



PATRIA RE

Informe Anual 2015



PATRIA RE

63

Informe Anual 2015

REASEGURADORA PATRIA, S.A.
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
MEMBERS OF THE BOARD OF DIRECTORS
(ABRIL 2015 / 2016) (APRIL 2015 / 2016)

Propietario - Regular

Lic. Manuel S. Escobedo Conover (1), (A), (C), (D), (E)
Lic. María Beatriz Escobedo Conover (1), (A)
C.P.C. Carlos Cárdenas Guzmán (2), (B), (C)
Mtro. Manuel Almenara Camino (2), (E)
Lic. Rogelio Ramírez de la O (2), (D)

Presidente – Chairman of the Board
Secretario – Secretary of the Board
Comisario – Statutory Auditor
Comisario Suplente -Alternate Statutory Auditor

Funcionarios – Officers

Lic. Ingrid Elisabeth Clarisse Carlou (A), (C), (D), (E)
Lic. José Edgardo Chávez Ortega

(1) *Consejero Patrimonial - Shareholding Director*
(2) *Consejero Independiente – Independent Director*

Suplente - Alternate

Lic. Miguel S. Escobedo y Fulda (1), (A), (C)
Lic. Adolfo Christlieb Morales (2), (A)
Lic. Agustín Gutiérrez Ajá (2), (A), (B)
Sr. Rodolfo Mendoza Sandoval (2), (A), (B), (D)
Lic. Jorge Mercado Pérez (2), (C)

Lic. Manuel S. Escobedo Conover
Ing. Pedro Miguel Escobedo Conover (1), (C)
C.P.C. Paul Scherenberg Gómez (B)
C.P.C. Jorge Peña Tapia

Director General (Chief Executive CEO)
Subdirector

(A) *Miembro del Comité Ejecutivo –*
Member of the Executive Committee
(B) *Miembro del Comité de Auditoría*
Member of the Audit Committee
(C) *Miembro del Comité de Inversiones –*
Member of the Investment Committee
(D) *Miembro del Comité de Administración de Riesgos –*
Member of the Risk Administration Committee
(E) *Miembro del Comité de Valuación y Compensación-*
Member of the Valuation and Compensation Committee

**SEXAGÉSIMO TERCER INFORME
QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
REASEGURADORA PATRIA S.A.
A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS**

Señoras y Señores Accionistas:

En nombre del Consejo de Administración de Reaseguradora Patria, S.A. y en mi carácter de Presidente del mismo, presento a ustedes un informe basado en el análisis de la información proporcionada por el Director General en su Informe Anual de la marcha de la Sociedad, que contiene los principales resultados obtenidos y los aspectos sobresalientes en el año 2015, así como la labor desarrollada durante todo el año en las sesiones de este Consejo y de los Comités en los que se apoya, asimismo les presento un informe de las principales actividades del Consejo de Administración el cual adjunto a este documento.

ENTORNO ECONÓMICO

Desde el inicio de la crisis financiera global, la economía mundial se ha expandido a un ritmo débil, reflejando factores estructurales, la persistencia de desbalances macroeconómicos y un endeble sistema financiero internacional. En consecuencia, las perspectivas de crecimiento de mediano plazo de la economía mundial se han seguido revisando a la baja y el volumen del comercio internacional se ha desacelerado.

En Estados Unidos, el ritmo de crecimiento de la economía se desaceleró de 2.0 a 1.0 por ciento a tasa trimestral anualizada entre el tercer y el cuarto trimestre de 2015. La apreciación del dólar, los bajos precios del petróleo y la menor demanda externa continuaron debilitando el crecimiento de las exportaciones, de la producción industrial, en particular de las manufacturas, así como el de la inversión en estructuras y equipo asociada con el sector energético. Asimismo, el gasto en consumo privado mostró un menor dinamismo en este periodo, luego de haber registrado un crecimiento elevado en los trimestres previos. Además, factores transitorios, como el ajuste en los inventarios y un clima más cálido al esperado, que redujo la demanda por electricidad, contribuyeron al menor crecimiento de la economía en el cuarto trimestre del año pasado. Por su parte, la inversión residencial continuó expandiéndose a un ritmo sólido durante dicho periodo.

En cuanto a la producción industrial, esta sufrió durante el cuarto trimestre de 2015 su peor desempeño desde mediados de 2009, al registrar una caída de 3.3 por ciento a tasa trimestral anualizada, luego de haber crecido 2.7 por ciento en el trimestre previo. Esto reflejó, entre otros factores, la contracción en la actividad del sector de energía, la menor demanda por electricidad y gas, ante los factores climáticos previamente mencionados, y una fuerte moderación en el crecimiento del sector manufacturero como consecuencia del bajo desempeño de sus exportaciones.

En la zona del euro, la recuperación durante el periodo que cubre este Informe fue moderada, con un crecimiento de 1.1 por ciento a tasa trimestral anualizada, aparentemente explicado por la debilidad de la demanda externa y de la inversión privada. Así, el consumo privado parece haberse constituido en la principal fuente de crecimiento, sustentado en las ganancias del ingreso personal, ante el avance del mercado laboral y los menores precios de la energía. No obstante, el panorama de la región permanece incierto debido a los desbalances internos, a la lenta mejoría de los mercados financieros y a la continua desaceleración de la economía mundial. A esto se añade un panorama geopolítico que se ha vuelto más complicado, dado el fenómeno migratorio que afecta a la región. De este modo, se han acentuado los riesgos a la baja para el crecimiento y la inflación de la zona del euro.

En China, el crecimiento anual del PIB siguió presentando una gradual moderación durante el cuarto trimestre de 2015, al registrar una variación de 6.8 por ciento, su menor expansión desde inicios de 2009. Destaca la importante pérdida de dinamismo en el sector industrial, que no ha podido ser contrarrestada por el mayor crecimiento de los servicios. Además, aumentó la incertidumbre en cuanto a las perspectivas de expansión de este país, la solidez de su

sistema financiero y la efectividad de las políticas económicas que se han implementado para enfrentar estos retos.

Como reflejo de la debilidad de la economía china, de la continua caída en los precios de las materias primas y del estancamiento del comercio internacional, la gran mayoría de las economías emergentes continuaron desacelerándose en el último trimestre de 2015. Así lo revela la prolongada pérdida de dinamismo de su producción industrial, que en algunos casos ha alcanzado tasas de crecimiento negativas, como en Brasil, Rusia y Perú y una importante caída en sus exportaciones, particularmente las de países exportadores de materias primas como Brasil, Rusia, Chile, Colombia y Perú.

Desde 2013 el mundo ha sufrido reducción de su crecimiento económico, lo que explica una notable reducción del comercio global. Lo anterior ha afectado principalmente a economías que habían crecido a tasas aceleradas con el auge de precios de productos primarios, las cuales sufren recesión o cuando menos estancamiento. Entre enero del 2011 y octubre del 2015, los precios de metales y de energéticos se redujeron en un 50%, al mismo tiempo los alimentos perdieron un 30% de su valor¹. Para 2016 no se espera una tendencia a la recuperación.

La zona euro, por su parte, cayó y luego se ha estancado durante la mayor parte del período posterior a la Gran Recesión mostrando una recuperación modesta. Lo mismo ocurre con Japón y, más recientemente China, afectada ésta última por una caída de su exportación.

Las economías emergentes, con pocas excepciones, también fueron afectadas por el menor crecimiento de China, la zona euro y Japón, así como por el crecimiento muy modesto en Estados Unidos.

Estas condiciones van a continuar en 2016, por lo cual se espera que las autoridades monetarias de la zona euro y de Japón mantengan o amplíen sus programas de relajamiento monetario, con los cuales sus bancos centrales han mantenido el precio de los bonos soberanos y la estabilidad de sus sistemas bancarios. En contraste, Estados Unidos probablemente iniciará un ciclo de alzas de su tasa de interés, al haber mantenido una recuperación del empleo y aunque sólo modesta, también en los salarios. Es un factor importante a considerar ya que grandes corporativos de países emergentes se endeudaron en dólares al ser una tasa más barata que aquella en moneda local, sin tener reservas suficientes para enfrentar el encarecimiento del financiamiento.

El mundo en 2016 estará así marcado por la divergencia de ciclos económicos entre Estados Unidos y otros países (zona euro, Japón y China), por un lado, y la zona euro y Japón, por el otro. Estos últimos deberán mantener estímulos monetarios e inyecciones de liquidez por sus bancos centrales.

Un resultado es y seguirá siendo el fortalecimiento del dólar frente a la gran mayoría de monedas del resto del mundo. Eso presenta el riesgo de tensiones comerciales entre bloques económicos, por la tentación de recurrir a proteccionismo comercial. Asimismo, mantendrá presionados los precios de muchos productos primarios y con ello la presión deflacionaria en muchos mercados.

Esperamos que Estados Unidos mantenga crecimiento modesto, probablemente en mejoría en los años 2017-20, aunque en 2016 su crecimiento se verá limitado por el ajuste continuo de las otras grandes economías. Las condiciones probablemente mejores en la zona euro y Japón posteriormente a 2017, pero el riesgo de recaídas se mantendrá relativamente alto, lo que obligará a sus autoridades a mantener políticas monetarias expansivas.

El crecimiento global durante 2016-20 será entonces modesto, pero con potencial de mejora en los años posteriores a 2017. Se espera un crecimiento económico a corto plazo en las economías desarrolladas, pero es más débil para los mercados emergentes aunque representan una proporción cada vez mayor del producto mundial. La expectativa de crecimiento de largo plazo se ve mermada por la falta de inversión lo que limita el incremento de la productividad. La baja demanda agregada es un factor que de igual forma reduce la intención de inversión.

Un factor fundamental en el comportamiento de la economía mundial en los próximos años, es la reciente caída en las reservas oficiales de China, mismas que cayeron 87Bn de dólares en el mes de Noviembre, pasando de \$4Tn a \$3.43Tn.

Parte de esto se debe al ajuste a la baja por valuación de las otras monedas, pero también se debe a la venta de Renminbi por parte de inversionistas ante una posible devaluación de la misma. Por último, la caída de tasas en

¹ Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2015, CEPAL

China y el incremento de tasas en los Estados Unidos también ha sido un factor provocando los flujos de capital saliendo de China y de otros países emergentes.

La situación financiera de los fondos soberanos de los países productores de hidrocarburos tampoco es alentadora en vista de los precios de petróleo, el tema dependerá del tiempo que estos se mantengan bajos. Los precios bajos implicarán cambios en las cuentas públicas de los países petroleros, mismas que pasarán de posiciones superavitarias a posiciones deficitarias.

La caída en los precios del petróleo significa que la riqueza se traslada de los países productores de hidrocarburos a los países asiáticos con altos índices de ahorro interno, pero también a las economías desarrolladas que ahorran poco. Esto significa que habrá menos ahorros a nivel global y por lo tanto incrementarán las tasas de interés en los mercados de dinero. Los fondos soberanos tienen posiciones importantes en activos fijos y por lo tanto serán las posiciones en activos líquidos las que se verán más y más presionadas en la medida en que los presupuestos públicos sean restrictivos.

Una reducción en el superávit de la cuenta corriente en países emergentes reducirá la acumulación de reservas y esto implicará una caída en la demanda de Treasuries Norteamericanos. Se estima que si los flujos de capital hacia los Estados Unidos caen 100 Bn en un mes determinado, la tasa de interés de los T-bills a 5 años incrementará 40 a 60 puntos base a corto plazo.

Sin embargo una vez que los inversionistas privados extranjeros reaccionen al cambio en el rendimiento de los bonos, el efecto de más largo plazo será de tan solo 20 puntos base. No está claro qué impacto tendrá la caída en la capacidad del sistema para generar market makers.

Si este cambio en la dirección de los flujos de capital reduce la presión alcista en el dólar, un efecto benéfico podría ser una reducción del sentimiento proteccionista en los Estados Unidos durante un año de elección. ¿Podría esto también ser un punto de inflexión en términos de reducir el exceso de ahorros y los desbalances globales que han persistido desde la crisis financiera?

Posiblemente, si China realmente cambia su modelo económico para dejar de centrarse en inversión y exportación y dedicarse a consumo. Sin embargo parece igualmente plausible que los hogares Chinos continúen ahorrando ya que el Estado carece de sistemas públicos de pensiones o salud y donde los viejos están cada día más preocupados por el aumento en la longevidad y el incremento en los costos de salud.

MÉXICO

En el 2015 la Economía Mexicana tuvo que enfrentarse ante un entorno externo complejo y volátil, influenciado por la incertidumbre de un debilitamiento del crecimiento global, particularmente propiciado por China, así como también a la expectativa del alza en la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos y su posterior incremento en diciembre, aunado a la persistente caída en los precios internacionales del petróleo, los cuales significaron en conjunto una depreciación importante del peso ante el dólar y un cierre de año inquietante.

Sin embargo, a pesar de la dificultad que inducía dicho entorno, la Economía Mexicana mantuvo un dinamismo favorable durante el cuarto trimestre de 2015, reflejando un equilibrio en las variables internas. La inflación registró mínimos históricos ubicándose en 2.13 por ciento anual, las tasas de interés y los precios de los activos financieros se mantuvieron estables, a su vez la implementación de la Reforma Hacendaria y los beneficios asociados a las coberturas petroleras permitieron compensar el efecto de la caída internacional en los precios del Petróleo. El consumo y la inversión continuaron fortaleciéndose al final del año, traducándose en un crecimiento del empleo formal del 3.7 por ciento anual y una reducción en la tasa de desocupación del 4.16 por ciento. El Índice de precios y cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en el cuarto trimestre del 2015 registró un comportamiento al alza, respecto al cierre del trimestre anterior, al situarse en 42,977.5 unidades, lo que representó un incremento del 0.8 por ciento. Factores que en su conjunto mediaron para que al cierre del 2015 la Economía Mexicana registrara un crecimiento anual del Producto Interno Bruto del 2.5 por ciento.

Asimismo, en el cuarto trimestre de 2015 y principios de 2016 el ingreso por remesas familiares continuó registrando una tendencia creciente y, para 2015 en su conjunto, exhibió niveles cercanos a los reportados antes del estallido de la crisis financiera global. Por su parte, las exportaciones petroleras siguieron presentando una trayectoria decreciente la cual, en el periodo que se reporta, reflejó tanto una disminución en el precio de exportación de la mezcla mexicana de crudo, como un menor volumen exportado.

En relación a la evolución de la demanda interna las ventas de la ANTAD siguieron registrando una trayectoria ascendente en el cuarto trimestre de 2015. Asimismo, los ingresos por suministro de bienes y servicios de empresas comerciales al por menor continuaron creciendo en octubre y noviembre, si bien disminuyeron en el último mes de 2015. En cuanto a la demanda externa, a pesar de la depreciación del tipo de cambio real del peso frente al dólar, las exportaciones manufactureras siguieron registrando un estancamiento en el último trimestre de 2015, de manera congruente con la debilidad que se ha venido observando en la actividad industrial en Estados Unidos y con el deterioro de la demanda proveniente del resto del mundo.

En lo que respecta al sector asegurador mexicano se estima que el crecimiento para el 2016 se situó entre 6 y 8 por ciento. Adicionalmente durante el transcurso de este mismo año con la implementación de los componentes cuantitativos derivados de Solvencia II, se propiciará un fortalecimiento en el nivel de capital y reservas del sector. Consecuentemente se espera una ligera tendencia al alza en el índice combinado de la industria, considerando la obligatoriedad de la implementación de este nuevo marco regulatorio, aunque cabe destacar que la gran mayoría de los gastos incurridos por dichas adecuaciones, fueron registrados en los años 2014 y 2015 con la intención de diluir este posible efecto. Finalmente las expectativas económicas para el año 2016 son las siguientes:

Crecimiento: Se prevé que en el 2016 la economía registre un crecimiento de entre 2.0 y 3.0 por ciento.

Empleo: Para 2016, también considerando este dinamismo mayor al de la economía, se revisa al alza el incremento esperado en el número de puestos afiliados al IMSS entre 610 y 710 mil.

Cuenta Corriente: Para 2016, se prevén déficits en la balanza comercial y en la cuenta corriente de 12.0 y 30.3 miles de millones de dólares, respectivamente (1.2 y 2.9 por ciento del PIB, en el mismo orden)

Inflación: Se estima que la inflación anual aumente y alcance niveles ligeramente superiores al 3 por ciento al cierre del año 2016.

Fuente: Banco de México

CENTROAMÉRICA

Durante el ejercicio 2015, las economías de Centroamérica, se vieron influenciadas por varios factores, de los cuales se destacan: La volatilidad financiera de los mercados internacionales, reducción de remesas, disminución de precios de productos de exportación y temas políticos de corrupción.

No obstante, a pesar del panorama incierto, Centroamérica mantuvo un crecimiento promedio del PIB del 4.2%, los tipos de cambio se mantuvieron estables y la inflación promedio fue del 2.5%, lo que permitió una mayor captación de inversiones directas a empresas o infraestructura, donde destaca Panamá por la realización de la ampliación del Canal y la línea del Metro.

Para 2016 se espera un crecimiento del 4.4% del PIB, para lograrlo se requiere de un estricto control fiscal, mayor consumo interno, apoyo a la infraestructura y crecimiento en las exportaciones de manufactura.

Al cierre del 2015, estas son algunas cifras del mercado.

País/Moneda	T.C.(por US\$)	Inflación (%)	PIB (%)
Guatemala, Quetzal	7.67	2.20	4.00 (e)
Honduras, Lempira	22.28	4.20	4.00 (e)
Costa Rica, Colón	535.00	1.10	3.00 (e)
Nicaragua, Córdoba	27.31	4.20	4.00 (e)
El Salvador, Dólar	1.00	-0.90	2.00 (e)
Panamá, Balboa	1.00	0.50	6.00 (e)

(e: estimados)

CARIBE

Los resultados preliminares de la región Caribe, así como las estimaciones futuras, apuntan a un todavía aceptable crecimiento del PIB real, de aproximadamente 2.25% en 2015 y 2016. Se prevé que la inflación disminuya temporalmente hasta el 1% en 2015; algunos países están experimentando una deflación pasajera, principalmente por el impacto de los bajos precios del petróleo sobre la inflación en base anual, por lo que los importadores netos de materias primas del Caribe (que tienen tipos de cambio fijo con el dólar de Estados Unidos) se han beneficiado con los menores precios del petróleo.

Se proyecta un crecimiento para los exportadores de materias primas (Belice, Guyana, Suriname y Trinidad y Tobago) de aproximadamente un 2% en 2015, que repuntaría a un 2.5% en 2016.

Como sabemos, el turismo es la actividad principal de muchas Islas, y este es el único sector que se estima que ha crecido en el año 2015 como consecuencia primordial de la "recuperación" de Estados Unidos. Los vuelos de escala a lugares como Barbados se ha expandido un 13.5%, hasta el nivel más alto desde 2007, generando un 5% de aumento de los ingresos provenientes del turismo. En Cuba la afluencia de turistas Estadounidenses creció un 71% durante el año pasado. Asimismo, la ocupación hotelera promedio anual paso de 70.5% (2014) a 71.8% y las cuotas de hospedaje subieron un 2.8%.

En República Dominicana el crecimiento se estimó en 7% en 2015 impulsado principalmente por la construcción (18.2%), el comercio (9.1%), intermediación financiera (9.2%) y la manufactura (5.5%). Las mayores entradas de divisas (crecimiento del 3%) se realizaron en el aumento de las exportaciones, un 9% más de turistas y 6.8% más correspondiente a las remesas.

Respecto a Jamaica, El Instituto de Estadística reportó un crecimiento en el 1.5% al tercer trimestre de 2015, impulsado principalmente por la manufactura (7.9%), la agricultura, la silvicultura y pesca (4.2%); y los servicios (0.7%).

En los sectores financieros de los países dependientes del turismo, donde predomina la banca, los elevados niveles de préstamos en mora siguen siendo un factor adverso para la economía. En efecto, el nivel de estos préstamos en mora se ubica apenas ligeramente por debajo de los recientes valores máximos. El año pasado, el lento ritmo de saneamiento de los balances contribuyó a la contracción del crédito al sector privado en muchas economías, lo que mitigó el apoyo al crecimiento económico proveniente de la concesión de créditos a deudores solventes.

Al cierre de 2015 algunos indicadores económicos de la región son:

País/Moneda	T.C.(por US\$)	Inflación (%) e	PIB (%) e
Antigua y Barbuda - Dólar del Caribe Oriental	2.7	0.47	2.15
Bahamas - Dólar Bahameño	1	1.59	1.22
Barbados - Dólar de Barbados	2	0.61	1
Belice - Dólar de Belice	1.99	0.72	2.21
Cuba - Peso Cubano	26.5	5.3	4
Grenada - Dólar del Caribe Oriental	2.7	0.26	3.43
Guyana - Dólar Guyanés	207	1.04	3.25
Haití – Gourde	60.9	10.26	2.5
Islas Caimán - Dólar Caimanés	0.81	-2.9	1.6
Jamaica - Dólar Jamaiquino	120.5	6.1	1.09
Puerto Rico - Dólar Estadounidense	1	-0.2	-0.9
República Dominicana - Peso Dominicano	45.45	1.98	5.5
Santa Lucía - Dólar del Caribe Oriental	2.7	0.53	1.75
St Kitts and Nevis - Dólar del Caribe Oriental	2.7	-2.24	5
Suriname - Dólar Surinamés	4	5.23	1.5
Trinidad y Tobago - Dólar Trinitense	6.42	7.76	1

(e: estimado)

PACTO ANDINO Y VENEZUELA

Las perspectivas del crecimiento real del Producto Interno Bruto (PIB) para el 2015 de los países que conforman este territorio, con excepción de Ecuador y Venezuela, se encuentran por arriba de la perspectiva para América Latina y el Caribe realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual estima que el crecimiento del PIB para esta región fue del - 0.3 %, promedio ponderado por la paridad de poder adquisitivo (PPA).

De acuerdo a la CEPAL, los principales factores que afectan el crecimiento de los países de la región son la debilidad de la demanda interna, un entorno global caracterizado por el bajo crecimiento del mundo desarrollado, una importante desaceleración en las economías emergentes, en particular China, el fortalecimiento del dólar, una creciente volatilidad en los mercados financieros, y una importante caída de los precios de los bienes primarios.

Para el 2015, se estima que Bolivia sea el país que lidere el crecimiento económico de la región, con un 4.1 %; situación que prevalecerá para el 2016, año en el cual se estima que Bolivia tenga un crecimiento económico del 3.5 %. Aunque dicho crecimiento enfrenta riesgos originados en sus crecientes deuda pública y déficit de cuenta corriente.

En relación a las perspectivas de inflación para el 2015, Venezuela encabeza a los países de la región con una inflación del 270.70 %, seguido por Colombia con el 6.77 %; mientras que Bolivia presenta la menor inflación de la región con el 2.95 %.

Las perspectivas de la tasa de desempleo en esta región para el 2015, realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) eran del 6.6 % de la población económicamente activa. Los únicos países de esta región que presentan una perspectiva en esta tasa por arriba de dicho porcentaje son Colombia y Venezuela, con tasas del 9 % y 14 % respectivamente.

Colombia y Perú presentan un proceso de ajuste relativamente ordenado, en donde la combinación de políticas económicas, como las depreciaciones del tipo de cambio, la consolidación fiscal paulatina y las políticas monetarias acomodaticias, ha evitado una contracción económica. Las bases para el crecimiento permanecen firmes, entre ellas marcos de políticas sólidos, instituciones creíbles, mercados financieros sólidos y costos favorables de endeu-

damiento externo. Sin embargo, se prevé que el crecimiento potencial sea menor debido a que la transición hacia fuentes de crecimiento más diversas probablemente llevará tiempo. Las proyecciones de crecimiento de Colombia y Perú para el 2016, realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) se sitúan en 2.8 % y 3.3 % respectivamente.

En Ecuador, se prevé una recesión ocasionada principalmente por el continuo descenso en los precios del petróleo. Este pronóstico también refleja las medidas de consolidación fiscal, las ajustadas condiciones financieras y el régimen de dolarización que excluye la posibilidad de una respuesta de política monetaria.

Con respecto a la situación económica que impera en Venezuela, las distorsiones en la política económica y los desequilibrios fiscales ya provocaban un efecto pernicioso sobre la economía antes del derrumbe de los precios del petróleo. Esos problemas se agravaron cuando la caída de los precios del petróleo desencadenó una crisis económica en el país. Adicionalmente, la falta de divisas ha redundado en una escasez de bienes intermedios y un desabastecimiento generalizado de bienes esenciales, incluidos los alimentos.

Al cierre de 2015, algunos indicadores económicos de la región son:

País / Moneda	T.C. (por US\$)	Inflación (%) e	Crecimiento real del PIB (%) e
Bolivia. / Boliviano.	6.90	2.95	4.1
Colombia. / Peso Colombiano.	3,176.56	6.77	2.5
Ecuador. / Dólar Americano.	1.00	3.38	- 0.6
Perú. / Sol.	3.41	4.06	2.4
Venezuela. / Bolívares.	6.29	270.70	- 10.0

(e: estimado)

BRASIL Y CONO SUR (ARGENTINA, BRASIL, CHILE, PARAGUAY Y URUGUAY)

En general, el deterioro de las perspectivas de crecimiento de las economías de América Latina, el fortalecimiento de la recuperación de Estados Unidos y la debilidad de los precios de las materias primas han profundizado el deterioro de los términos de intercambio de estos países, moderando los flujos de capitales destinados a la región, provocando depreciación del tipo de cambio y un debilitamiento de la inversión. Las tensiones en los mercados financieros también han aumentado en distintos grados, observándose un retiro de flujos de capitales que ejerce una presión a la baja adicional sobre las monedas. China, cuyas perspectivas de crecimiento económico también han disminuido, además de ser una fuente clave de demanda de materias primas también es un importante socio comercial de Brasil, Chile y Uruguay.

En Chile, algunos factores internos acentuaron la caída de la actividad, la inversión privada se vio afectada por una importante reducción de la confianza de las empresas. La confianza de los consumidores se debilitó en 2015, debido a una desaceleración del crecimiento del empleo y los salarios del sector privado. Al inicio del año 2015 se esperaba un crecimiento del PIB del 3.6%, sin embargo en realidad creció cerca del 2.5%, reflejando en gran medida el estímulo fiscal de este año. Para 2016 se proyecta un crecimiento de entre 2.25% y 2.5%, a causa de la mayor debilidad de los precios del cobre.

En Argentina, un enorme impulso fiscal contribuyó a estabilizar la actividad económica en 2015, pero los desequilibrios macroeconómicos han empeorado. El gasto público alentó el consumo privado y la actividad en el sector de la construcción, en tanto que la caída de la producción industrial cesó en junio y julio. La brecha entre los tipos de cambio oficial y paralelo se amplió hasta aproximadamente un 50%, a pesar de los intentos del banco central de aumentar la oferta de divisas y respaldar la demanda del peso argentino incluso mediante tasas de depósito más altas. Se prevé que el crecimiento siga siendo aproximadamente 0.4% en 2015, con intensos controles cambiarios que continúan deprimiendo la inversión y las importaciones.

En Paraguay, la actividad económica se ha desacelerado en los últimos meses, lo que refleja los efectos adversos de la recesión en su socio comercial más importante, Brasil, y el continuo declive de los precios de las materias primas agrícolas. No obstante, las perspectivas a nivel más general siguen siendo positivas; se prevé que el crecimiento se reduzca a un 3.02% por ciento en 2015.

Al cierre de 2015 algunos indicadores económicos de la región son:

País / Moneda	T.C. (por US\$)	Inflación(%) e	PIB(%) e
Argentina - Peso Argentino	12.94	19.31	0.41
Brasil - Real	3.96	9.32	-3.03
Chile - Peso Chileno	709	4.19	2.27
Paraguay - Guaraní	5,788	3.8	3.02
Uruguay - Peso Uruguayo	31	9.01	2.5

(e: estimado)

RESTO DEL MUNDO

En el año 2015 excluyendo a China, se estima que el crecimiento de los países emergentes fue del 4.0 y se espera que para el año 2016 sea de 4.3%.

Al cierre de 2015, algunos indicadores económicos de la región son:

País	T.C. 2015	Inflación 2015	PIB 2015
E.U.A.	1.00000	1.40%	1.80%
Zona Euro	0.92000	0.40%	1.50%
Suecia	0.92000	0.80%	3.90%
Reino Unido	1.35667	0.30%	1.90%
Japón	0.00765	0.20%	0.50%
China	0.14002	1.80%	6.80%
Australia	0.67028	1.70%	2.50%
India	0.01389	5.69%	7.00%
Turquía	0.92000	9.58%	4.00%
Sud África	0.05942	6.20%	0.30%

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS DE SEGUROS Y REASEGUROS

Vemos que en el esquema internacional prevalecen las siguientes tendencias:

- Desarrollo de la transferencia alternativa de riesgos. El riesgo de seguro es hoy un activo aceptable para la inversión en fondos de capital y pensiones.
- Exceso de liquidez y de capital en el mercado. El capital de hecho se ha vuelto un commodity.
- Cambios regulatorios y calificadoras de solvencia incrementan los requerimientos de capital.
- Bajas tasas de interés afectan la contribución del margen financiero.
- Disminución general de la rentabilidad de la industria.
- Integración vertical de los portadores de riesgo.
- Desarrollo de la posición dominante de los grupos internacionales de seguros y reaseguros, incremento en la

participación de mercado de estos grupos en América Latina.

- h. Desestabilización del círculo virtuoso entre intermediarios y portadores de riesgos. Todos los actores buscan acercarse al consumidor final, y en forma directa a los mercados portadores de riesgo para mejorar los márgenes de retorno.
- i. Envejecimiento de la población entre los canales de distribución tradicional y anquilosamiento del modelo en este canal de distribución.
- j. Concentración en la industria de intermediación.
- k. Consolidación en la industria de seguros y reaseguros.
- l. Cambios tecnológicos que están transformando a la industria.

Por lo pronto vemos que este contexto en el ambiente de negocios ha hecho que los carriers de riesgo exploren nuevas vías para maximizar el retorno sobre inversión por lo que los vemos actuando en los siguientes espacios:

- 1. Seguro y reaseguro tradicional.
- 2. Líneas de especialidad y excedentes.
- 3. Proveedores de capital o capacidad en segmentos de baja volatilidad y margen delgado y donde la regulación requiere incrementar el capital de solvencia.
- 4. En el financiamiento del capital de trabajo en proyectos de distribución de nuevos productos o de nuevos canales.
- 5. Integración vertical.
- 6. Inversión de capital en actividades relacionadas o auxiliares de seguros u en otros negocios no vinculados.

Daños y Responsabilidad Civil ²

Es importante poner a la industria de Seguros P/C³ en perspectiva, pues debemos considerar que es, después de todo, una industria relativamente pequeña en comparación con otras industrias. Por otro lado es importante considerar que la valuación de mercado de la industria ha mantenido una tendencia promedio a la baja en los últimos 25 años. También es notable el cambio en la composición geográfica de los grandes operadores a nivel internacional. Es de señalar que Asia muestra un apetito muy importante por las fusiones adquisiciones internacionales.

Las tendencias cíclicas prevalecientes en el mercado continúan presionando los resultados a la baja. En primer lugar encontramos un ambiente de bajas tasas de interés y exceso de capacidad y capital. En el ambiente financiero actual encontramos que la tasa de retorno a la que puede acceder el dinero fresco hoy es menor que el retorno implícito de la industria de seguros ya que el rendimiento de los bonos sin riesgo (TBonds a 10 años) ha pasado de 12% en 1980 a 1.9% estimado para 2014-16, mientras que el retorno promedio de la industria de seguros en los Estados Unidos cayó en ese periodo del 7% al 3.1%. Al mismo tiempo la tasa de apalancamiento de la industria de seguros se incrementó, ya que la razón de primas suscritas contra capital y excedentes pasó del 195% al 72%.

Lo anterior significa que la industria de seguros solo podía apoyarse en el índice combinado para generar utilidades. Sin embargo la caída en las tasas de retorno y el incremento en los requerimientos de capitalización significaron que para lograr un ROE del 12% el índice combinado requerido cambió dramáticamente.

Lo que es realmente relevante es que los cambios que estamos viviendo parecen más y más seculares que cíclicos, y estos están cambiando a la industria de manera permanente. Entre estos cambios uno de los más relevantes es que los mercados de capitales han descubierto a la industria de seguros y reaseguros como un nuevo tipo de activo. Esto no es un fenómeno nuevo, pues inició en 1996 con la aparición del reaseguro financiero. Sin embargo ha tomado más de 15 años para que el producto y el mercado evolucionaran lo suficiente y emergieran los Insurance Linked Securities. Destaca en esta clase de activo el CAT BOND que se ha vuelto un verdadero disruptor en los precios catastróficos desde 2012.

² Dowling & Partners; The P/C (Re)Insurance value chain is "in play"

³ Property / Casualty

Un segundo efecto importante de esta situación es que Berkshire Hathaway ha dejado de ser el mercado de capacidad de último recurso y ha sido substituido en 2014 por los mercados de capitales.

Otra tendencia que merece la pena analizar es la concentración e incremento en el poder relativo de los intermediarios y brokers. Lo que este cambio realmente significa es que la cadena de valor⁴ de la industria de seguros de daños está en juego, ya que a mayor distancia del cliente final mayor presión sobre el resultado final.

Las implicaciones de esta consolidación en el segmento de intermediarios se pueden resumir como sigue:

- El péndulo del poder seguirá beneficiando a los intermediarios.
- Los fondos de capital seguirán fomentando la consolidación.
- El número de aseguradoras utilizadas declinará.
- Aumentará la compensación pagada a intermediarios en forma de:
 - Comisiones contingentes suplementarias en el mercado de brokers medianos.
 - Facilities controladas y administradas por Brokers en el mercado de grandes jugadores.
- Habrá mayor presión en precios para aseguradores y reaseguradores.
- La propiedad intelectual y las herramientas de modelización se volverán factores claves de competitividad.

En último término esto quiere decir que aquel que controle al cliente gana y que el círculo amoroso en la relación entre carriers e intermediarios se está deteriorando.

Un cuarto cambio estructural es la aparición de "Hedge Fund Reinsurers" que parecen estar operando en esquemas de Cash Flow Underwriting. Evidentemente un elemento clave en esta estrategia es operar con estructuras que minimicen el impacto fiscal.

Un quinto elemento que se puede considerar estructural es Berkshire Hathaway, que con 100 Bn de dólares de capital, emerge como una fuerza poderosa en la industria de seguros y reaseguros pero perniciosa en el pricing.

Finalmente no hay que olvidar el impacto que la tecnología ha jugado y está jugando en nuestro sector. En primer lugar, ha sido un factor fundamental en la estructura de la competencia. La industria ha cambiado totalmente desde los años 50 en que las tarifas se sacaban de un libro, hasta el mundo actual en que esquemas disruptivos de distribución y nuevas fuentes de capital han convertido a este mercado en un ambiente donde los managing general agencies, los hedge funds y los fondos de pensiones, apoyados en esquemas informáticos que operan en la nube, Big Data, distribución directa sin intermediarios y algoritmos sofisticados se han vuelto la nueva forma de operar.

En últimos términos el Capital se percibe como un commodity y el contenido del producto y el servicio se vuelve el factor fundamental de la oferta. El contenido del servicio se entiende como acceso diferenciado a la prima, expertise de suscripción, calificación fuerte de solvencia, relaciones fuertes con intermediarios y el bloque de negocio existente (incumbency).

MÉXICO

La producción de primas directas del Sector Seguros en México para el cierre de 2015 fue de 382,610 millones de pesos; que comparado con los 348,745 millones de pesos del mismo periodo pero de 2014, representó un incremento del 9.7%. (Incluye la renovación de la póliza bianual de PEMEX). Así mismo, se estima que el Índice Combinado del Sector se sitúe en 97.0 puntos, incrementándose un punto porcentual en comparación con el año anterior.

Por otra parte, la composición de cartera del Sector está integrada de la siguiente forma, Vida 42%, Accidentes y Enfermedades 15%, Autos 20%, Daños 18% y Pensiones 5%.

⁴ La cadena de valor se entiende como la relación cliente proveedor entre cliente final, agente de seguros, aseguradora, intermediario de reaseguros y reaseguradora.

Millones de pesos

Operación / Ramo	Producción		Diferencia	
	2014	2015	Monto	%
Accidentes y Enfermedades	56,318	59,138	2,820	5.0%
Automóviles	68,568	75,641	7,073	10.3%
Daños	57,371	68,914	11,542	20.1%
Vida	145,968	159,199	13,232	9.1%
Pensiones	20,521	19,719	-802	-3.9%
Totales	348,747	382,611	33,864	9.7%

CENTROAMÉRICA

En materia de seguros, el año 2015 se caracterizó por un crecimiento sostenible, salvo Costa Rica donde la prima disminuyó principalmente por la reducción de tarifas, en el resto de los países el crecimiento se debió al dinamismo en infraestructura y a la implementación de proyectos de importancia, como el canal interoceánico, venta de micro seguros y a la utilización de canales masivos como bancos y tiendas departamentales.

Así mismo el sector de energía muestra mayor actividad con la instalación de nuevas hidroeléctricas y termoelectricas, así como empresas dedicadas a energías alternativas como la Eólica, Solar y Biomasa.

País	Producción		Diferencia	
	2014	2015	Monto	%
Costa Rica	1, 167,411	1, 060,382	-107,028	-9.20 (e)
El Salvador	571,786	607,470	35,683	6.20 (e)
Guatemala	762,735	806,641	43,906	5.80 (e)
Honduras	368,138	388,749	20,611	5.60 (e)
Nicaragua	177,397	190,233	12,835	7.20 (e)
Panamá	1, 343,055	1, 388,772	45,717	3.40 (e)

(e) Estimados

(Miles de Dólares)

CARIBE

En 2015 disminuyó la agresividad mostrada por los diversos competidores en muchos países y las tasas descendieron un máximo de 5%.

Para 2016, habrá que estar pendientes de los cambios que puedan ocasionar las nuevas dos aseguradoras aprobadas en el mercado Dominicano (Multiseuros MEHR y Seguros Ademi), dado que el mercado lo ve como un incentivo más para deprimir las cuotas y el mercado mismo.

Se espera que las primas brutas emitidas en algunos de los países de la región para el año 2015, terminen de acuerdo al siguiente cuadro:

País	Operación	% de crecimiento	Monto en USD	Operación	% de crecimiento	Monto en USD
Aruba	Vida	6.80%	74 millones	No Vida	3.80%	45 millones
Bahamas	Vida	2.70%	420 millones	No Vida	5.00%	390 millones
Barbados	Vida	4.50%	93 millones	No Vida	2.00%	260 millones
Islas Cayman	Vida	6.90%	39 millones	No Vida	8.90%	18.8 millones
Jamaica	Vida	2.80%	350 millones	No Vida	0.20%	290 millones
Surinam	Vida	-8.80%	21 millones	No Vida	-4.30%	88 millones
Trinidad y Tobago	Vida	5.80%	490 millones	No Vida	3.50%	710 millones

Puerto Rico ha mantenido un mercado estable al igual que los dos años anteriores, alcanzando apenas un 1.20% de crecimiento estimado para 2015, incentivado por la recuperación del mercado Estadounidense y mermado por la competencia interna en precios. Mientras tanto, República Dominicana ha mostrado un mercado con incrementos cercanos al 9% respecto a 2014 (valorando primas en Pesos Dominicanos) y 6% considerando los montos en dólares.

País	Producción		Diferencia	
	2014	2015 e	Monto	%
Puerto Rico	4,286,718	4,338,158	51,441	1.20%
República Dominicana	764,906	811,081	46,174	6.04%

(e: estimado)

PACTO ANDINO Y VENEZUELA

Al cierre del 2015, la producción estimada en cada moneda local para los países que conforman el territorio presentó un crecimiento por arriba de la inflación de cada uno de ellos, con excepción de Ecuador y Venezuela. Dicho incremento es del 8.87 % en Bolivia, 13.23 % en Colombia, 15.66 % en Perú y 129.99 % en Venezuela; mientras que en Ecuador se presenta un decremento de la producción del 1.44 %, de acuerdo a las cifras emitidas por la Superintendencia de cada país.

Sin embargo, al convertir a dólares americanos la producción estimada de cada país, se presenta una contracción en Colombia del 15.25 % y el incremento disminuye en Perú al situarse en 0.93%.

Esta situación que muestra el mercado colombiano, responde a la disminución en tasas que ha imperado en los últimos años, debido a la entrada de compañías internacionales en el mismo y a la variación en el tipo de cambio del peso colombiano.

Con respecto al porcentaje que la industria de seguros representa de su PIB, Venezuela tiene el mayor porcentaje con el 30.47 %, seguido de Ecuador con el 2.22 %, Colombia con el 2.10 %, Perú con el 1.78 % y por último se encuentra Bolivia con el 1.26 %.

Las cifras estimadas de producción de primas al cierre del 2015 de cada mercado son las siguientes:

(Miles de Dólares)

País	Producción		Diferencia	
	2014	2015 e	Monto	%
Bolivia	417,140	454,147	37,007	8.87
Colombia	8,005,410	6,784,831	- 1,220,579	- 15.25
Ecuador	2,350,143	2,316,344	- 33,799	- 1.44
Perú	3,407,933	3,439,465	31,532	0.93
Venezuela	22,688,840	52,182,218	29,493,378	129.99

Es importante mencionar la producción del mercado venezolano se ve afectada directamente por la inflación tan elevada que se presenta en dicho país.

Adicionalmente, las modificaciones a la legislación que regula el sector de seguros en Ecuador; ha ocasionado la capitalización de la mayoría de las compañías de seguros; sin embargo, lamentablemente, ocasionaron el cierre de una de las dos compañías reaseguradoras locales.

BRASIL Y CONO SUR (ARGENTINA, BRASIL, CHILE, PARAGUAY Y URUGUAY)

La competencia en la región sigue incrementando, y con ello los niveles de tasas continúan decreciendo a un ritmo promedio de 5-10%, principalmente en Argentina y Paraguay.

El mercado de seguros en el cono sur muestra realidades desiguales. Mientras Chile enfrenta un perfil maduro y sólida suscripción, incluyendo una adecuada diversificación de prima y un marco regulatorio estable, otros países deben lidiar con una mayor incertidumbre regulatoria Argentina.

Durante 2015 la producción de primas en moneda local del sector seguros tuvo un crecimiento general: Argentina con 39%, Chile 19% Paraguay 13% y Uruguay 17% y Brasil 12%. No obstante como se muestra en el cuadro comparativo, al trasladar a Dólares Americanos se produce incluso una disminución importante en Brasil y Paraguay, contrastando con Argentina que muestra el crecimiento estimado más alto (24.61%). Mientras tanto, los incrementos estimados en Chile y Uruguay se encuentran en 4.06% y 0.17% respectivamente.

Las cifras de producción de primas al cierre del 2015 de cada mercado son las siguientes:

(Miles de Dólares)

País	Producción		Diferencia	
	2014	2015 e	Monto	%
Argentina	8,522,145	10,619,509	2,097,364	24.61%
Brasil	71,102,194	55,815,429	-15,286,765	-21.50%
Chile	10,975,388	11,420,925	445,536	4.06%
Paraguay	217,747	190,922	-26,826	-12.32%
Uruguay	1,300,880	1,303,086	2,207	0.17%

(e: estimado)

RESTO DEL MUNDO

La demanda de seguros de daños debería aumentar en los próximos dos años como consecuencia de la mejora en las perspectivas económicas. Los mercados emergentes serán los principales impulsores, con una recuperación prevista en Europa central y oriental. El crecimiento en los mercados avanzados se desacelerará debido a la caída en las tasas.

En los mercados avanzados, el volumen de primas de reaseguro de vida se contraerá ligeramente en 2016 y 2017. En economías avanzadas el mercado de vida tradicional continuará registrando un crecimiento bajo, de un solo dígito en línea con el sector asegurador. El crecimiento en los mercados emergentes, por otro lado, será 7.5% en los próximos dos años.

El crecimiento de las primas de daños fue más lento en 2015 que en 2014, el crecimiento más fuerte se dio en los mercados emergentes. Se estima que las primas de daños han crecido 2.5% en términos reales ajustados en 2015, contra un aumento del 2.8% en 2014. En economías desarrolladas el crecimiento de primas se redujo a 1.7% desde 2.0% el año pasado. Los mercados europeos se desaceleraron marginalmente a pesar de los aumentos moderados de tasas en Alemania, Francia y Reino Unido. En Italia, los ingresos por primas cayeron drásticamente de nuevo debido en gran parte a la reducción de la demanda de los seguros de automóviles. Algunos mercados mostraron crecimientos mayores como Japón, Corea, España y los Países Bajos.

Las primas de daños en los mercados emergentes creció aproximadamente 5.6 % en 2015 , también más lento que en años anteriores. Esto se debió principalmente a la desaceleración económica en América Latina y Europa central y oriental. Sin embargo, hubo un fuerte crecimiento en las economías emergentes de Asia de cerca de 12%. En esta región destaca China con una fuerte demanda de seguro de autos. Las primas en otros mercados emergentes de Asia, Medio Oriente, y el África del norte, crecieron alrededor de un 6% . En el África subsahariana , las primas aumentaron un 4.5 %.

De la mano con la caída en precios, hubo una caída significativa en las tasas de crecimiento en primas en dólares estadounidenses debido a la fuerte depreciación de las monedas en muchos de los países emergentes. Las primas en mercados emergentes disminuyeron 1 % en dólares en 2015, contra un crecimiento del 6% el año anterior.

A pesar del entorno de precios a la baja, las compañías han tenido ganancias técnicas gracias a la casi inexistencia de pérdidas catastróficas relevantes, y a las liberaciones de reservas. El resultado de suscripción de reaseguro (sólo daños) ha sido muy bueno y debería alcanzar un índice combinado de aproximadamente 90 %. Sin embargo, si ajustáramos el índice combinado al alza tomando en cuenta un promedio de pérdidas catastróficas, y regularizando las liberaciones de reservas, el índice combinado sería alrededor de 100 %. Esto refleja la complicada situación de precios del sector.

Con la caída de precios, los márgenes de utilidad se han comprimido bastante en los últimos 2 años alcanzando niveles que no pueden soportar más caídas. La rentabilidad global del sector de vida ha disminuido con un ROE estimado de 7% en 2015, por debajo de alrededor del 9% en 2013 y 2014. Por otro lado, para daños, se espera un ROE global de alrededor del 13%. Sin embargo, si ajustamos el ROE por siniestros catastróficos y liberación de reservas, el promedio sería inferior, alrededor de un 6-7% .

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS DE FIANZAS Y CAUCIONES

Generalmente en las economías de los países (México no es la excepción, con América Latina) la construcción y las garantías de cumplimiento relacionadas con ellas, se encuentran sumamente ligadas a los gastos de inversión en infraestructura, tanto pública como privada.

En México durante los últimos dos años, y parece que será la tónica en los próximos dos años más, la inversión pública en infraestructura no se ha visto acelerada a pesar de las llamadas "reformas estructurales". Consecuentemente no se ha visto un crecimiento en el mercado de garantías como la fianza y el inicio del seguro de caución.

En los primeros diez meses de 2015 el ramo de fianzas que comprende a los contratos solamente creció, comparado con el mismo período del 2014, el 1.40%, es decir por debajo del crecimiento de la inflación, dando como resultado un crecimiento real negativo del 1% aproximadamente. No tenemos aún las cifras a diciembre de 2015 pero no deben ser muy diferentes.

En cuanto al gasto en infraestructura, independientemente de los muy buenos propósitos y proyectos comprendidos en el llamada "Plan Nacional de Infraestructura" para los años del 2013-2018, en el 2015 no se vio, como resultado de las condiciones macroeconómicas derivadas de bajo crecimiento en la economía nacional, como con-

secuencia de un bajo crecimiento en la economía global, derivado de la caída de los precios del petróleo, y de un crecimiento insuficiente en la inversión en infraestructura la cual quedó por debajo de la considerada en el PIN.

En el año 2015 en México el sector afianzador no tuvo su mejor momento, puesto que las primas de ese año tuvieron un crecimiento real anual del 1.1% Algo muy similar se estima en el 2016, pues el Gobierno Federal anunció recorte al gasto como consecuencia de la caída de los precios del petróleo y para tratar de minimizar el impacto de la disminución de los ingresos petroleros del 2017. Adicionalmente el peso mexicano sufrió una fuerte devaluación frente al dólar en el 2015.

En el resto de los países de América Latina siguen destacando Colombia, Brasil y Argentina.

(Miles de Dólares)

País	Producción		Diferencia	
	2014	2015	Monto	%
México	532,909	550,424	17,515	3.29%
Argentina	217,828	230,000	12,172 "e"	5.59%
Brasil	553,942	570,600	16,658 "e"	3.01%
Colombia	391,706	405,400	13,694 "e"	3.50%
Ecuador	113,864	111,590	-2,274 "e"	-2.00%
Venezuela	322,730	355,000	32,270 "e"	10.00%

(e: estimado)

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS DE VIDA Y SALUD

En Vida vemos con preocupación que la nueva regulación de solvencia en todo el mundo incrementa significativamente el costo de capital en los productos de vida largo plazo. El impacto que esto tendrá en México hoy aún no está claro aunque ya se habla de incentivos importantes en la reducción de la oferta. En el caso de otros países como los Estados Unidos, esta situación está promoviendo la utilización de arbitrajes regulatorios para transferir el riesgo hacia jurisdicciones que tienen menos requerimientos de Capital.

En el caso de Salud, los líderes del mercado internacional se destacan por contar con planes integrales, personalización de servicios y tecnologías innovadoras para la entrega. La economía mundial se fortaleció ligeramente en 01 con un incremento del PIB global del 2.7%. El gasto en cuidado de la salud a nivel mundial fue de 7.3B USD. La mejora en el entorno económico a nivel mundial se vio impulsada principalmente por los mercados avanzados. Observamos una adaptación en los modelos de atención, productos y servicios a fin de hacer frente a los cambios en el mercado apalancándose principalmente de la ola tecnológica. Específicamente, se observa la tendencia creciente en los programas de medicina preventiva y en la personalización de los productos y servicios; Asimismo, se estará incursionando con nuevos modelos de entrega como la tele asistencia, telemedicina o incluso atención en el hogar derivado principalmente de los cambios demográficos y el impacto en costos. De las compañías analizadas podemos observar que en los modelos de negocio consideran nuevas oportunidades para participar como proveedores de Salud.

Las distintas fuerzas del mercado internacional han impulsado nuevas tendencias en el mercado de salud abordando las necesidades cambiantes del consumidor. En respuesta a las fuerzas del mercado, se observa que las aseguradoras a nivel global buscan adaptarse a las necesidades cambiantes del consumidor. La convergencia de nuevas tendencias crecimiento de la economía de salud, nuevas tecnologías, la demanda de valor, alianzas estratégicas – está transformando el mercado tradicional de salud. Una de las estrategias seguidas para innovar en el cuidado de salud es el cambio del modelo tradicional de atención en hospitales a lugares o a través de dispositivos de bajo costo. De igual forma se observa una tendencia fuerte en el cambio en la administración de enfermedades de reactivo a

proactivo. Los avances en la tecnología y la genética hacen posible la personalización de la atención para optimizar el tratamiento y el costo-beneficio de la asistencia en salud por individuo. Los factores demográficos han impulsado un cambio en el enfoque de la atención aprovechando el análisis de "Big data" para el manejo de condiciones crónicas. En las compañías analizadas se observa una tendencia creciente en los programas de medicina preventiva y en la personalización de los servicios.

La dinámica y tendencias del Sector Salud en México incrementarán la demanda de servicios del sector privado. En México, a falta de un sistema universal de salud, existen múltiples esquemas de protección. El gasto total en Salud ha tenido un crecimiento del 4% en los últimos 5 años, mayor al crecimiento del PIB en el mismo periodo. El Sector público otorga servicios de salud a la mayor parte de la población, siendo el IMSS y el Seguro Popular los principales proveedores, cubriendo a casi 100 millones de personas en 2013. El incremento en la derechohabencia ha propiciado la disminución de familias con gastos en salud catastróficos y empobrecedores, pero ha incrementado el gasto público, lo que ha generado la necesidad de explorar esquemas públicos-privados, como sucede en otros países. Del gasto privado en salud, el 93.4% sale de los bolsillos de la población mexicana; únicamente el 7% de la población cuenta con un seguro privado de GMM o Salud. Se estima que la penetración de los seguros privados de GMM en derechohabientes es del 8.4% lo que se explica en parte por los menores niveles de servicio en la atención hospitalaria. También en atenciones ambulatorias el nivel de servicio es menor, donde se ha incrementado la participación privada. Adicionalmente existen algunos factores en el sector que afectan el comportamiento y la evolución de los seguros de Salud, con distintos impactos, tales como consumismo y empoderamiento, urbanización, crecimiento de la clase media, presión continua para la disminución de costos, crecimiento de la población, envejecimiento de la población, prevalencia de enfermedades crónicas y cambios en las normas regulatorias.

Los Mercado más importantes para la Operación del Ramo de Vida en Latinoamérica son México, Brasil, Chile, Argentina y Colombia. La penetración de los Seguros de Vida va muy de la mano con factores como el ingreso familiar, capacidad de ahorro y acceso a prestaciones, en este sentido, a pesar de que se tiene una recesión en el Mercado Latinoamericano, el Sector Asegurador en el Ramo de Vida presenta una alza del 8.7%, influenciado principalmente por el Ramo de Vida Grupo.

(Miles de Dólares)

País	Producción		Diferencia	
	2014	2015 e	Monto	%
México	10,812,413	11,792,536	980,123	9.06 %
Brasil	31,681,655	32,803,680	1,122,025	3.54 %
Chile	6,352,351	7,097,333	744,982	1.73 %
Argentina	3,709,680	4,026,696	317,016	8.55 %
Colombia	3,684,993	3,915,366	230,373	6.25 %

ASPECTOS ESTRATEGICOS Y CORPORATIVOS

El Consejo de Administración ha contribuido en la definición, aprobación y supervisión de la ejecución de los lineamientos estratégicos de la institución y participa en la revisión y en el establecimiento de las políticas para el desarrollo del negocio, siendo informado de las distintas acciones implementadas por la Empresa.

El Informe del Director General que se presenta a esta Asamblea de Accionistas, en opinión del Consejo de Administración refleja razonablemente el entorno en el que se presentaron los resultados obtenidos por la institución, así como los aspectos más sobresalientes de la marcha de la Sociedad durante el año 2015.

El Consejo de Administración contó con el apoyo de diversos comités, como lo son el de Auditoría, de Riesgos, de Retrocesión, de Suscripción, de Comunicación y Control, el de Inversiones, y el Comité para la Protección de Datos Personales.

El Consejo desea felicitar a la administración de la empresa por los importantes logros alcanzados durante el ejercicio 2015, gracias a los esfuerzos realizados, durante el ejercicio 2015 se cumplió con los nuevos esquemas de gobierno corporativo y se realizaron las labores necesarias para preparar a la empresa para dar pleno cumplimiento a los requerimientos de solvencia y transparencia que requiere la nueva legislación. Es de señalar que el reposicionamiento de la empresa como una pequeña reaseguradora internacional con especialidad en América Latina se ha logrado a un ritmo ágil y dinámico. De acuerdo con los planes estratégicos de la compañía en 2015 se abrió una oficina de representación en Chile y se llevaron a cabo las gestiones ante el mercado de Lloyds para preparar el lanzamiento exitoso de un Sindicato de Propósito Especial que inicia operaciones el 1 de enero del 2016. Así mismo se han ampliado las líneas de especialidad de negocio suscrito por la compañía de manera rentable, se ha incrementado la participación del negocio Facultativo y se han establecido importantes alianzas estratégicas con diversos jugadores internacionales especializados.

PERSPECTIVAS

El Consejo de Administración ratifica la importancia de colocar a Patria como un reasegurador internacional con especialidad y foco en América Latina. Esta estrategia pretende fortalecer a la compañía como un actor fundamental en la región que mantenga una visión clara y logre apalancar sus operaciones en las tendencias del mercado internacional.

Patria cree firmemente en mantener relaciones asociativas de absoluta buena fe y de largo plazo entre personas profesionales y continuará fomentando relaciones cercanas y de confianza con sus clientes y socios de negocios con el fin de prestar un servicio integral y fomentar un crecimiento sano de la plaza con credibilidad y transparencia.

Esta estrategia continuará consolidándose durante el ejercicio 2016 en el cual con objeto de tener mayor proximidad con los mercados del Cono Sur la empresa ha abierto un sindicato de propósito especial en el seno de Lloyds, misma que debe iniciar operaciones en 2016. Estos proyectos abren perspectivas muy interesantes para Reaseguradora Patria y para el Grupo Peña Verde, en cuyo desarrollo la Reaseguradora juega una pieza clave como su plataforma internacional. La compañía vigilará los resultados de esta nueva operación internacional así como de la nueva oficina establecida en Chile durante el 2015.

Con relación a nuestra participación en NOVA RE de Argentina, los trámites han sido exitosos y Reaseguradora Patria procederá a la adquisición del 10% de esta compañía tal como se había previsto desde su fundación. Esta operación se realizará en los primeros meses del 2016.

Patria continúa invirtiendo en el desarrollo de su Capital Humano, Organizacional e Informático. Los proyectos en el mercado de Lloyds y las alianzas estratégicas establecidas nos permitirán establecer programas de capacitación para proyectar el talento de la empresa. Así mismo, en 2016 Patria pasará a un ambiente virtual de manera que se reducirá la utilización del papel al máximo, esta medida pretende no solamente incrementar la eficiencia organizacional de la compañía sino también contribuir al bienestar del medio ambiente.

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a las compañías cedentes y a nuestros retrocesionarios, la confianza depositada en nosotros, así como por su apoyo que ha permitido a Reaseguradora Patria, S.A. mantener una imagen sólida, tanto a nivel nacional como internacional. Asimismo, agradecemos a los Corredores por su valiosa colaboración, a los Funcionarios y Empleados por su cooperación y solidaridad, y resaltamos nuestro agradecimiento a Ustedes, Señoras y Señores Accionistas por la confianza que siempre han tenido hacia nuestra Institución.

Atentamente,

Manuel S. Escobedo
Presidente del Consejo de Administración

México, D. F. a 3 de Marzo de 2016

**INFORME QUE PRESENTA
LA DIRECCIÓN GENERAL DE REASEGURADORA PATRIA, S.A.
AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Señoras y Señores Consejeros:

A nombre de Reaseguradora Patria S.A. y en mi carácter de Director General, presento a Ustedes un informe basado en los resultados de la marcha de la Sociedad, así como los aspectos más sobresalientes al 31 de diciembre de 2015.

El ejercicio 2015 cerró con un crecimiento importante en términos de producción en la mayoría de las plazas y operaciones, destacando el área de Ultramar con un crecimiento del 50% con respecto al año anterior, como resultado de la estrategia de la empresa por ganar más participación en ese mercado a través de la ampliación de las líneas de negocio de especialidad. El índice de siniestralidad fue muy saludable en la mayoría de las operaciones. El ramo de fianzas continuo afectado a consecuencia del proceso de liquidación de la empresa Cóndor de Colombia.

Aunque la incertidumbre sobre el alza de tasas en Estados Unidos, la desaceleración económica de China y la caída del precio del petróleo provocaron que el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) perdiera 0.3 por ciento en el 2015, la empresa por el contrario cerro el mes de diciembre con una beneficio del 17% en utilidades no realizadas de capital, situación que favoreció de manera importante al resultado neto de la empresa.

Al final del año, la empresa sometió a la consideración de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas para efectos de su registro, los Métodos Actuariales para la constitución, incremento y valuación de la Reserva de Riesgos en Curso, así como de la Reserva para Obligaciones Pendientes de Cumplir por Siniestros Ocurredos y No Reportados (IBNR), mismas que fueron autorizadas con el fin de alinear su cálculo a los nuevos requerimientos de la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas. Este cambio representará un fortalecimiento importante de las Reservas de Riesgos en Curso e IBNR.

Es importante señalar que se concluyeron exitosamente los trabajos para la implementación de la nueva regulación con base en los modelos de Solvencia II. En el ejercicio 2016 esto modificará de manera muy importante la forma como reportaremos la información financiera ya que el Balance Económico sustituirá al Estado de Situación Financiera.

Por otra parte es importante destacar que Reaseguradora Patria, S.A., en conjunto con su afiliada General de Seguros, S.A.B y su controladora Peña Verde, S.A.B. iniciaron operaciones en Lloyds en el Reino Unido, creando una empresa en Londres Inglaterra denominada "Patria Corporate Member, Ltd.", estando autorizada exclusivamente a realizar actividades de reaseguro dentro del mercado de Lloyds. Patria Corporate Member Ltd. suscribirá pólizas de reaseguro en distintos ramos, las cuales serán administradas por Pembroke Managing Agency Limited (Pembroke), empresa del grupo IRONSHORE, Inc., dentro del Sindicato de Propósito Especial 6125, también creado de forma exclusiva para esta iniciativa. Con esta operación, Ironshore Inc. y las empresas del grupo Peña Verde, inician una cooperación de negocios de seguros y reaseguros especializados en distintas partes del mundo.

La inversión en Patria Corporate Member Ltd. considera un monto total de £8.78 millones de Libras Esterlinas(Aproximadamente \$220 millones de pesos), de los cuales Reaseguradora Patria, S.A., en la aportación inicial la empresa participó con el 53%, no obstante se pretende reestructurar el capital de este proyecto de manera que la participación mayoritaria pase a Peña Verde, quedando Reaseguradora Patria con una participación del 1%. Esta operación se realizará en el primer trimestre de 2016.

También en el año 2015 se estableció en Chile Patria Re Servicios S.A., como una oficina de representación de Patria Re México. La apertura de esta oficina representa un paso más en la etapa de expansión de Patria Re, permitiéndonos estar más cerca de nuestros clientes en el Cono Sur. La oficina que se localiza en Santiago será también un importante aporte en la diversificación del portafolio de productos y ramos de negocio, estando a cargo además de incrementar los negocios en otros mercados de Latino América, como Paraguay, Uruguay y Argentina.

RESULTADO DE NUESTRA OPERACIÓN

(Cifras en pesos mexicanos)

En el ejercicio 2015, nuestra producción total tuvo un incremento de 26%, para quedar en \$2,205,403,906 de los cuales el 35% proviene del negocio mexicano, 53% de América Latina y 12% de Ultramar. La retención de este año ascendió a \$1,870,190,292 lo que significó el 85% respecto del total de 2015, porcentaje superior en 2 puntos porcentuales respecto del ejercicio 2014. El importe de las primas devengadas fue de \$2,157,851,855 en el tomado y \$1,810,512,149 a retención.

El índice de siniestralidad fue de \$1,027,382,982 igual a 48% del total y de \$872,335,811 ó 48% a retención, con respecto al año 2014 en el tomado el porcentaje de siniestralidad incremento 1 punto porcentual, mientras que en la retención incremento 4 puntos porcentuales. Por otra parte la reserva para siniestros ocurridos y no reportados se incremento en \$80,666,113, con el incremento anterior el saldo de la reserva al cierre del año 2015 ascendió a \$313,626,398, mientras la reserva de siniestros pendientes de valuación tuvo un decremento de \$23,617,524, para terminar con un saldo de \$0.00 ya que al cierre del ejercicio se realizó la valuación de la reserva de siniestros pendientes y la constitución fue mayor a los siniestros estimados, dando origen a la cancelación de la reserva de siniestros pendientes de valuación.

Por lo que se refiere a los costos de adquisición estos fueron de \$491,023,627 en el tomado y de \$413,711,315 a retención y el costo de las protecciones de exceso de pérdida fue de \$210,850,176. Después de lo anterior el resultado técnico del tomado fue de \$561,461,903 y el resultado técnico a retención fue de \$256,566,257 ambos de utilidad, después de tener un incremento en la reserva para riesgos en curso y fianzas en vigor por \$59,678,143.

La integración por operaciones y ramos de la producción de los últimos tres años es como sigue:

OPERACIÓN / RAMO	2015	%	2014	%	2013	%
Incendio y otros Riesgos Catastróficos	1,092,939,030	50%	851,766,656	49%	800,155,877	47%
Marítimo y Transportes	119,501,937	5%	76,517,116	4%	78,459,181	5%
Diversos	183,978,103	8%	140,476,475	8%	153,073,551	9%
Vida	259,996,988	12%	245,223,476	14%	224,900,203	13%
Automóviles	123,918,259	6%	65,926,034	4%	68,999,134	4%
Fianzas	303,381,149	14%	272,751,205	16%	301,349,191	18%
Agrícola	66,367,132	3%	26,584,109	1%	0	0%
Otros	55,321,308	2%	64,805,807	4%	64,588,769	4%
Totales	2,205,403,906	100%	1,744,050,878	100%	1,691,525,906	100%

OPERACIONES FINANCIERAS

Al cierre del año 2015 las inversiones de la empresa ascendieron a \$6,617,937,928, esto representó un incremento del 24% con respecto a los recursos de 2014 que fueron de \$5,336,455,099. Los rendimientos de las inversiones fueron de \$295,287,960 y el resultado neto en valuación de inversiones fue positivo por un monto de \$245,804,406.

La reserva de contingencia se incrementó en \$16,640,207, la de riesgos catastróficos en \$306,376,025, los costos de operación ascendieron a \$122,354,707 que representaron el 6% de las primas totales. Después de lo anterior cerramos con una utilidad antes de valuación de inversiones de \$106,483,278. Se constituyeron provisiones para impuesto sobre la renta diferido por \$112,821,675 y participación de los trabajadores en la utilidad diferida por

\$37,592,535, además tuvimos un ingreso por la estimación del registro oportuno de estados de cuenta de reaseguro por \$27,694,139, con lo cual el resultado final del ejercicio fue de \$379,981,823 de utilidad.

PATRIMONIO

Al cierre de 2015, nuestro patrimonio ascendió a \$1,906,674,107 integrado como sigue:

Capital Pagado	\$888,160,761
Reserva Legal	65,823,711
Superávit por valuación	39,929,232
Resultados de ejercicios anteriores	508,896,099
Resultado del ejercicio	379,981,823
Exceso en la Actualización del Capital Contable	23,882,481
Suma	\$1,906,674,107
Otras reservas destinadas a fortalecer el patrimonio:	
Reserva Catastrófica	\$2,956,253,282
TOTAL	\$4,862,927,389

SOLVENCIA

El margen de solvencia de la institución tuvo al 31 de diciembre de 2015 un sobrante de \$988,605,462.

Por otra parte el índice obtenido al relacionar el monto de las reservas técnicas más el patrimonio representó el 371% de las primas netas retenidas, en tanto que en 2014 fue de 389%.

Nos complace informar que la Agencia Calificadora AM Best ratificó a Reaseguradora Patria una calificación de fortaleza financiera de "A", mientras que la Agencia FITCH ratificó la calificación de "A-".

Atentamente,

L.A.E. Ingrid Elisabeth Clarisse Carlou

México, D.F., a 19 de febrero de 2016.

**INFORME DEL COMISARIO
A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS
REASEGURADORA PATRIA, S.A.
(ANTES REASEGURADORA PATRIA, S. A. B.):**

**A la Asamblea de Accionistas
Reaseguradora Patria, S. A.:**

En mi carácter de Comisario de Reaseguradora Patria, S. A. (la Institución), rindo a ustedes mi dictamen sobre la veracidad, razonabilidad y suficiencia de la información financiera que ha presentado a ustedes el Consejo de Administración, por el ejercicio que terminó el 31 de diciembre de 2015.

He asistido a las Asambleas de Accionistas y juntas del Consejo de Administración a las que he sido convocado, y he obtenido de los directores y administradores toda la información sobre las operaciones, documentación y demás evidencia comprobatoria que consideré necesario examinar.

En mi opinión, los criterios, políticas contables y de información seguidos por la Institución y considerados por los administradores para preparar la información financiera presentada por los mismos a esta asamblea, son adecuados y suficientes, y se aplicaron en forma consistente con el ejercicio anterior; por lo tanto, dicha información financiera refleja en forma veraz, suficiente y razonable la situación financiera de Reaseguradora Patria, S. A. al 31 de diciembre de 2015, así como sus resultados y sus flujos de efectivo, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con los criterios de contabilidad para las instituciones de seguros en México establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Párrafo de énfasis

Sin expresar salvedades en mi opinión, llamo la atención sobre lo siguiente:

Como se menciona en la nota 2d, los estados financieros no consolidados adjuntos fueron preparados para uso interno de la Institución, así como para cumplir con ciertos requisitos legales y fiscales. La información financiera en ellos contenida no incluye la consolidación de los estados financieros de su subsidiaria, la que se ha registrado aplicando el método de participación. Para la evaluación de la situación financiera y los resultados de la entidad económica se debe atender a los estados financieros consolidados de Reaseguradora Patria, S. A. y subsidiaria al 31 de diciembre de 2015 y por el año terminado en esa fecha, los que por separado y con esta misma fecha fueron emitidos.

Atentamente,

**C.P.C. Paul Scherenberg Gómez
Comisario**

Ciudad de México, a 29 de febrero de 2016.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Consejo de Administración y Accionistas de Reaseguradora Patria, S. A.:

Hemos auditado los estados financieros no consolidados adjuntos de Reaseguradora Patria, S. A. (la Institución), que comprenden los balances generales no consolidados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y los estados no consolidados de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y notas que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros no consolidados

La administración es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros no consolidados adjuntos de conformidad con los criterios de contabilidad para las instituciones de seguros en México, establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros no consolidados libres de desviación material debido a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros no consolidados adjuntos basada en nuestras auditorías. Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros no consolidados están libres de desviación material.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros no consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la evaluación de los riesgos de desviación material en los estados financieros no consolidados debido a fraude o error. Al efectuar dichas evaluaciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación por parte de la Institución de sus estados financieros no consolidados, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Institución. Una auditoría también incluye la evaluación de lo adecuado de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros no consolidados en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros no consolidados de Reaseguradora Patria, S. A., correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los criterios de contabilidad para las instituciones de seguros en México establecidos por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Párrafo de énfasis

Sin expresar salvedades en nuestra opinión, llamamos la atención sobre lo siguiente:

Como se menciona en la nota 2d, los estados financieros no consolidados adjuntos fueron preparados para uso interno de la administración de la Institución, así como para cumplir con ciertos requisitos legales y fiscales. La

información financiera en ellos contenida no incluye la consolidación de los estados financieros de su subsidiaria, la que se ha registrado aplicando el método de participación. Para la evaluación de la situación financiera y los resultados de la entidad económica se debe atender a los estados financieros consolidados de Reaseguradora Patria, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y por los años terminados en esas fechas, los que por separado y con esta misma fecha, fueron emitidos.

KPMG CARDENAS DOSAL, S. C.

C.P.C. Juan Carlos Laguna Escobar

29 de febrero de 2016

REASEGURADORA PATRIA, S. A.

Notas a los estados financieros no consolidados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Miles de pesos)

(1) ACTIVIDAD DE LA INSTITUCIÓN Y OPERACIÓN SOBRESALIENTE- ACTIVIDAD

Reaseguradora Patria, S. A. (la Institución) es una institución de seguros constituida bajo las leyes mexicanas con domicilio en Periférico Sur Número 2771, México, Ciudad de México. La controladora principal del ente económico al que pertenece la Institución es Peña Verde, S. A. B. (Peña Verde).

Su actividad principal es la prestación de servicios de reaseguro en las operaciones de: vida, accidentes y enfermedades, daños y reafianzamiento, en los términos de la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas (la Ley, ver nota 14).

La Institución realiza sus operaciones principalmente en las zonas de: México, América Latina, Zona del Caribe y Ultramar.

Operación sobresaliente 2015-

El 25 de septiembre de 2015, la Institución, Peña Verde y su afiliada General de Seguros, S. A. B. (General de Seguros), constituyeron bajo las leyes del Reino Unido la entidad Patria Corporate Member Limited (PCM), la cual tiene como objeto principal realizar actividades de reaseguro dentro del mercado de Lloyds Bank PLC, suscribiendo pólizas de reaseguro de distintos ramos, administradas por Pembroke Managing Agency Limited dentro del Sindicato de Propósito Especial 6125, creado exclusivamente para esta operación.

Mediante el oficio No. 06-C00-41100/28032 emitido por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (la Comisión) de fecha 24 de noviembre de 2015, la Institución obtiene la autorización para que adquiera el 53% del capital social de PCM. La constitución e inversión en PCM durante 2015 se realizó como se muestra en la hoja siguiente.

Suscripción de acciones durante 2015					
Compañía	25 de septiembre	20 de noviembre	1 de diciembre	Total de acciones	% participación
La Institución	30	76	4,653,294	4,653,400	53%
General de Seguros	69	23	4,038,708	4,038,800	46%
Peña Verde	1	1	87,798	87,800	1%
	100	100	8,779,800	8,780,000	100%

(2) AUTORIZACIÓN Y BASES DE PRESENTACIÓN- AUTORIZACIÓN

El 29 de febrero de 2016, la Lic. Ingrid Elisabeth Clarisse Carlou Director General y el Lic. Jacobo Ávila Delgado Gerente Operativo de Administración y Finanzas de la Institución autorizaron la emisión de los estados financieros no consolidados adjuntos y sus notas.

De conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), las disposiciones de la Comisión, y los estatutos de la Institución, los accionistas, el consejo de administración y la Comisión tienen facultades para modificar los estados financieros no consolidados después de su emisión. Los estados financieros no consolidados adjuntos se someterán a la aprobación de la próxima Asamblea de Accionistas.

BASES DE PRESENTACIÓN

a) *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros no consolidados adjuntos se prepararon de conformidad con los criterios de contabilidad para instituciones de seguros en México establecidos por la Comisión en vigor a la fecha del balance general no consolidado.

b) *Uso de juicios y estimaciones*

La preparación de los estados financieros no consolidados requiere que la Administración efectúe estimaciones y suposiciones que afectan los importes registrados de activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros no consolidados, así como los importes registrados de ingresos y gastos durante el ejercicio. Los rubros importantes sujetos a estas estimaciones y suposiciones incluyen el valor en libros de los inmuebles, planta y equipo, las estimaciones de valuación de deudores diversos y por primas, estimación de cuenta corriente de reaseguro e impuestos a la utilidad diferidos; la valuación de instrumentos financieros, los pasivos relativos a las reservas técnicas y los beneficios a los empleados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones y suposiciones.

c) *Moneda funcional y de informe*

Los estados financieros no consolidados antes mencionados, se presentan en moneda de informe peso mexicano, que es igual a la moneda de registro y a su moneda funcional.

Para propósitos de revelación en las notas a los estados financieros no consolidados, cuando se hace referencia a pesos o "\$", se trata de miles de pesos mexicanos, y cuando se hace referencia a dólares, se trata de miles de dólares de los Estados Unidos de América.

d) *Presentación de estados financieros no consolidados-*

Los estados financieros no consolidados antes mencionados fueron preparados para uso interno de la Administración de la Institución así como para cumplir con ciertos requisitos legales y fiscales. La información financiera en ellos contenida no incluye la consolidación de los estados financieros de su subsidiaria, la que se ha registrado aplicando el método de participación. Para la evaluación de la situación financiera y los resultados de la entidad económica se debe atender a los estados financieros consolidados de Reaseguradora Patria, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y por los años terminados en esas fechas, los que por separado y con esta misma fecha, fueron emitidos.

e) *Calificación crediticia*

Al 31 de diciembre de 2015, la Institución tiene una calificación de "A" emitida por Fitch Rating.

f) *Supervisión*

La Comisión tiene a su cargo la inspección y vigilancia de las instituciones de seguros y realiza la revisión de los estados financieros no consolidados anuales y de otra información periódica que las instituciones deben preparar.

(3) RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES-

Las políticas contables que se muestran a continuación se han aplicado uniformemente en la preparación de los estados financieros no consolidados que se presentan, y han sido aplicadas consistentemente por la Institución.

a) *Reconocimiento de los efectos de la inflación-*

Los estados financieros no consolidados que se acompañan fueron preparados de conformidad con los criterios de contabilidad para las instituciones de seguros en México en vigor a la fecha del balance

general, los cuales debido a que la Institución opera en un entorno económico no inflacionario, incluyen el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera hasta el 31 de diciembre de 2007 con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). El porcentaje de inflación acumulado en los tres últimos ejercicios anuales y los índices utilizados para determinar la inflación, se muestran a continuación:

		INFLACIÓN	
31 de diciembre de	INPC	Del año	Acumulada
2015	118.532	2.13%	10.52%
2014	116.059	4.08%	12.07%
2013	111.508	3.97%	11.80%

b) Inversiones-

La Comisión reglamenta las bases sobre las cuales la Institución efectúa sus inversiones, para lo cual, ha establecido un criterio contable y de valuación, que clasifica las inversiones atendiendo a la intención de la administración sobre su tenencia, como se menciona a continuación:

Títulos para financiar la operación-

Son aquellos títulos de deuda o capital que tiene la Institución en posición propia con la intención de cubrir siniestros y gastos de operación. Los títulos de deuda se registran a su costo de adquisición y el devengamiento de su rendimiento (intereses, cupones o equivalentes) se realiza conforme al método de interés efectivo. Dichos intereses se reconocen como realizados en el estado no consolidado de resultados. Los títulos de deuda se valúan a su valor razonable tomando como base los precios de mercado dados a conocer por los proveedores de precios independientes, o bien, por publicaciones oficiales especializadas en mercados internacionales, y en caso de no existir cotización, de acuerdo al último precio registrado dentro de los plazos establecidos por la Comisión, se tomará como precio actualizado para valuación, el costo de adquisición, el valor razonable de estos títulos deberá obtenerse utilizando determinaciones técnicas del valor razonable.

Los títulos de capital se registran a su costo de adquisición y se valúan en forma similar a los títulos de deuda cotizados, en caso de no existir valor de mercado, para efectos de determinar el valor razonable se considerará el valor contable de la emisora o el costo de adquisición, el menor.

Los efectos de valuación tanto de instrumentos de deuda como de capital se reconocen en los resultados no consolidados del ejercicio dentro del rubro "Por valuación de inversiones" como parte del "Resultado integral de financiamiento".

Para los títulos de deuda y capital, los costos de transacción de los mismos se reconocen en los resultados no consolidados del ejercicio en la fecha de adquisición.

Títulos disponibles para su venta-

Son aquellos activos financieros que no son clasificados como inversiones a ser mantenidas a su vencimiento o clasificados para financiar la operación. Los títulos de deuda se registran a su costo de adquisición, el devengamiento de su rendimiento (intereses, cupones o equivalentes) y su valuación se efectúa de igual manera que los títulos para financiar la operación, incluyendo el reconocimiento del rendimiento devengado en resultados como realizado, pero reconociendo el efecto por valuación en el capital contable en el rubro de "Superávit por valuación", hasta en tanto dichos instrumentos financieros no se vendan o se transfieran de categoría. Al momento de su venta los efectos reconocidos ante-

riormente en el capital contable, deberán reconocerse en los resultados no consolidados del periodo en que se efectúa la venta.

Los instrumentos de capital disponibles para la venta son aquellos que la administración de la Institución tiene en posición propia, sin la intención de cubrir siniestros y gastos de operación, y se registran a su costo de adquisición. Las inversiones en acciones cotizadas se valúan a su valor razonable, tomando como base los precios de mercado dados a conocer por los proveedores de precios independientes, en caso de que no existiera valor de mercado, se considera el valor contable de la emisora. Los efectos de valuación de instrumentos de capital se registran en el rubro de "Superávit por valuación" en el capital contable.

Tratándose de inversiones permanentes en acciones, la valuación se realiza a través del método de participación conforme a la metodología establecida en la Norma de Información Financiera (NIF) C-7 "Inversiones en asociadas y otras inversiones permanentes" emitida por el Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera, A. C. (CINIF).

Para los títulos de deuda y capital, los costos de transacción de los mismos se reconocen como parte de la inversión a la fecha de adquisición.

Títulos para conservar a vencimiento-

Son títulos de deuda adquiridos con la intención de mantenerlos a vencimiento. Sólo podrán clasificar valores en esta categoría, las instituciones de seguros que cuenten con la capacidad financiera para mantenerlos a vencimiento, sin menoscabo de su liquidez y que no existan limitaciones legales o de otra índole que pudieran impedir la intención original. Al momento de la compra estos títulos se registran a su costo de adquisición, y se valúan a costo amortizado y el devengamiento de su rendimiento (interés, cupones o equivalentes), se realiza conforme al método de interés efectivo. Dichos intereses se reconocen como realizados en el estado no consolidado de resultados.

Los costos de transacción se reconocen como parte de la inversión a la fecha de adquisición.

Transferencias entre categorías-

Las transferencias entre las categorías de activos financieros sólo son admisibles cuando la intención original para la clasificación de estos activos se vea afectada por los cambios en la capacidad financiera de la entidad, o por un cambio en las circunstancias que obliguen a modificar la intención original.

Solamente podrán realizarse transferencias de títulos desde y hacia la categoría de títulos conservados a vencimiento y disponibles para la venta, con la aprobación del Comité de Inversiones, y que dichas operaciones no originen faltantes en las coberturas de reservas técnicas y de capital mínimo de garantía. La transferencia de categorías de instrumentos financieros para financiar la operación sólo puede realizarse con la autorización expresa de la Comisión.

La Institución no podrá capitalizar ni repartir la utilidad derivada de la valuación de cualquiera de sus inversiones en valores hasta que se realice en efectivo.

Operaciones de reporto-

Las operaciones de reporto se presentan en un rubro por separado en el balance general, inicialmente se registran al precio pactado y se valúan a costo amortizado, mediante el reconocimiento del premio en los resultados no consolidados del ejercicio conforme se devengue, de acuerdo con el método de interés efectivo; los activos financieros recibidos como colateral se registran en cuentas de orden.

Deterioro-

La Institución evalúa a la fecha del balance general si existe evidencia objetiva de que un título está deteriorado, ante la evidencia objetiva y no temporal de que el instrumento financiero se ha deteriorado en su valor, se determina y reconoce la pérdida correspondiente.

c) *Disponibilidades-*

Las disponibilidades incluyen depósitos en cuentas bancarias en moneda nacional y dólares. A la fecha de los estados financieros no consolidados, los intereses ganados y las utilidades o pérdidas en valuación se incluyen en los resultados no consolidados del ejercicio, como parte del "Resultado integral de financiamiento".

Los cheques que no hubieren sido efectivamente cobrados después de dos días hábiles de haberse depositado, y los que habiéndose depositado hubieren sido objeto de devolución, se deberán llevar contra el saldo de deudores diversos. Una vez transcurridos cuarenta y cinco días posteriores al registro en deudores diversos y de no haberse recuperado o cobrado dichos cheques, éstos deberán castigarse directamente contra resultados. Tratándose del monto de los cheques emitidos con anterioridad a la fecha de los estados financieros que estén pendientes de entrega a los beneficiarios, deberán reincorporarse al rubro de "Disponibilidades" sin dar efectos contables a la emisión del cheque.

d) *Deudores-*

Préstamos, créditos o financiamientos otorgados y otros adeudos-

La administración de la Institución realiza un estudio para estimar el valor de recuperación por aquellas cuentas por cobrar, relativas a deudores identificados cuyo vencimiento se pacte desde su origen a un plazo mayor a 90 días naturales, creando en su caso la estimación para castigos de cuentas de dudosa recuperación.

Por los préstamos, créditos o financiamientos otorgados, en los cuales no se realizó con anticipación a su otorgamiento, el estudio de conveniencia social, legalidad, viabilidad económica de los proyectos de inversión, de los plazos de recuperación de los mismos y demás requisitos a que hace referencia el artículo 127 de la Ley, se registra una estimación para castigos por el importe total de los préstamos, créditos o financiamientos otorgados, dicha estimación sólo es cancelada cuando se obtiene la recuperación de dichas operaciones.

Tratándose de cuentas por cobrar que no estén comprendidas en los dos párrafos anteriores, la estimación para castigos de cuentas de dudosa recuperación se realiza por el importe total del adeudo de acuerdo con los siguientes plazos: a los 60 días naturales siguientes a su registro inicial, cuando correspondan a deudores no identificados, y a los 90 días naturales siguientes a su registro inicial cuando correspondan a deudores identificados.

e) *Inmuebles, mobiliario y equipo-*

Los inmuebles de la Institución, se registran originalmente a su costo de adquisición y se revalúan mediante avalúos practicados por peritos independientes. Existe la obligación de realizar avalúos anualmente (hasta el 3 de abril de 2015 las disposiciones requerían un avalúo por lo menos una vez cada dos años).

Hasta el ejercicio 2007, en los años en los cuales no se practicó avalúo el reconocimiento de los efectos de la inflación se realizaba a través de factores derivados del INPC. La diferencia entre el valor actualizado y el costo de adquisición, constituye el incremento por valuación de inmuebles.

La diferencia entre el valor del avalúo y el costo de adquisición actualizado mediante factores derivados del INPC, representa el resultado por tenencia de activos no monetarios que se incluye en el rubro de "Exceso en la actualización del capital contable".

La depreciación de las construcciones e instalaciones se calcula sobre el valor actualizado y en función a la vida útil probable determinada en el último avalúo practicado.

El mobiliario y equipo se registra al costo de adquisición y hasta el ejercicio 2007, se actualizaba mediante factores derivados del INPC.

El rubro de "Superávit por valuación, neto" incluye el superávit y déficit por valuación de inmuebles y su respectivo impuesto diferido.

La depreciación del mobiliario y equipo se calcula por el método de línea recta, con base en las vidas útiles, estimadas por la Administración de la Institución. Las tasas anuales de depreciación de los principales grupos de activos se muestran a continuación:

	TASAS
Equipo de transporte	25%
Mobiliario y equipo de oficina	10%
Equipo de cómputo	30%

Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se registran en los resultados cuando se incurren.

f) Inversiones permanentes-

La inversión en compañía subsidiaria, en la que la Institución posee 53% de su capital social, se valúa por el método de participación con base en los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre de 2015.

Corresponden a inversiones permanentes en las que la Institución posee el 100% del capital social, estas entidades son Patria Re Marketing Services Limited y Patria Re Servicios, S. A., las cuales debido a su importancia relativa la administración las registra al costo.

g) Reservas técnicas-

La constitución de las reservas técnicas y su inversión se efectúa en los términos y proporciones que establece la Ley. La valuación de estas reservas es dictaminada por un actuario independiente y registrado ante la propia Comisión.

Las instituciones de seguros deben valorar sus reservas, con base en métodos actuariales que consideran la aplicación de estándares generalmente aceptados y deben registrarse ante la Comisión. La Comisión ha emitido diversas disposiciones respecto a la constitución y liberación de las reservas técnicas que no son enteramente aplicables a las instituciones que realizan exclusivamente la operación de reaseguro; por lo anterior, la administración calcula las reservas conforme a las metodologías implementadas por la Institución y notificadas a la Comisión.

A continuación se mencionan los aspectos más importantes de la determinación y contabilización de las reservas técnicas.

Reservas para riesgos en curso-

Conforme a las disposiciones del Anexo Transitorio 2 de la Circular Única de Seguros y Fianzas, las instituciones de seguros registran ante la Comisión, las notas técnicas y los métodos actuariales mediante los cuales constituyen y valúan la reserva para riesgos en curso.

El 23 de junio de 2008, la Institución obtuvo su registro número 07482 por parte de la Comisión de la metodología para la valuación de la reserva de riesgos en curso por reaseguro tomado y cedido de las operaciones de accidentes y enfermedades, así como de daños.

Seguros de vida-

El 13 de junio de 2011, mediante oficio 06-367-III-3.1/06829 la Comisión autorizó la metodología que utiliza la Institución para la valuación de la reserva de riesgos en curso por reaseguro tomado y cedido de la operación de vida.

Seguros de accidentes y enfermedades y daños-

En relación con la determinación de la reserva de riesgos en curso de accidentes y enfermedades y daños, la Institución se apegó a las reglas para la constitución de las reservas de riesgos en curso por reaseguro cedido y reaseguro tomado, para las operaciones de accidentes y enfermedades, así como de daños, publicadas en el diario oficial de la federación el 27 de diciembre de 2007.

La constitución de la reserva de riesgos en curso del reaseguro retenido se calculó tomando como base la parte no devengada de las primas retenidas disminuidas con los porcentajes de comisiones efectivamente pagadas por la Institución y multiplicadas por el factor de suficiencia del ramo y de acuerdo al tipo de reaseguro.

La reserva constituida conforme a lo descrito en el párrafo anterior, se libera devengando a días exactos la prima retenida tanto para reaseguro proporcional, no proporcional y negocio facultativo.

La prima mínima de depósito por los contratos de reaseguro no proporcional se registra a partir del inicio de vigencia con la generación de la reserva de riesgos en curso respectiva.

Sobre riesgos hidrometeorológicos-

Con fecha 17 de septiembre de 2007, la Comisión emitió las bases técnicas de la metodología para determinar la reserva de riesgos en curso para el ramo de huracán y otros riesgos hidrometeorológicos aplicable a las primas tomadas en reaseguro. No obstante lo anterior, se evaluó que existía una imposibilidad práctica para la aplicación de la metodología emitida, y el 16 de abril de 2008 se solicitó por escrito a la Comisión, la aprobación de una metodología desarrollada por la Institución, que la administración ha venido aplicando desde esa fecha, sin que se haya obtenido respuesta de la Comisión.

Seguros de terremoto-

Con fecha 5 de octubre de 2012, la Comisión emitió las bases técnicas de la metodología para determinar la reserva de riesgos en curso para el ramo de terremoto aplicable a las primas tomadas en reaseguro. Sin embargo, se evaluó que existía una imposibilidad práctica para la aplicación de la metodología emitida, y el 8 de noviembre de 2012 se solicitó por escrito a la Comisión, la aprobación de una metodología desarrollada por la Institución, que la administración ha venido aplicando desde esa fecha, sin que se haya obtenido respuesta de la Comisión.

Reserva para riesgos catastróficos de terremoto-

Esta reserva tiene la finalidad de solventar las obligaciones contraídas por la Institución por los seguros de terremoto de los riesgos retenidos, es acumulativa y sólo podrá afectarse en caso de siniestros, previa autorización de la Comisión. El saldo de esta reserva al cierre del ejercicio no será superior a su límite máximo, el cuál se determina mediante el procedimiento técnico establecido en las reglas emitidas por la Comisión. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la reserva no es superior al límite máximo.

El incremento de la reserva se realiza con un doceavo de la prima de riesgo de retención correspondiente al ramo de terremoto y con la capitalización de los productos financieros generados por los instrumentos financieros asignados a la cobertura de esta reserva.

El cálculo de la reserva para riesgos catastróficos utiliza entre otras variables, la determinación de una prima de riesgo con base en la evaluación de los riesgos catastróficos mediante un modelo especializado (RMS). Además para determinar la pérdida máxima probable que pudiera sufrir la Institución por un posible evento de riesgo catastrófico, considera la correlación que existe entre las distintas regiones en las cuales la Institución tiene cobertura de riesgos vigentes.

Reserva para riesgos catastróficos de huracán y otros riesgos hidrometeorológicos-

Esta reserva tiene la finalidad de solventar las obligaciones contraídas por la Institución por los riesgos retenidos en los seguros que cubren riesgos hidrometeorológicos, es acumulativa y sólo podrá afectarse en caso de siniestros, previo aviso a la Comisión. El saldo de esta reserva al cierre del ejercicio no será superior a su límite máximo, el cual se determina mediante el procedimiento técnico establecido en las reglas emitidas por la Comisión. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la reserva no es superior al límite máximo.

El incremento de la reserva se realiza con un doceavo de la prima de riesgo de retención correspondiente al ramo de terremoto y con la capitalización de los productos financieros generados por los instrumentos financieros asignados a la cobertura de esta reserva.

El cálculo de la reserva para riesgos catastróficos utiliza, entre otras variables, la determinación de la prima de riesgo con base en la evaluación de los riesgos catastróficos mediante un modelo especializado (RMS para prima de riesgo extranjera y AIR para México). Además para determinar la pérdida máxima probable que pudiera sufrir la Institución por un posible evento de riesgo catastrófico, considera la correlación que existe entre las distintas regiones en las cuales la Institución tiene cobertura de riesgos vigentes. En los ejercicios de 2015 y 2014, la Institución constituyó la reserva técnica especial conforme a la metodología presentada a la Comisión, la cual, consiste en un modelo de distribución de cúmulos para el riesgo de huracán.

Reserva de fianzas en vigor-

Conforme a las reglas establecidas para la constitución, incremento y valuación de las reservas técnicas de fianzas en vigor y de contingencia, se deben considerar ciertos componentes en la valuación como son: el índice de reclamaciones pagadas de la compañía afianzadora a nivel ramo, el índice del mercado, un índice ponderado y el monto de responsabilidades por cada ramo. Derivado de la información que proporcionan las instituciones de fianzas, la Institución determina las reservas de fianzas en vigor y contingencia con el procedimiento dado a conocer a la autoridad.

De acuerdo con la metodología de la Institución, la reserva de fianzas en vigor se calculó aplicando el factor de 0.87 a las primas del reafianzamiento tomado disminuidas de las comisiones básicas de reafianzamiento, netas del reaseguro.

La reserva de fianzas en vigor se libera mediante el método de octavos, excepto la reserva que se constituye sobre las primas tomadas en México. Esta reserva sólo puede ser liberada cuando se ha extinguido la responsabilidad cubierta en la respectiva póliza de fianzas.

Reserva de contingencia-

En los ejercicios 2015 y 2014, la Institución determinó esta reserva aplicando el factor de 0.13 a la prima retenida del reafianzamiento tomado disminuida de las comisiones básicas de reafianzamiento. Esta reserva es acumulativa.

Reserva para obligaciones pendientes de cumplir por siniestros ocurridos-

Esta reserva se constituye para hacer frente a las obligaciones derivadas de los siniestros ocurridos pendientes de pago. Su registro se efectúa con la información de los siniestros pendientes de pago reportados por las compañías cedentes según lo establecido en los contratos; en el caso de los contratos de reaseguro facultativo, el registro es conforme se reciben los avisos de las compañías cedentes. Simultáneamente se registra la recuperación correspondiente a la retrocesión.

Reservas de siniestros pendientes de valuación-

Las instituciones de seguros deben constituir la reserva de obligaciones pendientes de cumplir por si-

niestros respecto de los cuales los asegurados no han comunicado valuación alguna. La reserva de las operaciones de daños y de accidentes y enfermedades debe determinarse a través de una metodología actuarial que deberá corresponder a la proyección del valor esperado de los pagos futuros de los siniestros reportados que se puedan pagar y no se conozca un importe preciso de estos, por no contar con una valuación o cuando se prevea que puedan existir obligaciones de pagos futuros adicionales de un siniestro previamente valuado.

El 10 de diciembre de 2014, mediante los oficios 06-367-III-3.1/10957 y 06-367-III-3.1/10958, la Comisión registró el método actuarial que utiliza la Institución para la valuación de la reserva para obligaciones pendientes de cumplir de siniestros pendientes de valuación, de la operación de accidentes y enfermedades y daños, en el entendido que la Institución deberá tomar en cuenta algunas consideraciones hechas por la propia Comisión.

Reserva para obligaciones pendientes de cumplir por siniestros ocurridos y no reportados-

Esta reserva tiene como propósito reconocer el monto estimado de los siniestros que ya ocurrieron, pero que los asegurados no han reportado a las instituciones cedentes. La estimación se realiza con base en el reporte de siniestros que la compañía cedente informa al reasegurador, de acuerdo con la metodología propuesta por la Institución y aprobada por la Comisión.

El 10 de diciembre de 2014, mediante los oficios 06-367-III-3.1/10960, 06-367-III-3.1/10961 y 06-367-III-3.1/10963, la Comisión registró la metodología que utiliza la Institución para la valuación de la reserva para obligaciones pendientes de cumplir por siniestros ocurridos y no reportados y de gastos de ajuste asignados al siniestro, de la operación de vida, accidentes y enfermedades y daños, en el entendido que la Institución deberá tomar en cuenta algunas consideraciones hechas por la propia Comisión.

h) Provisiones-

La Institución reconoce, con base en estimaciones de la Administración, provisiones de pasivo por aquellas obligaciones presentes en las que la transferencia de activos o la prestación de servicios es virtualmente ineludible y surgen como consecuencia de eventos pasados, principalmente primas retrocedidas, comisiones, sueldos y otros pagos al personal.

i) Beneficios a los empleados-

Los beneficios por terminación por causas distintas a la reestructuración y al retiro, a que tienen derecho los empleados, se reconocen en los resultados de cada ejercicio, con base en cálculos actuariales de conformidad con el método de crédito unitario proyectado considerando los sueldos proyectados. Al 31 de diciembre de 2015, para efectos del reconocimiento de los beneficios al retiro, la vida laboral promedio remanente de los empleados que tienen derecho a los beneficios del plan es aproximadamente de 27 años.

Las remuneraciones al término de la relación laboral, por causas distintas a reestructuración, se presentan en los resultados como parte de los gastos de operación. Las remuneraciones al término de la relación laboral por reestructuración deben tratarse conforme a la NIF C-9 y NIF D-3 y sus efectos se presentan como parte de otros ingresos y gastos.

La ganancia o pérdida actuarial se reconoce directamente en los resultados del periodo tratándose de los beneficios por terminación, en el caso de los beneficios al retiro se amortiza tomando como base la vida laboral remanente de los empleados que se espera reciban beneficios del plan.

j) Pagos por indemnizaciones-

De acuerdo con la Ley Federal del Trabajo, la Institución tiene la responsabilidad de indemnizar a sus empleados que sean despedidos en ciertas condiciones. En los ejercicios 2015 y 2014, se siguió la

práctica de registrar tales indemnizaciones en los resultados del ejercicio en que se pagan.

k) Impuestos a la utilidad y participación de los trabajadores en la utilidad (PTU)-

Los impuestos a la utilidad y la PTU causados en el año se determinan conforme a las disposiciones fiscales vigentes.

Los impuestos a la utilidad y PTU diferidos, se registran de acuerdo con el método de activos y pasivos, que compara los valores contables y fiscales de los mismos. Se reconocen impuestos a la utilidad y PTU diferidos (activos y pasivos) por las consecuencias fiscales futuras atribuibles a las diferencias temporales entre los valores reflejados en los estados financieros no consolidados de los activos y pasivos existentes y sus bases fiscales relativas, y en el caso del impuesto a la utilidad, por pérdidas fiscales por amortizar y otros créditos fiscales por recuperar. Los activos y pasivos por impuestos a la utilidad y PTU diferidos se calculan utilizando las tasas establecidas en la ley correspondiente, que se aplicarán a la utilidad gravable en los años en que se estima que se revertirán las diferencias temporales. El efecto de cambios en las tasas fiscales sobre el impuesto a la utilidad y PTU diferidos se reconoce en los resultados no consolidados del período en que se aprueban dichos cambios.

Los impuestos a la utilidad y PTU causados y diferidos se presentan y clasifican en los resultados no consolidados del período, excepto aquellos que se originan de una transacción que se reconoce directamente en un rubro del capital contable.

l) Actualización de capital social, otras aportaciones y resultados acumulados-

Hasta el 31 de diciembre de 2007, se determinó multiplicando las aportaciones de capital social, otras aportaciones y los resultados acumulados por factores derivados del INPC, que miden la inflación acumulada desde las fechas en que se realizaron las aportaciones y se generaron las utilidades o pérdidas hasta el cierre del ejercicio 2007, fecha en que se cambió a un entorno económico no inflacionario conforme a la NIF B-10 "Efectos de la Inflación". Los importes así obtenidos representaron los valores constantes de la inversión de los accionistas.

m) Resultado por tenencia de activos no monetarios-

Representa la diferencia entre el valor de los activos no monetarios actualizados mediante costos específicos y el determinado utilizando factores derivados del INPC, y hasta el 31 de diciembre de 2007, el efecto monetario acumulado a la fecha en que se realizó por primera vez el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera de la Institución.

n) Reconocimiento de ingresos-

Reaseguro tomado y retrocedido-

Los principales ingresos y costos de la Institución se derivan de diversos contratos y aceptaciones facultativas del reaseguro tomado y retrocedido, que se tienen celebrados con las compañías cedentes y con los reaseguradores, tanto nacionales como extranjeros.

Las operaciones derivadas del reaseguro tomado, se contabilizan, en el caso de los negocios facultativos, en función a la aceptación de los negocios o cuando se recibe la garantía de pago de la prima; respecto a los contratos automáticos a través de los estados de cuenta recibidos de las cedentes, los cuales tienen una fecha de rendición de cuentas, en forma trimestral y semestral, aspectos que ocasionan el diferimiento de un trimestre como mínimo en el registro de las primas, siniestros, comisiones, etc. A partir del ejercicio 2013, la circular modificatoria 56/11 de la Circular Única de Seguros emitida por la Comisión, establece que se deben reconocer las operaciones a más tardar al mes siguiente en que se hayan efectuado, por lo cual adicionalmente la Institución determina una estimación en el registro de las primas, siniestros, comisiones, etc., con base en la experiencia propia de los conceptos antes

mencionados, de acuerdo con la metodología y registros contables propuesta por especialistas de la Institución y dada a conocer a la Comisión.

Derivado de lo anterior, en el ejercicio 2015 y 2014 la Institución reconoció en el balance general no consolidado en el rubro de "Estimación para castigos" un monto de \$68,144 y \$40,450, respectivamente; y un abono al rubro de "Gastos administrativos y operativos" por \$27,694 y 16,093, respectivamente en el estado no consolidado de resultados.

Participación de utilidades en operaciones de reaseguro-

La participación de utilidades correspondiente al reaseguro tomado y retrocedido, se determina y registra como un ingreso o costo, hasta que se conoce el resultado técnico de los contratos, lo que ocurre generalmente en el ejercicio en que vencen los mismos.

Prima mínima y de depósito-

La prima mínima y de depósito por los contratos no proporcionales de reaseguro tomado se registra a partir del inicio de la vigencia con la generación de la reserva de riesgos en curso respectiva.

o) Estimación de cuentas incobrables-

De acuerdo a las disposiciones de la Comisión, las instituciones deben realizar cuando menos una vez al año, un análisis detallado de las cuentas por cobrar y por pagar con reaseguradores, para efectos de la determinación y registro contable de las estimaciones de partidas de dudosa recuperación.

p) Costo neto de adquisición-

Los costos de adquisición (comisiones pagadas y corretajes), se contabilizan en el momento en que se reconocen las primas tomadas reportadas por las compañías cedentes. Asimismo, la afectación de las comisiones ganadas en el resultado no consolidado del ejercicio, se realiza conjuntamente con la prima retrocedida correspondiente.

q) Resultado integral de financiamiento (RIF)-

El RIF incluye los intereses, los efectos de valuación de inversiones, los resultados por venta de instrumentos financieros y el resultado cambiario.

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio vigente en las fechas de celebración o liquidación. Los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio vigente a la fecha del balance general no consolidado. Las diferencias en cambios incurridas en relación con activos o pasivos contratados en moneda extranjera se registraran en los resultados no consolidados del ejercicio.

r) Contingencias-

Las obligaciones o pérdidas importantes relacionadas con contingencias se reconocen cuando es probable que sus efectos se materialicen y existan elementos razonables para su cuantificación. Si no existen estos elementos razonables, se incluye su revelación en forma cualitativa en las notas a los estados financieros no consolidados. Los ingresos, utilidades o activos contingentes se reconocen hasta el momento en que existe certeza de su realización.

s) Supletoriedad-

Las instituciones de seguros observarán los lineamientos contables de las NIF, excepto cuando a juicio de la Comisión, sea necesario aplicar una normatividad o un criterio de contabilidad específico, tomando en consideración que las instituciones realizan operaciones especializadas.

En los casos en que las instituciones de seguros consideren que no existe algún criterio de valuación, presentación o revelación para alguna operación, emitido por las NIF o por la Comisión, deberán hacerlo del conocimiento de esta última, para que se lleve a cabo el análisis y en su caso, la emisión del criterio correspondiente.

(4) POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA-

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Institución mantiene saldos en diferentes tipos de divisas, los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos en dólares y fueron valuados al tipo de cambio de \$17.2487 y \$14.7414 por dólar, respectivamente. Al 29 de febrero de 2016, fecha de emisión de los estados financieros no consolidados el tipo de cambio por dólar ascendió a \$18.1706.

La Institución mantiene una posición activa neta en miles de dólares, como se muestra a continuación:

	Dólares	
	2015	2014
Activos	255,081	247,015
Pasivos	(235,284)	(218,075)
Posición activa, neta	19,797	28,940

(5) OPERACIONES Y SALDOS CON PARTES RELACIONADAS-

Las principales operaciones realizadas durante 2015 y 2014, se muestran a continuación:

	2015	2014
Compañías asociadas		
Servicios recibidos de controladora Peña Verde	\$ 32,147	23,842
Gastos de compañías asociadas		
Servicios de asesoría legal Noriega y Escobedo, S. C.	\$ 494	339
Siniestros y comisiones por reaseguro General de Seguros	72,174	46,412
Ingresos de compañías asociadas		
Por reaseguro tomado General de Seguros	\$ 84,734	\$ 79,704
Arrendamiento y mantenimiento de oficina Edega América Latina, S. A. de C. V.	-	22
Otros SAPV General de Seguros, S. A. B. (General de Seguros)	1,400 -	1,108 112

A continuación se proporciona un resumen de los saldos de las cuentas por (pagar) cobrar al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	2015	2014
General de Seguros:		
Cuenta por cobrar	\$ 8,691	6,287
Cuenta por pagar	(12,183)	(11,966)
Total neto	\$ (3,492)	(5,679)

(6) INVERSIONES-

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el portafolio de inversiones está integrado por títulos clasificados para financiar la operación, cuyos plazos oscilan de 2 días a 27 años y 2 días a 34 años, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las tasas de interés aplicadas al portafolio de títulos clasificados para financiar la operación y para conservar a su vencimiento, oscilan entre 2.96% y 11.50%, y entre 2.50% y 11.50%, respectivamente.

a) Venta de inversiones-

Durante 2015, las principales operaciones por concepto de venta de inversiones que generaron utilidades (pérdidas), son: acciones de GAP B \$223,853, PEMEX \$3,896, UDIBONOS (\$2,597), Bonos UMS (\$249,783), acciones de OHLMEX * (\$35,112), Bonos TEMGBIABE2 (\$4,157). Los montos generados por dichas operaciones fueron presentados dentro del rubro de "Resultado integral de financiamiento". Durante 2014, las principales operaciones por concepto de venta de inversiones que generaron utilidades (pérdidas), son: Bonos emitidos por el Gobierno de Puerto Rico \$44, UDIBONOS \$848, acciones de BIMBO \$59,304, acciones de POCHTEC (\$1,949), acciones de MEXCHEM (\$5,383), acciones de GSANBOR (\$3,875), acciones de ALPEK (\$669), acciones de GFAMSA A (\$2,774), Bonos UMS (\$34,625). Los montos generados por dichas operaciones fueron presentados dentro del rubro de "Resultado integral de financiamiento".

b) Portafolio de inversiones-

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los instrumentos financieros se analizan como se muestra en la hoja siguiente.

REASEGURADORA PATRIA, S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS NO CONSOLIDADOS

(MILES DE PESOS)

	2015			2014		
	Importe	Deudores por intereses	Incremento (decremento) por valuación de valores	Importe	Deudores por intereses	Incremento (decremento) por valuación de valores
Títulos de deuda:						
Valores gubernamentales:						
Para financiar la operación:						
Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	\$ 128,698	693	-	151,472	1,241	-
UDIBONOS	3,898	5	(22)	59,743	73	582
Papel del Gobierno Federal (UMS)	3,053,220	75,337	9,635	2,531,045	56,532	(112,036)
Bonos	20,922	49	(671)	20,922	45	(149)
Certificados de Depósitos emitidos por Nacional Financiera (CEDES NAFINSA)	414,140	356	-	250,578	295	-
Otros	28,546	485	606	-	-	-
	<u>\$ 3,649,424</u>	<u>76,925</u>	<u>9,548</u>	<u>3,013,760</u>	<u>58,186</u>	<u>(111,603)</u>
Valores empresas privadas:						
Tasa conocida:						
Para financiar la operación:						
Del sector no financiero	\$ 60,173	1,050	(397)	59,795	737	7,080
Para conservar a vencimiento:						
Del sector no financiero	8,991	323	-	-	-	-
	<u>\$ 69,164</u>	<u>1,373</u>	<u>(397)</u>	<u>59,795</u>	<u>737</u>	<u>7,080</u>
Títulos de capital:						
Renta variable:						
Para financiar la operación:						
Del sector no financiero	<u>\$ 1,334,429</u>		<u>1,186,523</u>	<u>1,159,477</u>		<u>898,761</u>
Inversiones en valores del extranjero:						
Títulos de deuda:						
Para financiar la operación	\$ 16,191	111	-	13,837	72	-
Títulos de capital:						
Para financiar la operación	110,185	-	39,583	107,678	-	44,800
	<u>\$ 126,376</u>	<u>111</u>	<u>39,583</u>	<u>121,515</u>	<u>72</u>	<u>44,800</u>
Total de deudores por intereses		<u>\$ 78,409</u>			<u>58,995</u>	
Total incremento por valuación, neto			<u>\$ 1,235,257</u>			<u>839,038</u>
Dividendos por cobrar sobre títulos de capital	<u>\$ -</u>			<u>780</u>		
Reportos	<u>\$ 53,673</u>			<u>14,325</u>		

(7) REASEGURADORES Y REAFIANZADORES-

a) Reaseguro tomado-

Las primas tomadas en reaseguro por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, se analizan como se muestra a continuación:

	2015	2014
Vida:		
Individual	\$ 54,855	47,915
Grupo y colectivo	205,142	197,308
Vida	259,997	245,223
Accidentes y enfermedades	11,677	32,298
Daños:		
Responsabilidad civil	39,471	32,508
Transportes	119,502	76,517
Incendio	512,796	388,628
Terremoto	580,143	463,139
Agrícola	66,367	26,584
Automóviles	123,918	65,926
Crédito	4,173	-
Diversos	183,978	140,476
Daños	1,630,348	1,193,778
Fianzas	303,381	272,751
	\$ 2,205,403	1,744,050

b) Reaseguro retrocedido-

La Institución limita el monto de su responsabilidad de los riesgos asumidos mediante la distribución con reaseguradores, a través de contratos automáticos y facultativos, retrocediendo a dichos reaseguradores una parte de la prima tomada.

La Institución tiene una capacidad de retención limitada en todos los ramos y contrata coberturas de exceso de pérdida en el caso de riesgos catastróficos, que cubre básicamente los riesgos de incendio, terremoto, hidrometeorológicos, autos, vida y fianzas.

De acuerdo con las disposiciones establecidas por la Comisión, las primas retrocedidas a reaseguradores extranjeros que no tengan registro autorizado serán consideradas como retenidas para el cálculo del capital mínimo de garantía y algunas reservas.

Los retrocesionarios tienen la obligación de reembolsar a la Institución, los siniestros reportados con base en su participación.

Las primas retrocedidas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, se analizan a continuación:

	2015	2014
Vida:		
Individual	\$ 14,671	15,285
Grupo y colectivo	49,887	68,103
Vida	64,558	83,388
Daños:		
Responsabilidad civil	3,003	2,954
Transportes	22,418	10,535
Incendio	63,499	52,497
Terremoto	3,083	2,486
Automóviles	13,995	6,836
Agrícola	1,350	-
Diversos	27,563	27,943
Daños	134,911	103,251
Fianzas	135,744	117,556
	\$ 335,213	304,195

c) *Estimación para castigos-*

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Institución reconoció una estimación para cuentas de difícil recuperación a cargo de deudores, la cual ascendió a \$762 y \$650, respectivamente.

(8) INVERSIONES PERMANENTES-

Inversión en compañía subsidiaria-

Al 31 de diciembre de 2015, la inversión en acciones de la compañía subsidiaria se integra como se muestra a continuación:

31 de diciembre de 2015:	Porcentaje de participación en el Capital Social	Participación en el Capital Contable	Participación en los Resultados del Periodo
PCM	53.00%	\$ 116,378	\$ -

Al 31 de diciembre de 2015, PCM no ha iniciado operaciones.

Otras inversiones permanentes-

El saldo de este rubro se integra como se muestra a continuación:

31 de diciembre de 2015:	%	Costos de Adquisición	Activos	Total Pasivos	Capital	Resultados en el año
Patria Re Marketing Services Limited	100	\$ 624	3,069	(1,618)	(1,451)	(347)
Patria Re Servicios, S. A.	100	2,305	3,727	(1,224)	(2,503)	122
Total		\$ 2,929	6,796	(2,842)	(3,954)	(225)

(9) RESERVA PARA OBLIGACIONES LABORALES AL RETIRO-

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, estas reservas se constituyen para solventar las obligaciones contraídas por estos conceptos. La Institución cuenta con las inversiones necesarias para cubrir el importe de dichas obligaciones.

Planes de pensiones-

Hasta el 31 de diciembre de 2003, la Institución tenía un plan de pensiones de beneficio definido para su personal, con fecha 1 de enero de 2004, se constituyó un nuevo plan de pensiones de contribución definida, al cual fueron transferidos todos los empleados que no cumplieran con los requisitos para permanecer en el plan de beneficio definido, tales como edad y antigüedad en la Institución.

La obligación de la Institución en el plan de contribución definida se limita a realizar las aportaciones periódicas que corresponden desde 0.5% hasta un máximo de 5% del sueldo mensual del trabajador.

A continuación se presenta un resumen de los conceptos más significativos del cálculo actuarial de la reserva correspondiente al plan de beneficio definido, prima de antigüedad, indemnización legal y otros beneficios al retiro, por los ejercicios 2015 y 2014:

2015	Beneficios			Otros beneficios posteriores
	Terminación	Retiro	Total	Al retiro
Costo (ingreso) neto del período:				
Costo laboral del servicio actual	\$ 128	36	164	84
Costo financiero	78	22	100	3,314
Pérdida actuarial, neta	-	(147)	(147)	(7,112)
Pérdida actuarial del período	1,255	-	1,255	-
Efecto por liquidaciones Reducciones	-	(33)	(33)	(411)
Costo (ingreso) neto del período	\$ 1,461	(122)	1,339	(4,125)
2014	Beneficios			Otros beneficios posteriores
	Terminación	Retiro	Total	Al retiro
Costo (ingreso) neto del período:				
Costo laboral del servicio actual	\$ 140	24	164	104
Costo financiero	88	21	109	3,570
Pérdida actuarial, Neta	-	(161)	(161)	(4,715)
Pérdida actuarial del período	2,366	-	2,366	-
Costo (ingreso) neto del período	\$ 2,594	(116)	(2,478)	(1,041)

A continuación se detalla el valor presente de las obligaciones por los beneficios de los planes al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

2015	Beneficios			Otros beneficios posteriores
	Terminación	Retiro	Total	Al retiro
Importe de las obligaciones por beneficios definidos (OBD)	\$ 1,326	259	1,585	48,566
Activos del plan a valor razonable	-	(2,111)	(2,111)	(69,363)
Situación financiera del fondo	1,326	(1,852)	(526)	(20,797)
Pérdida actuarial	-	386	386	1,751
Pasivo/(activo) neto proyectado	1,326	(1,466)	(140)	(19,046)
Insuficiencia en provisión	-	-	-	1,123
Pasivo / (activo) neto proyectado registrado	\$ 1,326	(1,466)	(140)	(17,923)
2014	Beneficios			Otros beneficios posteriores
	Terminación	Retiro	Total	Al retiro
Importe de las obligaciones por beneficios definidos (OBD)	\$ 1,203	372	1,575	49,370
Activos del plan a valor razonable	-	(2,043)	(2,043)	(67,683)
Situación financiera del fondo	1,203	(1,671)	(468)	(18,313)
Pérdida actuarial	-	326	326	2,854
Pasivo/(activo) neto proyectado	1,203	(1,345)	(142)	(15,459)
Insuficiencia en provisión	-	-	-	92
Pasivo / (activo) neto proyectado registrado	\$ 1,203	(1,345)	(142)	(15,367)

A continuación se detallan las principales hipótesis actuariales utilizadas durante los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	2015	2014
Tasa de descuento utilizada para reflejar el valor presente de las obligaciones	7.06%	7.12%
Tasa de incremento en los niveles de sueldos futuros	3.5%	3.5%
Tasa esperada de rendimiento de los activos del plan	7.06%	7.12%
Vida laboral promedio remanente de los trabajadores	27 años	15 años

(10) IMPUESTOS A LA UTILIDAD (IMPUESTO SOBRE LA RENTA (ISR) Y PARTICIPACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN LA UTILIDAD (PTU))-

La Ley de ISR vigente a partir del 1o. de enero de 2014, establece una tasa de ISR del 30% para 2014 y años posteriores.

Impuesto a la utilidad

El beneficio por impuestos a la utilidad y PTU se integra como sigue:

	2015	2014
En los resultados del periodo: Diferido	\$ (112,822)	(20,173)
En el capital contable: Diferido	\$ -	(20,173)

A continuación se presenta en forma condensada, una conciliación entre el resultado contable antes de ISR y PTU y el resultado para efectos de ISR y PTU:

	2015		2014	
	I SR	PTU	ISR	PTU
Utilidad (pérdida) antes de ISR	\$ 492,804	492,804	(54,783)	(54,783)
Diferencias entre el resultado contable y fiscal:				
Más (menos):				
Efecto fiscal de la inflación, neto	(8,833)	(8,833)	(19,360)	(19,360)
Diferencia entre la depreciación y amortización contable y la fiscal	329	329	331	331
Gastos no deducibles	1,533	1,533	1,432	1,432
Comisiones por reaseguradores y reafianzadores no deducibles	634	634	822	822
Corretaje a favor de intermediarios	147	147	48	48
Siniestros no deducibles	4,213	4,213	2,366	2,366
Participación de utilidades de reaseguro y reafianzamiento tomado	99	99	-	-
Licencias	(230)	(230)	(219)	(219)
Dividendos recibidos	(61,968)	(61,968)	(47,028)	(47,028)
Participación de utilidades al personal diferida	37,592	37,592	(1,703)	(1,703)
Efecto de ventas y valuación de valores, neto	(435,982)	(435,982)	79,769	79,769
Venta de activo fijo	-	-	277	277
Estimación por reconocimiento mensual de reaseguro	(27,694)	(27,694)	(16,092)	(16,092)
Otros	(6,389)	(6,528)	3,128	2,340
PTU pagada en el ejercicio	-	-	(1,896)	-
Resultado fiscal	\$ (3,745)	(3,884)	(52,908)	(51,800)

Los efectos de impuestos de las diferencias temporales que originan porciones significativas de los activos y pasivos por ISR y PTU diferidos, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se detallan a continuación:

	2015		2014	
	ISR	PTU	ISR	PTU
(Pasivos) activos diferidos:				
Inversiones	\$ (350,360)	(116,786)	(227,247)	(75,749)
Inmuebles	(42,823)	(14,274)	(37,600)	(12,533)
Mobiliario y equipo	(388)	(130)	(327)	(109)
Provisiones	955	318	497	165
Pagos anticipados	(440)	(147)	(326)	(109)
Gastos amortizables	(4)	(1)	(4)	(1)
Estimación por reconocimiento mensual de reaseguro	(20,215)	(6,739)	(11,940)	(3,980)
Estímulo fiscal a proyectos de inversión en la producción cinematográfica nacional	125	-	125	-
Pérdidas fiscales por amortizar	15,427	-	16,296	-
Pasivo diferido, neto	(397,723)	(137,759)	(260,526)	(92,316)
Insuficiencia (exceso) en provisión	3,575	1,193	(20,800)	(6,658)
	(394,148)	(136,566)	(281,326)	(98,974)
Pasivo diferido, registrado	\$ (530,714)		(380,300)	

El pasivo por ISR y PTU diferido está reconocido dentro del rubro "Créditos diferidos" en el balance general no consolidado. El cargo a los resultados no consolidados del ejercicio 2015 y 2014, por el reconocimiento del pasivo diferido fue de (\$150,414) y (\$21,876), respectivamente.

Para evaluar la recuperación de los activos diferidos, la administración considera la probabilidad de que una parte o el total de ellos no se recuperen. La realización final de los activos diferidos depende de la generación de utilidad gravable en los períodos en que son deducibles las diferencias temporales. Al llevar a cabo esta evaluación, la administración considera la reversión esperada de los pasivos diferidos, las utilidades gravables proyectadas y las estrategias de planeación.

Al 31 de diciembre de 2015, las pérdidas fiscales por amortizar, expiran como se muestra a continuación:

Importe actualizado al 31 de diciembre de 2015	
Año	Pérdidas fiscales por amortizar
2024	\$ 51,424
2025	3,823

(11) CAPITAL CONTABLE-

A continuación se describen las principales características de las cuentas que integran el capital contable:

a) Estructura del capital social-

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social autorizado asciende a \$1,414,478, del cual se encuentra íntegramente suscrito y pagado \$888,161. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social está representado por 178,688,837 acciones ordinarias nominativas, sin expresión de valor nominal, respectivamente.

b) Capital mínimo pagado-

Las instituciones de seguros deberán contar con un capital mínimo pagado por cada operación o ramo que les sea autorizado, el cual es dado a conocer por la Comisión.

En 2015 y 2014, el capital mínimo pagado requerido a las instituciones de seguros, que operan exclusivamente en reaseguro, representa el 50%, de lo exigido a una institución de seguros, para cada operación practicada, excepto para la de reafianzamiento cuyo requerimiento es al 100%. En los ejercicios 2015 y 2014, el monto requerido para la Institución ascendió a 14,613,140 unidades de inversión (UDI, que es una unidad de cuenta cuyo valor se actualiza por inflación y se determina por el Banco de México) equivalente a \$77,017 y \$73,924 (de acuerdo con el valor de la UDI al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los cuales eran de 5.270368 y 5.058731, respectivamente). En los ejercicios 2015 y 2014, la Institución cubrió el requerimiento del capital mínimo pagado.

c) Utilidad (pérdida) integral-

La utilidad integral, que se presenta en los estados no consolidados de variaciones en el capital contable, representa el resultado de la actividad total de la Institución durante el año y se integra por las partidas que se mencionan a continuación, las cuales de conformidad con las reglas de la Comisión aplicables, se llevaron directamente al capital contable, excepto por la utilidad (pérdida) neta.

	2015	2014
Utilidad (pérdida) neta	\$ 379,982	(34,610)
Superávit (déficit) por valuación de inmuebles	20,235	(19,213)
Utilidad (pérdida) integral	\$ 400,217	(53,823)

d) Restricciones al capital contable-

De acuerdo con las disposiciones de la Ley, de las utilidades netas separarán, por lo menos, un 10% para constituir un fondo de reserva, hasta alcanzar una suma igual al importe del capital pagado.

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2015 se resolvió separar de la utilidad del ejercicio, sin considerar el efecto de valuación de inversiones ni impuestos diferidos, el 10% para incrementar la reserva legal, conforme a la Ley. Al 31 de diciembre de 2015 la reserva legal asciende a \$65,824, cifra que no ha alcanzado el monto requerido sobre el capital social pagado histórico.

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2014 se resolvió separar de la utilidad del ejercicio, sin considerar el efecto de valuación de inversiones ni impuestos diferidos, el 10% para incrementar la reserva legal, conforme a la Ley. Al 31 de diciembre de 2014 la reserva legal asciende a \$64,901, cifra que no ha alcanzado el monto requerido sobre el capital social pagado histórico.

De conformidad con disposiciones de la Comisión, la utilidad por valuación de inversiones, registrada en los resultados no consolidados del ejercicio, no será susceptible de distribución a los accionistas en

tanto no se efectúe la enajenación de dichas inversiones, así como los activos por impuestos diferidos que se registren en resultados, derivado de la aplicación de la NIF D-4.

(12) CUENTAS DE ORDEN-

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe de las responsabilidades de fianzas en vigor representa el riesgo retenido por la Institución, los conceptos e importes que integran las cuentas de registro, se indican a continuación:

	2015	2014
Responsabilidad por fianzas en vigor	\$ 4,056,359	4,164,959
Capital de aportación actualizado	149,174	149,174
Revaluación de inmuebles capitalizada	30,404	30,404
Activos por depreciar	34,777	36,811
Gastos por amortizar	1,849	2,169
Resultado fiscal del ejercicio	(7,996)	(51,570)
Utilidad fiscal neta por distribuir	358,223	358,223
	566,431	525,211
Total cuentas de orden	\$ 4,622,790	4,690,170

(13) COMPROMISOS Y PASIVOS CONTINGENTES-

- La Institución ha celebrado un contrato de prestación de servicios con Peña Verde, en el cual ésta se compromete a prestarle los servicios administrativos necesarios para su operación. El total de cargos a los resultados no consolidados del ejercicio 2015 y 2014 por este concepto fue de \$32,147 y de \$23,842, respectivamente.
- La Institución tiene celebrado un contrato de arrendamiento con Servicios Administrativos Peña Verde. El ingreso por renta y mantenimiento en los resultados no consolidados del ejercicio 2015 y 2014 por este concepto fue de \$1,181 y 1,095, respectivamente.
- Existe un pasivo contingente derivado de las obligaciones laborales que se mencionan en la nota 3(i).
- La Institución se encuentra involucrada en varios juicios y reclamaciones, derivados del curso normal de sus operaciones, que se espera no tengan un efecto importante en su situación financiera y resultados de operación futuros.
- De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las autoridades tienen la facultad de revisar hasta los cinco ejercicios fiscales anteriores a la última declaración del ISR presentada.
- De acuerdo con la Ley del ISR, las empresas que realicen operaciones con partes relacionadas están sujetas a limitaciones y obligaciones fiscales, en cuanto a la determinación de los precios pactados, ya que éstos deberán ser equiparables a los que se utilizarían con o entre partes independientes en operaciones comparables. Las autoridades fiscales tienen la facultad de revisar los precios determinados por la Institución. En caso de que las autoridades fiscales revisaran los precios y rechazaran los montos determinados, podrían exigir, además del cobro del impuesto y accesorios que correspondan (actualización y recargos), multas sobre las contribuciones omitidas, las cuales podrían llegar a ser hasta del 100% sobre el monto actualizado de las contribuciones.

(14) CAMBIOS REGULATORIOS Y PRONUNCIAMIENTOS NORMATIVOS EMITIDOS RECIENTEMENTE-

Cambios regulatorios-

El 4 de abril de 2013 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el decreto por el que se expide la Ley, la cual entró en vigor el 4 de abril de 2015, y se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley Sobre el Contrato de Seguro. La Ley requiere, entre otras disposiciones, que las instituciones de seguros dispongan de un sistema eficaz de gobierno corporativo que garantice una gestión sana y prudente de su actividad, cuya instrumentación y seguimiento será responsabilidad de su consejo de administración.

En cumplimiento de la Ley, la Comisión ha emitido nuevas disposiciones que entran en vigor en el ejercicio 2016, las cuales modifican las vigentes hasta el 31 de diciembre de 2015, los principales efectos en los estados financieros no consolidados de la Institución son los que se mencionan a continuación:

a) Reservas técnicas

Las instituciones de seguros deberán constituir y valorar las reservas técnicas de conformidad con las disposiciones de carácter general que emita la Comisión considerando los principios que establece la Ley. La Institución en cumplimiento de lo establecido en la Ley y disposiciones emitidas por la Comisión, presentó ante dicha autoridad nuevas metodologías para calcular sus reservas técnicas, que se basan en modelos de solvencia que consideran un mejor estimador y un margen de riesgo para medir las obligaciones futuras para el pago de siniestros, el efecto por el cambio en la metodología la Institución estima un incremento en los pasivos por reservas técnicas no significativo; las metodologías mencionadas fueron autorizadas por la Comisión reservándose cualquier modificación u observación que pueda emitir posteriormente.

b) Requerimiento de Capital de Solvencia (RCS)

La Ley también establece un RCS, el cual será determinado conforme a la fórmula general establecida en las disposiciones emitidas por la Comisión. A la fecha de emisión de los estados financieros no consolidados, la Administración se encuentra en proceso de definir el impacto que tendrán estos modelos, dado que la Comisión continúa calibrando dichos modelos y revisando las reglas correspondientes al RCS. Es importante mencionar que el RCS será cubierto con los Fondos Propios Admisibles de acuerdo con las disposiciones establecidas en la regulación.

a) Nuevos criterios contables

Inversiones

El nuevo criterio contable "Inversiones en valores (B-2)", establece que la categoría de "títulos para conservar a vencimiento" será de uso exclusivo de las instituciones de seguros especializadas en seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social. La adopción de este criterio contable no generará un efecto importante en los estados financieros no consolidados de la Institución debido a que la Institución reclasificará el total de su portafolio de inversiones mostradas como conservadas al vencimiento al 31 de diciembre de 2015 por un importe de \$8,991 a inversiones para financiar la operación.

Reaseguradores y reafianzadores

El nuevo criterio contable "Reaseguradores y reafianzadores (B-9)" y otras disposiciones regulatorias, requieren que las instituciones de seguros determinen el importe neto recuperable de sus contratos de reaseguro, considerando, entre otros factores, una estimación por la probabilidad de incumplimiento de la contraparte. La Institución estima que la adopción de este criterio contable no generará un efecto importante en los estados financieros no consolidados de la Institución.

Salvamentos

El nuevo criterio contable "Salvamentos (B-19)", requiere que las instituciones de seguros registren el activo correspondiente en el rubro de inventario de salvamentos por realizar contra resultados en el rubro de recuperación de siniestros, vencimientos y reclamaciones, en el momento en que la Institución conozca de la existencia del salvamento, cuente con la evidencia contractual correspondiente o, en su caso, cuando se recupere el salvamento en fecha posterior al finiquito. La Institución estima que lo anterior no tendrá un efecto importante en los estados financieros no consolidados.

Nuevos pronunciamientos contables

El CINIF ha emitido las NIF y Mejoras que se mencionan en la hoja siguiente.

NIF C-2 "*Inversión en instrumentos financieros*"- Entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1o. de enero de 2018. Establece las normas particulares para el reconocimiento contable de la inversión en instrumentos financieros, principalmente de los que se mantienen para fines de negociación, así como la clasificación de los instrumentos financieros con base en el modelo de negocios que la entidad tiene para todos los instrumentos en su conjunto.

NIF C-3 "*Cuentas por cobrar*"- Entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1o. de enero de 2018 con efectos retrospectivos, permitiendo su aplicación anticipada, a partir del 1o. de enero del 2016, siempre y cuando se haga en conjunto con la aplicación de las NIF relativas a instrumentos financieros, cuya entrada en vigor y posibilidad de aplicación anticipada esté en los mismos términos que los indicados en esta NIF. Entre los principales cambios que presenta se encuentran los que se mencionan a continuación:

- Especifica que las cuentas por cobrar que se basan en un contrato representan un instrumento financiero, en tanto que algunas de las otras cuentas por cobrar, generadas por una disposición legal o fiscal, pueden tener ciertas características de un instrumento financiero, tal como generar intereses, pero no son en sí instrumentos financieros.
- Establece que la estimación para incobrabilidad por cuentas por cobrar comerciales debe reconocerse desde el momento en que se devenga el ingreso, con base en las pérdidas crediticias esperadas presentando la estimación en un rubro de gastos, por separado cuando sea significativa en el estado de resultado integral.
- Establece que, desde el reconocimiento inicial, debe considerarse el valor del dinero en el tiempo, por lo que si el efecto del valor presente de la cuenta por cobrar es importante en atención a su plazo, debe ajustarse considerando dicho valor presente.
- Requiere una conciliación entre el saldo inicial y el final de la estimación para incobrabilidad por cada período presentado.

NIF C-9 "*Provisiones, Contingencias y Compromisos*"- Entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1o. de enero de 2018, permitiendo su aplicación anticipada siempre y cuando se haga en conjunto con la aplicación inicial de la NIF C-19 "Instrumentos financieros por pagar". Deja sin efecto al Boletín C-9 "Pasivo, Provisiones, Activos y Pasivos contingentes y Compromisos". La aplicación por primera vez de esta NIF no genera cambios contables en los estados financieros no consolidados. Entre los principales aspectos que cubre esta NIF se encuentran los que se indican en la hoja siguiente.

- Se disminuye su alcance al reubicar el tema relativo al tratamiento contable de pasivos financieros en la NIF C-19 "Instrumentos financieros por pagar".
- Se modifica la definición de "pasivo" eliminando el calificativo de "virtualmente ineludible" e incluyen-

do el término "probable".

- Se actualiza la terminología utilizada en toda la norma para uniformar su presentación conforme al resto de las NIF.

NIF C-16 "*Deterioro de los instrumentos financieros por cobrar*"- Entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1o. de enero de 2018. Establece las normas para el reconocimiento contable de las pérdidas por deterioro de todos los instrumentos financieros por cobrar; señala cuándo y cómo debe reconocerse una pérdida esperada por deterioro y establece la metodología para su determinación.

NIF D-3 "*Beneficios a los empleados*"- Entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1o. de enero de 2016, con efectos retrospectivos, permitiendo su aplicación anticipada a partir del 1º de enero de 2015, y deja sin efecto las disposiciones que existían en la NIF D-3. Entre los principales cambios que incluye se encuentran los siguientes:

- **Beneficios directos** - Se modificó la clasificación de los beneficios directos a corto plazo y se ratificó el reconocimiento de la Participación de los Trabajadores en la Utilidad (PTU) diferida.
- **Beneficios por terminación** – Se modificaron las bases para identificar cuando los pagos por desvinculación laboral realmente cumplen con las condiciones de beneficios post-empleo y cuando son beneficios por terminación.
- **Beneficios post-empleo** – Se modificaron, entre otros, el reconocimiento contable de los planes multipatronales, planes gubernamentales y de entidades bajo control común; el reconocimiento del pasivo (activo) por beneficios definidos neto; las bases para la determinación de las hipótesis actuariales en la tasa de descuento; el reconocimiento del Costo Laboral de Servicios Pasados (CLSP) y de las Liquidaciones Anticipadas de Obligaciones (LAO).
- **Remediones** - Se elimina, en el reconocimiento de los beneficios post-empleo, el enfoque del corredor o banda de fluctuación para el tratamiento de las ganancias y pérdidas del plan (GPP); por lo tanto se reconocen conforme se devengan, y su reconocimiento será directamente como remediones en Otro Resultado Integral "ORI", exigiendo su reciclaje a la utilidad o pérdida neta del período bajo ciertas condiciones.
- **Techo de los activos del plan (AP)** - Identifica un techo del activo del plan especificando qué recursos aportados por la entidad no califican como tal.
- **Reconocimiento en resultados de MP, RP y LAO** - En los beneficios post-empleo todo el costo laboral del servicio pasado (CLSP) de las modificaciones al plan (MP), las reducciones de personal (RP) y las ganancias o las pérdidas por liquidaciones anticipadas de obligaciones (LAO) se reconocen inmediatamente en resultados.
- **Tasa de descuento**- Establece que la tasa de descuento de la OBD en los beneficios definidos se basa en tasas de bonos corporativos de alta calidad con un mercado profundo y, en su defecto, en tasas de bonos gubernamentales.
- **Beneficios por terminación** – Exige que se analice si los pagos por desvinculación o separación califican como beneficios por terminación o bien son beneficios post-empleo, señalando que, si es un beneficio no acumulativo sin condiciones preexistentes de otorgamiento, es un beneficio por terminación, y, por lo tanto, establece que debe reconocerse hasta que se presente el evento. Sin embargo, si tiene condiciones preexistentes, ya sea por contrato, ley o por prácticas de pago, se considera un beneficio acumulativo y debe reconocerse como un beneficio post-empleo.

Mejoras a las NIF 2016

En diciembre de 2015 el CINIF emitió el documento llamado "Mejoras a las NIF 2016", que contiene modi-

ficaciones puntuales a algunas NIF ya existentes. Las principales mejoras que generan cambios contables se muestran a continuación:

NIF B-7 "*Adquisiciones de negocios*"- Clarifica que no son parte del alcance de esta NIF las adquisiciones de entidades bajo control común, independientemente de cómo se haya determinado el monto de la contraprestación. Esta mejora entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1º de enero de 2016 y los cambios contables que surjan deben reconocerse en forma retrospectiva.

NIF C-1 "*Efectivo y equivalentes de efectivo*" y NIF B-2 "*Estado de flujos de efectivo*"-Modifica las definiciones de efectivo y equivalentes de efectivo para converger con las definiciones establecidas en las normas internacionales (NIIF por sus siglas en inglés) de contabilidad y cambia el término "inversiones disponibles a la vista" por "instrumentos financieros de alta liquidez". Adicionalmente, establece que el efectivo en su reconocimiento inicial y posterior debe valuarse a su valor razonable, que es su valor nominal, los equivalentes de efectivo deben valuarse a su valor razonable en su reconocimiento inicial y los instrumentos financieros de alta liquidez deben valuarse con base en lo establecido en la norma de instrumentos financieros, de acuerdo con la intención que se mantenga para cada tipo de instrumento. Estas mejoras entran en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1º de enero de 2016 y los cambios contables que surjan deben reconocerse en forma retrospectiva.

Boletín C-2 "*Instrumentos financieros*", Documento de adecuaciones al Boletín C-2 (DA). NIF B-10 "*Efectos de la inflación*" y Boletín C-9 "*Pasivos, provisiones, activos y pasivos contingentes*"- Modifica la definición de instrumentos financieros disponibles para su venta contenida en el DA para converger con la contenida en el Boletín C-2. Adicionalmente, para converger con las NIIF: hace precisiones a los criterios a considerar al clasificar un instrumento financiero como conservado a vencimiento; incorpora el término "costos de transacción" en sustitución del término "gastos de compra"; especifica dónde reconocer en el estado de resultado integral los ajustes por valor razonable, la fluctuación cambiaria y el REPOMO relacionados con instrumentos financieros y modifica el DA para permitir la reversión de las pérdidas por deterioro relacionadas con instrumentos financieros clasificados como conservados a vencimiento. Estas mejoras entran en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1º de enero de 2016 y los cambios contables que surjan deben reconocerse en forma retrospectiva.

NIF C-7 "*Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones permanentes*"- Establece que las inversiones o aportaciones en especie deben reconocerse con base en su valor razonable. Esta mejora entra en vigor para los ejercicios que inicien a partir del 1º de enero de 2016 y los cambios contables que surjan deben reconocerse en forma retrospectiva.

La Administración estima que las nuevas NIF y las mejoras a las NIF no generarán efectos importantes en los estados financieros no consolidados de la Institución.

REASEGURADORA PATRIA, S. A.
31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(CON EL INFORME DEL COMISARIO Y EL INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES)

BALANCES GENERALES NO CONSOLIDADOS
31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(MILES DE PESOS)

Activo	2015	2014		Pasivo y Capital Contable	2015	2014
Inversiones (nota 6):				Reservas técnicas:		
Valores:				De riesgos en curso:		
Gubernamentales	\$ 3,649,424	3,013,760		Vida	\$ 117,930	118,980
Empresas privadas:				Accidentes y enfermedades	3,429	7,569
Tasa conocida	69,164	59,795		Daños	610,578	533,834
Renta variable	1,334,429	1,159,477		Fianzas en vigor	342,798	309,615
Extranjeros	126,376	121,515			1,074,735	969,998
Valuación neta	1,235,257	839,038		De obligaciones contractuales:		
Deudores por intereses	78,409	58,995		Por siniestros y vencimientos (nota 5)	990,698	904,601
Dividendos por cobrar sobre títulos de capital	-	780		Por siniestros ocurridos y no reportados	371,192	269,465
	6,493,059	5,253,360			1,361,890	1,174,066
Reporto (nota 6)	53,673	14,325		De previsión:		
Inmobiliarias:				Riesgos catastróficos	2,956,253	2,330,557
Inmuebles	85,099	85,099		Contingencia	129,855	112,003
Valuación neta	192,676	172,441			3,086,108	5,522,733
Depreciación	(9,931)	(9,067)			2,442,560	4,586,624
	267,844	248,473	5,516,158	Reservas para obligaciones laborales (nota 9)	52,315	53,261
Inversiones para obligaciones laborales (nota 9)		71,206	68,770	Acreeedores diversos	166,765	110,214
Disponibilidades:				Reaseguradores y reafianzadores (nota 7):		
Caja y bancos		186,836	78,107	Instituciones de seguros y fianzas	231,030	107,958
Deudores:				Depósitos retenidos	139	14
Deudor por prima	247,801	160,294		Otras participaciones	3,153	3,373
Documentos por cobrar	17	3		Intermediarios de reaseguro y reafianzadores	436	61
Préstamos al personal	2,100	2,172			234,758	111,406
Otros	8,271	5,336		Otros pasivos:		
Estimación para castigos (nota 7c)	(762)	(650)	167,155	Otras obligaciones	7,388	5,752
Reaseguradores y reafianzadores (nota 7):				Créditos diferidos (nota 10)	530,714	380,300
Instituciones de seguros y fianzas (nota 5)	212,022	126,932		Total del pasivo	6,514,673	5,247,557
Depósitos retenidos	54,653	171,033		Capital contable (nota 11):		
Participación de reaseguradores por siniestros pendientes	106,358	87,939		Capital social	888,161	888,161
Participación de reaseguradores por riesgos en curso	106,623	122,904		Reserva legal	65,824	64,901
Otras participaciones	184,929	202,172		Reserva para adquisición de acciones propias		1,300
Intermediarios de reaseguro y reafianzamiento	24	187		Superávit por valuación, neto (nota 3e)	39,929	19,694
Participación de reafianzadoras en la reserva de fianzas en vigor	92,412	82,132		Resultado de ejercicios anteriores	508,896	543,129
Estimación para castigos (nota 3n)	68,144	40,450	833,749	Resultado del ejercicio	379,982	(34,610)
Inversiones permanentes (nota 8):				Exceso en la actualización del capital contable	23,882	23,882
Asociada	116,378	-		Total del capital contable	1,906,674	1,506,457
Otras inversiones permanentes	2,929	85	85	Compromisos y pasivos contingentes (nota 13)		
Otros activos:						
Mobiliario y equipo, neto	2,801	2,653				
Activos adjudicados	8	8				
Diversos	142,172	85,160				
Gastos amortizables	6,467	6,467				
Amortización	(4,618)	(4,298)	89,990			
Total del activo	\$ 8,421,347	6,754,014		Total del pasivo y capital contable	\$ 8,421,347	6,754,014

Cuentas de orden (nota 12)

	2015	2014
Responsabilidad por fianzas en vigor	\$ 4,056,359	4,164,959
Cuentas de registro	566,431	525,211
	\$ 4,622,790	4,690,170

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.

REASEGURADORA PATRIA, S. A.
ESTADOS NO CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(MILES DE PESOS)

	2015		2014	
Primas:				
Tomadas (notas 5 y 7a)	\$	2,205,403		1,744,050
Menos retrocedidas (nota 7b)		<u>335,213</u>		<u>304,195</u>
Primas de retención		1,870,190		1,439,855
Incremento de la reserva de riesgos en curso y de fianzas en vigor		<u>(59,678)</u>		<u>(47,066)</u>
Primas de retención devengadas		1,810,512		1,392,789
Menos:				
Costo neto de adquisición:				
Comisiones por reaseguro y reafianzamiento tomado (nota 5)	386,280		345,513	
Comisiones por reaseguro cedido	<u>(83,928)</u>		<u>(70,371)</u>	
Cobertura de exceso de pérdida	210,850		187,487	
Otros	<u>99,752</u>	612,954	<u>90,572</u>	553,201
Costo neto de siniestralidad, reclamaciones y otras obligaciones contractuales:				
Siniestralidad y otras obligaciones contractuales (nota 5)	869,046		664,033	
Siniestralidad recuperada del reaseguro no proporcional	<u>(15,703)</u>		<u>(17,983)</u>	
Reclamaciones	<u>76,041</u>	<u>929,384</u>	<u>70,946</u>	<u>716,996</u>
Utilidad técnica		268,174		122,592
Incremento neto de otras reservas técnicas				
Reserva para riesgos catastróficos	306,376		245,718	
Reserva de contingencia	<u>16,640</u>	<u>323,016</u>	<u>14,504</u>	<u>260,222</u>
Pérdida bruta		(54,842)		(137,630)
Menos:				
Gastos de operación netos:				
Gastos administrativos y operativos (nota 3n y 5)	53,180		48,384	
Remuneraciones y prestaciones al personal (nota 10)	74,949		33,642	
Depreciaciones y amortizaciones	<u>1,767</u>	<u>129,896</u>	<u>1,936</u>	<u>83,962</u>
Pérdida de operación		(184,738)		(221,592)
Resultado integral de financiamiento:				
De inversiones	239,533		200,133	
Por venta de inversiones (nota 6a)	<u>(63,900)</u>		<u>10,921</u>	
Por valuación de inversiones	396,218		(81,803)	
Otros	<u>3,493</u>		<u>4,194</u>	
Resultado cambiario	<u>102,198</u>	<u>677,542</u>	<u>33,364</u>	<u>166,809</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta		492,804		(54,783)
Impuesto sobre la renta (nota 10)		<u>(112,822)</u>		<u>20,173</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio		379,982		(34,610)

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.

REASEGURADORA PATRIA, S. A.
ESTADOS NO CONSOLIDADOS DE VARIACIONES EN EL CAPITAL CONTABLE
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(MILES DE PESOS)

	Capital contribuido			Capital ganado				
	Reserva			Resultado		Exceso en la actualización del capital contable		
	Capital social	Legal	Para adquisición de acciones propias	De ejercicios anteriores	Del ejercicio	Resultado por tenencia de activos no monetarios	Superávit por valuación de inversiones	Total de capital contable
Saldos al 31 de diciembre de 2013	\$ 888,161	55,991	1,300	557,621	(5,582)	23,882	38,907	1,560,280
Movimiento inherente a las decisiones de los accionistas:								
Traspaso de resultados de ejercicios anteriores (nota 11d)	-	8,910	-	(14,492)	5,582	-	-	-
Movimientos inherentes al reconocimiento de la pérdida integral (nota 11c):								
Déficit por valuación de inmuebles	-	-	-	-	-	-	(19,213)	(19,213)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	(34,610)	-	-	(34,610)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	888,161	64,901	1,300	543,129	(34,610)	23,882	19,694	1,506,457
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:								
Traspaso de resultados de ejercicios anteriores (nota 11d)	-	923	-	(35,533)	34,610	-	-	-
Aplicación reserva para adquisiciones acciones a resultados de ejercicios anteriores	-	-	(1,300)	1,300	-	-	-	-
Movimientos inherentes al reconocimiento de la utilidad integral (nota 11c):								
Superávit valuación de inmuebles	-	-	-	-	-	-	20,235	20,235
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	379,982	-	-	379,982
Saldos al 31 de diciembre de 2015	888,161	65,824	-	508,896	379,982	23,882	39,929	1,906,674

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.

ESTADOS NO CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014
(MILES DE PESOS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Resultado neto	\$ 379,982	(34,610)
Ajustes por partidas que no implican flujos de efectivo:		
(Utilidad) pérdida por valorización asociada a actividades de inversión y financiamiento	(396,218)	81,803
Utilidad cambiaria no realizada, neta	(580,724)	(253,240)
Estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro	(27,582)	(16,019)
Depreciaciones y amortizaciones	1,767	1,936
Ajuste o incremento a las reservas técnicas	1,125,878	532,394
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	112,822	(20,173)
Subtotal	615,925	292,091
Actividades de operación:		
Cambio en inversiones en valores	(634,349)	(329,522)
Cambio en deudores por reporto	(39,348)	2,594
Cambio en primas por cobrar	(87,507)	(43,905)
Cambio en deudores	(2,877)	2,424
Cambio en reaseguradores y reafianzadores	153,629	(47,102)
Cambio en otros activos operativos	(59,448)	(36,383)
Cambios en obligaciones contractuales y gastos asociados a la siniestralidad	187,824	226,676
Cambio en otros pasivos operativos	94,833	14,234
Flujos netos de efectivo de actividades de operación	228,682	81,107
Actividades de inversión:		
(Cobros) pagos por disposición de mobiliario y equipo y gastos amortizables	(731)	313
Adquisición de compañía subsidiarias	(119,222)	
Pagos por adquisición de inmuebles		(85,000)
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	(119,953)	(84,687)
Incremento neto (disminución neta) de efectivo	108,729	(3,580)
Disponibilidades:		
Al principio del año	78,107	81,687
Al fin del año	\$ 186,836	78,107

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.



PATRIA RE

63

Annual Report 2015

**SIXTY-THIRD ANNUAL REPORT
PRESENTED BY THE BOARD OF DIRECTORS OF
REASEGURADORA PATRIA S.A.
TO THE ORDINARY GENERAL SHAREHOLDERS' MEETING**

Dear Shareholders:

On behalf of the Board of Directors of Reaseguradora Patria, S.A. and in my capacity as company Chairman, I hereby submit a report based on an analysis of the Company's affairs, as provided by the Managing Director in her Annual Report. This report contains the main results and most outstanding aspects of fiscal year 2015, including the work undertaken by the Board of Directors and its Committees during their sessions over the course of the year. Likewise, I am attaching a report on the Board of Directors' main activities.

ECONOMIC ENVIRONMENT

From the outset of the global financial crisis, the world economy has expanded weakly, reflecting structural factors, the persistence of macroeconomic imbalances and a feeble international financial system. As a consequence, the medium term growth prospects of the world economy continue to be downgraded and international trade volume has slowed.

Between the third and fourth quarter of 2015, economic growth in the United States slowed from 2.0 to 1.0 percent at an annualized quarterly rate. The appreciation of the dollar, low oil prices and lower external demand continued to weaken export growth and affected industrial production, particularly manufacturing; also affected was investment in structures and equipment associated with the energy sector. Likewise, consumer spending showed less dynamism during this period, after having registered high growth in the previous quarters. Additionally, transitional factors such as inventory adjustments and warmer than expected weather reduced the demand for electricity and contributed to lower economic growth in the fourth quarter of last year. For its part, residential investment continued expanding at a solid rate during this period.

Industrial production suffered during the fourth quarter of 2015 – its worst performance since mid 2009 – falling 3.3 percent at an annualized quarterly rate, after having grown 2.7 per cent in the previous quarter. Among other factors, this reflected a contraction in the energy sector, lower demand for electricity and gas in the face of the above mentioned climatic factor and moderation in growth in the manufacturing sector as a consequence of low export performance.

There was a moderate recovery in the Eurozone during the period covered by this Report, with growth of 1.1 percent at an annualized quarterly rate. This is apparently explained by a weakness in external demand and private investment. Thus, private consumption seems to have become the main source of growth, sustained by personal income earnings in the light of the labor market and lower energy prices. Nonetheless, the outlook for the region remains uncertain due to internal imbalances, the slow improvement in the financial markets and the ongoing slowdown in the world economy. Added to this is the ever more complicated geopolitical panorama: the migration problem affecting the region. These situations accentuate the risk of lower growth and inflation in the Eurozone.

Annual GDP growth in China continued with moderation during the fourth quarter of 2015, recording a variation of 6.8 percent for its lowest expansion since the start of 2009. It is worth noting that the important loss of dynamism in the industrial sector, which has not been able to be countered by the greater growth in services. Additionally, there was increased uncertainty regarding the country's growth prospects, as well as the solidity of its financial system and effectiveness of its economic policies, which have been implemented to face these challenges.

Most of the emerging economies continued to slow down in the last quarter of 2015. This situation was seen as a reflection of weakness in the Chinese economy, as well as the ongoing drop in raw materials prices and the

stagnation of international trade. This is revealed in the prolonged loss of dynamism in their industrial production, which has reached negative growth rates in some cases, such as in Brazil, Russia and Peru. Exports have also fallen, particularly those of raw material exports in countries such as Brazil, Russia, Chile, Colombia and Peru.

Since 2013, the world has suffered a reduction in its economic growth which explains the notable decrease in global trade. This decrease has mainly affected those economies that had grown at faster rates due to the price increases in raw materials, leading them to recession or stagnation at the least. Between January 2011 and October 2015, metals and energy prices decreased by 50%, while food prices lost 30% of their value¹; 2016 is not expected to show a recovery.

For its part, the Eurozone fell and then stagnated for most of the period following the Great Recession; it is now showing a modest recovery. The same happened to Japan and more recently, China, with the latter being affected by a fall in its exports.

With few exceptions, the emerging economies were also affected by lower growth in China, the Eurozone and Japan, in addition to very modest growth in the United States.

These conditions will continue into 2016, reason for which it is expected that the monetary authorities of the Eurozone and Japan will maintain or expand their programs of monetary relaxation, with which their central banks have maintained the price on their sovereign bonds and the stability to their banking systems. In contrast, the United States will probably initiate a cycle of increases in their interest rate, by having maintained a recovery in the job market albeit modest, as well as salaries. It is an important factor to consider given that the large corporations in emerging countries went into debt in dollars as it was cheaper than debt in local currency, without enough reserves to face up to more expensive financing.

The world in 2016 will thus be marked by a divergence in economic cycles between the United States and other countries (the Eurozone, Japan and China) on the one hand, and the Eurozone and Japan on the other. The latter must maintain monetary stimuli and injections of liquidity by their central banks.

One result is and will continue to be the strengthening of the dollar against the majority of the world's currencies of the. That presents the risk of trade tension among the economic blocs in light of the temptation to use trade protections. Likewise, many raw materials prices will remain under pressure and with that deflationary pressure in many markets.

We expect the United States to maintain modest growth, probably improving in 2017-2020; its growth will be limited in 2016 by the ongoing adjustment in other large economies. Conditions will probably be better in the Eurozone and Japan after 2017, but the risk of relapses will remain relatively high and will oblige their authorities to maintain expansive monetary policies.

Global growth during 2016-2020 will therefore be modest but with the potential to improve after 2017. Short term economic growth is expected in the developed economies, but it will be weaker for emerging markets even though they represent a greater proportion of the world's production. Expectations for long-term growth look to be impaired by a lack of investment which limits an increase in productivity. Low aggregate demand is a factor that equally reduces the intention to invest.

A fundamental factor in the behavior of the world economy over the next few years is the recent diminishing of China's official reserves, which fell 87Bn dollars in November, from \$4Tn to \$3.43Tn.

Part of this is due to other currencies reducing their values but also to the sale of Renminbi by investors in the face of a possible devaluation. Finally, the fall in interest rates in China and the increase in rates in the United States has been a factor provoking capital outflows from China and other emerging countries.

The financial situation of sovereign funds in oil producing countries is also not encouraging given oil prices; the issue will depend on how long they remain low. Low prices will imply changes in the public accounts of oil producing nations which will go from surpluses to deficits.

The fall in oil prices means wealth is transferred from oil producing countries to Asian countries with high levels of domestic savings and also to developing nations with low savings. This means lower savings globally and therefore

¹ Preliminary Balance of Latin American and Caribbean Economies 2015, CEPAL

interest rates will increase in money markets. Sovereign funds will hold important positions in liquid assets which will come under more pressure as public budgets become more restrictive.

A surplus reduction in the current account of emerging countries will reduce the accumulation of reserves and this will imply a fall in demand for North American Treasuries. It is estimated that if capital flows to the United States fall 100 Billion in any determined month, the interest rate on 5 year bills will increase 40 to 60 basis points in the short term.

However, once foreign private investors react to the change in bond yields, the long term effect will be of just some 20 basis points. It is not clear what impact the fall in capacity of the system to generate market makers will have.

If this change in the direction of capital flows reduces the upward pressure on the dollar, one beneficial effect could be a reduction in the protectionist sentiment in the United States during an election year. Could this also be a point of inflection in terms of reducing the excess in savings and global imbalances that have persisted since the start of the financial crisis?

Possibly, if China truly changes its economic model and stop centering on investment and exports instead of dedicating itself to consumption. However, it seems equally plausible that Chinese homes will continue saving, given that the State lacks public pension or health systems and the older population is more and more concerned with the increase in longevity and the increasing costs of health care.

MEXICO

The Mexican economy had to face a complex and volatile external environment in 2015, influenced by the uncertainty behind a weakening in global growth, particularly caused by China: In addition, there was the expectation of an increase in the U.S. Federal Reserve's reference interest rate and its later increase in December, together with the persistent fall in international oil prices, which together meant an important depreciation of the peso against the dollar and a worrying year end.

However, despite the difficulty provoked by the aforementioned environment, the Mexican economy maintained a favorable dynamism during the fourth quarter of 2015, reflecting a balance with internal variables. Inflation registered historical minimums, reaching 2.13 percent annually; interest rates and financial asset prices remained stable, while the implementation of the fiscal reforms and the benefits associated with oil hedges compensated the effect of the fall in international oil prices. Consumption and investment continued to strengthen at year end, translating into a 3.7 percent annual growth in formal employment and a reduction in the unemployment rate to 4.16 percent. The Mexican Stock Exchange's Consumer Price Index (BMV and IPyC respectively) registered an upturn during the fourth quarter of 2015 compared to the previous quarter, reaching 42,977.5 points, which represented a 0.8 percent increase. Together, these factors intervened, so that at year end 2015, Mexico's Gross Domestic Product recorded an annual growth rate of 2.5 percent.

Likewise, during the fourth quarter of 2015 and the start of 2016 income from family remittances continued its upward trend and for 2015 as a whole, it reached levels close to those reported prior to the start of the global financial crisis. For their part, oil exports continued their downward course and in the reporting period, they reflected both a reduction in the export price of Mexican crude oil and a lower export volume.

With regard to the evolution of internal demand, Supermarket and Department Store sales continued growing in the fourth quarter of 2015. Likewise, income from retail commercial goods and services continued growing in October and November, although they declined in December, 2015. As for external demand, despite a depreciation of the peso against the dollar, manufacturing exports remained stagnant during the last quarter of 2015; this was congruent with the weakness observed in the industrial activity of the United States and a deterioration of the demand from the rest of the world.

With regard to the Mexican insurance sector, estimated growth for 2016 is between six and eight percent. Additionally, over the course of this same year, with the implementation of the quantitative components of Solvency

II, capital and reserve levels will see some strengthening. In consequence, and considering the obligatory nature of this new regulatory framework, a slight upward trend is expected in the combined ratio; however, it is worth mentioning that most of the incurred expenses for said adequacy were registered in 2014 and 2015 in an effort to dilute this possible effect. Finally, the economic expectations for 2016 are as follows:

Growth: For 2016, the economy is forecast to grow at between 2.0 and 3.0 percent.

Employment: For 2016, and considering this greater dynamism of the economy, the expected increase in the number of Social Security beneficiaries is revised upwards to between 610 and 710 thousand.

Current Account: For 2016, trade balance and current account deficits are foreseen at 12.0 and 30.3 billion dollars, respectively (1.2 and 2.9 percent of GDP, also respectively)

Inflation: Annual inflation is estimated to increase and reach levels slightly superior to 3 percent at the close of 2016.

Source: Banco de México

CENTRAL AMERICA

During fiscal 2015, the Central America's economies were influenced by several factors, the most outstanding of which are: the financial volatility in the international markets, a reduction in remittances, a reduction in the prices of export products and political issues surrounding corruption.

Nonetheless, in spite of the uncertain outlook, Central America maintained an average GDP growth of 4.2%, exchange rates remained stable and average inflation stood at 2.5%, which allowed for a greater reception of direct corporate investment or to infrastructure; Panama stands out in this respect due to the expansion of the canal and the Subway line.

For 2016, GDP is expected to grow at 4.4%. Achieving this will require strict fiscal control, greater internal consumption, support for infrastructure projects and growth in manufacturing exports.

Market figures for the close of 2015 are as follows:

Country/ Currency	X/R (per U\$)	Inflation (%)	GDP (%)
Guatemala, Quetzal	7.67	2.20	4.00 (e)
Honduras, Lempira	22.28	4.20	4.00 (e)
Costa Rica, Colón	535.00	1.10	3.00 (e)
Nicaragua, Córdoba	27.31	4.20	4.00 (e)
El Salvador, Dollar	1.00	-0.90	2.00 (e)
Panamá, Balboa	1.00	0.50	6.00 (e)

(e) estimates

CARIBBEAN

Preliminary results for the Caribbean region, as well as future estimates, point to a still acceptable growth in real GDP, of approximately 2.25% in 2015 and 2016. Inflation is expected to go down temporarily in 2015, to one percent; some countries are experiencing a fleeting deflation, mainly due to the impact of low oil prices on the annual base inflation. For this reason, net importers of raw materials in the Caribbean (those with a fixed exchange rate against the U.S. Dollar) have benefited from lower oil prices.

Growth of approximately two percent is projected for raw materials exporters (Belize, Guyana, Suriname and Trinidad and Tobago) in 2015 and this should rebound to 2.5 percent in 2016.

As we are aware, tourism is the main activity of many Islands and, as a consequence of the "recovery" in the United States, this is the only sector that is estimated to have grown in 2015. Connecting flights to places such as Barbados have expanded by 13.5%, its highest level since 2007, generating a five percent increase in tourism revenue. In Cuba, the affluence of North American tourists grew 71% last year. Likewise, average annual hotel occupancy rates went from 70.5% (2014) to 71.8% and hotel room rates increased 2.8%.

In the Dominican Republic growth was estimated at seven percent in 2015 mainly driven by construction (18.2%), trade (9.1%), financial intermediary activities (9.2%) and manufacturing (5.5%). The greatest foreign exchange income (three percent growth) came from the increase in exports, nine percent more tourists and 6.8% from remittances.

With regard to Jamaica, the statistics Institute reported growth of 1.5% to the third quarter, mainly driven by manufacturing (7.9%), agriculture, forestry and fishing (4.2%); and services (0.7%).

In the financial sectors of those countries dependent on tourism and where banking predominates, high levels of loans in default are still adversely affecting the economy. In effect, the level of these defaulting loans is barely below recent maximum values. Last year, rehabilitation of the balances moved at a slow rhythm, thus contributing to the contraction of credits to the private sector in many economies; this situation minimized support for economic growth arising from the concession of loans to solvent debtors.

Some of the region's economic indicators at the close of 2015 can be seen below:

Country/Currency	X/R (per US\$)	Inflation (%) e	GDP (%) e
Antigua y Barbuda – East Caribbean Dollar	2.7	0.47	2.15
Bahamas – Bahamian Dollar	1	1.59	1.22
Barbados – Barbados Dollar	2	0.61	1
Belize – Belize Dollar	1.99	0.72	2.21
Cuba – Cuban Peso	26.5	5.3	4
Grenada – East Caribbean Dollar	2.7	0.26	3.43
Guyana – Guyanese Dollar	207	1.04	3.25
Haiti – Gourde	60.9	10.26	2.5
Cayman Islands – Cayman Islands Dollar	0.81	-2.9	1.6
Jamaica – Jamaican Dollar	120.5	6.1	1.09
Puerto Rico – U.S. Dollar	1	-0.2	-0.9
Dominican Republic – Dominican Peso	45.45	1.98	5.5
Saint Lucia – East Caribbean Dollar	2.7	0.53	1.75
St Kitts and Nevis – East Caribbean Dollar	2.7	-2.24	5
Suriname – Suriname Dollar	4	5.23	1.5
Trinidad y Tobago – Trinidad and Tobago Dollar	6.42	7.76	1

(e: estimado)

ANDEAN PACT AND VENEZUELA

Real Gross Domestic Product (GDP) growth prospects for 2015 for the countries that comprise this territory, with the exception of Ecuador and Venezuela, are greater than the prospects for Latin America and the Caribbean. This perception by the International Monetary Fund (IMF) estimated GDP growth for the region at - 0.3 %, an average weighted by the Purchasing Power Parity (PPP).

According to ECLAC, the main factors affecting growth in the region are weak internal demand, a global environment characterized by low growth in the developed world, an important slowdown in the emerging economies,

particularly China, the strengthening of the dollar, growing volatility in the financial markets and an significant drop in prices for raw materials.

For 2015, Bolivia is projected to be the region's leader in economic growth, at 4.1%; this situation will prevail during 2016, when Bolivia is estimated to show economic growth of 3.5%; said growth faces risks arising from its growing public debt and current account deficit.

With regard to inflation perspectives for 2015, Venezuela leads the region's countries with an inflation rate of 270.70 %, followed by Colombia at 6.77 %; Bolivia has the lowest inflation rate in the region, at 2.95 %.

Unemployment perspectives of region for 2015, as realized by the International Monetary Fund (IMF), were at 6.6 % of the economically active population. The only countries in the region with a higher perspective are Colombia and Venezuela, with rates of nine percent and 14 % respectively.

Colombia and Peru present a relatively orderly adjustment process, where the combination of economic policies, such as currency devaluations, a slow fiscal consolidation and accommodating monetary policies have prevented an economic contraction. The bases for growth remain firm, among them solid policy frameworks, credible institutions, solid financial markets and favorable external debt costs. However, lower potential growth is forecast due to the transition towards more diverse growth sources taking longer. The International Monetary Fund's (IMF) growth projections for Colombia and Peru for 2016 are at 2.8 % and 3.3 % respectively.

The forecast for Ecuador is recession, mainly due to the ongoing fall in oil prices. This forecast also reflects the fiscal consolidation measures, adjusted financial condition and the dollarization regime that excludes the possibility of a monetary policy response.

Regarding Venezuela's economic situation, the distortions of its economic policy and fiscal imbalances had already caused damaging effects on the economy before the fall in oil prices. These problems worsened when the fall in oil prices unleashed an economic crisis in the country. Additionally, a lack of foreign currency has led to a shortage of intermediate goods and a generalized shortage of essential goods, including foodstuffs.

Some of the region's economic indicators at the close of 2015 can be seen below:

Country/Currency	X/R (per U\$D)	Inflation (%) e	Real GDP Growth (%) e
Bolivia / Boliviano	6.90	2.95	4.1
Colombia / Colombian Peso	3,176.56	6.77	2.5
Ecuador / U.S. Dollar	1.00	3.38	- 0.6
Peru / Sol	3.41	4.06	2.4
Venezuela / Bolivar	6.29	270.70	- 10.0

(e: estimate)

BRAZIL AND THE SOUTHERN CONE (ARGENTINA, BRAZIL, CHILE, PARAGUAY AND URUGUAY)

In general, the deterioration of growth perspectives for Latin America's economies, the strength of the recovery in the United States and the weakness in raw materials prices have deepened the deterioration of the terms of trade among these countries, moderating capital flows to the region, causing a depreciation of the exchange rate and weakened investment. Tensions in the financial markets have also increased at varying degrees. Of note is a withdrawal of capital flows which exercise additional downward pressure on currencies. China's perspectives of economic growth have also diminished; besides being a key source of demand for raw materials, it is also a key trade partner of Brazil, Chile and Uruguay.

In Chile, some internal factors accentuated the fall in activity and private investment was infected due to a significant reduction in corporate confidence. Consumer confidence weakened in 2015 due to a slowdown in

employment growth and private sector salaries. At the start of 2015, GDP growth was expected to be 3.6%; however, in reality this was closer to 2.5%, reflecting to a great extent, the fiscal stimulus of this year. For 2016, growth is projected at between 2.25% and 2.5%, due to greater weakness in copper prices.

In Argentina, an enormous fiscal drive contributed to stable economic activity in 2015; however, macroeconomic imbalances have worsened. Public spending encouraged private consumption and construction sector activity and the fall in industrial production ceased in June and July. The breach between the official and parallel exchange rates expanded to approximately 50%, despite the central bank's intentions to increase the supply of foreign currencies and back the demand for the Argentinean peso, including higher deposit rates. Growth is forecast to remain at approximately 0.4% in 2015, with intense exchange rate controls that will continue depressing investment and imports.

In Paraguay, economic activity has slowed down over the last few months, reflecting the adverse effects of the recession in Brazil, Paraguay's most important trade partner, along with the ongoing decline in prices for agricultural produce. Nevertheless, perspectives are still generally positive; Growth is forecast to fall to 3.02% in 2015.

Some of the region's economic indicators at the close of 2015 can be seen below.

Country/Currency	X/R (per U\$D)	Inflation (%) e	GDP (%) e
Argentina – Argentine Peso	12.94	19.31	0.41
Brasil - Real	3.96	9.32	-3.03
Chile – Chilean Peso	709	4.19	2.27
Paraguay - Guaraní	5,788	3.8	3.02
Uruguay – Uruguayan Peso	31	9.01	2.5

(e: estimate)

REST OF THE WORLD

With the exception of China, growth in emerging countries was estimated at four percent in 2015, and for 2016, the expectation is 4.3%.

Some economic indicators at the close of 2015 can be seen below.

Country	X/R 2015	Inflation 2015	GDP 2015
USA	1.00000	1.40%	1.80%
Eurozone	0.92000	0.40%	1.50%
Sweden	0.92000	0.80%	3.90%
United Kingdom	1.35667	0.30%	1.90%
Japan	0.00765	0.20%	0.50%
China	0.14002	1.80%	6.80%
Australia	0.67028	1.70%	2.50%
India	0.01389	5.69%	7.00%
Turkey	0.92000	9.58%	4.00%
South Africa	0.05942	6.20%	0.30%

SITUATION IN THE INSURANCE AND REINSURANCE MARKETS

We see the following trends prevailing in the international scheme of things:

- a. The development of alternative risk transfer. Insurance risk today is an acceptable asset for investment in capital funds and pensions.
- b. Excess liquidity and capital in the market. Capital has in fact, become a commodity.
- c. Regulatory changes and solvency rating agencies increase capital requirements.
- d. Low interest rates affect financial margin contributions.
- e. General decrease in industry profitability.
- f. Vertical integration of risk carriers.
- g. The development of the dominant position of international insurance and reinsurance groups, increase in market share of these groups in Latin America.
- h. Destabilization of the virtuous circle between intermediaries and risk carriers. All the actors are attempting to reach the end user and the risk carrier markets directly to improve their margins.
- i. Aging of the population among the traditional distribution channels and stagnation of the model in this distribution channel.
- j. Concentration of the intermediary industry.
- k. Consolidation of the insurance and reinsurance industries.
- l. Technological changes are transforming the industry.

Indeed, we see that this context in the business world has made risk carriers explore new avenues to maximize their returns on investment and as a result we see them acting in the following areas:

7. Traditional insurance and reinsurance.
8. Specialty and excess lines of business.
9. As suppliers of capital or capacity in low volatility areas and thin margins and where regulations require an increase in solvency capital.
10. In the financing of working capital in new product distribution projects or in new channels.
11. Vertical integration.
12. Capital investment in insurance related activities or auxiliary businesses or in other non-binding businesses.

Property and Casualty²

It is important we put the P/C ³ insurance industry in perspective. We must consider that it is, after all, a relatively small industry in comparison to other industries. On the other hand, is it important to bear in mind that the industry's market valuation has maintained a downward trend on average over the last 25 years. The change in the geographical composition of the great international operators is also notable. It is worth pointing out that Asia is showing a large appetite for international mergers and acquisitions.

The prevailing cyclical trends in the market continue to exert downward pressure on profits. In the first place we see an environment of low interest rates and an excess of capacity and capital. In the current financial environment we find the rate of return that fresh money can access today is lower than the implicit rate of the insurance industry, given that the yield on risk-free bonds (10-Year T-Bonds) has gone from 12% in 1980 to an estimated 1.9% for 2014-2016, while the average insurance industry return in the United States dropped from seven percent to 3.1% in the same period. At the same time, the insurance industry leverage ratio increased, in that the ratio of written premiums to capital and surplus went from 195% to 72%.

The above means that the insurance industry can only depend on the combined ratio to generate profits. However, the fall in rates of return and the increase in capitalization requirements meant that to achieve a ROE of 12%, the required combined ratio changed dramatically.

² Dowling & Partners; The P/C (Re)Insurance value chain is "in play"

³ Property / Casualty

What is really relevant is that the changes we are experiencing seem more and more secular than cyclical and these are permanently changing the industry. One of the most relevant of these changes is that the capital markets have discovered the insurance and reinsurance industry as a new type of asset. This is not a new phenomenon, in that it started in 1996 with the appearance of financial reinsurance. However, it has taken the product and the market more than 15 years to evolve sufficiently for Insurance Linked Securities to emerge. The CAT BOND stands out in this type of asset; it has become a true disruptor in catastrophe prices since 2012.

A second important effect on this situation is that Berkshire Hathaway is no longer the last recourse for market capacity and has been substituted by the capital markets since 2014.

Another trend that deserves analysis is the concentration and increase in the relative power of the intermediaries and brokers. What this change really means is that the property insurance industry's value chain⁴ is at stake, given that the greater the distance from the end client, greater will be the pressure on profits.

The implications of this consolidation in the intermediary segment can be summed up as follows:

- The pendulum of power will continue to benefit the intermediaries.
- Capital funds will continue to encourage consolidation.
- The number of insurance companies used will decline.
- The compensation paid to intermediaries will increase in the form of:
 - Supplementary contingent commissions in the mid-sized broker market.
 - Facilities controlled and managed by brokers in the major players' market.
- There will be greater pressure on prices for insurers and reinsurers.
- Intellectual property and modeling tools will become key factors in competitiveness.

Ultimately, this means that whoever controls the client wins and the love fest among carriers and intermediaries is deteriorating.

A fourth structural change is the appearance of "Hedge Fund Reinsurers" that seem to be operating under Cash Flow Underwriting schemes. Evidently, a key element in this strategy is to operate with structures that minimize the fiscal impact.

A fifth element that can be considered structural is Berkshire Hathaway with its 100 billion dollars in capital. It emerges as a powerful force in the insurance and reinsurance industry, yet it is pernicious in its pricing.

Finally, one must not forget the impact technology has had and is still having on our sector. In the first place, it has been a fundamental factor in structuring competition. The industry has totally changed since the 1950s. Then the rates were to be found in a book. Today, disruptive distribution schemes and new sources of capital have converted this market into an environment where the managing general agencies, the hedge funds and the pension funds, supported by information schemes operating in the cloud, Big data, direct distribution without intermediaries and sophisticated algorithms have become the new *modus operandi*.

Ultimately, capital is perceived as a commodity and the content of the product and service becomes the fundamental factor in the supply. Service content is understood to be the differentiated access to the premium, underwriting expertise, a strong solvency rating, strong relationships with intermediaries and the existing business block (incumbency).

MEXICO

Direct written premiums in Mexico's Insurance Sector at the close of 2015 were 382,610 million pesos. When compared to the 348,745 million pesos for the same period in 2014, it represented an increase of 9.7%. (This figure includes the PEMEX biannual policy renewal). Likewise, the sector's Combined Ratio is estimated to stand at 97.0 points, for a one percent increase over the previous year.

⁴ The value chain is understood as the client supplier relationship among the end user, the insurance agent, the insurer, the reinsurance intermediary and the reinsurer.

On another note, the sector's portfolio composition comprises the following: Life 42%, Accident and Health 15%, Automobile 20%, Property 18% and Pensions 5%.

(Millions of Pesos)

Operation/Line of Business	Written Premiums		Difference	
	2014	2015	Amount	%
Accident and Health	56,318	59,138	2,820	5.0%
Automobile	68,568	75,641	7,073	10.3%
Property	57,371	68,914	11,542	20.1%
Life	145,968	159,199	13,232	9.1%
Pensions	20,521	19,719	-802	-3.9%
Total	348,747	382,611	33,864	9.7%

CENTRAL AMERICA

With regards to insurance, 2015 was characterized by sustainable growth, except for Costa Rica where premiums fell, mainly due to a reduction in rates. In all other countries, growth was due to dynamism in infrastructure and to the implementation of important projects, such as the interoceanic channel, the sale of micro insurance and the use of new mass channels, such as banks and department stores.

Likewise, the energy sector showed greater activity with the installation of new hydroelectric and thermoelectric plants, as well as companies dedicated to alternative energy sources such as wind, solar and biomass.

Country	Written premiums		Difference	
	2014	2015	Amount	%
Costa Rica	1,167,411	1,060,382	-107,028	-9.20 (e)
El Salvador	571,786	607,470	35,683	6.20 (e)
Guatemala	762,735	806,641	43,906	5.80 (e)
Honduras	368,138	388,749	20,611	5.60 (e)
Nicaragua	177,397	190,233	12,835	7.20 (e)
Panamá	1,343,055	1,388,772	45,717	3.40 (e)

(e) Estimates

(Thousands of Dollars)

CARIBBEAN

The aggressiveness demonstrated by various competitors lessened in 2015 and rates fell by a maximum of five percent.

For 2016, one will have to be ready for changes that might come about with the two new insurers that were approved in the Dominican Republic (Multiseguros MEHR and Seguros Ademi), given that the market sees this as one more incentive to depress rates and the market itself.

Gross written premiums in some of the region's countries for 2015 are expected to finish as per the following table.

Country	Operation	% Growth	Amount in U\$D	Operation	% Growth	Amount in U\$D
Aruba	Life	6.80%	74 million	Non-Life	3.80%	45 million
Bahamas	Life	2.70%	420 million	Non-Life	5.00%	390 million
Barbados	Life	4.50%	93 million	Non-Life	2.00%	260 million
Cayman Islands	Life	6.90%	39 million	Non-Life	8.90%	18.8 million
Jamaica	Life	2.80%	350 million	Non-Life	0.20%	290 million
Suriname	Life	-8.80%	21 million	Non-Life	-4.30%	88 million
Trinidad and Tobago	Life	5.80%	490 million	Non-Life	3.50%	710 million

Puerto Rico has maintained a stable market, just as it has for the previous two years; it is barely reaching an estimated 1.2% growth for 2015. This has been encouraged by a recovery in the U.S. market and lower internal price competition. Meanwhile, the Dominican Republic has seen market increases close to nine percent over 2014 (valuing premiums in Dominican pesos) and six percent in dollar terms.

Country	Written Premiums		Difference	
	2014	2015 e	Amount	%
Puerto Rico	4,286,718	4,338,158	51,441	1.20%
Dominican Republic	764,906	811,081	46,174	6.04%

(e: estimate)

ANDEAN PACT AND VENEZUELA

At the close of 2015, with the exception of Ecuador and Venezuela, regional written premiums (calculated in local currencies) grew at rates above inflation. According to figures declared by each country's Insurance Authorities, the increases were 8.87 % in Bolivia, 13.23 % in Colombia, 15.66 % in Peru and 129.99 % in Venezuela; written premiums fell 1.44% in Ecuador.

However, when converting each country's estimated written premiums to U.S. dollars, Colombia shows a contraction of 15.25 % and Peru's increase falls to 0.93%.

The situation displayed by the Colombian market, responds to the ongoing fall in rates due to the entry of international companies and variations in the exchange rate of the Colombian peso.

With regards to the insurance industry percentage of their GDP, Venezuela has the highest percentage at 30.47 %, followed by Ecuador at 2.22 %, Colombia at 2.10 %, Peru at 1.78 %, and finally Bolivia at 1.26 %.

The estimated premiums written, at the close of 2015 for each market, are as follows.

(Thousands of dollars)

Country	Written premiums		Difference	
	2014	2015 e	Amount	%
Bolivia	417,140	454,147	37,007	8.87
Colombia	8,005,410	6,784,831	- 1,220,579	- 15.25
Ecuador	2,350,143	2,316,344	- 33,799	- 1.44
Peru	3,407,933	3,439,465	31,532	0.93
Venezuela	22,688,840	52,182,218	29,493,378	129.99

(e: estimated)

It is important to mention that Venezuela's written premium market is directly affected by that country's very high inflation rate.

Additionally, legislative modifications to Ecuador's insurance sector have capitalized most insurance companies; however, unfortunately they led to the close of one of the two local reinsurance companies.

BRAZIL AND THE SOUTHERN CONE (ARGENTINA, BRAZIL, CHILE, PARAGUAY AND URUGUAY)

Competition in the region continues to grow and with it, rate levels continue falling at an average rate of 5-10%, mainly in Argentina and Paraguay.

The insurance market in the Southern Cone show disparate realities. Whereas Chile faces a mature profile and solid underwriting, including an adequate premium diversification and a stable regulatory framework, other countries have to struggle with greater regulatory uncertainty, as in the case of Argentina.

During 2015, written premiums grew in general in local currencies: Argentina with 39%, Chile 19% Paraguay 13% and Uruguay 17%, and Brazil 12%. Nonetheless, as shown in the comparative table, when converted to U.S. dollars, there is a significant reduction in Brazil and Paraguay, in contrast to Argentina which shows the highest estimated growth, at 24.61%. Meanwhile, estimated increases in Chile and Uruguay are at 4.06% and 0.17% respectively.

Written premiums figures at the close of 2015 for each market are as follows.

(Thousands of dollars)vvcv

Country	Written premiums		Difference	
	2014	2015 e	Amount	%
Argentina	8,522,145	10,619,509	2,097,364	24.61%
Brazil	71,102,194	55,815,429	-15,286,765	-21.50%
Chile	10,975,388	11,420,925	445,536	4.06%
Paraguay	217,747	190,922	-26,826	-12.32%
Uruguay	1,300,880	1,303,086	2,207	0.17%

(e: estimado)

REST OF THE WORLD

The demand for property insurance should increase over the next two years as a consequence of improvement in the economic outlook. Emerging markets will be the main drivers, with a projected recovery in Central and East Europe. Growth in developed markets will slow down due to a fall in rates.

The volume of Life reinsurance premiums in developed markets will slightly contract in 2016 and 2017. In developed markets, the traditional life market will continue to register single digit low growth, in line with the insurance sector. Growth in emerging markets, on the other hand, will reach 7.5% in the next two years.

The growth in property premiums was slower in 2015 than in 2014 and the strongest growth was seen in the emerging markets. Property premiums are estimated to have grown 2.5% in adjusted real terms in 2015, compared to a 2.8% increase in 2014. In developed economies, premium growth was reduced to 1.7%, from two percent last year. European markets saw a marginal slowdown despite moderate rate increases in Germany, France and the United Kingdom. In Italy, premium revenue once again fell drastically due in great measure to the fall in demand for automobile insurance. Some markets, such as Japan, Korea, Spain and the Netherlands showed greater growth.

Property premiums in emerging markets grew approximately 5.6 % in 2015, also slower than in previous years. This was mainly due to the economic slowdown in Latin America, and Central and Eastern Europe. However, there was strong growth of close to 12% in Asia's emerging economies. China stands out in this region with strong demand for automobile insurance. Premiums in other emerging markets in Asia, the Middle East and North Africa grew about six percent; in Sub Saharan Africa, premiums increased 4.5%.

In hand with the fall in prices, there was a significant fall in premium growth rates in U.S. dollars due to the strong currency depreciation in many emerging countries. Premiums in emerging markets fell one percent in dollars in 2015, against six percent growth the previous year.

Despite the falling prices environment, companies have managed technical profits thanks to the almost non-existing relevant catastrophic losses and the freeing-up of reserves. Reinsurance underwriting profits (property only) have been very good and should reach a combined ratio of approximately 90%. However, if we were to adjust the rising combined ratio, taking into account an average of catastrophic losses and regularizing the freeing-up of reserves, the combined ratio would be approximately 100%. This is a reflection of the complicated price situation in the sector.

With the fall in prices, profit margins have become quite compressed over the last two years, reaching levels that cannot support a further reduction. Global profitability in the Life sector has fallen, with an estimated ROE of seven percent in 2015; this is below the approximate nine percent observed in 2013 and 2014. On the other hand, a global ROE of about 13% is expected for Property. However, if we adjust the ROE for catastrophic losses and the freeing-up of reserves, the average would be lower, at about 6-7%.

SITUATION OF THE SURETY AND BOND MARKETS

Generally (and Mexico is not the exception in Latin America), construction and faithful compliance bonds are very closely tied to investments in public and private infrastructure.

For the last two years in Mexico, and it would seem to be the same situation for the next two, public infrastructure investment has not accelerated despite the so-called "structural reforms". Consequently, performance bond growth has not materialized, as it has in the surety market.

In the first ten months of 2015, the contract surety line only grew 1.4% over the same period for 2014; that is, below inflation, for negative real growth of approximately one percent. We do not have the figures to December 2105, but they should not be very different.

Infrastructure investment in 2015 was invisible regardless of the very good intentions and projects comprising the "National Infrastructure Plan" (NIP) for years 2013-2018. This was the result of macroeconomic conditions arising from low growth in the national economy, low growth in the world economy, a fall in oil prices and insufficient growth in infrastructure investment, which was below that contemplated in the NIP.

The Surety sector in Mexico in 2015 did not have its greatest moment, given that premiums that year had real annual growth of 1.1%. Something similar is projected for 2016; the federal government announced cutbacks in spending as a consequence of the fall in oil prices and to try and minimize the impact of lower oil revenue for 2017. Additionally, the Mexican peso suffered a strong devaluation against the dollar in 2015.

Colombia, Brazil and Argentina still stand out among the other Latin American countries.

(Thousands of dollars)

Country	Written premiums		Difference	
	2014	2015	Amount	%
Mexico	532,909	550,424	17,515	3.29%
Argentina	217,828	230,000	12,172 "e"	5.59%
Brazil	553,942	570,600	16,658 "e"	3.01%
Colombia	391,706	405,400	13,694 "e"	3.50%
Ecuador	113,864	111,590	-2,274 "e"	-2.00%
Venezuela	322,730	355,000	32,270 "e"	10.00%

(e: estimado)

SITUATION OF THE LIFE AND HEALTH MARKETS

In the Life market we are concerned that the new international solvency regulation will significantly increase the cost of capital in long term life products. The impact on Mexico today is still not clear, although there is talk of important incentives in reducing supply. In the case of other countries, such as the United States, this situation is encouraging the use of regulatory arbitrations to transfer risk towards jurisdictions with less capital requirements.

In the case of Health, international market leaders stand out for their comprehensive plans, customized service and innovative delivery technologies. The world economy strengthened somewhat in 01 with an increase in global GDP of 2.7%. Health care expenditure worldwide, reached 7.3 billion dollars. The improvement in the economic environment was driven mainly by the developed markets. We can observe an adaptation to attention, product and services models in order to meet the market changes, and mainly leveraging the technological wave. Specifically, a growing trend can be observed in preventive medicine programs and in the customization of products and services; likewise, there will be a move towards new delivery models such as tele-assistance, tele-medicine or even home consultancy based mainly on demographic shifts and impact on costs. Of the companies we have analyzed, we can observe their business models contemplate new opportunities to participate as healthcare providers.

The distinct international market forces have driven new trends in the healthcare market, dealing with the consumers' changing needs. In response to market forces, we can observe that global insurers are attempting to adapt to the consumers' changing needs. The convergence new growth trends in healthcare, new technologies, the demand for value, strategic alliances – are transforming the traditional healthcare market. One of the strategies designed to bring innovation to healthcare is the change from the traditional patient attention model in hospitals to facilities or through the use of low cost appliances. Equally, there is a strong trend in the manner of illness management, from reactive to proactive. Advances in technology and genetics make personal service possible to optimize treatment and the cost-benefit of individual healthcare assistance. Demographic factors have driven a change in attention issues by taking advantage of Big Data analysis for chronic illness management. Among the companies we have analyzed, we see a growing trend in preventive medicine and customization of services.

The dynamism and trends in Mexico's healthcare sector will increase the demand for private sector services. Given the lack of a universal healthcare system in Mexico, there are multiple coverage schemes. Total healthcare expenditure has increased four percent over the last five years, which is greater than the GDP for the same period. The public sector offers healthcare to most of the population, with the Mexican Social Security Institute and the Popular Insurance Program covering almost 100 million people in 2013. The increase in beneficiaries has led to a reduction in family expenses for onerous and poverty-inducing healthcare service, but it has increased public spending. This situation has created the need to explore private-public schemes, as happens in other countries. With regard to private healthcare spending, 93.4% comes directly from the consumers' pockets; only seven percent of the population has private health insurance. It is estimated that the penetration of private health insurance in public healthcare beneficiaries is 8.4%; this is explained in part by lower levels of service in hospital care. Outpatient service is also lower, where private participation has increased. Additionally, albeit at differing degrees, there are some factors in the sector that affect the behavior and evolution of healthcare insurance, such as consumerism and empowerment, urbanization, a growing middle class, ongoing pressure to reduce costs, population growth, an aging population, the prevalence of chronic illnesses and changes to regulatory standards.

The most important Life business markets in Latin America are Mexico, Brazil, Chile, Argentina and Colombia. Life insurance penetration goes hand in hand with factors such as family income, savings capacity and access to work benefits. Despite the recession in the Latin American market, the Life insurance sector presents an increase of 8.7%, mainly influenced by the Life Line of Business Group.

(Thousands of dollars)

Country	Written premiums		Difference	
	2014	2015 e	Amount	%
Mexico	10,812,413	11,792,536	980,123	9.06 %
Brazil	31,681,655	32,803,680	1,122,025	3.54 %
Chile	6,352,351	7,097,333	744,982	1.73 %
Argentina	3,709,680	4,026,696	317,016	8.55 %
Colombia	3,684,993	3,915,366	230,373	6.25 %

STRATEGIC AND CORPORATE ASPECTS

The Board of Directors has contributed to the definition, approval and supervision of the execution of the Institution's strategic guidelines, and participates in the review and establishment of the policies regarding business's development; it is informed of the actions undertaken by the Company.

It is the opinion of the Board of Directors that the Managing Director's Report, which is presented to this Shareholders' Assembly, reasonably reflects the environment in which the Institution's results were obtained, as well as the most outstanding aspects of the Company's business during 2015.

The Board of Directors was supported by several committees, such as Auditing, Risk, Retrocession, Underwriting, Communications and Control, Investment and the Personal Data Protection Committee.

The Board wishes to congratulate the company's management for the important achievements reached during 2015. Thanks to the efforts of 2015, new schemes of corporate governance were achieved, as well as work on the tasks necessary to prepare the company for full compliance with the requirements of solvency and transparency, as required by the new legislation. It is worth pointing out that the repositioning of the company as a small international reinsurer specializing in Latin America has been achieved at pace and with vigor. According to the company's strategic plans in 2015, a representation office was opened in Chile and the paperwork to prepare for launching the Special Purpose Syndicate with the Lloyds market has been completed, with operations to commence on the 1st January, 2016. Likewise, specialty lines of business underwritten by the company have been profitably expanded, participation in facultative business has increased and important strategic alliances have been established with international players.

PERSPECTIVES

The Board of Directors has focused on, Latin America. This strategy aims to strengthen the company as a key player in the region with a clear vision capable of leveraging its operations with international market trends.

Patria firmly believes in maintaining long term associative relationships based on absolute good faith among professionals and will continue to encourage close, trusting relationships in order to provide a comprehensive service and promote healthy growth in the area with credibility and transparency.

This strategy will continue during 2016. With the goal of achieving a closer relationship with the markets in the Southern Cone, the company has opened a special purpose syndicate in Lloyds which must commence operations in 2016. These projects open up very interesting perspectives for Reaseguradora Patria and for Grupo Peña Verde, in which development the Reinsurer plays a key role as its international platform. The company will monitor the results of this new international operation, as well as the new office in Chile, which opened in 2015.

The process and paperwork regarding our position in NOVA RE in Argentina has been successful and Reaseguradora Patria will move ahead and acquire the 10% it had foreseen since its incorporation. This operation will take place during the first few months of 2016.

Patria continues to invest in its Human Capital, along with the development of its Organization and Information areas. The Lloyds' market and strategic alliance projects will allow us to create training programs to project the company's talent pool. Likewise, in 2016 Patria will move towards a virtual environment in an effort to become paperless; this measure is not only designed to increase organizational efficiency but also to contribute to the care of the environment.

ACKNOWLEDGEMENTS

We acknowledge the trust and support placed in us by Cedent Companies and our Retrocessionaires, which have allowed Reaseguradora Patria, S.A. to maintain a solid reputation domestically and overseas. Likewise, we acknowledge the Brokers for their invaluable collaboration, our Officers and Employees for their cooperation and solidarity, and we extend our heartfelt appreciation to you our Shareholders for your constant trust in our Institution.

Yours truly,

Manuel S. Escobedo
Chairman of the Board

Mexico City, 3 March 2016

**REPORT SUBMITTED BY THE
MANAGING DIRECTOR OF REASEGURADORA PATRIA, S. A.
TO THE BOARD OF DIRECTORS**

Ladies and Gentlemen of the Board:

On behalf of Reaseguradora Patria S.A. and in my capacity as Managing Director, I hereby submit this report based on the results of the Company's business, as well as its most outstanding aspects as at 31 December 2015.

Fiscal 2015 closed with significant growth in terms of written premiums in most areas and operations. This was especially seen in the Overseas' area with 50% growth over the previous year, as a result of the company's strategy to increase market share in that market by expanding specialty lines of business. The loss ratio was very healthy in most operations. The surety line of business continued to be affected as a consequence of the liquidation process of Condor in Colombia.

Even though the uncertainty over rate increases in the United States, the economic slowdown in China and the fall in oil prices led to the Mexican Stock Exchange's (BMV in Spanish) leading indicator losing 0.3 percent in 2015, the Company on the contrary, closed the month of December with unrealized capital gains of 17%, offering a very favorable situation on the Company's net income.

At year's end, the company submitted its Actuarial Methods for consideration to the National insurance and Sureties Commission, for the constitution, increase and valuation of its outstanding loss reserves, as well as for its reserves for losses incurred but not reported (IBNR). The actuarial methods were authorized in order to align their calculations with the new requirements under the Law of Insurance and Sureties Institutions. This change will represent a significant strengthening of the outstanding loss reserves and IBNR.

It is important to point out that the work on the implementation of the new regulations surrounding the models for Solvency II were successfully concluded. In fiscal 2016, this will significantly modify the way we report our financial information in that the Economic Balance Sheet will substitute the Statement of Financial Position.

On another note, it is important to point out that Reaseguradora Patria, S.A., together with its affiliate, General de Seguros, S.A.B and its holding company, Peña Verde, S.A.B. commenced operations at Lloyds in the United Kingdom, with the creation of a company in London called "Patria Corporate Member, Ltd." This company is authorized to carry out activities exclusively related to reinsurance within the Lloyds market. Patria Corporate Member Ltd. will underwrite reinsurance policies in several lines of business and will be managed by Pembroke Managing Agency Limited (Pembroke), an IRONSHORE, Inc. company, under Special Purpose Syndicate 6125, which was created exclusively for this initiative. With this operation, Ironshore Inc. and the Peña Verde group of companies commence cooperation on specialized insurance and reinsurance businesses around the world.

The investment in Patria Corporate Member Ltd. contemplates a total amount of £8.78 million pounds sterling (approximately \$220 million pesos), of which Reaseguradora Patria, S.A., contributed 53% of the starting capital, notwithstanding the idea is to restructure the capital in such a manner that the majority capital passes to Peña Verde, leaving Reaseguradora Patria with one percent equity. This operation will take place in the first quarter of 2016.

Also in 2015, Chile Patria Re Servicios S.A., was set up as a representative office of Patria Re México. The opening of this office represents another step forward in Patria Re's expansion, as it places the company closer to our clients in the Southern Cone. The office is located in Santiago and will also contribute significantly to the diversification of the product portfolio and lines of business; it will also be in charge of increasing business in other Latin American markets such as Paraguay, Uruguay and Argentina.

OPERATING INCOME

(Figures in Mexican pesos)

Our total written premiums in fiscal 2105 saw an increase of 26%, at \$2,205,403,906, of which 35% comes from Mexican business, 53% from Latin America and 12% from Overseas. Retention this year climbed to \$1,870,190,292 which represented 85% of the total for 2015, two percentage points higher than fiscal 2014. The amount of earned premiums was \$2,157,851,855 for assumed and \$1,810,512,149 for retained premiums.

The loss ratio was \$1,027,382,982 equal to 48% of the total and \$872,335,811 or 48% of retention. With regard to 2014 and assumed premiums, the loss percentage increased one percentage point, while the increase to retention was four percentage points. On another note, the reserve for incurred but not reported losses (IBNR) increased by \$80,666,113; with this increase the reserve's balance at the close of 2015 reached \$313,626,398, whereas the outstanding loss reserve decreased by \$23,617,524, to finish with a zero balance, given that at year end a valuation was carried out on the outstanding loss reserve and the constitution was greater than the estimated losses, leading to the cancellation of the outstanding loss reserve.

Regarding acquisition costs, these stood at \$491,023,627 for assumed reinsurance and \$413,711,315 for retention and the cost of excess of loss protection was \$210,850,176. As a result, underwriting income for assumed reinsurance was \$561,461,903 and underwriting income for retention was \$256,566,257 outstanding losses and current sureties for \$59,678,143.

The composition by operation and lines of business for the last three years, are as follows.

OPERATION/LINE OF BUSINESS	2015	%	2014	%	2013	%
Fire and Other Catastrophic Risks	1,092,939,030	50%	851,766,656	49%	800,155,877	47%
Marine and Transportation	119,501,937	5%	76,517,116	4%	78,459,181	5%
Various	183,978,103	8%	140,476,475	8%	153,073,551	9%
Life	259,996,988	12%	245,223,476	14%	224,900,203	13%
Automobile	123,918,259	6%	65,926,034	4%	68,999,134	4%
Surety	303,381,149	14%	272,751,205	16%	301,349,191	18%
Agriculture	66,367,132	3%	26,584,109	1%	0	0%
Others	55,321,308	2%	64,805,807	4%	64,588,769	4%
Totals	2,205,403,906	100%	1,744,050,878	100%	1,691,525,906	100%

FINANCIAL OPERATIONS

At the close of 2015, company investments reached \$6,617,937,928; this figure represented an increase of 24% over resources from 2014 which stood at \$5,336,455,099. Yields on investments were in the order of \$295,287,960 and the net profit on investment valuations was positive to the tune of \$245,804,406.

The contingency reserve increased \$16,640,207, catastrophic risks \$306,376,025, operating costs stood at \$122,354,707 which represented six percent of total premiums. After this, we closed with a pre-investment valuation profit of \$106,483,278. Provisions were created for deferred income tax of \$112,821,675 and \$37,592,535 was set aside for deferred workers' profit sharing scheme payments; additionally, there was income due to the estimate for timely registration of reinsurance statements of account to the tune of \$27,694,139, for a final yearend profit of \$379,981,823.

EQUITY

At the close of 2015, our equity stood at \$1,906,674,107, as follows.

Paid-in Capital	\$888,160,761
Legal Reserve	65,823,711
Revaluation Surplus	39,929,232
Retained Earnings	508,896,099
Profit	379,981,823
Capital Surplus	23,882,481
Sub Total	\$1,906,674,107
Other Reserves to Strengthen Equity:	
Catastrophic Reserve	\$2,956,253,282
TOTAL	\$4,862,927,389

SOLVENCY

The Institution's solvency margin showed a surplus of \$988,605,462 as at 31 December 2015.

On another note, the reserves to capital ratio represented 371% of net retained premiums, whereas in 2014 it represented 389%.

We are pleased to inform you that the Rating Agency AM Best ratified Reaseguradora Patria's financial strength with an "A" rating, while FITCH ratified its "A-" rating.

Yours sincerely,

L.A.E. Ingrid Elisabeth Clarisse Carlou

Mexico City, 19 February 2016.

**EXAMINER'S REPORT
TO THE SHAREHOLDERS' GENERAL ASSEMBLY
REASEGURADORA PATRIA, S. A.
(PREVIOUSLY REASEGURADORA PATRIA, S. A. B.):**

**To the Shareholders' General Assembly
Reaseguradora Patria, S. A.:**

In my capacity as Statutory Auditor of Reaseguradora Patria, S. A. (the Institution), I hereby submit to you my report on the accuracy, reasonableness and sufficiency of the financial information presented to you by the Board of Directors for the year ending December 2015.

I have attended the Shareholder Assemblies and Board of Director Meetings I have been convened to and I have obtained from the directors and administrators, the information concerning the operations, documentation and other corroborating evidence I consider necessary to examine.

In my opinion, the criteria, accounting and information policies followed by the Institution and used by the administrators to prepare the financial information submitted by them to this Assembly, are appropriate and sufficient, and were applied in a manner consistent with the previous fiscal year; therefore, said financial information accurately, sufficiently and reasonably reflects the financial position of Reaseguradora Patria, S. A. as of the 31 December 2015, including its results and cash flow position as they correspond to fiscal year ending on said date, pursuant to the accounting criteria for Insurance Institutions in Mexico as set forth by the National Insurance and Sureties Commission.

Emphasis of Matter

Without qualification, I call attention to the following:

As mentioned in Note 2d, the attached non-consolidated financial statements were prepared for the Institution's internal use, as well as to comply with certain legal and fiscal requirements. The financial information contained therein does not include the consolidation of the financial statements of its subsidiary, which has been registered by applying the equity method. For the evaluation of the financial situation and profits of the economic entity, one must proceed to the consolidated financial statements of Reaseguradora Patria, S.A. and subsidiary as at 31 December 2015 and for the year ending on that date, and which were issued separately on this same date.

Sincerely,

**C.P.C. Paul Scherenberg Gómez
Statutory Auditor**

Mexico City, 29 February 2016.

REPORT OF THE INDEPENDENT AUDITORS

To The Board of Directors and Shareholders of Reaseguradora Patria, S. A.:

We have audited the attached non-consolidated financial statements of Reaseguradora Patria, S. A. (the Institution), comprising the non-consolidated balance sheets as at 31 December 2015 and 2014, together with the non-consolidated statements of results, changes in stockholders' equity and cash flows for the years ending of those dates, and notes which include a summary of the significant accounting policies and other explanatory information.

Management's responsibility for the information contained in the non-consolidated financial statements

Management is responsible for the preparation and presentation of the accompanying non-consolidated financial statements, pursuant to accounting criteria for insurance institutions in Mexico, as set forth by the National Insurance and Sureties Commission and the internal controls considered necessary to prepare the non-consolidated financial statements that are free of material misstatement whether due to fraud or error.

Auditors' responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the accompanying non-consolidated financial statements based on our audits. We have conducted our audits in accordance with the International Standards on Auditing. Said standards require we comply with the standards of ethics and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the non-consolidated financial statements are free of material misstatements.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the non-consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of risks of material misstatement in the non-consolidated financial statements due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers the internal control system relevant to the Institution's preparation and presentation of the non-consolidated financial statements, in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, and not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of Institution's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of the applied accounting policies and the reasonableness of the accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the non-consolidated financial statements.

We consider that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the non-consolidated financial statements of Reaseguradora Patria, S. A., for the years ending 31 December 2015 and 2014, have been prepared in all material aspects pursuant to the accounting criteria for insurance institutions in Mexico as set forth by the National Insurance and Sureties Commission.

Emphasis of Matter

Without qualification, I call attention to the following:

As mentioned in Note 2d, the attached non-consolidated financial statements were prepared for the Institution's internal use, as well as to comply with certain legal and fiscal requirements. The financial information contained therein does not include the consolidation of the financial statements of its subsidiary, which has been registered by applying the equity method. For the evaluation of the financial situation and profits of the economic entity, one must proceed to the consolidated financial statements of Reaseguradora Patria, S.A. and subsidiary as at 31 December 2015 and 2014 and for the year ending on that date, and which were issued separately on this same date.

KPMG CARDENAS DOSAL, S. C.

C.P.C. Juan Carlos Laguna Escobar

29 February 2016

REASEGURADORA PATRIA, S. A.

Notes to the Non-consolidated Financial Statements

For the Years Ending 31 December 2015 and 2014

(Thousands of Pesos)

(1) COMPANY ACTIVITY AND OPERATIONS HIGHLIGHTS - ACTIVITY

Reaseguradora Patria, S. A. (the Institution) is an insurance company incorporated under Mexican law and domiciled at Periferico Sur Number 2771, Mexico City, Mexico. The holding company to which the Institution belongs is Peña Verde, S. A. B. (Peña Verde).

The company's principal activity is the offer of reinsurance services in the areas of: Life, Accident and Health, Property and Surety, under the terms of the Insurance and Sureties Institutions Law (the Law, see Note 14). The Institution carries out its operations mainly in Mexico, Latin America, the Caribbean and Overseas.

Operational Highlights 2015-

On the 25 September 2015, the Institution, Peña Verde and its affiliate General de Seguros, S. A. B. (General de Seguros), incorporated the entity Patria Corporate Member Limited (PCM) under the laws of the United Kingdom. The entity main objective is to carry out reinsurance activities within the market of Lloyds Bank PLC, underwriting reinsurance policies in different lines of business and managed by Pembroke Managing Agency Limited within the Special Purpose Syndicate 6125, created exclusively for this operation.

Through official correspondence No. 06-C00-41100/28032 issued by the National bank and Sureties Commission (the Commission), dated the 24 November 2015, the Institution received authorization to acquire 53% of PCM's capital stock. PCM's incorporation and investment was carried out as shown below:

Subscribed Share Capital during 2015					
Company	25 September	20 November	1st December	Total # Shares	% Participation
The Institution	30	76	4,653,294	4,653,400	53%
General de Seguros	69	23	4,038,708	4,038,800	46%
Peña Verde	1	1	87,798	87,800	1%
	100	100	8,779,800	8,780,000	100%

Each subscribed share had a value of one pound sterling.

(2) AUTHORIZATION AND BASIS OF PRESENTATION - AUTHORIZATION

On the 29 February 2016 Ingrid Elisabeth Clarisse Carlou, Managing Director and Mr. Jacobo Ávila Delgado, the Institution's Operations Manager for Administration and Finance authorized the issuance of the accompanying Non-Consolidated Financial Statements and their notes.

Pursuant to the General Law of Mercantile Companies (GLMC), the provisions of the Commission and the Institution's statutes, the shareholders, Board of Directors and the Commission have the authority to modify the Non-Consolidated Financial Statements after their issuance. The accompanying Non-Consolidated Financial Statements will be submitted for approval to the next Shareholder Assembly.

BASIS OF PRESENTATION

a) Declaration of Compliance

The accompanying Non-Consolidated Financial Statements were prepared in accordance with the accounting principles for insurance institutions in Mexico, as set forth by the Commission, and which were in force on the date of the balance sheet.

b) The Use of Judgments and Estimates

The preparation of the Non-Consolidated Financial Statements requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and the disclosure of contingent assets and liabilities to the date of the Non-Consolidated Financial Statements, as well as reported revenue and expenses during the fiscal year. Important headings subject to these estimates include the book value of buildings, plant and equipment, estimates of sundry debtors, including for premiums, estimates of the reinsurance current account and deferred income taxes; the appraisal of financial instruments, liabilities related to technical reserves and employee benefits. The true results may differ from these estimates and assumptions.

c) Functional and Reporting Currency

The above-mentioned Non-Consolidated Financial Statements are presented in Mexican pesos, which is the same as the recording currency and its functional currency.

For the purposes of disclosure in the Notes to the Non-Consolidated Financial Statements, when reference is made to pesos or "\$", it refers to thousands of Mexican pesos, and when reference is made to dollars, it refers to United States dollars.

d) Presentation of Non-Consolidated Financial Statements

The above-mentioned Non-Consolidated Financial Statements were prepared for Management's internal use, as well as to comply with certain legal and fiscal requirements. The financial information therein does not include the consolidation of the financial statements of its subsidiary, which has been recorded by applying the equity method. In order to evaluate the economic entity's financial position and results, one must review the consolidated financial statements of Reaseguradora Patria, S. A. and Subsidiary as at the 31 December 2015 and 2014 and for the years ending on those dates and which were issued separately, on the same date.

e) Credit Rating

As at the 31 December 2015, the Institution holds an "A" rating from Fitch Rating.

f) Oversight

The Commission has oversight of the inspection and supervision of insurance companies and carries out a review of the annual Non-Consolidated Financial Statements and other periodic information that the companies are obliged to prepare.

(3) SUMMARY OF THE MAIN ACCOUNTING PRINCIPLES

The accounting principles described below have been applied in a uniform manner in the preparation of these Non-Consolidated Financial Statements, and have been consistently applied by the Institution.

a) Recognition of the Effects of Inflation

The accompanying Non-Consolidated Financial Statements were prepared in accordance with the accounting principles for insurance institutions in Mexico which were in force on the date of the balance sheet. Given the Institution operates in a non-inflationary economic environment the statements include

the recognition of the effects of inflation on financial information up to the 31 December 2007 (based on the National Consumer Price Index (NPCI)). The percentage of accumulated inflation for the last three annual returns and the indices used for calculation purposes, are shown below:

		INFLATION	
31 December	NPCI	Year	Accumulation
2015	118.532	2.13%	10.52%
2014	116.059	4.08%	12.07%
2013	111.508	3.97%	11.80%

b) Investments

The Commission regulates the bases by which the Institution can make investments. To this end, the Commission has created accounting and appraisal principles which classify investments in response to management's intent regarding the investment, as mentioned below:

Securities for Financing Operations

These are debt or equity securities held by the Institution for the purpose of covering losses or operating expenses. Debt securities are carried at acquisition cost and the gains (interest, coupons or equivalents) are realized in accordance with the effective interest method. Said interest is recognized as realized in the non-consolidated income statement. Debt securities are valued at fair value using market prices announced by suppliers of independent prices or by official publications specializing in international markets and should there be no quotation, the updated price for valuation purposes shall be the acquisition cost at the last recorded price within the period established by the Commission. The fair value of these securities must be obtained by using technical determinations of fair value.

Equity securities are carried at acquisition cost and are valued in a similar manner to quoted debt securities; should there be no market value, fair value will be determined by considering the issuer's book value or acquisition cost, whichever is lower.

The valuation effects for both debt and equity securities are recognized in the non-consolidated income statement for the year under the heading "Valuation of Investments", as part of the "Comprehensive Financing Income".

For debt and equity securities, transaction costs are recognized in the non-consolidated income statement at the acquisition date.

Securities Available for Sale

These are financial assets that are not classified as investments to be held to maturity or classified to finance operations. Debt securities are recorded at acquisition cost and their gains (interest, coupons or equivalents) and valuations are carried in the same manner as securities for financing operations, including recognition of gains as realized; their effect for valuation in Shareholders' equity are recognized under the heading "Revaluation Surplus) until such moment said securities are sold or changed in category. Once sold, the effects previously recognized in the shareholders' equity must be recognized in the non-consolidated income for the period in which the sale is made.

Equity securities available for sale are those which the Institution's management holds for its own account, and are not intended to cover losses or operating expenses; they are carried at acquisition cost. Investments in quoted shares are valued at fair value, using market prices announced by suppliers of independent prices; should there be no market value the issuer's book value will be used. The valuation

effects of equity securities are recorded under the heading "Revaluation Surplus" in the Shareholders' Equity

For permanent investments in shares, valuation is realized using the equity method, in accordance with the methodology set forth in Financial Reporting Standard (NIF in Spanish) C-7, "Investments in affiliated companies and other permanent investments" issued by the Mexican Council for Financial Reporting Standards, A.C. (CINIF in Spanish).

The transaction costs for debt and equity securities are recognized as part of the investment on the acquisition date.

Securities to be Held to Maturity

These are debt securities acquired with the intent of holding them to maturity. Only insurance companies with the financial capacity to hold them to maturity, without affecting their liquidity and where there are no legal or other limitations that may impede the original intent may classify securities in this category. Upon acquisition, these securities are recorded at acquisition cost and are valued at amortized cost and their gains (interest, coupons or equivalents) are realized in accordance with the effective interest method. Said interest is recognized as realized in the non-consolidated income statement.

Transaction costs are recognized as part of the investment on the acquisition date.

Reclassification of Assets

The reclassification of financial assets can only be admitted when the original intention of the classification is affected by changes in the entity's financial capacity, or by a change in circumstances which mandate a modification of the original intent.

Securities can only be reclassified from and into the classification of securities held to maturity and available for sale, with the approval of the Investment Committee, and said operation does not cause shortfalls in coverage for technical reserves and the minimum capital requirement.

The reclassification of financial instruments to finance operations can only be carried out with the commission's express consent.

The Institution may not capitalize or distribute profits as a result of the valuation of any of its securities investments, until said investments have been effectively sold.

Repurchase Operations

Repurchase operations are recorded under a separate heading on the balance sheet. Initially, they are recorded at the agreed price and are valued at amortized cost through recognition of the premium in the non-consolidated income for the year they are earned, in accordance with the effective interest method; financial assets received as collateral are recorded in off balance sheet accounts.

Impairment

The Institution evaluates to the balance sheet date, whether there is objective evidence that a security is impaired. In the face of objective and permanent evidence that a security is impaired in value, the corresponding loss is determined and recognized.

c) Quick Assets

Quick assets include bank deposits in local currency and in dollars. At the date of the Non-Consolidated Financial Statements, earned interest and profits or losses in valuations are included in income for the year under "Comprehensive Financing Income".

Checks not cleared after two working days of being deposited and those that have been deposited and returned must be carried against the sundry debtors balance. Following forty-five days registration in sundry debtors, if said checks have not been recovered or cashed, these latter must be charged directly against income. With regard to checks issued prior to the date of the financial statements and which

are pending delivery to the beneficiaries, the sum must be reincorporated under the heading of "Quick Assets", without recording the issuance of the check.

d) *Debtors*

Conferred Loans, Credits or Financing and Other Debts

The Institution's management carries out a study to estimate the recovery value of those accounts receivable with respect to identified debtors whose due date is originally agreed to for a period greater than 90 calendar days; where appropriate, an estimate of write-offs for impaired accounts is generated. For conferred loans, credits or financing where social means, legal and economic feasibility studies, or the payback terms and other legal requirements as set forth in Article 127 of the Law, have not been carried out prior to their authorization, estimate for write-offs is recorded for the full amount of the conferred loans, credits or financing; said estimate is cancelled only upon recovery of said operations. With regard to accounts receivable that are not covered in the last two paragraphs above, the estimate for write-offs of impaired accounts is carried at the full amount of the debt, in accordance with the following time periods: at 60 calendar days following their original entry when dealing with non-identified debtors, and at 90 calendar days following their entry when debtors are identified.

e) *Property, Plant and Equipment*

The Institution's property is originally recorded at acquisition cost and is revalued through appraisals undertaken by independent experts. Appraisals must be carried out annually (up to the 3 April 2015, provisions required an appraisal at least once every two years).

Up to fiscal year 2007, during years when an appraisal was not carried out, recognition of the effects of inflation was carried out through National Consumer Price Index (NCPI) factors. The difference between the updated value and the acquisition cost represents the increase in property valuation.

The difference between the appraisal value and the updated acquisition cost using NCPI factors represents income for non-monetary assets and is included under the heading "Capital Surplus".

Depreciation of constructions and installations is calculated on the updated value and as a function of the probable useful life, as determined in the previous appraisal.

Plant and equipment is recorded at acquisition cost, and up to fiscal year 2007, were updated using NCPI factors.

The "Revaluation Surplus, Net" heading includes the property valuation surplus and deficit and their respective deferred tax.

Plant and equipment depreciation is calculated on a straight line basis, based on useful life estimated by the Institution's management. Annual depreciation rates of the main asset groupings are shown below:

	RATES
Transportation Equipment	25%
Plant and Office Equipment	10%
Computer Equipment	30%

Minor maintenance and repair expenses are recorded in the income statement as they occur.

f) *Permanent Investments*

Investment in the subsidiary company where the Institution holds 53% of its capital stock is valued based on the equity method and based on the company's financial statements as at 31 December 2015.

Permanent investments are those where the Institution holds 100% of the capital stock: these entities are

Patria Re Marketing Services Limited and Patria Re Servicios, S. A., which due to their relative importance are recorded at cost by management.

g) Technical Reserves

The creation of technical reserves and their investment are realized under the terms and the proportions set forth in the Law. The valuation of these reserves is carried out by an independent actuary, licensed by the Commission.

Insurance companies must value their reserves using actuarial methods that consider the application of generally accepted principles which must be registered with the Commission. The Commission has issued several provisions concerning the creation and liberation of technical reserves that are fully applicable to companies that exclusively carry out reinsurance operations; in light of this, management calculates its reserves as provided by methodologies implemented by the Institution and notified to the Commission.

The most important aspects of technical reserves determination and accounting are described below.

Outstanding Loss Reserves

Pursuant to the provisions of Transitory Schedule 2 of the Sole Insurance and Sureties Circular, insurance companies record their technical notes and actuarial methodologies with the Commission; the companies use these to create and value the reserves for outstanding losses.

On the 23 June 2008, the Institution obtained its registration from the Commission (number 07482) for its methodology for valuing outstanding loss reserves for assumed and ceded reinsurance for Accident and health, and Property operations.

Life Insurance

On the 13 June 2011, the Commission authorized the Institution's methodology for the valuation of outstanding loss reserves for assumed and ceded reinsurance in Life operations (official correspondence 06-367-III-3.1/06829).

Accident and Health, and Property Insurance

With regard to the determination of outstanding loss reserves for Accident and Health, and Property, the Institution adheres to the rules for the creation of outstanding loss reserves for ceded and assumed reinsurance for Accident and Health, and Property operations, as published in the Federal Gazette on the 27 December 2007.

The creation of outstanding loss reserves for ceded reinsurance was calculated by taking the unearned portion of retained premiums less the percentages for commissions effectively paid by the Institution, multiplied by the line of business's reserve sufficiency factor, in accordance with the type of reinsurance. The reserve as created above is freed by accruing the retained premium for proportional, non-proportional and facultative business to the exact number of days.

The deposit premium for non-proportional reinsurance contracts is recorded as at the effective date of the creation of the outstanding loss reserves.

Hydro-Meteorological Hazards

On the 17 September 2007, the Commission issued the technical bases for the methodology to determine outstanding loss reserves for Hurricane and other Hydro-Meteorological Hazards as they apply to assumed reinsurance premiums. Notwithstanding the above, the Institution considered it practically impossible to apply the methodology as issued, and on the 16 April 2008, it requested in writing that the Commission approve a methodology developed by the Institution and which it has been

using since that date; the Institution has not yet received a response from the Commission.

Earthquake Insurance

On the 5 October 2012, the Commission issued the technical bases for the methodology to determine outstanding loss reserves for Earthquake risks, as they apply to assumed reinsurance premiums. However, the Institution considered it practically impossible to apply the issued methodology, and on the 8 November 2012 it requested in writing that the Commission approve a methodology developed by the Institution, and which the Institution has been using since that date; the Institution has not yet received a reply from the Commission.

Reserves for Catastrophic Earthquake Risks

This reserve is designed to settle obligations contracted by the Institution for retained earthquake risk insurance; it is accumulative and may only be affected loss payments that have been previously authorized by the Commission. This reserve's balance at the conclusion of the fiscal year will not be greater than its maximum limit, which is determined by a technical procedure set forth in the rules issued by the Commission. As at the 31 December 2015 and 2014, the reserve balance was not greater than its maximum limit.

The increase in reserves is made with one twelfth of the retention risk premium, corresponding to the Earthquake business and with the capitalization of financial products generated by financial securities assigned to the coverage of this reserve.

The calculation of the reserve for catastrophic risks uses, among other variables, the determination of a risk premium based on the assessment of catastrophic risks through a specialized model (RMS). Additionally, in order to determine the maximum probable loss the institution could suffer due to a potential catastrophic risk, it considers the correlation that exists among the different regions where the Institution holds current risk coverage.

Reserves for catastrophic Hurricane Risks and Other Hydro-Meteorological Risks

This reserve is designed to settle obligations contracted by the Institution for retained hydro-meteorological risk insurance; it is accumulative and may only be affected loss payments that have been previously authorized by the Commission. This reserve's balance at the conclusion of the fiscal year will not be greater than its maximum limit, which is determined by a technical procedure set forth in the rules issued by the Commission. As at the 31 December 2015 and 2014, the reserve balance was not greater than its maximum limit.

The increase in reserves is made with one twelfth of the retention risk premium, corresponding to the Earthquake business and with the capitalization of financial products generated by financial securities assigned to the coverage of this reserve.

The calculation of the reserve for catastrophic risks uses, among other variables, the determination of a risk premium based on the assessment of catastrophic risks through a specialized model (RMS for foreign risks and AIR for Mexico). Additionally, in order to determine the maximum probable loss the institution could suffer due to a potential catastrophic risk, it considers the correlation that exists among the different regions where the Institution holds current risk coverage.

In years 2015 and 2014, the Institution created a special technical reserve, as set forth by the methodology presented to the Commission, consisting of a risk accumulation distribution model for hurricane risks.

Reserve for Current Sureties

Pursuant to the rules set forth for the creation, increase and valuation of technical reserves against current and contingent sureties, certain components in the valuation must be considered, such as: the claims paid ratio of the surety company on a per type of business level, the market ratio, a weighted

ratio and the number of liabilities for each segment. As a result of the information provided by the surety companies, the Institution determines the current and contingent reserve levels using the procedure delivered to the authorities.

Pursuant to the Institution's methodology, the reserves against current sureties were calculated by applying a factor of 0.87 to the assumed counter guarantee premium, less the basic counter guarantee commissions, net of reinsurance.

The reserve for current sureties is freed up by using the 8ths method, except for the reserve created for assumed premiums in Mexico. This reserve can only be liberated when the liability covered has concluded in the respective surety policy.

Contingency Reserve

During fiscal years 2015 and 2014, the Institution determined this reserve by applying a factor of 0.13 to the retained counter guarantee premium, less the basic counter guarantee commissions; the reserve is accumulative.

Reserves for Outstanding Obligations for Claims Incurred

This reserve is created to settle obligations as a result of claims incurred but which are pending payment. It is recorded using claims incurred but not yet paid information reported by the ceding companies, as set forth in the policies; in the case of facultative reinsurance contracts, this occurs once notice is received from the ceding companies; simultaneously, the recovery corresponding to retrocession is recorded.

Incurred but not Enough Reporting Claim Reserves

Insurance companies must create reserves for outstanding obligations against claims for which the insured has not communicated any valuation. The reserve for Property and Accident and Health operations must be determined by using an actuarial methodology which must correspond to the estimate of the expected value of future payments for claims reported which may be paid, but for which no precise amount has yet been defined, or because there is no valuation or when it is predicted there may exist liabilities for additional future payments of a previously valued claim.

On the 10 December 2014, through official correspondence 06-367-III-3.1/10957 and 06-367-III-3.1/10958, the Commission registered the actuarial method the Institution uses to value the reserve for incurred but not enough reporting claims for Accident and Health, and Property operations, with the understanding that Institution must consider certain considerations made by the Commission itself.

Reserve for Outstanding Obligations for Incurred but not Reported Claims

This reserve is designed to recognize the estimated amount for losses incurred for which the insured has not reported to the cedent companies. The estimate is made based on the experience of each cedent company for these losses, in accordance with the methodology proposed by the Institution and approved by the Commission.

On the 10 December 2014, through official correspondence 06-367-III-3.1/10960, 06-367-III-3.1/10961 and 06-367-III-3.1/10963, the Commission registered the methodology the Institution uses to value the reserve for incurred but not reported claims and adjustment expenses assigned to the loss for Life, Accident and Health, and Property operations, with the understanding that Institution must consider certain considerations made by the Commission itself.

h) Provisions

Based on management estimates, the Institution recognizes provisions for liabilities for those current

obligations where the reclassification of assets or rendering of services is virtually unavoidable and arise as a consequence of past events, mainly retroceded premiums, commissions, salaries and other payments to staff.

i) Employee Benefits

Benefits for termination for causes other than restructuring and retirement, to which employees are entitled, are recognized in each year's income; these are based on actuarial calculations pursuant to the projected unit credit method and they consider projected salaries. As at the 31 December 2015, for the effects of recognizing benefits at retirement, the average remaining employee work life for those with rights to plan benefits is of approximately 27 years.

Remuneration at the conclusion of the working relationship, for causes other than restructuring are presented in the income under operating expenses. Remunerations at the conclusion of the work relationship due to restructuring must be managed pursuant to IFRS C-9 and IFRS D-3 and their effects presented under other income and expenses.

The actuarial gain or loss is recognized directly in the income period as termination benefits, in the case of retirement benefits, these are amortized by taking the basis of the remaining work life of the employees who are expected to receive the plan's benefits.

j) Severance Payments

Pursuant to the Federal Labor Law, the Institution is liable for indemnifying its employees who are fired under certain conditions. In years 2015 and 2014, the practice of recording said indemnities was continued under the income statements for the year in which they are paid.

k) Income Tax (ISR) and Employee Profit Sharing (PTU)

Income tax and PTU payable in the year are determined pursuant to current legal provisions.

Deferred income tax and PTU are recorded in accordance with the asset and liability method, which compares both their accounting and tax values. Deferred taxes and PTU (assets and liabilities) are recognized through the future attributable fiscal consequences of the temporary differences between the values reflected in the non-consolidated financial statements of existing assets and liabilities and their relative fiscal bases, and in the case of income tax, for tax loss carry forwards and tax credits. Assets and liabilities for deferred income tax and PTU are calculated by using the established rates in the corresponding law, which will be applied to taxable income in the years when it is estimated that the temporary differences will be reverted. The effect of changes in tax rates on deferred taxes and PTU is recognized in the non-consolidated income for the period in which said changes are approved.

Payable and deferred income tax and PTU are presented and classified in the non-consolidated income for the period, except for those arising from a transaction that are directly recognized under the heading of shareholders' equity.

l) Restatement of Capital Stock, Other Contributions and Accumulated Income

Up to the 31 December 2007, contributions of capital stock, other contributions and accumulated income were determined by multiplying certain NCPI factors, which measured accumulated inflation from the dates in which said contributions were made and income or losses generated to the close of fiscal year 2007, when the situation changed to a non-inflationary economic environment, pursuant to IFRS B-10 "Effects of Inflation". The amounts thus obtained represented the constant values of the shareholders' investment.

m) *Income from Non-Monetary Assets*

This represents the difference between the restated value of non-monetary assets using specific costs and a determined value using NCPI factors up to the 31 December 2007, the accumulated monetary effect to the date on which recognition of the effects of inflation was first made in the Institution's financial information.

n) *Revenue Recognition*

Assumed and Retroceded Reinsurance

The Institution's main revenue and expenses derive from contracts and facultative acceptances of assumed and retroceded reinsurance it has signed with domestic and international cedent companies and reinsurers.

In the case of facultative business, operations derived from assumed reinsurance is recorded as at the acceptance of the business, or when the premium payment guarantee is received; with regard to treaty contracts, this is through the statements received from cedents with a quarterly or half yearly settlement date, aspects which cause the deferment of quarter at least, in the recording of premiums, losses, commissions, etc. Beginning with fiscal year 2013, modifying circular 56/11 of the Sole Insurance Circular issued by the Commission established that operations must be recognized at the latest, in the month following their registration, and therefore the Institution determines an estimate in the entry of premiums, losses, commissions, etc. , based on prior experience in the above-mentioned areas, in accordance with the methodology and accounting entries proposed by the Institution's specialists and notified to the Commission.

In light of the above, in fiscal years 2015 and 2014 the Institution recognized in its non-consolidated balance sheet, a charge under the heading "Estimates for Write-Offs", an amount for \$68,144 and \$40,450, respectively; and a credit under the heading "Administrative and Operational Expenses" for \$27,694 and \$16,093, respectively in the non-consolidated income statement.

Profit Sharing in Reinsurance Operations

Profit sharing for assumed and retroceded reinsurance is determined and recorded as revenue or as a cost up to the moment the contract's underwriting income is known; this generally occurs in the period in which the contract expires.

Minimum and Deposit Premium

The minimum and deposit premium for assumed non-proportional reinsurance contracts is recorded as at the contract's effective date along with the creation of its respective outstanding loss reserve.

o) *Estimates for Bad Debts*

Pursuant to provisions set forth by the Commission, companies must carry out a detailed analysis of their accounts receivable and payable at least once a year with reinsurers in order to determine and record estimates for bad debts.

p) *Net Acquisition Cost*

Acquisition costs (commissions paid and brokerage fees) are recorded at the moment the accepted premiums reported by the cedent companies are recognized. Likewise, the effect of earned commissions on the year's non-consolidated income is realized together with the corresponding retroceded premium.

q) *Comprehensive Financing Income (RIF)*

Comprehensive Financing Income includes interest, the effects of investment valuations, income from

the sale of financial instruments and exchange rate income.

Operations in foreign currencies are recorded at the effective exchange rate on the signing or settlement dates. Assets and liabilities in foreign currency are converted to the effective exchange rate on the non-consolidated balance sheet date. Differences in exchange rates incurred with regard to assets or liabilities contracted in foreign currencies are recorded in non-consolidated income for the period.

r) Contingencies

Important obligations and/or losses related to contingencies are recognized when it is probable their effects will materialize and there exist reasonable elements to quantify them. If these reasonable elements do not exist, their disclosure is included in a qualitative manner in the notes to the Non-Consolidated Financial Statements. Contingent revenue, profits or assets are recognized when there certainty they will be realized.

s) Supplementary Provisions

Insurance companies will observe IFRS accounting guidelines, except when, in the Commission's judgment, it becomes necessary to apply a specific accounting standard or criterion; consideration will be given to the fact the companies carry out specialized operations.

In the cases where insurance companies believe the IFRS or Commission has not issued a valuation criterion, presentation or disclosure for an operation, they must advise the Commission of this situation so an analysis can be made and if relevant, it will issue a corresponding criterion.

(4) FOREIGN CURRENCY POSITION

As at the 31 December 2015 and 2014, the Institution held balances in different currencies, assets and liabilities in foreign currencies which were converted to dollars and valued at the exchange rate of \$17.2487 and \$14.7414 per dollar, respectively. As at the 29 February 2016, date of the Non-Consolidated Financial Statements, the exchange rate stood at \$18.1706.

The Institution held a net asset position in thousands of dollars, as shown below:

Dollars		
	2015	2014
Assets	255,081	247,015
Liabilities	(235,284)	(218,075)
Net asset position	19,797	28,940

(5) OPERATIONS AND BALANCES WITH RELATED PARTIES

The principal operations undertaken during 2015 and 2014 are shown below:

	2015	2014
Associated Companies:		
Services received from the holding company Peña Verde	\$ 32,147	23,842
Associated Company Expenses:		
Legal Services Noriega y Escobedo, S. C.	\$ 494	339
Reinsurance Losses and Commissions General de Seguros	72,174	46,412
Income from Associated Companies:		
Assumed reinsurance General de Seguros	\$ 84,734	\$ 79,704
Leasing and Office Maintenance Edega América Latina, S. A. de C. V.	-	22
Others: SAPV General de Seguros	1,400 -	1,108 112

A summary of the balances of accounts (payable) receivable as at the 31 December 2015 and 2014 are shown below:

	2015	2014
General de Seguros:		
Accounts Receivable	\$ 8,691	6,287
Accounts Payable	(12,183)	(11,966)
Total, net	\$ (3,492)	(5,679)

(6) INVESTMENTS

As at the 31 December 2015 and 2014, the investment portfolio comprised securities for financing operations, with maturity dates from 2 days to 27 years and 2 days to 34 years, respectively.

As at the 31 December 2015 and 2014, the interest rates applied to the securities for financing operations portfolio and those to be held to maturity, ranged from 2.96% and 11.50%, and between 2.50% and 11.50%, respectively.

a) Sale of Investments

During 2015, the main sales of investment operations that generated profits (losses) were: shares of de GAP B \$223,853, PEMEX \$3,896, UDIBONOS (\$2,597), UMS Bonds (\$249,783), shares of OHLMEX * (\$35,112), TEMGBIABE2 Bonds (\$4,157). The amounts generated by said operations were presented under the heading "Comprehensive Financing Income".

During 2014, the main sale of investment operations that generated profits (losses) were: Bonds issued

by the Government of Puerto Rico \$44, UDIBONOS \$848, shares in BIMBO \$59,304, shares in POCHTEC (\$1,949), shares in MEXCHEM (\$5,383), shares in GSANBOR (\$3,875), shares in ALPEK (\$669), shares in GFAMSA A (\$2,774), UMS Bonds (\$34,625). The amounts generated by said operations were presented under the heading "Comprehensive Financing Income".

b) Investment Portfolio

As at the 31 December 2015 and 2014, the financial instruments are analyzed as shown, on the following page.

	2015			2014		
	Cost	Accrued interest	Increase/(decrease) from valuation	Cost	Accrued interest	Increase/(decrease) from valuation
Debt securities:						
Government securities:						
For financing operations:						
Federal Treasury Certificates (CETES)	\$ 128,698	693	-	151,472	1,241	-
UDIBONOS	3,898	5	(22)	59,743	73	582
UMS	3,053,220	75,337	9,635	2,531,045	56,532	(112,036)
Bonds	20,922	49	(671)	20,922	45	(149)
Certificates of Deposit issued by Nacional Financiera (CEDES NAFINSA)	414,140	356	-	250,578	295	-
Other	28,546	485	606	-	-	-
	<u>\$ 3,649,424</u>	<u>76,925</u>	<u>9,548</u>	<u>3,013,760</u>	<u>58,186</u>	<u>(111,603)</u>
Private companies securities:						
Fixed rate:						
For financing operations:						
Non-financial sector	\$ 60,173	1,050	(397)	59,795	737	7,080
Securities held to maturity:						
Non-financial sector	8,991	323	-	-	-	-
	<u>\$ 69,164</u>	<u>1,373</u>	<u>(397)</u>	<u>59,795</u>	<u>737</u>	<u>7,080</u>
Equity securities:						
Variable rate:						
For financing operations:						
Non-financial sector	<u>\$ 1,334,429</u>		<u>1,186,523</u>	<u>1,159,477</u>		<u>898,761</u>
Foreign securities:						
Debt securities:						
For financing operation	\$ 16,191	111	-	13,837	72	-
Equity securities:						
For financing operation	110,185	-	39,583	107,678	-	44,800
	<u>\$ 126,376</u>	<u>111</u>	<u>39,583</u>	<u>121,515</u>	<u>72</u>	<u>44,800</u>
Total accrued interest		<u>\$ 78,409</u>			<u>58,995</u>	
Total valuation increase, net			<u>\$ 1,235,257</u>			<u>839,038</u>
Dividends receivable for equity securities	<u>\$ -</u>			<u>780</u>		
Repurchase agreements	<u>\$ 53,673</u>			<u>14,325</u>		

(7) REINSURERS AND SURETY REINSURERS

a) *Assumed Reinsurance*

Assumed reinsurance premiums for the years ending the 31 December 2015 and 2014, are analyzed below:

	2015	2014
Life:		
Individual	\$ 54,855	47,915
Group and Collective	205,142	197,308
Life	259,997	245,223
Accident and Health	11,677	32,298
Property:		
Casualty	39,471	32,508
Transportation	119,502	76,517
Fire	512,796	388,628
Earthquake	580,143	463,139
Agriculture	66,367	26,584
Automobile	123,918	65,926
Credit	4,173	-
Various	183,978	140,476
Property	1,630,348	1,193,778
Surety	303,381	272,751
	\$ 2,205,403	1,744,050

b) *Retroceded Reinsurance*

The Institution limits the size of its liability from assumed risks through treaty and facultative contracts by retroceding to reinsurers a portion of the assumed premium.

The Institution has a limited retention capacity in all lines of business and contracts excess of loss coverage in cases of catastrophic risks, which basically covers the risks of fire, earthquake, hydro-meteorological, automobile, life and surety.

In accordance with provisions set forth by the Commission, retroceded premiums to non-admitted foreign reinsurers will be considered as retained for the calculation of minimum capital requirements and certain reserves.

Retrocessionaires are obliged to reimburse the Institution for losses reported, based on the size of their participation.

Retroceded premiums for the fiscal years ended the 31 December 2015 and 2014, are analyzed below:

	2015	2014
Life:		
Individual	\$ 14,671	15,285
Group and Collective	49,887	68,103
Life	64,558	83,388
Property:		
Casualty	3,003	2,954
Transportation	22,418	10,535
Fire	63,499	52,497
Earthquake	3,083	2,486
Automobile	13,995	6,836
Agriculture	1,350	-
Various	27,563	27,943
Property	134,911	103,251
Surety	135,744	117,556
	\$ 335,213	304,195

c) *Estimates for Write-Offs*

As at the 31 December 2015 and 2014, the Institution recognized an estimate for doubtful debt recovery against debtors in the amount of \$762 and \$650, respectively.

(8) PERMANENT INVESTMENTS

Investment in Subsidiary Company

As at the 31 December 2015, the investment in shares of the subsidiary company comprises the following:

31 December 2015:	Percentage share in capital stock	Participation in capital stock	Participation in income for the period
PCM	53.00%	\$ 116,378	\$ -

As at the 31 December 2015, PCM has not commenced operations.

Other permanent Investments

The balance in this section consists of the following:

31 December 2015	%	Cost of Acquisition	Assets	Total Liabilities	Capital	Income in the year
Patria Re Marketing Services Limited	100	\$ 624	3,069	(1,618)	(1,451)	(347)
Patria Re Servicios, S. A.	100	2,305	3,727	(1,224)	(2,503)	122
Total		\$ 2,929	6,796	(2,842)	(3,954)	(225)

(9) RESERVE FOR LABOR OBLIGATIONS AT RETIREMENT

As at the 31 December 2015 and 2014, these reserves are created to settle contracted obligations under this concept. The Institution has the necessary investments to cover the amount of said obligations.

Pension Plans

Up to the 31 December 2003, the Institution had a defined benefit pension plan for its employees. On the 1st January 2004, a new defined contribution pension plan was set in place, into which were transferred all employees who were ineligible under the defined benefit plan (due to age and seniority in the Institution). The Institution's obligation under the defined contribution plan is limited to making periodic contributions corresponding to a range of 0.5% up to a maximum of five percent of the employee's monthly salary. A summary is presented below of the most significant concepts of the actuarial calculation for the reserve as they correspond to the defined benefit plan, seniority premium, legal indemnity and other benefits upon retirement, for the years 2015 and 2014:

2015	Benefits			Other Benefits After
	Termination	Retirement	Total	Retirement
Net Cost (Income) for the Period:				
Labor Cost of Current Service	\$ 128	36	164	84
Financial Cost	78	22	100	3,314
Actuarial Loss, net	-	(147)	(147)	(7,112)
Actuarial Loss for the Period	1,255	-	1,255	-
Effect of Severances Reductions	-	(33)	(33)	(411)
Net Cost (Income) for the Period	\$ 1,461	(122)	1,339	(4,125)
2014	Benefits			Other Benefits After
	Termination	Retirement	Total	Retirement
Net Cost (Income) for the Period:				
Labor Cost of Current Service	\$ 140	24	164	104
Financial Cost	88	21	109	3,570
Actuarial Loss, net	-	(161)	(161)	(4,715)
Actuarial Loss for the Period	2,366	-	2,366	-
Net Cost (Income) for the Period	\$ 2,594	(116)	(2,478)	(1,041)

The present value of the obligations for the plans' benefits as at the 31 December 2015 and 2014 are shown below:

2015	Benefits			Other Benefits After
	Termination	Retirement	Total	Retirement
Amount of Obligations for Defined Benefits (ODB)	\$ 1,326	259	1,585	48,566
Plan Assets at Fair Value	-	(2,111)	(2,111)	(69,363)
Financial Situation of the Fund	1,326	(1,852)	(526)	(20,797)
Actuarial Loss	-	386	386	1,751
Estimated Net Liability / (Asset)	1,326	(1,466)	(140)	(19,046)
Funding Deficiency	-	-	-	1,123
Recorded Estimated Net Liability / (Asset)	\$ 1,326	(1,466)	(140)	(17,923)
2014	Benefits			Other Benefits After
	Termination	Retirement	Total	Retirement
Amount of Obligations for Defined Benefits (ODB)	\$1,203	372	1,575	49,370
Plan Assets at Fair Value	-	(2,043)	(2,043)	(67,683)
Financial Situation of the Fund	1,203	(1,671)	(468)	(18,313)
Actuarial Loss	-	326	326	2,854
Estimated Net Liability / (Asset)	1,203	(1,345)	(142)	(15,459)
Funding Deficiency	-	-	-	92
Recorded Estimated Net Liability / (Asset)	\$1,203	(1,345)	(142)	(15,367)

The principal actuarial hypotheses used during the years ending the 31 December 2015 and 2014, are shown below:

	2015	2014
Discount Rate Used to Reflect Present Value of Obligations	7.06%	7.12%
Rate of Increase in Future Salary Levels	3.5%	3.5%
Expected Yield from Plan Assets	7.06%	7.12%
Average Remaining Working Life of Employees	27 años	15 años

(10) INCOME TAX (ISR) AND EMPLOYEE PROFIT SHARING (PTU)

Current income tax law as at the 1st January 2014 established an income tax rate of 30% for 2014 and the following years.

a) Income Tax

The benefit on Income tax and PTU, is as follows:

	2015	2014
On income for the period: Deferred	\$ (112,822)	(20,173)
On capital stock: Deferred	\$ -	(20,173)

A condensed conciliation between accounting income before ISR and PTU and the income for the effects of ISR and PTU, is shown below:

	2015		2014	
	ISR	PTU	ISR	PTU
Pre-tax profit (loss)	\$ 492,804	492,804	(54,783)	(54,783)
Differences between accounting and taxable income:				
Plus (less):				
Fiscal effect of inflation, net	(8,833)	(8,833)	(19,360)	(19,360)
Differences between accounting and taxable depreciation and amortization	329	329	331	331
Non-deductible expenses	1,533	1,533	1,432	1,432
Non-deductible commissions by reinsurers and surety reinsurers	634	634	822	822
Intermediary brokerage fees	147	147	48	48
Non-deductible losses	4,213	4,213	2,366	2,366
Profit sharing from assumed reinsurance and surety reinsurance	99	99	-	-
Licences	(230)	(230)	(219)	(219)
Received dividends	(61,968)	(61,968)	(47,028)	(47,028)
Deferred employee profit sharing	37,592	37,592	(1,703)	(1,703)
Effect of sale and valuation of securities, net	(435,982)	(435,982)	79,769	79,769
Sale of fixed assets	-	-	277	277
Estimate for monthly recognition of reinsurance	(27,694)	(27,694)	(16,092)	(16,092)
Others	(6,389)	(6,528)	3,128	2,340
PTU paid during the period	-	-	(1,896)	-
Taxable income	\$ (3,745)	(3,884)	(52,908)	(51,800)

The effects of taxes on temporary differences which are responsible for significant amounts of assets and liabilities for ISR and PTU as at the 31 December 2015 and 2014 are shown below:

	2015		2014	
	ISR	PTU	ISR	PTU
Deferred (liabilities) assets:				
Investments	\$ (350,360)	(116,786)	(227,247)	(75,749)
Buildings	(42,823)	(14,274)	(37,600)	(12,533)
Plant and equipment	(388)	(130)	(327)	(109)
Provisions	955	318	497	165
Advance payments	(440)	(147)	(326)	(109)
Amortizable expenses	(4)	(1)	(4)	(1)
Estimate for monthly recognition of reinsurance	(20,215)	(6,739)	(11,940)	(3,980)
Fiscal stimulus for investment projects in national cinematographic production	125	-	125	-
Tax loss carry forwards	15,427	-	16,296	-
Deferred liabilities, net	(397,723)	(137,759)	(260,526)	(92,316)
Shortfall (surplus)	3,575	1,193	(20,800)	(6,658)
	(394,148)	(136,566)	(281,326)	(98,974)
Deferred liabilities, recorded	\$ (530,714)		(380,300)	

ISR and PTU liabilities are recognized under the heading "Deferred Credits" in the non-consolidated financial statements. The charge to non-consolidated income for fiscal 22015 and 2014, due recognition of deferred liabilities was (\$150,414) and (\$21,876), respectively.

In order to assess the recovery of deferred assets, management considers the possibility that a part or all may not be recovered. The final realization of deferred assets depends on the generation of a taxable profit in the years when temporary differences are deductible. Upon carrying out this assessment, management is considering the expected reversion of deferred liabilities, projected taxable profits and planning strategies.

As at the 31 December 2015 tax loss carry forwards expire as shown below:

Amount updated to 31 December 2015	
Year	Tax Loss Carry forwards
2024	\$ 51,424
2025	3,823

(11) SHAREHOLDERS' EQUITY

The main characteristics of the accounts that comprise shareholders' equity are described below:

a) Capital Stock

As at the 31 December 2015 and 2014, the authorized capital stock amounts to \$1,414,478, of which \$888,161 is fully subscribed and paid-in. As at the 31 December 2015 and 2014, the capital stock is represented by 178,688,837 nominative ordinary shares, with no nominal value expressed, respectively.

b) Minimum Paid-In Capital

Insurance companies are required to hold a minimum paid-in capital for each authorized operation or line of business; this is determined by the Commission.

In 2015 and 2014, the minimum paid-in capital required of insurance companies that operate exclusively in the reinsurance sector, represented 50% of that demanded of an insurance company for each operation it realizes, except for surety reinsurance which requirement is 100%. In years 2015 and 2014, the amount required for the Institution amounted to 14,613,140 investment units (the UDI is an account unit updated by inflation and is set by the central bank, Banco de México) equivalent to \$77,017 and \$73,924 (in accordance with the UDI value as at the 31 December 2014 and 2013, which were 5.270368 y 5.1, respectively). In years 2015 and 2014, the Institution covered the minimum paid-in capital as required.

c) Comprehensive Income (Loss)

Comprehensive income, which is presented in the non-consolidated changes in shareholders' equity statement represents income from the Institution's total activity for the year and comprises the line items described below. Pursuant to the Commission's rules, these line items, with the exception of net income (loss), are carried directly to the shareholders' equity.

	2015	2014
Net profit (loss)	\$ 379,982	(34,610)
Surplus (deficit) from revaluation of property	20,235	(19,213)
Net profit (loss)	\$ 400,217	(53,823)

d) Restrictions to Shareholders' Equity

Pursuant to provisions of the Law, a minimum of 10% of net profits must be separated to create a reserve fund, until an amount equal to the paid-in capital is reached.

During the Ordinary General Shareholders' Assembly held on the 29 April 2015 a decision was taken, in accordance with the Law, to separate 10% of the period's profits to increase the legal reserve, without consideration of the effect on the valuation of investments or deferred taxes. As at the 31 December 2015, the legal reserve amounted to \$65,824; this figure has not reached the amount required on the historical paid-in capital stock.

During the Ordinary General Shareholders' Assembly held on the 30 April 2014 a decision was taken, in accordance with the Law, to separate 10% of the period's profits to increase the legal reserve, without consideration of the effect on the valuation of investments or deferred taxes. As at the 31 December 2014, the legal reserve amounted to \$64,901; this figure has not reached the amount required on the historical paid-in capital stock.

Pursuant to the Commission's provisions, profit from the valuation of investments, recorded in the non-

consolidated income for the period, will not be available for distribution to shareholders until the sale of said investments is carried out; this also applies to assets from deferred taxes that may be recorded in the income, as a result of the application of IFRS D-4.

(12) MEMORANDUM ACCOUNTS

As at the 31 December 2015 and 2014, the amount of liabilities for current sureties represents the Institution's retained risk. The concepts and amounts that comprise the control accounts are shown below.

	2015	2014
Liability for current sureties	\$ 4,056,359	4,164,959
Updated capital contributions	149,174	149,174
Revaluation of capitalized property	30,404	30,404
Assets subject to depreciation	34,777	36,811
Deferred expenses	1,849	2,169
Taxable income for the year	(7,996)	(51,570)
Deferred taxable income, net	358,223	358,223
	566,431	525,211
Total memorandum accounts	\$ 4,622,790	4,690,170

(13) COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES

- The Institution has signed a services contract with Peña Verde, wherein Peña Verde is committed to render the administrative services needed for this operation. The total charges to the non-consolidated income for the period 2015 and 2014 for this concept were \$32,147 and \$23,842, respectively.
- The Institution has a leasing contract with Servicios Administrativos Peña Verde. The income from rent and maintenance on the non-consolidated income for the period 2015 and 2014 for this concept was \$1,181 and 1,095, respectively.
- There is a contingent liability as a result of labor obligations mentioned in 3(i).
- The Institution is involved in several lawsuits and claims as a result of its everyday operations; these are not expected to have a significant impact on the company's financial situation and future operation.
- Current fiscal legislation grants the authorities the power to review up to five annual declarations prior to the submission of the latest tax declaration.
- Pursuant to the Income Tax Law, companies that engage in operations with related parties are subject to fiscal restrictions and obligations when determining prices; these must be equivalent to those that would be offered to, or between non-related third parties in comparable operations. The tax authorities have the power to review the Institution's prices. In the event the tax authorities were to review the prices and reject the agreed amounts, they may demand, in addition to payment of the tax and any associated fees (adjustments and late fees), fines for the omitted tax payments, which could reach 100% of the adjusted taxable amount.

(14) RECENTLY ISSUED REGULATORY CHANGES AND NORMATIVE ANNOUNCEMENTS.

Regulatory Changes

On the 4 April 2013, the Federal gazette published the decree concerning the Law, which became official on the 4 April 2015. This Law reformed and added several provisions governing the Insurance Contract Law. The Law requires, among other provisions, that insurance companies have an efficient corporate governance system in place that guarantees a healthy and prudent management and which implementation and follow-up would be under the oversight of their Boards of Directors.

In compliance with the Law, the Commission has issued new provisions that become official during fiscal year 2016; these provisions modify those in force up to the 31 December 2015. The principal effects on the Institution's Non-Consolidated Financial Statements are mentioned below:

a) Technical Reserves

Insurance companies must create and appraise their technical reserves pursuant to the general provisions issued by the Commission under the principles set forth by the Law. In compliance with the Law and the Commission's provisions, the Institution presented new methodologies to said authorities for the calculation of their technical reserves which are based on solvency models with a better estimator and risk margin to measure future loss liabilities. With the change in methodology, the Institution estimates an increase in liabilities that is not significant. The methodologies mentioned herein were authorized by the Commission, which reserved the right to make any modification or observation at a later date.

b) Solvency Capital Requirement (SCR)

The Law also establishes an SCR which is determined according to a general formula, set forth in the Commission's provisions. As at the date of the Non-Consolidated Financial Statements, Management is in the process of defining the impact of these models, given that the Commission is still calibrating said models and reviewing the corresponding SCR rules. It is worth mentioning that the SCR will be covered with Own Funds Admitted pursuant to the provisions set forth in the regulation.

a) New Accounting Principles

Investments

The new accounting principle "Investments in Securities (B2)" establishes that the category "securities held to maturity" will be used exclusively by insurance companies specializing in pension insurance arising from social security laws. The adoption of this criterion does not significantly affect the Institution's Non-Consolidated Financial Statements given that the Institution will reclassify the whole of its investment portfolio under the heading held to maturity as at the 31 December 2015, in the amount of \$8,991 to investments for financing operations.

Reinsurers and Surety Reinsurers

The new accounting principle "Reinsurers and Surety Reinsurers (B-9)" and other regulatory provisions require insurance companies to determine the net amount recoverable from their reinsurance contracts; they must consider factors such as an estimate on the probability of counterparty default. The Institution estimates that adoption of this criterion does not significantly affect the Institution's Non-Consolidated Financial Statements.

Salvage

The new accounting principle "Salvage (B-19)", requires insurance companies to record the corresponding asset under the heading outstanding salvage inventory and apply against income under the heading, loss, expiration and claim recoveries, at the time the Institution becomes aware of the existence of salvage, or when it has the corresponding contractual evidence in its hands, or even when it recovers the salvage at a time after having settled. The Institution estimates that adoption of this criterion does not significantly affect the Institution's Non-Consolidated Financial Statements.

New Accounting Pronouncements

The Mexican Board for Research and Development of Financial Reporting Standards (CINIF) has issued new IFRS and Amendments, as mentioned below:

IFRS C-2 "*Investment in Financial Instruments*" This takes effect for fiscal years commencing on the 1st January 2018. It sets forth the specific standards for accounting recognition governing investments in financial instruments, mainly those used for negotiation purposes, as well as the classification of financial instruments based on business models that the entity has for all instruments as a group.

IFRS C-3 "*Accounts Receivable*" This standard takes effect for fiscal years commencing on the 1st January 2018 with retrospective effect, thereby allowing for prior application as at the 1st January 2016, and as long as this is carried out in conjunction with the application of IFRSs governing financial instruments and which effect and possibility of anticipated application are under the same terms as those indicated in this IFRS. The main changes to this IFRS are mentioned below.

- It specifies that accounts receivable that are contract-based represent a financial instrument, whereas certain other accounts receivable created through a legal or fiscal provision may have certain characteristics of a financial instrument, such as generating interest, but are not as such, financial instruments.
- The standard states that the estimate for bad debts must be recognized as at the time the income is earned, based on expected credit losses and recording the estimate in a separate expense line in the comprehensive income statement when it is for a significant amount.
- It states that as at initial recognition, the time value of money must be considered. Consequently, if the effect of the present value of the account receivable is significant relative to its term, it must be adjusted according to said present value.
- It requires a conciliation between the initial and final balance of the estimate for bad debts for each period recorded.

IFRS C-9 "*Provisions, Contingencies and Commitments*" This standard takes effect for fiscal years commencing on the 1st January 2018 with retrospective effect, as long as this is carried out in conjunction with the initial application of IFRS C-19 "Financial Instruments Payable". It sets aside Bulletin C-9 "Liabilities, Provisions, Contingent Assets and Liabilities and Commitments". The first time application of this IFRS does not generate accounting changes to the Non-Consolidated Financial Statements. The principal aspects governing this IFRS are indicated below.

- It reduces its scope by relocating the topic related to accounting treatment of financial liabilities in IFRS C-19 "Financial Instruments Payable"
- It modifies the definition of "liability", eliminating the adjective "virtually unavoidable" and including the term "probable".

- It updates the terminology used in all standards in order to unify its presentation with the other IFRSs.

IFRS C-16 "*Impairment of Financial Instruments Receivable*" This standard takes effect for fiscal years commencing on the 1st January 2018. It establishes the standards for the accounting recognition of impairment losses for all financial instruments receivable; it states when and how an expected impairment loss must be recognized and it established the methodology for doing so.

NIF D-3 "*Employee Benefits*" This standard takes effect for fiscal years commencing on the 1st January 2016 with retrospective effect, allowing its prior application as at the 1st January 2015; it sets aside the provisions in IFRS D-3. The main changes to this IFRS are shown below:

- **Direct Benefits** The short term direct benefits classification was modified and recognition of deferred Workers' Profit Sharing Scheme (PTU) ratified.
- **Termination Benefits** The bases for identifying when payments for disassociation truly meet the conditions of post-employment benefits and when they are termination benefits were modified.
- **Post-Employment Benefits** The accounting recognition of multi-employer plans, governmental plans and common control entities plans were modified, among others, including recognition of liabilities (assets) for net defined benefits, the bases for determining actuarial hypotheses for the discount rate, the recognition of Past Service Labor Costs (PSLC) and Asset Retirement Costs.
- **Remeasurements** The corridor approach is eliminated in the recognition of post-employment benefits for treatment of the plans earnings and losses; therefore they are recognized when earned and their recognition will be directly as a remeasurement in Other Comprehensive Income, and under certain conditions, demanding their recycling to the net gain or loss for the period.
- **Plan Asset Ceiling** It identifies a ceiling to the plan assets, specifying which resources contributed by the entity do not qualify as such.
- **Recognition of Plan Modification, Employee Reduction and Asset Retirement Costs on income** In post-employment benefits, all past service labor costs, plan modifications, employee reduction and gains or losses from asset retirement costs are recognized immediately in income.
- **Discount Rate** It establishes that the discount rate for Defined Benefit Obligations be based on high grade corporate bond rates with a deep market, or in government bond rates.
- **Termination Benefits** It demands analysis of whether the payments for disassociation or separation qualify as termination benefits or if they are post-employment benefits; it points out that if it is a non-accumulative benefit with no pre-existing vesting conditions, it is a termination benefit and therefore it cannot be recognized until the event occurs. However, if there are pre-existing conditions, whether by contract, law or payment practices, it is considered an accumulative benefit and must be recognized as a post-employment benefit.

Amendments to IFRSs 2016

In December 2015, the CINIF issued a document titled "Amendments to IFRSs 2016" which contains timely amendments to certain existing IFRSs. The principal amendments that generate accounting changes are shown below

IFRS B-7 "*Business Acquisition*" This standard clarifies that acquisitions of common control entities are not part of this standard, regardless of how the price has been determined. This amendment takes effect for fiscal years commencing on the 1st January 2016 and any accounting changes that arise from this must be recognized retrospectively.

IFRS C-1 "*Cash and Cash Equivalents*" and IFRS B -2 "*Cash Flow Statements*" This standard modifies the definitions

of cash and cash equivalents to coincide with definitions used in international accounting standards (IASB for its initials in English) and changes the term "investments at sight" to "high liquidity financial instruments". Additionally, it establishes that cash in its initial and later recognition must be valued at reasonable value, which is its nominal value; cash equivalents must be valued at reasonable value in its initial recognition and high liquidity financial instruments must be valued on the basis set forth in the financial instruments standard, in compliance with its intent that this be maintained for each type of instrument. These amendments take effect for fiscal years commencing on the 1st January 2016 and the accounting changes that arise must be recognized retrospectively.

Bulletin C-2 "Financial Instruments" and Amendment Documents for Bulletin C-2 (AD). IFRS B-10 *"Effects of Inflation"* and *Bulletin C-9 "Liabilities, Provisions, Contingent Assets and Liabilities"* It modifies the definition of financial instruments available for sale as contained in the AD to coincide with Bulletin C-2. Additionally to coincide with the IASB: it makes precisions to the principles to be considered when classifying a financial instrument as held to maturity; it incorporates the term "transaction costs" in substitution of the term "acquisition costs"; it specifies where to recognize reasonable value adjustments in the comprehensive income statement, as well as currency fluctuations and REPOMO related to financial instruments. It modifies the AD to allow reversion of impairment losses related to financial instruments classified as held to maturity. These amendments take effect for fiscal periods commencing on the 1st January 2016 and any accounting changes that arise from this must be recognized retrospectively.

IFRS C-7 *"Investments with Related Parties, Joint Ventures and other Permanent Investments"* This standard states that investments or contributions in kind must be recognized on the basis of its reasonable value. This amendment takes effect for periods commencing on the 1st January 2016 and any accounting changes that arise from this must be recognized retrospectively.

Management estimates that the new IFRSs and their amendments will not generate significant effects on the Institution's Non-Consolidated Financial Statements.

REASEGURADORA PATRIA, S. A.

NON-CONSOLIDATED BALANCE SHEET 31 DECEMBER 2015 AND 2014 (THOUSANDS OF PESOS)

Assets	2015	2014	Liabilities and Equity	2015	2014
Investments (Note 6):			Technical Reserves:		
Securities:			Outstanding Loss Reserve:		
Government Securities	\$ 3,649,424	3,013,760	Life	\$ 117,930	118,980
Corporate:			Accident and Health	3,429	7,569
Fixed Rate	69,164	59,795	Property	610,578	533,834
Floating Rate	1,334,429	1,159,477	Outstanding Sureties	342,798	309,615
Foreign Securities	126,376	121,515		1,074,735	969,998
Net Valuation	1,235,257	839,038			
Debtors/receivable	78,409	58,995	From Contractual Obligations:		
Dividends receivable from equity instruments	-	780	From Losses and Maturities (Note 5)	990,698	904,601
	6,493,059	5,253,360	From Incurred but Not Reported Losses	371,192	269,465
				1,361,890	1,174,066
Repurchase (Note 6)	53,673	14,325			
			Provisions:		
Real Estate:			Catastrophic Risks	2,956,253	2,330,557
Property	85,099	85,099	Contingencies	129,855	112,003
Net Valuation	192,676	172,441		3,086,108	5,522,733
Depreciation	(9,931)	(9,067)			2,442,560
	267,844	248,473			4,586,624
	6,814,576	5,516,158			
Investments for Labor Obligations (Note 9)		71,206	Reserves for Labor Obligations (Note 9)		52,315
					53,261
Quick Assets:			Sundry Creditors		166,765
Cash and Banks		186,836			110,214
Debtors:			Reinsurers and Surety Reinsurers (Note 7):		
Premiums Debtors	247,801	160,294	Insurance and Surety Companies	231,030	107,958
Notes Receivable	17	3	Retained Deposits	139	14
Employee Loans	2,100	2,172	Other Participations	3,153	3,373
Others	8,271	5,336	Reinsurance and Surety Reinsurance Intermediaries	436	61
Estimate for Write-Offs (Note 7c)	(762)	(650)		234,758	111,406
	257,427	167,155			
			Other Liabilities:		
Reinsurers and Surety Reinsurers (Note 7):			Other Obligations	7,388	5,752
Insurance and Surety Companies (Note 5)	212,022	126,932	Deferred Loans (Note 10)	530,714	380,300
Retained Deposits	54,653	171,033		538,102	386,052
Participation of Reinsurers in					
Outstanding Losses	106,358	87,939	Total Liabilities	6,514,673	5,247,557
Participation of Reinsurers in					
Claims Outstanding	106,623	122,904	Shareholders' Equity (Note 11):		
Other Participations	184,929	202,172	Capital stock	888,161	888,161
Reinsurance and Surety Reinsurance Intermediaries	24	187	Legal Reserve	65,824	64,901
Participation of Surety Reinsurers in the			Reserve for Acquisition of Own Shares		1,300
Reserve for Outstanding Sureties	92,412	82,132	Revaluation Surplus, net (Note 3e)	39,929	19,694
Estimate for Write-Offs (Note 3n)	68,144	40,450	Retained Earnings	508,896	543,129
	825,165	833,749	Income for the Year	379,982	(34,610)
			Excess from Restatement of		
Permanent Investments (Note 8):			Shareholders' Equity	23,882	23,882
Associated Company	116,378	-			
Other Permanent Investments	2,929	85	Total Shareholders' Equity	1,906,674	1,506,457
	119,307	85			
Other Assets:			Commitments and Contingent Liabilities (Note 13)		
Plant and Equipment, net	2,801	2,653			
Foreclosed Assets	8	8			
Sundries	142,172	85,160			
Deferred Charges	6,467	6,467			
Amortization	(4,618)	(4,298)			
	146,830	89,990			
Total Assets	\$ 8,421,347	6,754,014	Total Liabilities and Shareholders' Equity	\$ 8,421,347	6,754,014

Memorandum Accounts (Note 12)

	2015	2014
Liability for Outstanding Sureties	\$ 4,056,359	4,164,959
Control Accounts	566,431	525,211
	\$ 4,622,790	4,690,170

See Accompanying Notes to Non-Consolidated Financial Statements.

NON-CONSOLIDATED INCOME STATEMENT
FOT THE YEARS ENDINGTHE 31 DECEMBER 2015 AND 2014
(THOUSANDS OF PESOS)

	2015		2014	
Premiums:				
Assumed (Notes 5 and 7a)	\$	2,205,403		1,744,050
Less Retroceded Premiums (Note 7b)		<u>335,213</u>		<u>304,195</u>
Retained Premiums		1,870,190		1,439,855
Increase in Outstanding Loss Reserves and Sureties		<u>(59,678)</u>		<u>(47,066)</u>
Earned Retained Premiums		1,810,512		1,392,789
Less:				
Net Acquisition Cost:				
Commissions for Assumed Reinsurance and Surety Reinsurance (Note 5)	386,280		345,513	
Commissions for Ceded Reinsurance	(83,928)		(70,371)	
Excess of Loss Coverage	210,850		187,487	
Others	<u>99,752</u>	612,954	<u>90,572</u>	553,201
Net Cost of Losses, Claims and Other Contractual Obligations:				
Losses and Other Contractual Obligations (Note 5)	869,046		664,033	
Recovered Losses from Non-Proportional Reinsurance	(15,703)		(17,983)	
Claims	<u>76,041</u>	<u>929,384</u>	<u>70,946</u>	<u>716,996</u>
Underwriting Income		268,174		122,592
Net Increase from Other Technical Reserves:				
Reserve for Catastrophic Risks	306,376		245,718	
Contingency Reserve	<u>16,640</u>	<u>323,016</u>	<u>14,504</u>	<u>260,222</u>
Gross Loss		(54,842)		(137,630)
Less:				
Net Operating Expenses:				
Administrative and Operational Expenses (Notes 3n and 5)	53,180		48,384	
Employee remuneration and Benefits (Note 10)	74,949		33,642	
Depreciation and Amortization	<u>1,767</u>	<u>129,896</u>	<u>1,936</u>	<u>83,962</u>
Operating Loss		(184,738)		(221,592)
Comprehensive Financing Income:				
From Investments	239,533		200,133	
From Sale of Investments (Note 6a)	(63,900)		10,921	
From Investment Valuation	396,218		(81,803)	
Others	3,493		4,194	
Foreign Currency Income	<u>102,198</u>	<u>677,542</u>	<u>33,364</u>	<u>166,809</u>
Pre-Tax Profit (Loss)		492,804		(54,783)
Income Tax (Note 10)		<u>(112,822)</u>		<u>20,173</u>
Profit (Loss) for the Year		379,982		(34,610)

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.

STATEMENT OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
FOR THE YEARS ENDING THE 31 DECEMBER 2015 AND 2014
(THOUSANDS OF PESOS)

	Paid in capital			Capital gains				
	Reserve			Income		Surplus (insufficiency) in restatement of shareholder equity		
	Capital stock	Legal	For acquisition of own shares	Retained*	for the year	Income from non-monetary holding assets	Investment revaluation surplus	Total shareholder equity
Balances as at the 31 December 2013	\$ 888,161	55,991	1,300	557,621	(5,582)	23,882	38,907	1,560,280
Movements Inherent to Shareholder Decisions:								
Transfer of Retained Earnings (Note 11d)	-	8,910	-	(14,492)	5,582	-	-	-
Movements Inherent in Recognition of Comprehensive Loss (Note 11c):								
Deficit from Property Valuation	-	-	-	-	-	-	(19,213)	(19,213)
Income for the Year	-	-	-	-	(34,610)	-	-	(34,610)
Balances as at the 31 December 2014	888,161	64,901	1,300	543,129	(34,610)	23,882	19,694	1,506,457
Movements Inherent in Shareholder Decisions:								
Transfer of Retained Earnings (Note 11d)	-	923	-	(35,533)	34,610	-	-	-
Application of Reserve for Share Acquisitions to Retained Earnings	-	-	(1,300)	1,300	-	-	-	-
Movements Inherent to Recognition of Comprehensive Income (Note 11c):								
Surplus from Property Valuation	-	-	-	-	-	-	20,235	20,235
Income for the Year	-	-	-	-	379,982	-	-	379,982
Valances as at the 31 December 2015	888,161	65,824	-	508,896	379,982	23,882	39,929	1,906,674

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.

STATEMENT OF NON-CONSOLIDATED CASH FLOW
FOR THE YEARS ENDING THE 31 DECEMBER 2015 AND 2014
(THOUSANDS OF PESOS)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Net Income	\$ 379,982	(34,610)
Adjustments for Items that Do Not Imply Cash Flows:		
(Profit) Loss from Revaluation Associated with Investment and Financing Activities	(396,218)	81,803
Unrealized Foreign Currency Gains, net	(580,724)	(253,240)
Estimate for Bad or Dubious Debts	(27,582)	(16,019)
Depreciation and Amortization	1,767	1,936
Adjustment or Increase in Technical Reserves	1,125,878	532,394
Income Tax Payable or Deferred	112,822	(20,173)
Subtotal	615,925	292,091
Operating Activities:		
Changes in Securities Investments	(634,349)	(329,522)
Changes in Debtors Under Repurchase Agreements	(39,348)	2,594
Changes in Premiums Receivable	(87,507)	(43,905)
Changes in Debtors	(2,877)	2,424
Changes in Reinsurers and Surplus Reinsurers	153,629	(47,102)
Changes in Other Operating Assets	(59,448)	(36,383)
Changes in Contractual Obligations and Associated Loss Expenses	187,824	226,676
Changes in Other Operating Liabilities	94,833	14,234
Net Cash Flows from Operating Activities	228,682	81,107
Investment Activities:		
Charges (Payments) from Disposal of Plant and Equipment and Deferred Expenses	(731)	313
Acquisition of Subsidiary Company	(119,222)	
Payments for Property Acquisition		(85,000)
Net Cash Flows from Investment Activities	(119,953)	(84,687)
Net Increase (Net Decrease) in Cash	108,729	(3,580)
Quick Assets:		
At Start of Year	78,107	81,687
At Year End	\$ 186,836	78,107

Ver notas adjuntas a los estados financieros no consolidados.



**REASEGURADORA
PATRIA, S.A.**



**REASEGURADORA
PATRIA, S.A.**



PATRIA RE



REASEGURADORA
PATRIA, S.A.

www.patriare.com.mx

E-mail: info@patriare.com.mx

Domicilio social.

Periférico Sur 2771, Col. San Jerónimo Lídice, C.P. 10200, México D.F. Tel: [5255]5683-4900,
Fax: [5255] 5595-0768 & 5681-1883.