

Aliado Seguros, S.A.

Comité No. 79/2019

Informe con Estados Financieros auditados al 30 de junio de 2019

Fecha de comité: 29 de noviembre de 2019

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Aseguradoras/Panamá

Equipo de Análisis

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

	jun-17	jun-18	jun-19
Fecha de información	29/08/2018	11/01/2019	29/11/2019
Fecha de comité			
Fortaleza Financiera	PA A-	PA A-	PA A-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la Calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita”

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el aumento de la suscripción de primas aunado a un alza en la participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos, lo que derivó en una mejora de su margen operativo. La calificación considera además la capitalización incurrida con el objetivo de mejorar sus inversiones, que resultó en la mejora en sus niveles de cobertura y solvencia, así como el respaldo del Grupo Aliado a través del Banco Aliado, S.A.

Resumen Ejecutivo

- **Incremento en la suscripción de primas.** A junio de 2019, las primas suscritas de la aseguradora totalizaron en B/. 19.1 millones, por encima a lo registrado en junio de 2018 (B/. 17.9 millones). Respecto a las primas devengadas, estas totalizaron B/. 4.6 millones, cifra que presentó un leve decremento de B/. 47.5 miles respecto al año anterior; esto debido a una mayor cesión de primas. Por lo tanto, el margen de retención de riesgo se redujo a 24.1 % (-1.4%).
- **Adecuados niveles de cobertura y solvencia.** A junio de 2019, el capital social de Aliado Seguros se duplicó por la emisión de acciones comunes, totalizando B/. 20 millones (2018: B/. 10 millones). Aunado lo anterior, la compañía aumentó sus reservas y sus utilidades retenidas, mejorando conjuntamente su margen de solvencia; situándose en 59.3%, mostrando un alza de 15.5 puntos porcentuales con respecto a junio 2018 (43.8%). Así mismo, la aseguradora cumple satisfactoriamente con el margen de solvencia exigido por regulación, puesto que el patrimonio técnico cubre 13.1 veces el margen de solvencia mínimo requerido (B/. 1.7 millones), y se sitúa por encima del sector (4.4 veces).
- **Leve reducción de indicadores de Rentabilidad.** Los indicadores de rentabilidad evidenciaron una baja respecto al período de análisis anterior. La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de la aseguradora se situó en 5.3% para la fecha de análisis, menor en 4.4% al compararse respecto al año anterior (9.7%), como consecuencia del aumento del patrimonio por la emisión de acciones comunes. Por su parte, el ROA se ubicó en 3.1%, reflejando un decremento de 1.1 puntos porcentuales en comparación a junio de 2018 (4.2%), dicha situación fue resultado de que el nuevo capital fue utilizado para realizar inversiones, incrementando sus activos totales.

- **Soporte de Grupo Aliado y fortaleza de sus retrocesionarios.** Aliado Seguros forma parte del Grupo Aliado, S.A. a través de Banco Aliado, S.A., y se desempeña como una subsidiaria relevante para el Grupo en términos de su estrategia global, beneficiándose del soporte que éste le brinda. Además, por el alto nivel de cesión de primas, la compañía se beneficia por la fortaleza de las reaseguradoras.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales, vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2019, con las normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.
2. **Perfil de la Institución.** Reseña, Organigrama, Plan Comercial, Extracto de la Política de Reaseguros.
3. **Riesgo de Mercado:** Detalle de portafolio de inversiones y reporte de liquidez.
4. **Riesgo de Solvencia:** Reporte de margen de solvencia y patrimonio técnico.

Contexto Económico

Para el primer semestre de 2019, la actividad económica en América Latina y el Caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue avanzando lentamente. Para este 2019, se espera un crecimiento del PIB real de 0.6% (la tasa más baja desde 2016), y se espera un repunte en el mismo a 2.3% en 2020. Este decrecimiento en la aceleración de la región se debe, entre otras cosas, a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de Materias Primas, las cuales son una importante parte de los ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en economías clave como lo son Argentina, Brasil y México también tuvieron efectos adversos. Asimismo, el factor meteorológico tuvo un impacto adverso en la actividad económica de la región, limitando la producción minera en Brasil y Paraguay. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su lado, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región debido, sobre todo, a su dinamismo. Sin embargo, su recuperación económica, arrastrada de 2018, ha sido más lenta de lo esperado. Su crecimiento en PIB real al primer trimestre de 2019 fue de 3.1%, siendo menor al registrado en el mismo periodo del año anterior (2017: 4%). Esto como consecuencia de la desaceleración de sectores claves como Construcción y Servicios. Por lo tanto, el crecimiento de la actividad económica se ubica en 5%, esto después de haber sufrido una desmejora en un punto porcentual en la revisión semestral realizada por el FMI. A pesar de esto se espera que, durante el próximo año, Panamá recupere su potencial crecimiento de 5.5% anual y que mantenga una inflación controlada en 2%. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobierno aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), entre las actividades que tuvieron mejor desempeño el primer trimestre del año, están la Intermediación Financiera (+4.7%) y Transporte y Comunicaciones (+4.3%) impulsado por operaciones del canal; por el cual pasa el 6 % del comercio global. Cabe mencionar que los ingresos de este incrementaron (+6.3%) debido, principalmente, a un alza en los ingresos por peajes (+4.6%). También tuvieron buenos resultados sectores como el Suministro de Electricidad y Agua (+5.6%), Construcción (+4.5%) y Servicios Gubernamentales (+7.2 %). En contraparte, otros sectores como la pesca (-39.9%) y el comercio (+1.9%), no tuvieron resultados favorables. Esto último debido, principalmente, a la caída de la Zona Libre de Colón, que es la zona libre de impuestos más grande de la región.

Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB+ con perspectiva 'Estable' para Standard & Poors (S&P), obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero.

Contexto del Sistema

A junio de 2019, el sector asegurador panameño se encontró constituido por 23 compañías, el cual presentó alta concentración en la suscripción de primas, dado que las tres aseguradoras con mayor participación en el sector suscribieron el 57.1% del total de primas, esta condensación se vio impulsada por la reducción en las

compañías participantes en el sistema asegurador, derivado de la liquidación de las empresas Seguros BBA CORP y Aseguradora del ISTMO, S.A. y la absorción de Assicurazioni Generali, S.p.A.

Para la fecha de análisis, las primas suscritas ascendieron a US\$774.1 millones, aumentando interanualmente en 4.1% (+60.4 millones), comparado con junio de 2018 (US\$743.7 millones), producto del crecimiento en los ramos de Casco (+77.5%), Fianzas (+6.8%), Incendio (+12%), Multirriesgo (11.6%), Accidentes personales (+9.1%), Salud (4.8%), Colectivo de Vida (5.7%), Transporte (+4.2%), y Automóvil (+2.5%). Asimismo, se presentó un índice de retención de 63.3%, mayor a lo obtenido al mismo periodo anterior (62.8%), principalmente en los ramos de Automóvil (86.2%), Vida Individual (79.8%), Accidentes Personales (74.7%) y Salud (80.2%).

Por su parte, los siniestros en su conjunto totalizaron en US\$ 353 millones, registrando una disminución en 0.5% (US\$ 1.6 millones), en comparación a junio de 2018, derivado de los menores siniestros en los ramos de Incendio (-53.2%), Multirriesgo (-15.5%), Transporte (-44.1%), Casco (52.8%), Ramos Técnicos (-48.9%) y Responsabilidad civil (-1%). A su vez, se observó un índice de siniestralidad devengada de 49.9%, debajo a lo incurrido al año anterior (junio 2018: 51.7%). En lo que respecta al resultado técnico del sector este se ubicó en US\$104.5 millones, superior a los US\$96.7 millones observados en el periodo anterior.

Hechos Relevantes

- En abril de 2019, Aliado seguros recibió una aprobación de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá (SSRP) para aumentar su capital por B/. 10 millones, duplicando sus acciones comunes y totalizando el capital en B/. 20 millones.
- En enero de 2019, la compañía de Seguros Aliado firmó un contrato con la empresa Ernest & Young como sus consultores para el proceso de análisis y adecuaciones en cara a la implementación de la NIIF 17.

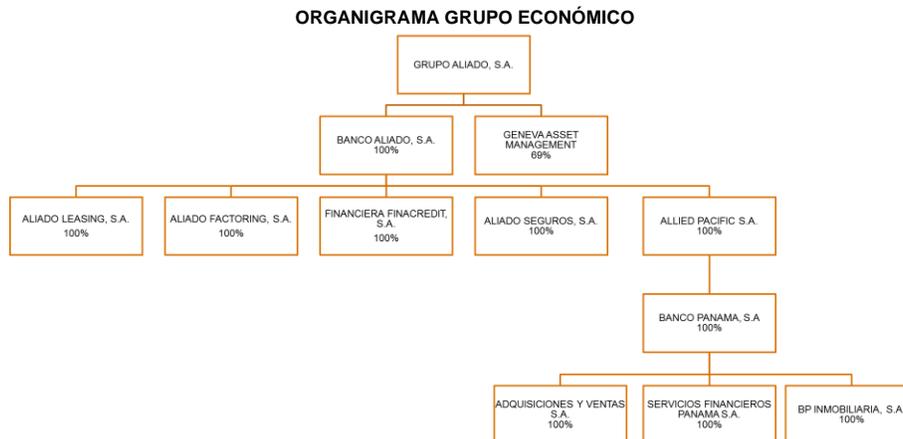
Reseña

Aliado Seguros, S. A. (la Compañía) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.5,755 del 20 de mayo de 2011, para dedicarse principalmente al negocio de seguros en los ramos generales, vida y fianzas.

La Compañía es una entidad 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., la cual está constituida en Panamá, iniciando operaciones en agosto de 2011 y autorizada bajo las resoluciones No. CTSO5 de 24 de junio de 2011 y No. CTS 07 de 10 de agosto de 2011. Las oficinas administrativas de la Compañía están ubicadas en la Ciudad de Panamá, Edificio Banco Aliado, Piso 4, en Calle 50 y 56 Obarrio, y ofrece seguros en los ramos de Personas (colectivos de vida, saldo deudor, accidentes personales), Generales (automóvil, incendio, multirriesgo residencial y comercial, responsabilidad civil, transporte, CAR, etc.) y Fianzas (cumplimiento, propuesta, aduanales, pago anticipado, etc.).

Gobierno Corporativo

La Compañía es una entidad 100% subsidiaria de Banco Aliado, S.A., la cual está constituida en Panamá, en donde Banco Aliado es una subsidiaria 100% propiedad de Grupo Aliado, S.A., empresa "holding" constituida en la República de Panamá en 1992, con el fin de participar activamente en el Centro Financiero Internacional que opera en este país. Grupo Aliado posee además el 69% de las acciones de Geneva Asset Management, S.A., con una plana de accionistas de profesionales de reconocida experiencia.



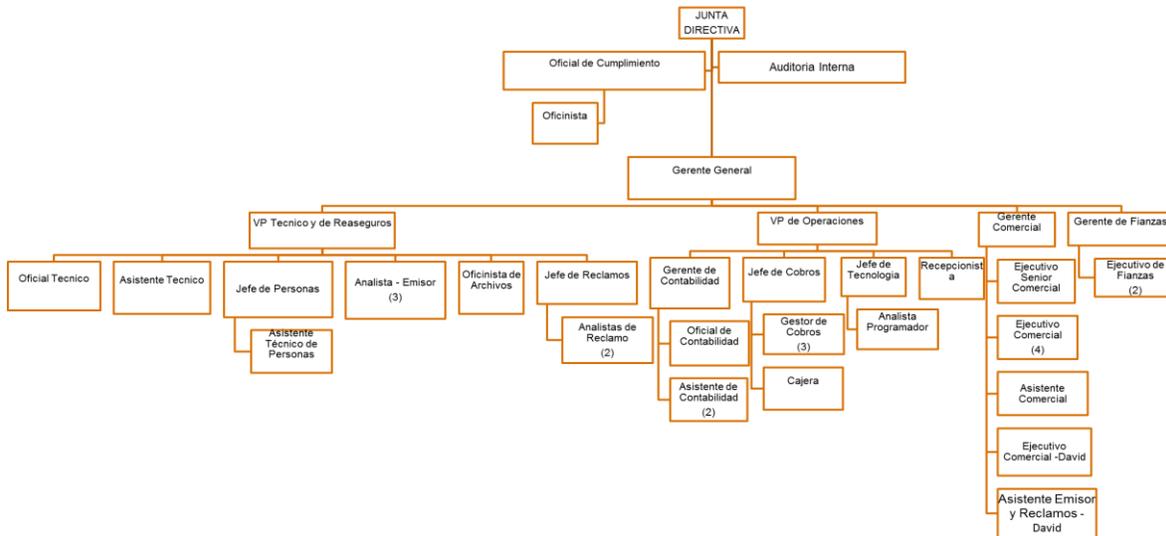
Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: Aliado Seguros

Participación Accionaria Grupo Aliado, S.A.		
Accionista		Participación
Fundación Normandy International		17%
Fundación Chayote		17%
Fundación Mar De Luxe		15%
Fundación Seashire International		17%
Fundación Familiar MAT		17%
Fundación Familiar RAT		17%
Total		100%

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la Aseguradora pertenece a Grupo Aliado, S.A. a través de Banco Aliado, S.A., que es propietaria del 100% de las acciones. Con previa aprobación de la Superintendencia de Bancos de Panamá, se han producido traspasos de acciones al interior del mismo Grupo en virtud de los cuales la titularidad de las acciones de los accionistas originales de Grupo Aliado, S.A. se expresa a través de fundaciones de interés privado de cada uno, manteniéndose, no obstante, el control, beneficio y participación habituales previos al traspaso.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente y Elaboración: Aliado Seguros

Operaciones y Estrategias

Aliado Seguros desde el año 2011, ofrece una amplia gama de productos que se adaptan a las necesidades y estilo de vida de sus clientes, tanto en el sector público como privado. La compañía mantiene una amplia diversificación de sus productos para atender la demanda de sus clientes y a la fecha de estudio, la Aseguradora cuenta con un plan comercial enfocado en seis áreas específicas de interés para la empresa, en donde para cada una se han identificado las oportunidades y se tiene un plan estratégico para poder aprovechar el potencial de los nichos de mercado, siendo estas: incendio, multirriesgo, ramos técnicos, responsabilidad civil, transporte y personas.

Estrategia corporativa

Como parte de su estrategia, Aliado Seguros se vale de la plataforma de Banco Aliado para poder identificar potenciales clientes, verificando qué pólizas se encuentran próximas a vencer y realizando visitas a los clientes, dos meses antes del vencimiento de las pólizas. Asimismo, se trabaja con promotoras e inmobiliarias, con las cuales se tiene una relación comercial, enfocándose en la venta de seguros para hipotecas a los clientes que hagan la compra de bienes inmuebles de algunos de los proyectos.

Productos

Como parte de las operaciones de colocación, la aseguradora cuenta con un portafolio enfocado principalmente a los ramos generales, personales y fianzas, entre los más importantes se enumeran los siguientes:

- Fianzas
- Incendio
- Multirriesgo comercial y residencial
- Responsabilidad civil general

- Transporte
- Riesgos diversos
- Casco marítimo y aéreo
- Ramos técnicos
- Seguro de automóvil
- Colectivo de Vida
- Desgravamen saldo deudor financieras
- Accidentes personales

Política de Reaseguro

Aliado Seguros posee una adecuada política de reaseguros, debido a que desde que inició operaciones cuenta con contratos acordes a su enfoque de negocios y bajo esquemas de retención cuota parte y exceso de pérdida, adecuados para cada uno de sus ramos. Clasificándose de la siguiente manera:

Tipo de Seguro	Contrato de Reaseguro
Incendio	Obligatorio Cuota Parte
Multirriesgo	Obligatorio Cuota Parte
Responsabilidad Civil	Obligatorio Cuota Parte
Transporte	Obligatorio Cuota Parte
Riesgos Diversos	Obligatorio Cuota Parte
Ramos Técnicos	Obligatorio Cuota Parte
Fianzas	Obligatorio Cuota Parte
Colectivo de Vida	Obligatorio Cuota Parte
Colectivo Desgravamen Saldo Deudor	Obligatorio Cuota Parte
Accidentes Personales	Obligatorio Cuota Parte
Automóvil	Exceso de Pérdida
Incendio	Exceso de Pérdida Catastrófico
Multirriesgo	Exceso de Pérdida Catastrófico
Ramos Técnicos	Exceso de Pérdida Catastrófico
Incendio	Exceso de Pérdida para cubrir la Retención
Multirriesgo	Exceso de Pérdida para cubrir la Retención
Ramos Técnicos	Exceso de Pérdida para cubrir la Retención

Fuente: Aliado Seguros y Elaboración: PCR

A junio de 2019, la compañía sostiene diversos tipos de contratos con compañías reaseguradoras de primera línea a nivel internacional y corredores de reaseguro. La Calificadora considera el riesgo contraparte de sus reaseguradores como bajo dada su buena calidad crediticia (categoría de niveles en A). Los principales reaseguradores se describen a continuación:

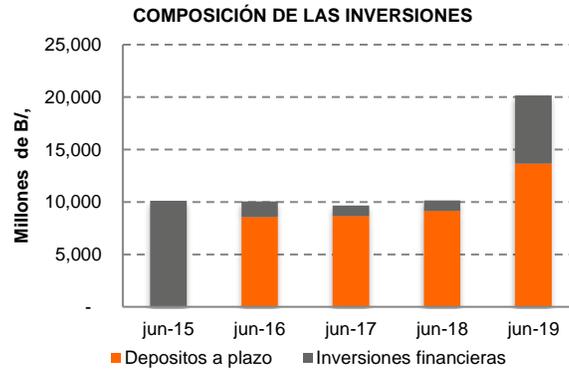
Reaseguradores	Rating
Hannover Re	AA-
Swiss Reinsurance América Corporation	AAA
Ocean International Reinsurance Company	A-
Aspen Insurance UK Limited	A2
Liberty International Underwrites	A3
Reaseguradora Patria, S.A.	A-
XL Re Latin America	AA-
General Reinsurance AG	Aa1
Nationale Borg Reinsurance N.V	A-
Axis Re	A+
Qatar Reinsurance Company LLC	A
Swiss Reinsurance Company LTD.	Aa3

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

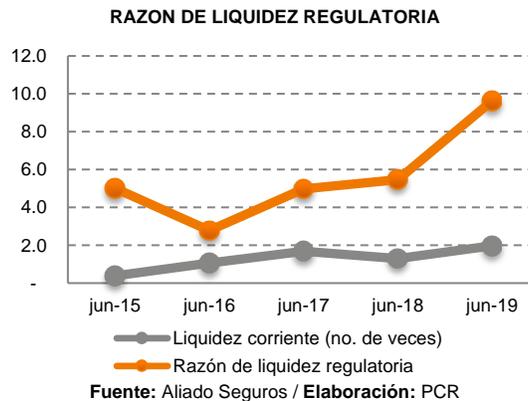
Portafolio de Inversiones y Cobertura

Aliado Seguros posee un portafolio de inversión conservador y enfocado en depósitos de renta fija principalmente en el sector bancario panameño, con el objetivo de mantener la liquidez requerida proveniente de sus reservas y margen de solvencia. Al cierre de junio 2019, el portafolio de inversiones totalizo en B/. 20.2 millones, mayor respecto a junio 2018 (B/. 10.2 millones). El incremento significativo se debió a la inversión del nuevo capital en depósitos a plazo.

La composición del portafolio muestra un bajo riesgo crediticio ya que el 67.8% (B/. 13.7 millones) del total corresponde a depósitos a plazo fijo en bancos locales, dentro de estos se encuentran Banco de Panamá, Metrobank, Multibank, Global Bank y Banco Aliado, cuyas calificaciones de fortaleza financiera se encuentran entre A- hasta AA; el restante 32.3% (B/. 6.5 millones), se invirtió en bonos de los bancos Multibank, Credicorp y el Banco Internacional de Costa Rica (BICSA), con calificaciones de fortaleza financiera entre BB- hasta AA.



A junio 2019, la liquidez de la aseguradora se situó en B/. 25.4 millones registrando un incremento interanual en 112.4% (B/ 13.5 millones). Los mismo representaron un 64.9% del total de los activos posicionándose por encima de la liquidez mínima requerida B/. 2.6 millones, con un excedente de B/. 22.8 millones. Por lo respecta a la cobertura de activos líquidos sobre reservas técnicas, esta fue de 1.97, siendo mayor a lo registrado el año anterior (1.3 veces), como consecuencia de mayores depósitos a la vista y en cuentas de ahorro aunado a un incremento en las reservas técnicas. Por su parte, las inversiones cubrieron en 0.52 veces las reservas técnicas, mayor en comparación al mismo periodo al año anterior, producto de un alza significativa sobre las inversiones.



Para la fecha de análisis la cartera por vencer se totalizo en B/. 2.1 millones, mostrando un incremento en B/ 1.1 millones (+33.8%). Las mismas representaron un 11.6% del total de primas suscritas, reflejando una desmejora en el indicador de morosidad en 11.6% por encima de lo incurrido en junio de 2018 (8.7%), derivado de la mayor cantidad de primas morosas de 31 a 60 días, aumentando a B/. 790.9 miles.

En cuanto al promedio de días en que se realiza la cobranza, cada póliza pacta la forma y frecuencia de pago al momento de la emisión. De esta cuenta, el ramo de fianzas debe ser al contado, mientras que los otros ramos en su mayoría se pactan en 10 pagos con excepción de primas inferiores a US\$350 en donde el máximo de pagos asciende a tres. Para los casos con más de 90 días de atraso se gestiona el cobro y de no recaudarse el mismo se procede con la cancelación.

El proceso de cobros se resume a continuación:

- La cobranza se realiza desde el primer día de emisión de la póliza con una carta en donde se adjunta la póliza y se detalla los pagos, medios de pagos, etc.
- Luego se procede con la llamada telefónica al cliente o corredor dependiendo la zona de cobro que tenga la póliza, la cual se realiza dentro de los primeros 30 días sin pagos y se da seguimiento hasta que el cliente ponga sus pagos al día.
- Mientras el cliente se mantenga pagando sus cuotas según la forma de pago establecida, únicamente se envía un estado de cuenta mensual para que tenga conocimiento y registros de sus pagos mensuales.

Constitución de Reservas Técnicas

En enero de 2014, se realizaron cambios en la regulación local indicando que las compañías de seguros debían de adecuar el proceso de constitución de reservas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), siguiendo el criterio de las bases técnicas establecidas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá en el Acuerdo No.1 de 24 de enero de 2014, que consiste en multiplicar la prima suscrita neta de cancelaciones menos el costo de adquisición por el factor de prima no devengada.

Aliado Seguros realiza la constitución de reservas y su inversión en los términos que establece la regulación. Anualmente un actuario independiente realiza una auditoría con el objetivo de determinar la suficiencia de las reservas matemáticas y en curso con base a las disposiciones legales. Las reservas técnicas sobre primas han sido calculadas conforme lo establece el Acuerdo No.1 y No.2 del 24 y 29 de enero de 2014 respectivamente, las cuales no difieren de lo requerido por las NIIF.

A junio de 2019, el monto total de reservas de prima no devengada de la compañía se situó en B/. 12.4 millones producto de una mayor cantidad de primas no devengadas en 7.2%. La aseguradora muestra también un valor para Reserva de Insuficiencia de Primas de B/.325.6 miles, reduciendo su participación en comparación a junio de 2018 (B/. 345.7 miles).

Análisis cuantitativo de los Estados Financieros

Activos

A junio de 2019, los activos de la aseguradora se posicionaron en B/. 39.195 millones, reflejando un crecimiento interanual en B/. 11.5 millones (+41.5%) con respecto a junio de 2018. Esto a raíz de un incremento de sus inversiones en B/. 5.5 millones (+550%), seguido de un incremento de depósitos a plazo en B/. 4.5 millones (+49.13%), y mayor efectivo en B/. 2.4 millones (+125.2%). No obstante, se observó una disminución sobre la cuenta de primas por cobrar en B/. 509.9 miles (-10.9%) y una menor participación de reaseguros sobre los reclamos en B/. 761.9 (-25.3%).

En cuanto a la composición de activos, el rubro con mayor representación fue por los depósitos a plazo fijo (34.8%), seguido de la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas (17.8%), inversiones financieras (16.6%), efectivo (11.1%), y primas por cobrar (10.6%); el restante de los activos representó 8.1% del total a través de la participación de reaseguros sobre los reclamos, mobiliario y equipo y otros.

Pasivos

Para la fecha de análisis, los pasivos de la aseguradora Aliados Seguros ascendieron a B/. 15.9 millones, mostrando un leve crecimiento de B/. 387.8 miles (+2.5%) respecto al mismo periodo del año anterior. Como resultado del alza en las primas no devengadas en B/. 593.6 miles (+7.2%), asimismo se observó un crecimiento en la cuenta de reaseguro por pagar en B/. 350.2 miles (+17.6%). Cabe destacar que se vio reflejado una reducción en la siniestralidad en B/. 353.6 miles (-9.7%) y en las cuentas por pagar de seguros y otros pasivos en B/. 182.3 miles (-13.5%). Las primas no devengadas representan la mayoría de los pasivos (55.3%), seguido por la siniestralidad (20.7%), reaseguros por pagar (14.7%), cuentas por pagar (7.3%) y reservas de insuficiencia de primas (2%).

Patrimonio

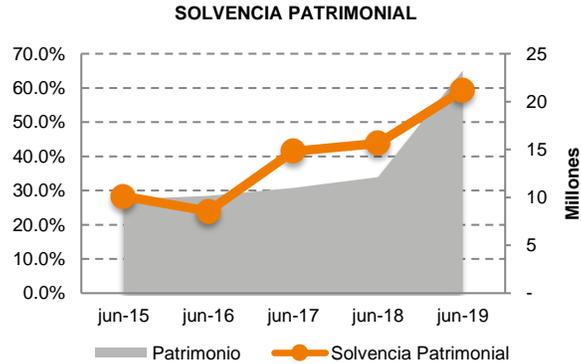
Al cierre de junio 2019 el patrimonio se situó en B/. 23.2 millones, registrando un aumento interanual de B/. 11.1 millones (+91.6%). En abril de 2019, Aliado seguros recibió una aprobación de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá (SSRP) para aumentar su capital por B/. 10 millones, duplicando sus acciones comunes y totalizando el capital en B/. 20 millones. Además, se notó un incremento en utilidades retenidas 764.9 (+68%) y aumento de otras reservas en B/. 363.9 miles (+35.2%).

Indicadores de Solvencia

A junio de 2019, el patrimonio se fortaleció a través de la emisión de 10 millones de acciones comunes a un precio de B/. 1.00 por acción, las cuales se encuentran todas emitidas y en circulación. El capital social de Aliado Seguros está compuesto por B/. 20 millones (2018: B/. 10 millones). Sumado a esto, la compañía aumentó sus

reservas B/. 1. 4 millones (2018: B/. 1 millón) y sus utilidades retenidas B/. 1.9 millones (2018: B/. 1.1 millones), que en conjunto mejora considerablemente su margen de solvencia.

A la fecha de estudio, la solvencia patrimonial¹ de la compañía se situó en 59.3%, mostrando un alza de 15.5 puntos porcentuales con respecto al indicador registrado en junio 2018 (43.8%). Por su parte, la aseguradora cumple satisfactoriamente con el margen de solvencia exigido por regulación, puesto que el patrimonio técnico cubre 13.1 veces el margen de solvencia mínimo requerido (B/. 1.7 millones). Asimismo, el margen de solvencia de la Aseguradora se encuentra por encima del registrado por el sector de seguros panameño (4.4 veces).

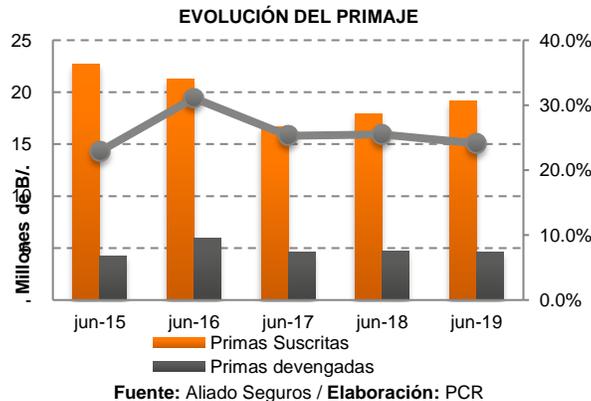


Estados de Resultados e Indicadores Financieros

Primas

A junio de 2019, las primas suscritas se ubicaron en B/. 19.1 millones, reflejando una mayor participación en B/. 1.2 millones (+6.9%), con relación al mismo periodo al año anterior. Dicho crecimiento se dio como consecuencia del incremento de seguros por responsabilidad civil en B/. 612.4 miles (+55%), seguido de un aumento de seguros técnicos en B/. 496.2 miles (+68.5%), seguro de automóvil en B/. 361.9 miles (+10.6%). A la fecha de análisis los 20 principales clientes representaron el 57.1% de las primas suscritas.

Respecto a las primas devengadas, estas totalizaron B/. 4.6 millones, cifra que presentó un leve decremento de B/. 47.5 miles (-1%) respecto al año anterior; esto debido a una mayor cesión de primas de B/. 1.4 millones (+10.6%). Por lo tanto, el margen de retención de riesgo se redujo de 25.5% en junio de 2018 a 24.1% a junio de 2019, tomando en cuenta que los ramos de automóvil y fianzas forman gran parte de la cartera de la aseguradora.

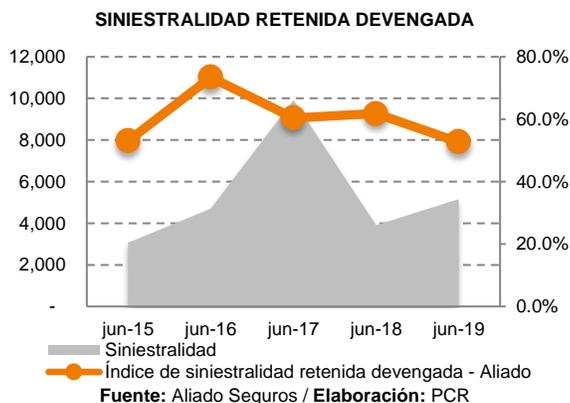


Gastos de adquisición y siniestralidad

Para la fecha de análisis, los costos de suscripción de la aseguradora se ubicaron en B/. 2.3 millones, con un incremento leve de B/. 40.3 miles (+1.7%) manteniéndose respecto a lo registrado en junio de 2018 (B/. 2.3 millones). Asimismo, las comisiones y participaciones por reaseguro cedido se situaron en B/. 1.7 millones mostraron un incremento de B/. 576.3 miles (+52.8%) en relación con el año previo, debido a un incremento en las primas cedidas a las reaseguradoras.

¹ Patrimonio en relación con los activos

Por su parte, los siniestros pagados de la aseguradora totalizaron B/. 5.2 millones, monto mayor a lo registrado en junio de 2018 (B/. 3.9 millones). Así mismo, se mostró una mayor participación en los siniestros incurridos por las reaseguradoras en B/. 1.7 millones (+167.6%). De tal forma los siniestros incurridos netos se ubicaron en B/. 2.4 millones, mostrando un decremento interanual de B/. 451.5 miles (-15.6%). En este sentido, el índice de siniestralidad devengada² se situó en 52.6%, mejorando respecto al período anterior (junio 2018: 61.8%).



Los 20 principales siniestros a junio 2019 totalizaron B/. 1.9 millones, que representan un 37% del total de los siniestros pagados en este período. Un reclamo de incendio totalizó B/. 1 millón, que significa un 20.5% del total de los siniestros pagados. Los 20 principales reclamos fueron por causa de los ramos de responsabilidad civil, vida colectivo y automóvil que representaron el 4.7%, 4% y 3.9% del total de los siniestros pagados, respectivamente.

Resultado técnico

Al cierre de 2019, el resultado técnico³ de la aseguradora se ubicó en B/. 5.9 millones, cifra mayor en B/. 382.8 miles (+6.9%) respecto al año anterior, producto de una mayor participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos. Esto se traduce en un resultado técnico de 1.2 veces en relación con las primas devengadas, reflejando un aumento de 9.5 puntos porcentuales con respecto al observado en junio de 2018 (1.1 veces).

Eficiencia Operativa y Utilidades

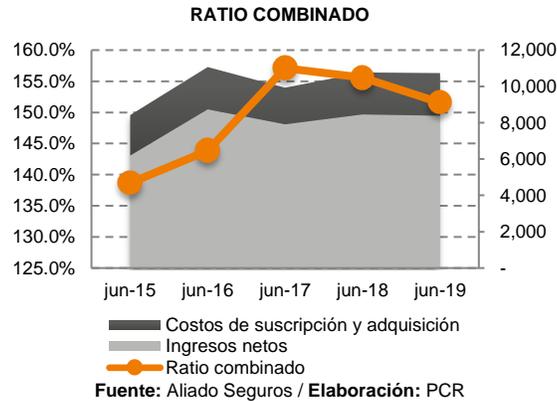
Al corte de junio 2019, los gastos administrativos cerraron en B/. 2.2 millones, lo que evidencia un aumento de B/. 152.4 miles (+7.4%) respecto a junio de 2018. Lo anterior derivado de un aumento en los honorarios profesionales en B/. 61.3 miles (+55.6%), seguido de un incremento en salarios y beneficios para empleados en B/. 35.1 miles (+2.6%) y gastos de mantenimiento y reparación en B/. 36.3 miles (+34.2%). A pesar del aumento de los gastos administrativos, el indicador de eficiencia operativa (gastos administrativos sobre primas devengadas) mostró una mejora interanual llegando a 48% (junio 2018: 44.3%), debido a la reducción de la siniestralidad neta (-15.6%) por mayor participación de reaseguro.

A la fecha de análisis, la contribución de los ingresos financieros presentó un crecimiento de B/. 82.7 miles (+17.3%), mientras que el rubro de otros ingresos mostro un aumento en B/. 8.6 miles (+21.6%) como consecuencia de un portafolio de inversiones conservador que se enfoca en garantizar la liquidez de la compañía. Asimismo, el índice combinado⁴ se ubicó en 151.6%, mejorando la eficiencia en 4% con respecto al año previo (2018: 155.6%). Lo anterior fue resultado de la disminución en los siniestros incurridos, a pesar de que tanto los gastos administrativos y los gastos por suscripción aumentaron.

² Siniestralidad incurrida entre primas devengadas.

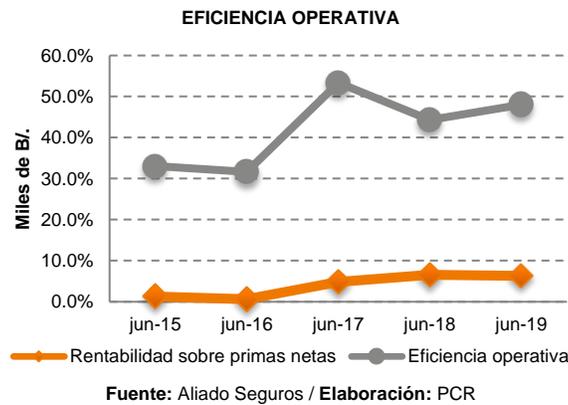
³ Primas devengadas – siniestros incurridos – comisiones netas – impuestos sobre primas – reservas para riesgos catastróficos.

⁴ Comisiones + siniestros incurridos + impuestos sobre primas + reservas para riesgos + gastos administrativos / primas netas devengadas



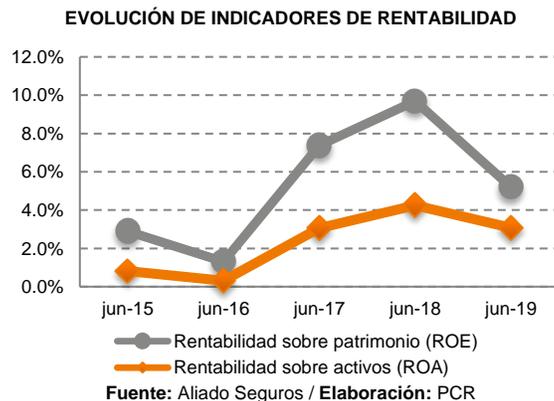
Al cierre de 2019, la utilidad operativa se situó por encima al año anterior, la misma ascendió a B/. 1.4 millones, mayor en B/. 190.1 miles (+15.9%) con relación a junio de 2018. Dicho aumento, está asociado a la mayor cantidad de primas suscritas y una mayor participación de los reaseguradores sobre los reclamos incurridos.

Por su parte, la utilidad neta de la aseguradora totalizó B/. 1.2 millones, mostrando un aumento interanual de B/. 56.9 miles (+4.8%), como resultado de la menor siniestralidad, aunado a la reducción de los siniestros netos incurridos por mayor participación de los reaseguradores. La rentabilidad sobre primas emitidas (utilidad/primas suscritas) fue de 6.4% manteniéndose respecto al año anterior (junio 2018: 6.6%).



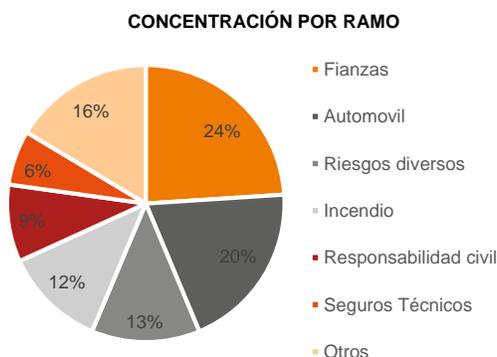
Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad evidenciaron una baja respecto al período de análisis anterior. La rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de la aseguradora se situó en 5.3% para la fecha de análisis, menor en 4.4% al compararse respecto al año anterior (9.7%), como consecuencia del aumento del patrimonio por la emisión de acciones comunes. Por su parte, el ROA se ubicó en 3.1%, reflejando un decremento de 1.1 puntos porcentuales en comparación a junio de 2018 (4.2%), dicha situación fue resultado de que el nuevo capital fue utilizado para realizar inversiones, incrementando sus activos totales.



Análisis de cartera por ramo

Aliado Seguros suscribe primas bajo 15 ramos distintos, a la fecha de análisis, la compañía tiene una mayor concentración en el ramo de fianzas (24%), seguido del ramo de automóvil (20%), riesgos diversos (13%), incendio (12%), responsabilidad civil (9%) y seguros técnicos (6%), y otros ramos que en conjunto representaron 15% del total de la cartera.



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

Los cuatro ramos principales de la cartera de Aliado Seguros presentaron un resultado operacional positivo. El ramo de fianzas presentó tanto un crecimiento de las primas suscritas (+35%) como en el resultado técnico con B/. 1.7 millones (junio 2018: B/. 1.2 millones). Así mismo, el ramo de automóvil presentó un aumento interanual de las primas suscritas (+11%), traduciéndose en un resultado operativo de B/. 562.7 miles, lo que significó un crecimiento de 6.8 veces respecto al periodo anterior que presentó un resultado negativo (junio 2018: B/. -8.4 miles).

El ramo de riesgos diversos se redujo interanualmente en primas suscritas (-44.6%), generando menos utilidades operacionales, con un total de B/. 109.2 miles (junio 2018: B/. 131.6 miles). El ramo de incendio presentó un crecimiento de las primas suscritas (+16.8%), pero generó un resultado técnico negativo, con una pérdida de B/. 205 miles (junio 2018: 156.1 miles), debido a que en el 2019 el siniestro más grande pagado por la compañía se debió a una póliza de incendio, pagando un monto total de hasta B/. 1 millón.

Resultado técnico y operacional neto por ramos						
Ramos	Primas suscritas		Resultado técnico		Siniestralidad neta	
	B/,	Variación %	B/,	Variación %	B/,	Índice
Colectivo de vida	892.824	32,6%	18.479	-84,1%	226.620	25,4%
Colectivo de crédito	746.974	4,8%	403.682	22,3%	168.014	22,5%
Accidentes personales	261.390	43,5%	109.405	64,1%	32.221	12,3%
Incendio	2.268.669	16,8%	-204.987	-231,3%	263.398	11,6%
Transporte	1.071.927	76,2%	56.339	-33,1%	20.652	1,9%
Automóvil	3.775.439	11,0%	562.658	-6802,9%	1.540.729	40,8%
Casco Marítimo	-5.598	-105,9%	-5.640	-211,0%	9.150	-163,5%
Casco Aereo	70.995	-39,2%	2.341	-74,5%	0	0,0%
Responsabilidad civil	1.725.546	71,4%	107.100	722,6%	18.547	1,1%
Robo y fraude	8.956	3,9%	8.266	75,1%	497	5,5%
Riesgos diversos	2.419.942	-44,6%	109.232	-17,0%	27.840	1,2%
Multirisgos	93.287	21,0%	5.378	-66,7%	18.836	20,2%
Seguros Técnicos	1.220.071	60,5%	148.761	24,3%	30.698	2,5%
Fidelidad	1.495	119,0%	1.077	209,1%	5	0,4%
Fianzas	4.588.335	35,0%	1.678.072	43,5%	75.020	1,6%
Total	19.140.251	10,3%	3.000.161	61,5%	2.432.227	12,71%

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

(cifras en miles de B/.)	jun-15	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
Activos					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.312	1.582	4.360	1.940	4.367
Depósitos a plazo	-	8.565	8.658	9.158	13.657
Cuentas por cobrar de seguros	-	-	-	-	-
Aseguradoras	10.653	9.668	4.126	4.659	4.149
Reaseguradoras	650	316	775	683	396
Intereses y dividendos por cobrar	-	125	107	82	161
Otras	1.030	1.899	800	150	246
Participación de los reaseguradores en los pasivos sobre los contratos de seguros	8.500	6.881	5.449	6.384	6.959
Participación de los reaseguros en los reclamos en trámite	-	11.238	546	3.016	2.254
Inversiones financieras	10.121	1.500	1.000	1.000	6.500
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	2	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantados y otros activos	235	-	-	-	-
Costos de adquisición diferido	-	-	-	-	-
Activos intangibles	62	390	420	384	327
Mobiliario y equipo	45	303	218	241	179
Total Activos	34.609	42.467	26.460	27.696	39.195
Pasivos					
Reservas Técnicas	11.345	22.963	9.155	12.225	12.445
Sobregiro bancario	-	894	-	-	-
Reaseguro por pagar	9.746	5.638	2.634	1.993	2.343
Comisiones por pagar-agentes y corredores	678	-	-	-	-
Comisiones diferidas sobre primas cedidas en reaseguro	580	-	-	-	-
Cuentas por pagar de seguros y otros pasivos	2.458	2.806	3.701	1.346	1.164
Total Pasivos	24.807	32.301	15.490	15.565	15.953
Acciones comunes	10.000	10.000	10.000	10.000	20.000
Otras reservas	300	459	705	1.034	1.398
Impuesto complementario	(5)	(9)	(13)	(28)	(45)
Déficit acumulado	(493)	(284)	279	1.125	1.890
Total Patrimonio	9.802	10.166	10.970	12.131	23.243
Pasivo + Patrimonio	34.609	42.467	26.460	27.696	39.195

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

(cifras en miles de B/.)	jun-15	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
Primas suscritas, netas de cancelación	22.743	21.287	16.648	17.900	19.140
Reaseguros cedidos	(17.536)	(14.669)	(12.434)	(13.338)	(14.523)
Primas Netas Retenidas	5.206	6.618	4.214	4.562	4.617
Cambio en las primas no devengadas	(1.450)	(965)	2.187	(829)	(594)
Cambio en la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas	498	342	(1.432)	935	576
Cambio en insuficiencia de prima	-	-	(345)	(0)	20
Primas devengadas	4.254	5.995	4.623	4.667	4.620
Ingresos por comisiones	1.622	2.247	2.358	3.269	3.156
Ingresos financieros, netos	309	475	473	479	562
Otros ingresos de operación netos	9	25	463	40	49
Ingresos netos	6.194	8.743	7.917	8.455	8.386
Reclamos y beneficios incurridos	3.065	4.704	9.920	3.905	5.165
Participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos	(810)	(302)	(7.128)	(1.021)	(2.733)
Cambio en los reclamos pendientes	-	-	-	-	-
Total de reclamos incurridos netos	2.256	4.402	2.792	2.884	2.432
Resultado Técnico	3.938	4.341	5.125	5.571	5.954
Costos de suscripción y adquisición	2.237	2.325	2.003	2.311	2.351
Reaseguro de exceso de pérdida	-	-	-	-	-
Gasto financiero	-	-	-	-	-
Total gastos administrativos	1.406	1.897	2.466	2.067	2.219
Total costos y gastos	3.643	4.223	4.470	4.378	4.596
Utilidad operativa	296	118	655	1.193	1.358
Impuesto sobre la renta	(12)	14	154	(18)	(151)
Utilidad (Pérdida) Neta	284	133	809	1.176	1.207

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Aliado de Seguros	jun-15	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19
Solvencia					
Margen de solvencia	2,9	5,6	6,0	7,2	13,1
Patrimonio con relación a activos	28,3%	23,9%	41,5%	43,8%	59,3%
Pasivo con relación a patrimonio	2,5	3,2	1,4	1,3	0,7
Liquidez					
Liquidez corriente (no. de veces)	0,4	1,1	1,7	1,3	2,0
Razón de liquidez regulatoria	5,0	2,8	5,0	5,5	9,6
Primas					
Primas de retención devengadas (%):	27,2%	41,1%	47,6%	47,2%	43,8%
Índice de retención de primas	22,9%	31,1%	25,3%	25,5%	24,1%
Índice de cesión	77,1%	68,9%	74,7%	74,5%	75,9%
Siniestralidad					
Índice de siniestralidad neta (primas netas devengadas)	53,0%	73,4%	60,4%	61,8%	52,6%
Eficiencia					
Reservas técnicas en relación a primas netas devengadas	2,7	3,8	2,0	2,6	2,7
Resultado técnico en relación a primas netas devengadas	92,6%	72,4%	110,9%	119,4%	128,9%
Ratio combinado	138,7%	143,9%	157,1%	155,6%	151,6%
Eficiencia operativa (gastos administrativos / primas netas devengadas)	33,1%	31,7%	53,4%	44,3%	48,0%
Rentabilidad					
Rentabilidad sobre primas netas	1,2%	0,6%	4,9%	6,6%	6,3%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	0,8%	0,3%	3,1%	4,2%	3,1%
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	2,9%	1,3%	7,4%	9,7%	5,2%
Margen Operativo	7,0%	2,0%	14,2%	25,6%	29,4%
Cobertura					
Inversiones/Reservas Técnicas (1) ⁵	1,19	0,52	1,56	1,01	1,98
Inversiones/Reservas Técnicas	0,89	0,07	0,11	0,08	0,52

Fuente: Aliado Seguros / **Elaboración:** PCR

⁵ (Disponibilidades+Inversiones + Mobiliario+Depositos)