	0
Otras	24,800,838	(307,078)	25,107,916	0	0	175	10,936,234	3,707,904	10,463,603
	182,514,886	(2,874,351)	185,389,237	1,533,779	0	175	169,318,571	3,707,904	10,828,808
Intereses acumulados por cobrar	10,153,401	0	10,153,401	0	0	0	0	8,404,837	1,748,564
Valores comprados bajo acuerdos de reventa	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades neto de Inv-	299,978	0	299,978	0	0	64,400	81,964	153,614	0
Gastos pagados por adelantado,Imp.re	18,721	0	18,721	0	1,087	17,634	0	0	0
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	44,940,616	0	44,940,616	0	0	0	23,944,552	18,765,400	2,230,664
Depósitos de reaseguros de exceso de pérdida	702,831	0	702,831	0	0	0	702,831	0	0
Participación de los reaseguradores en	0	0	0	0	0	0	0	0	0
las provisiones sobre contratos de seguros	197,463,170	0	197,463,170	0	0	0	197,463,170	0	0
Desarrollo de viviendas	767,454	0	767,454	0	0	0	0	767,454	0
Gastos diferidos y otros activos-act.dif	20,759,869	0	20,759,869	147,094	0	4,469	9,546,537	8,304,055	2,757,714
Impuesto sobre renta diferido	3,919,081	0	3,919,081	0	0	0	2,838,293	92,897	987,891
Plusvalía, neta	11,077,551	11,026,996	50,555	0	0	0	50,555	0	0
Total de los activos	**2,976,117,006**	**(124,684,685)**	**3,100,801,691**	**701,887,966**	**3,217,978**	**1,388,033**	**860,906,736**	**831,089,196**	**702,311,782**

PASIVO Y PATRIMONIO	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo ASSA	Inmobigral	Desarrollo El Dorado	ASSA Tenedora	Grupo BDF	La Hipotecaria Holding
Depósitos a la vista	34,744,307	(351,828)	35,096,135	0	0	0	0	35,096,135	0
Depositos de ahorros	261,845,058	(180,467)	262,025,525	0	0	0	0	261,102,249	923,276
Depositos a plazo	394,373,702	(6,250,000)	400,623,702	0	0	0	0	193,068,209	207,555,493
Depósitos del Banco Central de Nicaragua	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisión sobre póliza de vida individual	114,814,008	0	114,814,008	0	0	0	114,814,008	0	0
Provisión técnica de primas (primas no devengadas)	168,367,234	0	168,367,234	0	0	0	168,367,234	0	0
Provisión para siniestros en trámite (reclamos en trámites)	132,809,809	0	132,809,809	0	0	0	132,809,809	0	0
Pasivos financieros:									
Compañías del grupo	0	(365,890)	365,890	0	0	0	365,205	0	685
Financiamientos recibidos	379,492,860	0	379,492,860	0	0	0	2,660,692	189,684,634	187,147,534
Bonos	31,750,180	(5,157,972)	36,908,152	0	0	0	0	22,597,923	14,310,229
Obligaciones subordinadas	15,000,000	0	15,000,000	0	0	0	0	15,000,000	0
Valores comerciales negociables	82,931,225	0	82,931,225	0	0	0	0	0	82,931,225
Notas comerciales negociables	96,309,431	0	96,309,431	0	0	0	0	0	96,309,431
Certificados de inversión	13,600,000	0	13,600,000	0	0	0	0	0	13,600,000
Obligaciones negociables	13,840,047	0	13,840,047	0	0	0	0	0	13,840,047
	632,923,743	(5,523,862)	638,447,605	0	0	0	3,025,897	227,282,557	408,139,151
Cuentas por pagar:									
Reaseguradores	69,230,906	0	69,230,906	0	0	0	69,230,906	0	0
Intereses acumulados por pagar	10,930,556	(123,695)	11,054,251	0	0	0	0	7,521,808	3,532,443
Impuesto diferido	3,301,886	0	3,301,886	0	0	0	482,987	2,818,899	0
Otros	99,305,709	(851,672)	100,157,381	387,646	0	8,385	76,261,195	14,503,421	8,996,734
Total de los pasivos	**1,922,646,918**	**(13,281,524)**	**1,935,928,442**	**387,646**	**0**	**8,385**	**564,992,036**	**741,393,278**	**629,147,097**
Patrimonio									
Acciones	56,046,388	(124,573,082)	180,619,470	56,046,388	75,000	978,863	57,929,892	47,682,307	17,907,020
Acciones en tesorería	(3,081,025)	(3,081,025)	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia en venta de acciones en tesorería	4,303,097	4,303,097	0	0	0	0	0	0	0
Pago basado en acciones	1,144,278	(2,474,767)	3,619,045	1,144,278	0	0	2,291,853	0	182,914
Acciones preferidas	0	(24,752,709)	24,752,709	0	0	0	0	0	24,752,709
Superavit por revaluación	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gan.o pérdida no realizada en inversión	583,886,207	(1,703,673)	585,589,880	544,327,238	0	0	39,207,195	316,601	1,738,846
Pasivo-Intereses minoritarios	82,298,870	81,911,851	387,019	0	0	0	387,019	0	0
Conversión de operaciones en moneda ext y reserva	(30,508,127)	7,049,035	(37,557,162)	0	0	0	(5,549,633)	(24,097,178)	(7,910,351)
Reserva de capital para bancos	15,450,433	1,068,991	14,381,442	0	0	0	0	12,581,442	1,800,000
Reservas regulatoria para préstamos	17,508,301	0	17,508,301	0	0	0	0	9,943,777	7,564,524
Reserva legal de seguros	84,284,227	(678,146)	84,962,373	0	0	0	84,962,373	0	0
Utilidades no distribuídas disponibles	242,137,439	(48,472,733)	290,610,172	99,982,416	3,142,978	400,785	116,686,001	43,268,969	27,129,023
Total del patrimonio	**1,053,470,088**	**(111,403,161)**	**1,164,873,249**	**701,500,320**	**3,217,978**	**1,379,648**	**295,914,700**	**89,695,918**	**73,164,685**
Total de los pasivos y patrimonio	**2,976,117,006**	**(124,684,685)**	**3,100,801,691**	**701,887,966**	**3,217,978**	**1,388,033**	**860,906,736**	**831,089,196**	**702,311,782**

GRUPO ASSA, S.A.
Consolidación del Estado de Resultado
31 de diciembre de 2017

ANEXO 2

Ingresos:	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo ASSA	Inmobigral	Desarrollo El Dorado	ASSA Tenedora	Grupo BDF	La Hipotecaria Holding
Primas emitidas, netas de cancelaciones	465,378,154	(765,466)	466,143,620	0	0	0	466,143,620	0	0
Primas emitidas cedidas a reaseguradores	(232,323,004)	0	(232,323,004)	0	0	0	(232,323,004)	0	0
Primas netas emitidas	233,055,150	(765,466)	233,820,616	0	0	0	233,820,616	0	0
Cambio en la provisión bruta para primas no devengadas	(28,889,210)	0	(28,889,210)	0	0	0	(28,889,210)	0	0
Cambio en la particip. de los reaseguradores en la prov.	22,590,674	0	22,590,674	0	0	0	22,590,674	0	0
Más: aumento sobre pólizas de vida individual largo plazo	(10,682,705)	0	(10,682,705)	0	0	0	(10,682,705)	0	0
Primas netas ganadas	216,073,909	(765,466)	216,839,375	0	0	0	216,839,375	0	0
Menos gastos de adquisición y siniestros:, seguros									
Reclamos y beneficios incurridos	(186,019,813)	0	(186,019,813)	0	0	0	(186,019,813)	0	0
Participación de los reaseguradores en los reclamos y bene.	81,516,165	0	81,516,165	0	0	0	81,516,165	0	0
Beneficios por reembolsos y rescates	(7,631,160)	0	(7,631,160)	0	0	0	(7,631,160)	0	0
Reclamos y beneficios netos incurridos por los asegurados	(112,134,808)	0	(112,134,808)	0	0	0	(112,134,808)	0	0
Costo de suscripción y adquisición	(65,290,911)	0	(65,290,911)	0	0	0	(65,290,911)	0	0
Gastos de personal	(56,745,103)	322,334	(57,067,437)	0	0	(43,456)	(32,223,717)	(16,900,301)	(7,899,963)
Otros gastos de operaciones(gastos administrativo)	(46,388,214)	455,132	(46,843,346)	(208,169)	(2,195)	(378,855)	(22,621,413)	(14,905,749)	(8,726,965)
Gastos de depreciación	(4,684,507)	0	(4,684,507)	0	0	(43,156)	(2,201,566)	(1,678,421)	(761,364)
Total de gastos de adquisición y siniestros	(285,243,543)	777,466	(286,021,009)	(208,169)	(2,195)	(465,467)	(234,472,415)	(33,484,471)	(17,388,292)
Utilidad en operaciones	(69,169,634)	12,000	(69,181,634)	(208,169)	(2,195)	(465,467)	(17,633,040)	(33,484,471)	(17,388,292)
Ingresos por intereses y comisiones									
Intereses sobre préstamos	104,915,520	0	104,915,520	0	0	0	0	67,952,889	36,962,631
Intereses sobre depósitos	902,825	0	902,825	0	0	38,524	0	147,640	716,661
Ingresos devengados de inversiones y otros	17,152,649	(601,049)	17,753,698	3,692	108	0	12,225,468	3,000,141	2,524,289
Comisiones sobre Préstamos	2,547,334	0	2,547,334	0	0	0	0	0	2,547,334
Total de ingresos por intereses y comisiones	125,518,328	(601,049)	126,119,377	3,692	108	38,524	12,225,468	71,100,670	42,750,915
Gastos de intereses									
Depósitos	(21,586,187)	136,017	(21,722,204)	0	0	0	0	(12,452,256)	(9,269,948)
Financiamientos recibidos	(27,984,066)	509,794	(28,493,860)	0	0	0	0	(10,533,335)	(17,960,525)
Comisiones	(1,926,015)	0	(1,926,015)	0	0	0	0	0	(1,926,015)
Total de gastos	(51,496,268)	645,811	(52,142,079)	0	0	0	0	(22,985,591)	(29,156,488)
Resultado neto de intereses y gastos	74,022,060	44,762	73,977,298	3,692	108	38,524	12,225,468	48,115,079	13,594,427
Provisión para posibles préstamos incobrables	(11,681,013)	0	(11,681,013)	0	0	0	0	(11,168,365)	(512,648)
Margen neto de intereses, despúes de provisiones	62,341,047	44,762	62,296,285	3,692	108	38,524	12,225,468	36,946,714	13,081,779
Otros ingresos:									
Ingresos por comisiones y servicios financieros	40,616,891	(247,440)	40,864,331	0	0	0	30,903,169	4,446,348	5,514,814
Dividendos (ingresos en inversiones y otros,en cons)*	21,804,721	(13,910,773)	35,715,494	30,944,849	343,662	0	4,408,015	18,968	0
Ganancia en venta de bonos y acciones, neto	3,939,001	(367,817)	4,306,818	0	487,267	0	859,271	0	2,960,280
Alquileres	332,678	(12,000)	344,678	0	0	344,678	0	0	0
Pérdida en Inversiones	0		0	0					
Misceláneos, neto (honorarios) y la actividad de bolos	30,648,121	202,678	30,445,443	43,437	0	3,979,197	7,765,966	14,739,853	3,916,990
Sub-total de Otros ingresos de operación	97,341,412	(14,335,352)	111,676,764	30,988,286	830,929	4,323,875	43,936,421	19,205,169	12,392,084
Participación del patrimonio en asociada	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Ingresos, neto	97,341,412	(14,335,352)	111,676,764	30,988,286	830,929	4,323,875	43,936,421	19,205,169	12,392,084
Utilidad antes del Impuesto sobre la renta	90,512,825	(14,278,590)	104,791,415	30,783,809	828,842	3,896,932	38,528,849	22,667,412	8,085,571
Impuesto sobre la renta	(12,871,858)	0	(12,871,858)	0	0	(78,134)	(5,510,037)	(5,428,490)	(1,855,197)
Impuesto sobre la renta diferido	1,474,615	0	1,474,615	0	0	0	1,175,638	(133,135)	432,112
Utilidad neta	79,115,582	(14,278,590)	93,394,172	30,783,809	828,842	3,818,798	34,194,450	17,105,787	6,662,486

ANEXO 3

GRUPO ASSA, S. A. y Subsidiarias
Consolidación del Estado de Cambios en el Patrimonio
31 de diciembre de 2017

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo ASSA	Inmobigral	Desarrollo El Dorado	ASSA Tenedora	Grupo BDF	La Hipotecaria Holding
Acciones comunes									
Saldo al Inicio del año	54,589,892	(124,730,099)	179,319,991	54,589,892	75,000	1,135,880	57,929,892	47,682,307	17,907,020
Nuevas Emisiones	1,456,496	157,017	1,299,479	1,456,496	0	(157,017)	0	0	0
Saldo al final del año	56,046,388	(124,573,082)	180,619,470	56,046,388	75,000	978,863	57,929,892	47,682,307	17,907,020
Pago basado en acciones									
Saldo al Inicio del año	1,034,904	(1,928,404)	2,963,308	1,034,904	0	0	1,745,490	0	182,914
Pago basado en acciones	109,374	(546,363)	655,737	109,374	0	0	546,363	0	0
Saldo al final del año	1,144,278	(2,474,767)	3,619,045	1,144,278	0	0	2,291,853	0	182,914
Acciones en tesorería									
Al principio del año	(3,220,092)	(3,220,092)	0	0	0	0	0	0	0
Vendidas	139,067	139,067	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al inicio y al final del año	(3,081,025)	(3,081,025)	0	0	0	0	0	0	0
Ganancia en venta de acciones en tesorería									
Al principio del año	3,935,280	3,935,280	0	0	0	0	0	0	0
Vendidas	367,817	367,817	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al inicio y al final del año	4,303,097	4,303,097	0	0	0	0	0	0	0
Acciones preferidas									
Al principio del año	0	(24,752,709)	24,752,709	0	0	0	0	0	24,752,709
Nuevas emisiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	0	(24,752,709)	24,752,709	0	0	0	0	0	24,752,709
Ganancia no realizada en Inversiones									
Al principio del año	468,794,708	439,627,745	29,166,963	0	0	0	25,299,150	457,061	3,410,752
Ganancia del período	115,091,499	(441,331,418)	556,422,917	544,327,238	0	0	13,908,045	(140,460)	(1,671,906)
Saldo al final del año	583,886,207	(1,703,673)	585,589,880	544,327,238	0	0	39,207,195	316,601	1,738,846
Traducción de Operación de Moneda Extranjera									
Al principio del año	(26,689,392)	5,368,444	(32,057,836)	0	0	0	(4,013,007)	(20,085,478)	(7,959,351)
Efecto de traducción de moneda	(3,818,735)	1,680,591	(5,499,326)	0	0	0	(1,536,626)	(4,011,700)	49,000
Saldo al final del año	(30,508,127)	7,049,035	(37,557,162)	0	0	0	(5,549,633)	(24,097,178)	(7,910,351)
Reserva de Capital para Bancos									
Al principio del año	13,745,860	1,068,991	12,676,869	0	0	0	0	10,876,869	1,800,000
Transferencias	1,704,573	0	1,704,573	0	0	0	0	1,704,573	0
Saldo al inicio y al final del año	15,450,433	1,068,991	14,381,442	0	0	0	0	12,581,442	1,800,000

ANEXO 3

GRUPO ASSA, S. A. y Subsidiarias
Consolidación del Estado de Cambios en el Patrimonio
31 de diciembre de 2017

	Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Grupo ASSA	Inmobigral	Desarrollo El Dorado	ASSA Tenedora	Grupo BDF	La Hipotecaria Holding
Reserva regulatoria para pérdidas en préstamos									
Al principio del año	16,114,756	0	16,114,756	0	0	0	0	9,521,305	6,593,451
Transferencias	1,393,545	0	1,393,545	0	0	0	0	422,472	971,073
Saldo al final del año	17,508,301	0	17,508,301	0	0	0	0	9,943,777	7,564,524
Reserva legal para seguros									
Al principio del año	78,579,531	(678,146)	79,257,677	0	0	0	79,257,677	0	0
Transferencias	5,704,696	0	5,704,696	0	0	0	5,704,696	0	0
Saldo al final del año	84,284,227	(678,146)	84,962,373	0	0	0	84,962,373	0	0
Utilidades No Distribuídas - Disponibles									
Al principio del año	226,672,234	(23,234,124)	249,906,358	93,733,459	3,148,105	44,309	91,714,140	38,052,123	23,214,222
Utilidad neta del periodo	79,115,582	(14,278,590)	93,394,172	30,783,809	828,842	3,818,798	34,194,450	17,105,787	6,662,486
Participación de los accionistas minoritarios	(10,711,735)	(10,644,663)	(67,072)	0	0	0	(67,072)	0	0
Efecto por cálculo de plusvalía	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitalización de resultados	(19,170,723)	(19,170,723)	0	0	0	0	0	0	0
Reorganización de entidades bajo control común	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectos de patrimonio sin pérdida de control	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto complementario	(64,112)	0	(64,112)	0	0	0	0	0	(64,112)
Reserva de capital para bancos	(1,704,573)	0	(1,704,573)	0	0	0	0	(1,704,573)	0
Reserva regulatoria para préstamos	(1,393,545)	0	(1,393,545)	0	0	0	0	(422,472)	(971,073)
Transferencia a la reserva legal	(905,864)	0	(905,864)	0	0	0	(905,864)	0	0
Transf a la reserva de riesgos catastroficos	(4,798,832)	0	(4,798,832)	0	0	0	(4,798,832)	0	0
Cambio en la participación de los minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos pagados sobre acciones preferentes	0	1,712,500	(1,712,500)	0	0	0	0	0	(1,712,500)
Dividendos pagados	(24,191,188)	17,061,021	(41,252,209)	(24,534,852)	(833,969)	(3,291,616)	(3,110,480)	(9,481,292)	0
Impuesto sobre dividendos de subsidiarias	(709,805)	81,846	(791,651)	0	0	(170,706)	(340,341)	(280,604)	0
Saldo al final del año	242,137,439	(48,472,733)	290,610,172	99,982,416	3,142,978	400,785	116,686,001	43,268,969	27,129,023
Intereses no controlantes									
Al principio del año	78,953,225	78,619,544	333,681	0	0	0	333,681	0	0
Utilidades del periodo	10,711,735	10,644,663	67,072	0	0	0	67,072	0	0
Otras utilidades integrales	(1,574,647)	(1,561,564)	(13,083)	0	0	0	(13,083)	0	0
Impuesto complementario	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos sobre dividendos	(130,229)	(130,229)	0	0	0	0	0	0	0
Pagos basados en acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones preferidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos pagados sobre acciones preferidas	(1,678,750)	(1,678,750)	0	0	0	0	0	0	0
Emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos pagados	(3,982,464)	(3,981,813)	(651)	0	0	0	(651)	0	0
Reorganización de entidades bajo control común	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo al final del año	82,298,870	81,911,851	387,019	0	0	0	387,019	0	0
Total del patrimonio de accionistas	**1,053,470,088**	**(111,403,161)**	**1,164,873,249**	**701,500,320**	**3,217,978**	**1,379,648**	**295,914,700**	**89,695,918**	**73,164,685**