

## Aliado Seguros, S.A.

**Comité No. 112/2024**

**Informe con Estados Financieros auditados al 30 de junio de 2024**

**Fecha de comité: 29/11/2024**

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Aseguradoras/Panamá

### Equipo de Análisis

Erwin Torres  
[etorres@ratingspcr.com](mailto:etorres@ratingspcr.com)

Fredy Vasques  
[evasquez@ratingspcr.com](mailto:evasquez@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-19	jun-20	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24
Fecha de comité	29/11/2019	02/10/2020	03/12/2021	23/12/2022	09/11/2023	29/11/2024
Fortaleza Financiera	PA <sup>A-</sup>	PA <sup>A-</sup>	PA <sup>A</sup>	PA <sup>A</sup>	PA <sup>A</sup>	PA <sup>A</sup>
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	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

En reunión del comité de calificación, PCR decidió ratificar la calificación de “PA<sup>A</sup>” con la perspectiva ‘Estable’ al Programa Rotativo de Bonos corporativos de Aliado Seguros, S.A.; con información al 31 de diciembre 2023. La calificación de Aliado Seguros, S.A. se sustenta en el incremento sostenido de las primas suscritas y la reducción de los índices de siniestralidad, factores que han impulsado una mejora en sus resultados financieros y en su rentabilidad. Asimismo, se destaca el fortalecimiento patrimonial de la compañía, evidenciado por niveles adecuados de solvencia. Su portafolio de inversiones refleja una estrategia conservadora con un crecimiento constante, preservando altos estándares de calidad. Adicionalmente, se considera el respaldo proporcionado por el Grupo Aliado y su modelo de negocio integrado a través de Banco Aliado, S.A.

### Perspectiva.

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Aumento en la suscripción de primas.** Al cierre del período de análisis, las primas suscritas registraron un incremento interanual del 8.6%, evidenciando un crecimiento sostenido en los últimos periodos. Este desempeño se atribuye a una estrategia enfocada en una mayor penetración con clientes existentes y en la incorporación de cuentas nuevas significativas. Además, la aseguradora presenta una retención de riesgo del 28%, alineada con el crecimiento en la captación de primas y en los ramos que mostraron una mayor suscripción.

- **Calidad del portafolio de inversiones.** Aliado Seguros, S.A. posee un portafolio de inversiones 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. A junio 2024, el portafolio de inversiones totalizó en B/. 32.9 millones mostrando un incremento de 20.6% y una tendencia al alza de los últimos periodos.
- **Adecuados niveles de solvencia.** Al cierre del período de análisis, el patrimonio registró un incremento del 10.8%, impulsado por el aumento en las utilidades no distribuidas (+33.9%), tras la incorporación del resultado del periodo, y por un crecimiento en las reservas patrimoniales (+15.9%). Es importante destacar que el patrimonio se ha fortalecido gracias a un crecimiento constante en los últimos años. De igual forma, la relación de patrimonio sobre activos mostró una leve alza interanual, ubicándose en 64.8% al cierre del análisis, manteniendo niveles de solvencia adecuados. Adicionalmente, la aseguradora cumple con el margen de solvencia exigido por regulación, ya que el patrimonio técnico totalizó B/. 32.4 millones, por tanto, cubre en 9.1 veces el margen de solvencia mínimo requerido (B/. 3.6 millones), indicando una holgada cobertura.
- **Alza de los resultados operativos.** La utilidad neta al cierre del período de análisis experimentó un alza interanual del 93.1%, impulsada principalmente por un incremento significativo en los ingresos (+27.4%), acompañado por aumentos más moderados en los costos y gastos (+10.2%) y en los reclamos incurridos netos (+12.9%). Esto resultó en una mejora de la eficiencia operativa de la aseguradora, que alcanzó el 38%, reflejando resultados positivos. Este desempeño se sustenta en un aumento de los ingresos netos, derivado del crecimiento en las primas netas suscritas (+8.6%).
- **Aumento en niveles de rentabilidad.** Al cierre del período de análisis, los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA, se ubicaron en 9.9% y 6.4%, respectivamente, reflejando un incremento interanual en ambos, impulsado principalmente por el aumento de la utilidad (93.1%) junto con el patrimonio (+10.8%) y los activos (+7.4%), que superaron el crecimiento de la utilidad. A pesar de esto, la rentabilidad se mantiene en niveles aceptables y adecuados históricamente, situándose por encima de los niveles previos a la pandemia, lo que respalda la estabilidad financiera de la entidad.
- **Baja de siniestros.** A la fecha de análisis, los siniestros pagados tuvieron una contracción interanual (-15.8%) mostrando un giro normal de negocio, siendo el ramo de automóviles y colectivo de vida los que presentaron mayor participación de los siniestros. El índice de siniestralidad devengada mostró una baja ubicándose en 45%, derivado a la reducción de la siniestralidad mencionada.
- **Soporte de Grupo Aliado.** Aliado Seguros, S.A., como parte del Grupo Aliado, S.A. a través de Banco Aliado, S.A., se desempeña como una subsidiaria clave dentro de la estrategia integral del Grupo, beneficiándose del respaldo constante de este. La aseguradora opera bajo contratos alineados con su enfoque de negocios, con un esquema de retención del 20% y una participación de 80% en los ramos de incendio, multirriesgo y técnicos, además de contar con contratos de exceso de pérdida para siniestros mayores. Debido a su elevado nivel de cesión de primas, Aliado Seguros se apoya en la solidez financiera de sus reaseguradoras, las cuales, pese a recientes ajustes en sus calificaciones de riesgo, mantienen una fortaleza financiera superior a A.

#### **Factores Clave**

##### **Factores que podrían mejorar la calificación:**

- Crecimiento sostenido de la solvencia de la aseguradora
- Crecimiento diversificado en suscripción de primas con una siniestralidad controlada.

##### **Factores que podrían bajar la calificación:**

- Un alza sostenida en la siniestralidad que afecten los niveles de solvencia.
- Decremento sostenido en los niveles de rentabilidad

#### **Limitaciones encontradas y Limitaciones Potenciales para la Calificación**

**Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.

**Limitaciones potenciales (previsibles):** A junio 2024 se percibe los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania, teniendo impacto sobre la coyuntura de país, así como de los indicadores.

## 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 de junio de 2019 a 2024, 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.

## Hechos Relevantes

1. Se realizó una modificación a su estructura organizacional, esta corresponde a una estrategia de carácter operativo.

## Contexto Económico

Al cierre del primer semestre de 2024, la economía panameña experimentó un crecimiento del 2.5%, según cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Este crecimiento refleja una desaceleración significativa en comparación con el 7.3% registrado en el mismo periodo de 2023, y marca un cambio notable frente al dinamismo económico de años anteriores. La principal causa de esta desaceleración es la suspensión temporal de las operaciones de la mina de cobre Cobre Panamá, uno de los motores económicos del país, después de que la Corte Suprema de Justicia declarara inconstitucional el contrato con First Quantum. Esta interrupción ha reducido considerablemente los ingresos fiscales, aumentado el déficit y generada incertidumbre en torno a la posible pérdida del grado de inversión, lo que podría elevar los costos de financiamiento externo para el país.

A pesar de estos desafíos, Panamá sigue siendo un centro logístico y financiero estratégico en la región. Sectores como la construcción, el comercio al por mayor y menor, y el turismo continúan impulsando el crecimiento. El sector turístico, en particular, ha mostrado signos de recuperación tras las restricciones impuestas durante la pandemia. Sin embargo, el impacto del fenómeno de El Niño ha afectado severamente el Canal de Panamá, un pilar clave para la economía del país. La sequía ha reducido el nivel de los lagos que alimentan el canal, provocando una disminución en el tráfico de barcos y, consecuentemente, en los ingresos por peajes, lo que añade presión al ya complicado panorama económico.

En el ámbito fiscal, la suspensión de la mina y los retos logísticos han incrementado las tensiones. La exclusión de Panamá de la lista de países de alto riesgo de la Unión Europea en materia de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo es uno de los pocos desarrollos positivos en el panorama financiero, ya que puede mejorar el clima de negocios y atraer mayores inversiones extranjeras. No obstante, las calificadoras de riesgo siguen monitoreando de cerca las medidas fiscales que tomará el nuevo gobierno, especialmente en un contexto de creciente déficit fiscal y deuda pública.

En cuanto a la inflación, el país cerró el año 2023 con una tasa acumulada de 1.5%, y se proyecta que esta alcanzará el 2.2% a finales de 2024. Aunque la inflación se mantendrá controlada, el déficit fiscal es un tema urgente que debe abordarse. Se espera que el nuevo gobierno implemente reformas fiscales que fortalezcan el sistema de recaudación y controlen los gastos públicos, con el objetivo de mitigar el riesgo de refinanciamiento y asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. Las proyecciones a mediano plazo indican que el crecimiento del PIB podría estabilizarse en torno al 4%, aunque persisten riesgos significativos vinculados a la situación fiscal y climática.

En resumen, Panamá enfrenta un escenario económico desafiante en 2024, con la necesidad de superar las consecuencias de la crisis minera y los efectos del cambio climático en su infraestructura clave. No obstante, su posición como centro financiero y logístico, junto con una economía diversificada, le proporciona una base sólida para retomar un crecimiento sostenido si se implementan políticas adecuadas para enfrentar estos retos.

## Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de

estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por una sólida expansión de la economía de Estados Unidos. La bajada de las tasas de interés globales ha sido moderada por las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024. En ese sentido, dicha baja causaría que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequía en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, aunque los informes más recientes se refieren a junio, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 y 5% para 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

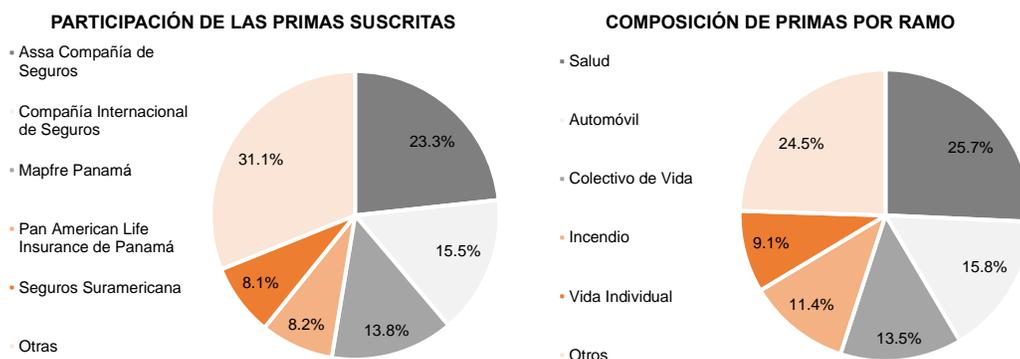
Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las proyecciones indican que la economía estadounidense experimentará una desaceleración debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continuaran siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

## Contexto del Sistema

A junio de 2024, el sector asegurador panameño está constituido por 22 compañías y mantiene una alta concentración en la suscripción de primas, donde las cinco principales aseguradoras suscriben el 68.9% del total de primas. Dentro de las principales se encuentran Assa Compañía de Seguros (23.3%), Compañía Internacional de Seguros (15.5%), Mapfre Panamá (13.8%), Pan American Life Insurance de Panamá (8.2%) y Seguros Suramericana (8.1%). Estas compañías han mantenido su participación siendo las más representativas respecto al período anterior.

Por su parte, el sector asegurador se suscribe bajo 14 ramos distintos, en los que el ramo de salud continúa siendo el más representativo con un 25.7% de participación, seguido del ramo de automóvil (15.8%), colectivo de vida (13.5%), incendio (11.4%) y vida individual (9.1%). Mientras que el resto de los ramos representa en conjunto el 24.5%. Históricamente han presentado proporciones similares destacando la amplia participación con la que cuenta el sector de salud.



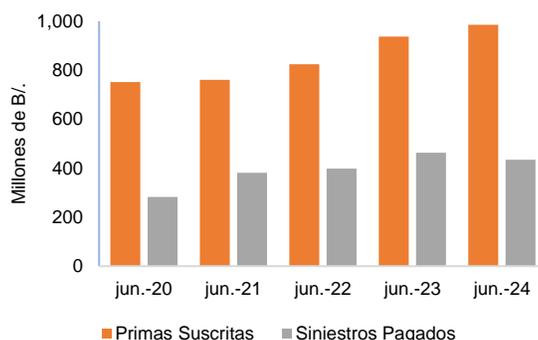
Fuente: SIS / Elaboración: PCR

El total de primas suscritas durante el primer semestre de 2024 asciende a B/. 986 millones, lo que representa un incremento interanual de B/. 49 millones (+5.3%) en comparación con junio de 2023. Este crecimiento responde principalmente a la mayor colocación en los ramos de salud, responsabilidad civil y otros ramos. De esta forma, se demuestra que las primas suscritas superaron a las del período anterior, evidenciando la recuperación del sector.

Con respecto a los siniestros, se sitúan en B/. 434 millones, lo que representa una disminución interanual de B/. 29 millones (-6.2%) en comparación con junio de 2023. Esta reducción se debe principalmente a una mejor gestión del riesgo y a la disminución de siniestros en algunos ramos clave. Sin embargo, el ramo de salud sigue siendo un desafío debido al incremento en el costo de los insumos médicos, que ha superado el 100% en algunos casos tras la pandemia.

El mayor incremento proporcional de las primas suscritas en relación con los siniestros impacta positivamente la rentabilidad del sector. Es consecuencia de, aumentar las primas suscritas y disminuir los siniestros, las aseguradoras tienen un margen mayor para cubrir sus costos operativos y generar beneficios. Sin embargo, la rentabilidad final del sector depende en gran medida de la eficiencia en la gestión del riesgo. Las aseguradoras que logran gestionar eficazmente sus riesgos, minimizando los siniestros y optimizando sus costos, pueden mejorar significativamente su rentabilidad. Por otro lado, aquellas que no logran controlar adecuadamente sus riesgos pueden ver afectada su rentabilidad, incluso si las primas suscritas aumentan.

### EVOLUCIÓN PRIMAS Y SINIESTROS



Fuente: SIS / Elaboración: PCR

El mercado de seguros en Panamá está regulado por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, la cual tiene la responsabilidad de regular la actividad de seguros, reaseguros y aseguradoras cautivas en Panamá. El marco legal está establecido por la Ley de Seguros (No. 59 de 29 de julio de 1996), la Ley de Reaseguros (No. 63 de 19 de septiembre de 1996) y la Ley de Aseguradoras Cautivas (No. 60 de 29 de julio de 1996).

En 2024, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá ha implementado varias nuevas regulaciones enfocadas en la gestión de riesgos y la transparencia, con el objetivo de fortalecer la estabilidad del sector asegurador. Algunas de las principales medidas incluyen:

- 1. Gestión de Riesgos:** Se han establecido criterios más estrictos para la evaluación y gestión de riesgos, obligando a las aseguradoras a presentar informes detallados sobre sus prácticas de gestión de riesgos y a mantener reservas técnicas adecuadas.
- 2. Transparencia:** Se ha incrementado la exigencia de transparencia en las operaciones de las aseguradoras. Esto incluye la obligación de publicar informes financieros detallados y la implementación de auditorías externas periódicas para asegurar la veracidad de la información presentada.
- 3. Calificación de Riesgo:** Todas las empresas aseguradoras deben presentar su calificación de riesgo dentro de los ciento ochenta (180) días posteriores al cierre fiscal del año anterior. Esta medida busca asegurar que las aseguradoras mantengan una solvencia adecuada y puedan cumplir con sus obligaciones frente a los asegurados.
- 4. Protección al Consumidor:** Se han reforzado las normativas para la protección de los derechos de los consumidores, incluyendo la simplificación de los procesos para presentar quejas y la mejora en la atención al cliente.

Estas regulaciones buscan no solo mejorar la estabilidad y la confianza en el sector asegurador, sino también proteger mejor a los consumidores y asegurar que las aseguradoras operen de manera justa y transparente.

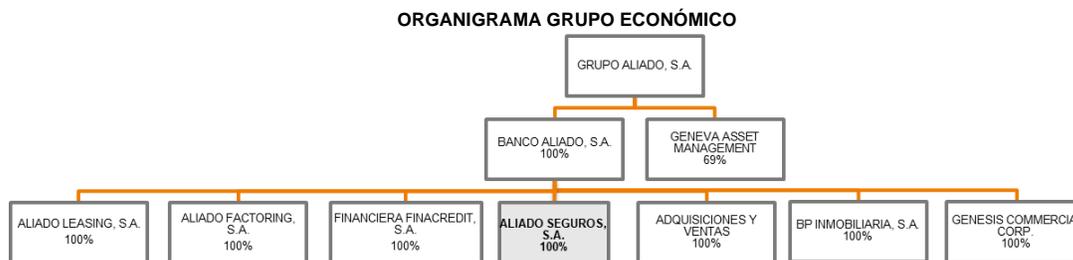
### Reseña

Aliado Seguros, S. A. (la aseguradora) 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 aseguradora 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 aseguradora 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

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de la Aseguradora y se observa que cuentan con prácticas adecuadas, Aliado Seguros, S. A. 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. Así mismo, mantiene una estructura organizacional (ver anexos) bien definida con una plana gerencial con una amplia experiencia en el sector.



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: Aliado Seguros

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

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

Junta Directiva	
Moises Chreim	Presidente
Ramy Attie	Secretario
Joseph Eshkenazi	Tesorero
Joseph Hamoui	Director
Esteban Lopez	Director Independiente

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### **Responsabilidad Social Empresarial**

La aseguradora cuenta con un programa de responsabilidad Social y Empresarial el cual participa a nivel del grupo, conformado por voluntarios de Banco Aliado. Asimismo, cuenta con algunas políticas y beneficios a trabajadores, donde en 2019 se aprobó y actualizó el Código de ética y conflicto de intereses con una revisión periódica y manteniendo un cumplimiento regulatorio de sus prácticas de responsabilidad social empresarial.

### **Operaciones y Estrategias**

Aliado Seguros, S.A. 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 aseguradora mantiene una amplia diversificación de sus productos para atender la demanda de sus clientes y a la fecha de estudio, 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: Fianzas, Incendio, Multiriesgo, Ramos Técnicos, Responsabilidad Civil, Transporte y Personas.

### **Estrategia corporativa**

Como parte de su estrategia, Aliado Seguros, S.A. 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
- Producto Indemnizatorio de cáncer
- Casco marítimo y aéreo
- Ramos técnicos
- Seguro de automóvil
- Colectivo de Vida
- Colectivo de crédito
- Accidentes personales

### Política de Reaseguro

Aliado Seguros, S.A. cuenta con 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. La aseguradora mantiene una estructura de límites de cobertura y cesión por ramo bien definida y seccionada por ramo; De la misma manera, cuando cuentan con casos donde los riesgos exceden su capacidad realizan colocaciones facultativas, a la fecha del análisis cuentan con límites de cobertura amplios, especialmente en sus principales ramos como automóvil, responsabilidad civil, incendio y fianzas. Clasificándose de la siguiente manera:

Tipo de Seguro	Contrato de Reaseguro	Límites por contrato
Fianzas	Primera capa Retención 25% - Cuota parte 75% Segunda capa Retención 5% - Cuota parte 95%	Capacidad 1ra. Capa 4,000,000 Capacidad 2da capa 11,000,000
Incendio, Multirriesgo, Todo Riesgo y Ramos Técnicos	Retención 40% Cuota Parte 60%	Capacidad máxima 8,000,000
Misceláneos, R Diversos, Transporte y Responsabilidad civil	Retención 15% Cuota Parte 85%	Capacidad máxima 1,000,000, Capacidad máxima 1,500,000
Colectivo de Vida, Saldo Deudor, Tarjeta de Cr.	Retención 85% Cuota Parte 15%	Capacidad máxima 150,000
Préstamos Hipotecarios	Retención 25% Cuota Parte 75%	Capacidad máxima 1,000,000

Fuente: Aliado Seguros y Elaboración: PCR

A junio de 2024, la aseguradora 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 y BBB). Es importante mencionar que las reaseguradoras a nivel mundial han tenido un fuerte impacto como consecuencia de las pérdidas por reclamos en los ramos de salud y vida a nivel mundial. A pesar del impacto en el sector de reaseguros y los ajustes a la calificación de riesgo de algunas compañías, todos los reaseguradores de Aliado Seguros, S.A. mantuvieron una calificación en niveles A y BBB, mostrando una alta calidad y respaldo para la aseguradora. Los principales reaseguradores se describen a continuación:

Reaseguradores	Rating	Calificadora
Axa XL (Catlin)	A+	A.M. Best
Axis Re	A+	A.M. Best
Hamilton	A-	A.M. Best
Hannover Re	A+	A.M. Best
Swiss RE	A+	A.M. Best
Everest	A+	A.M. Best
Arch	A+	A.M. Best
Junto Seguros	A-	A.M. Best
Odyssey Re	A	A.M. Best
Austral Re	A-	A.M. Best
Deutsche Ruckversicherung	A+	A.M. Best
Mercantil Re	BBB	A.M. Best
Reaseguradora Patria	A	A.M. Best
Reaseguradora Delta	BBB	PCR

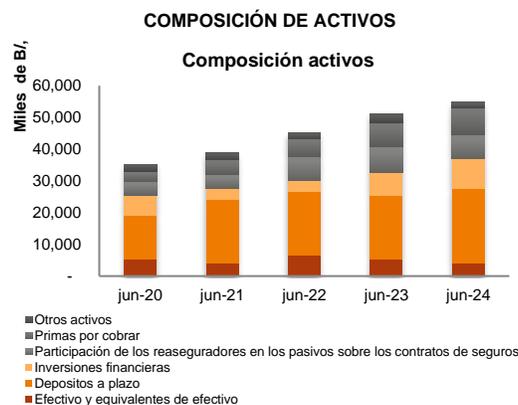
Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

## Análisis Financiero

### Calidad de Activos

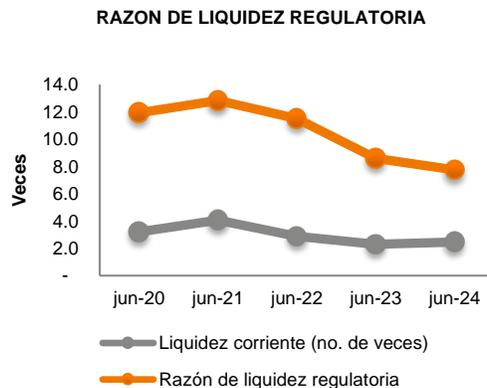
A junio de 2024, los activos totales de la aseguradora ascendieron a B/. 54.8 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 3.8 millones (+7.4%), este aumento se debió al crecimiento de sus inversiones por B/ 2.2 millones (+28.9%); así mismo, el crecimiento de B/ 3.5 millones de depósitos a plazo (+17.5%). Por otro lado, se registra una reducción en el efectivo y equivalentes de efectivo B/ 1.3 millones (-24.4%) a la fecha del análisis realizaron inversiones en adición al giro normal del negocio, lo cual explica la reducción del efectivo, cabe mencionar que los fondos se encuentran en Banco Aliado y Banco General. Por su parte la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas tuvo un decremento de B/ 617.1 miles situándose en B/. 7.6 millones, adicional a esto, la participación de los reaseguros en los reclamos en trámite totaliza B/ 1.2 millones los cuales presentan una baja de B/. 355.1 miles (-23.1%).

Históricamente los activos de la aseguradora han mostrado una tendencia al alza y siguiendo con la composición los depósitos a plazo son el activo más representativo del total, este totalizó en B/. 23.4 millones representando un 42.7% del total de activos, seguido por inversiones hasta su vencimiento con 17.5%, las primas de asegurados con un 15.4%, participación de los reaseguradores en las primas no devengadas 13.8%, el efectivo y equivalentes de efectivo 7.3% y las otras cuentas en conjunto representan el 3.2%.



### Riesgo de Liquidez

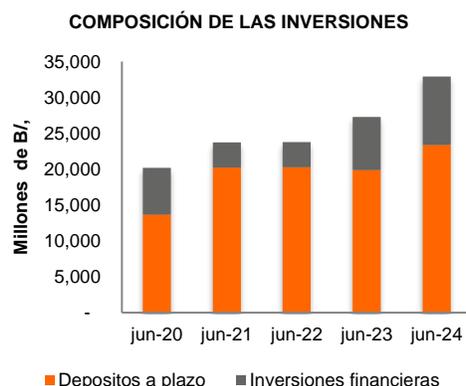
A junio 2024, el estado de liquidez de la compañía asciende a un total de B/. 35.4 millones registrando un incremento interanual de B/. 3.4 millones (+10.6%), lo cual demuestra que mantienen adecuados niveles de liquidez, dando una razón de liquidez de 7.8 veces, menor al periodo anterior (8.6 veces) y se posicionan por encima de la liquidez mínima requerida del periodo de B/. 4.6 millones mostrando un excedente de B/. 30.8 millones. Así mismo, la liquidez corriente al periodo de análisis se ubicó en 2.5 veces, mostrando una mejora en comparación al periodo anterior (junio 2023: 2.3 veces), como producto de un aumento en mayor proporción de los depósitos a plazo (+17.5%). Sin embargo, los niveles de liquidez de la aseguradora son adecuados y estos son mayores que los observados a niveles prepandemia.



### Portafolio de Inversiones y Cobertura

Aliado Seguros, S.A. muestra crecimiento en su estrategia de mantener un portafolio de inversiones conservador, 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. Para el periodo de análisis el portafolio de inversiones totalizó en B/. 32.9 millones mostrando incremento interanual de B/ 5.6 millones (+20.6%), asimismo, dentro de la composición de las inversiones la mayor parte de estas se encuentran en depósitos a plazo los cuales totalizaron en B/. 23.4 millones mostrando un alza de B/ 3.5 millones (+17.5%). Los depósitos a plazo están en bancos locales (Banco la hipotecaria, Metrobank, Global Bank, Towerbank, Banco general, Credicorp, Banco Aliado, BICSA (todos con calificaciones arriba de A), y devengan tasas de interés anuales que oscilan entre 4.00% a 6.50% (2023: 1.40% a 6.25%) y tienen vencimientos entre 2024 a 2025.

Por otro lado, las inversiones financieras totalizaron en B/. 9.6 millones mostraron un crecimiento importante de 29%, B/. 2.2 millones, estas son representadas por la colocación de bonos locales y extranjeros, lo cual se puede explicar por el alza en las tasas con la intención de mejorar el rendimiento de las inversiones, cabe mencionar que los instrumentos en los que se encuentran las inversiones cuentan con alta calidad crediticia: Multibank, BICSA, Gobierno EEUU (arriba de A) y Republica de Panamá (BBB). Debido al aumento en los depósitos a plazo fijo (+17.5%), aún muestra mayor concentración en este rubro, representando un 71% del portafolio, mientras que las inversiones financieras representan el 29% restante las cuales son de bonos privados, con el fin de mantener esta perspectiva conservadora en el total de su portafolio.



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

Respecto al riesgo de mercado, la aseguradora no realiza un análisis VaR derivado que la naturaleza de las inversiones por ser de renta fija no existe una mayor exposición a las tasas de interés. De la misma manera, ocurre con la exposición al tipo de cambio, el 100% del portafolio se encuentra en balboas (B/. 32.9 millones), y este al ser de tasa de cambio fija no existe un riesgo al tipo de cambio.

### CONCENTRACIÓN DE INVERSIONES POR RIESGO

Calificación	Capital (B/.)	% de Concentración
A+/A/A-	16,319,871.85	45.0%
AA+/AA/AA-	11,457,540.40	31.0%
BB	2,000,000.00	5.0%
BBB	6,684,928.90	18.0%
<b>Total general</b>	<b>36,462,341.15</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

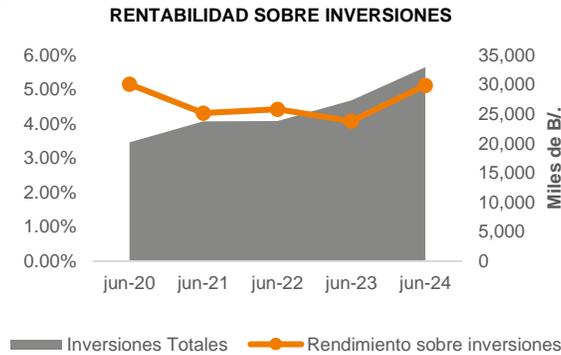
### INVERSIONES POR INSTRUMENTO

Instrumento	Valor Razonable (B/.)
Depósitos a Plazo	26,962,341.15
Bonos Corporativos	9,500,000.00
<b>Total general</b>	<b>36,462,341.15</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### Rentabilidad de las inversiones

A junio 2024, los ingresos financieros de la aseguradora totalizaron B/. 1.7 millones mostrando un leve incremento interanual de B/. 572.2 miles (+51.5%) derivado por los intereses en las inversiones, cabe mencionar que este rubro se ha mantenido en aumento durante los últimos 5 periodos, alineado con el crecimiento del portafolio de inversiones. Por otra parte, la rentabilidad sobre inversiones se ubicó en 5.1% mostrando un leve aumento interanual (junio 2023: 4.1%), debido a que el crecimiento de las inversiones es mayor proporcionalmente con el aumento de los ingresos por inversiones, asimismo, la aseguradora ha mostrado ser rentable a lo largo del tiempo.



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### Primas por Cobrar

Para el periodo de análisis la cartera por vencer totalizó en B/. 6.6 millones mostrando un crecimiento interanual de B/. 1.8 millones (+38.1%). Por otra parte, las pólizas de seguro en estado de morosidad representaron un 5.8% del total de las primas suscritas, reflejando una contracción de 3.7% en comparación al periodo anterior (junio 2023: 9.5%). A pesar de que se ve un alza en las primas suscritas (+8.6%), la disminución en la morosidad se debe principalmente al saldo por vencer, seguido por la disminución 31 a 60 días (-35.3%) y 61 a 90 días (-71.5%), lo cual tuvo un impacto positivo para contrarrestar el impacto de la cartera por vencer, postrando adecuado manejo de la cobranza.

La rotación de primas por cobrar es de 95 días en promedio, superior al año anterior que fue de 81 días, mostrando una desmejora de la gestión de cobro. 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 B/. 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 notificación electrónica 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.

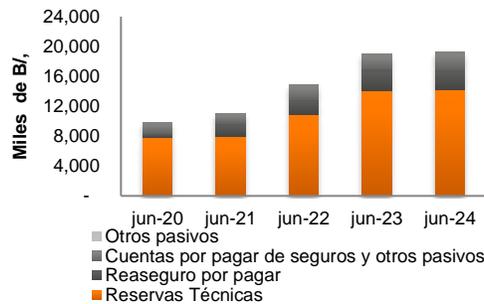
Por otra parte, el indicador de primas sobre activos se ubica en 56.5% mostrando un alza en comparación al periodo anterior (junio 2023: 55.9%) producto de un incremento en mayor proporción de las primas suscritas que los activos, el indicador ha mostrado un comportamiento de crecimiento sostenido, teniendo una recuperación en los últimos 4 periodos.

### Estructura de Pasivos

Al periodo de análisis los pasivos totalizaron B/. 19.3 millones mostrando un incremento interanual de B/. 310.5 miles (+1.6%) ocasionado por el aumento obtenido de las cuentas por pagar de seguros y otros pasivos las cuales al periodo de análisis tuvieron un incremento del 17.01% totalizando B/.2.3 millones al igual que las primas no devengadas, las cuales al periodo de análisis tuvieron un incremento del 1.2% (+B/. 130.4 miles), totalizando B/. 10.8 millones, ocasionado por el alza en la provisión para primas no devengadas, asimismo, estas representan la mayor parte del pasivo, siendo el 56.2% del total del pasivo.

Por su parte los reclamos en trámite totalizan B/. 3.1 millones teniendo un leve decremento de B/. 6.9 miles (-0.2%) con relación al periodo anterior. Por otra parte, la cuenta de reaseguro por pagar muestra de igual forma una baja de 5.9% (-B/. 171.2 miles), ocasionado principalmente por un aumento en las primas suscritas las cuales sus principales ramos a la fecha del análisis son Riesgos Diversos (25.6%), fianzas (19.5%) y automóviles (11.7%). Los pasivos están conformados principalmente por las primas no devengadas con un 56.2%, seguido por los reclamos en trámite con 16.2%, los reaseguros por pagar con 14%, las cuentas por pagar de seguros con 12.1% y el restante 1.5% con las reservas de insuficiencia de prima, se observa un crecimiento de la composición de pasivos manteniendo los principales rubros de la misma forma que el periodo anterior.

#### COMPOSICIÓN DE PASIVOS



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

#### 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, S.A. 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, a la fecha del análisis la Certificación actuarial sobre reservas fue emitida por la actuario Ana Paula Cuellar. 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 2024, el monto total de reservas de primas no devengada de la aseguradora se situó en B/. 10.8 millones (junio 2023: B/. 10.7 millones) mostrando un aumento de 1.2% producto de un incremento en el cambio de provisión para primas no devengadas y reservas para reclamos en trámite por un total de B/. 3.1 millones (junio 2023: B/. 3.1 millones) la cual mostró un decremento de 0.2% ocasionado por decremento en los tramites de los ramos generales. Por otra parte, las reservas técnicas a la fecha totalizaron en B/. 14.2 millones mostrando un incremento interanual de B/ 141.5 miles (junio 2023: B/. 14.1 millones) producto del alza que hubo al periodo sobre las reservas de primas no devengadas como se mencionó con anterioridad; el indicador de cobertura se sitúa en 1.8 veces menor al año anterior que fue de 2.3; cabe mencionar que actualmente se encuentra en niveles prepandémicos, lo cual muestra una recuperación en el periodo actual.

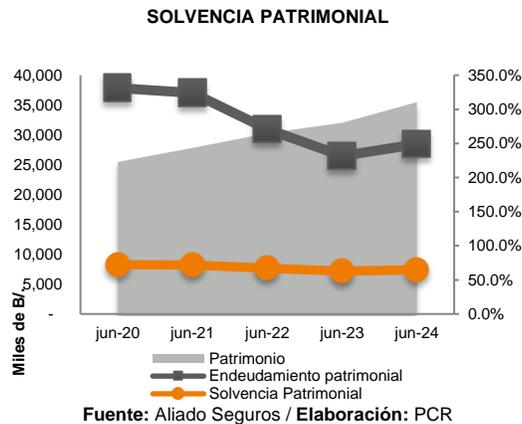
#### Estructura de Patrimonio

Para junio 2024 el patrimonio se situó en B/. 35.5 millones mostrando un incremento interanual de B/. 3.5 millones (+10.8%), el cual se explica por el aumento interanual de las utilidades no distribuidas por de B/. 2.9 millones (+33.9%) derivado de la utilidad neta registrada en el periodo; estas representan el 32% del total del patrimonio. Por otra parte, las reservas patrimoniales tuvieron un crecimiento de 573.5 miles (+15.9%), y estas representan el 12% del total del patrimonio. El resto está conformado por acciones comunes las cuales tienen un monto de B/. 20 millones con un valor nominal de B/.1.00 las cuales se encuentran todas emitidas y en circulación; el cual, por decisión de junta directiva, se aumentó por un monto de B/. 10 millones en el año 2019 y se han mantenido constantes a la fecha de análisis y representan el 56% del total del patrimonio.



### Indicadores de Solvencia

A junio 2024, la solvencia patrimonial<sup>1</sup> se ubicó en 64.8% mostrando una mejora interanual (junio 2023: 62.8%), producto de un aumento de los activos (+7.4%), en menor proporción que el patrimonio (+10.8%), a pesar del alza interanual observada la aseguradora mantiene buenos niveles de solvencia. El endeudamiento patrimonial<sup>2</sup> se ubicó en 1.8 veces mostrando una mejora (junio 2023: 1.7 veces) lo cual se debe al fortalecimiento del patrimonio (+10.8%). Así mismo, la aseguradora cumple con el margen de solvencia exigido por regulación, ya que el patrimonio técnico totalizó B/.28.9 millones, por tanto, este cubre 9.1 veces el margen de solvencia mínimo requerido (B/.3.6 millones). A la fecha del análisis, el patrimonio de la aseguradora muestra un historial de crecimiento, dado el aumento de las utilidades retenidas y las reservas patrimoniales en los últimos 5 periodos analizados, lo cual refleja fortalecimiento de patrimonio y una buena posición patrimonial por parte de la aseguradora.



### Resultado Técnico

#### Primas

Para el periodo de análisis, las primas suscritas B/. 31 millones mostrando un incremento interanual de B/.2.5 millones (+8.6%), lo cual se debe a la estrategia de incursionar en los clientes existentes, así como las nuevas cuentas importantes, lo cual muestra un crecimiento constante, los ramos que tuvieron un mayor crecimiento al periodo de análisis fueron fidelidad (+3.09 veces), casco marítimo (+74.7%), transporte (+65.8%) y robo y fraude (+45.6%). Por otra parte, las primas netas retenidas totalizaron B/. 8.7 millones, lo cual mostró un incremento interanual de retención de primas (junio 2023: B/ 6.9 millones) los ramos que tuvieron un mayor índice de retención de primas fueron robo y fraude (100%) y fidelidad (100%), sin embargo, debido al monto no es una retención significativa; por otra parte, accidentes personales 98.5%, automóvil 83.9% y colectivo de crédito 79.7% siendo este último es de los ramos más significativos para la aseguradora. Asimismo, el margen de

<sup>1</sup> Patrimonio en relación con los activos

<sup>2</sup> Patrimonio en relación con los pasivos

retención de riesgo es mayor para el cierre de junio 2024, representando un 28% comparado al 24.3% en junio 2023.

Respecto a la concentración por asegurado, los principales 20 asegurados representan el 2.1% del total de primas suscritas, representando una concentración alta en la cartera, asimismo, los 4 principales asegurados representan el 28.6%, por lo tanto, esto representa un riesgo pues al existir algún problema con esos clientes puede verse afectada en cuanto a su cobertura. De igual manera, respecto a la concentración geográfica, el 100% de las primas se suscriben en Panamá. Es importante destacar que la emisión de la póliza se pacta al pagarla en cuotas, y en algunos casos como fianzas hay acuerdos de pagos.

**CUADRO DE PRIMAS SUSCRITAS Y RETENCIÓN DE RIESGO**

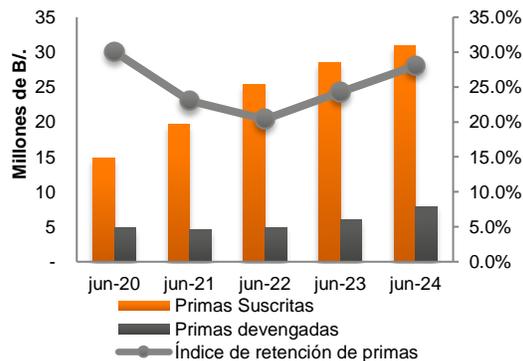
Ramos	Primas Suscritas		Primas Retenidas 2024 B/.	Índice de retención %
	2024 B/.	Variación %		
Riesgos diversos	8,459,311	16.0%	296,663	3.5%
Fianzas	6,477,328	16.5%	1,241,619	19.2%
Automóvil	3,538,466	6.4%	2,969,141	83.9%
Responsabilidad civil	1,410,587	-57.5%	462,560	32.8%
Incendio	3,077,804	8.8%	460,641	15.0%
Transporte	2,683,150	65.8%	100,682	3.8%
Colectivo de vida	1,547,961	8.6%	908,743	58.7%
Seguros Técnicos	1,331,751	14.9%	197,412	14.8%
Colectivo de crédito	1,022,643	15.2%	815,432	79.7%
Accidentes personales	1,145,612	35.6%	1,128,493	98.5%
Multirriesgo	148,760	-3.0%	54,393	36.6%
Casco Aéreo	66,812	0.0%	0	0.0%
Casco Marítimo	29,376	74.7%	19,836	67.5%
Robo y fraude	18,870	45.6%	18,870	100.0%
Fidelidad	2,156	309%	2,156	100.0%
<b>Total</b>	<b>30,960,583</b>	<b>8.6%</b>	<b>8,676,641</b>	<b>28.0%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

Aliado Seguros, S.A. suscribe primas bajo 15 ramos distintos, a la fecha de análisis, la aseguradora tiene una mayor concentración en el ramo riesgos diversos (27%), seguido por fianzas (21%), automóvil (11%), Incendio (10%), transporte (9%), colectivo de vida (5%), responsabilidad civil (5%) y otros ramos que en conjunto representan (12%). El ramo de riesgos diversos se ubicó como el ramo con mayor concentración, a la fecha del análisis tuvo un incremento de 16%, por otra parte, el rubro de Fianzas se mantiene dentro de los ramos con un aumento de 16.5% y el ramo de transporte tuvo un aumento de 65.8%.

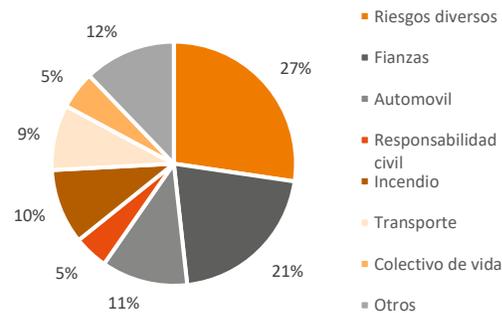
En cuanto a la evolución del primaje, se observa como las primas suscritas han tenido una tendencia alza luego de la recuperación económica, siendo incluso mayores a niveles prepandemia. Aunado a lo anterior el índice de retención de riesgo se ubicó en 28.02% mostrando un aumento alineado con la captación de primas, lo cual es un comportamiento natural del negocio asegurador; lo cual quiere decir que seden un 71.98% del total de las primas brutas, de acuerdo con estrategia de retener bajos niveles de riesgo.

**EVOLUCIÓN DEL PRIMAJE**



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

**CONCENTRACIÓN POR RAMO**



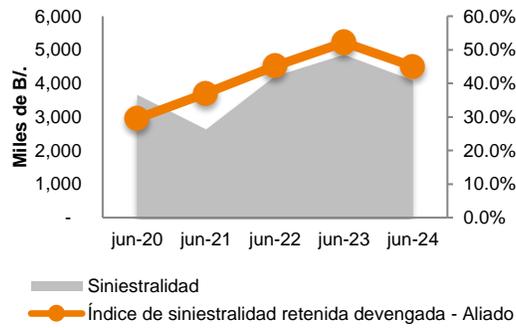
Con respecto a la composición de ingresos totales las primas devengadas representan el 55.9% de los ingresos netos siendo la cuenta más representativa de estos, por otro lado, el ingreso por comisiones representa el 31.5% del total, luego los ingresos financieros representan el 11.9% y el restante 0.9% se conforma por otros ingresos de operación.

Durante el periodo analizado las primas devengadas mostraron un promedio histórico con respecto a los últimos 5 años. Mientras que los ingresos por comisiones muestran un alza de (+13.7%), manteniéndose por encima de los niveles prepandemia. Por otro lado, los ingresos financieros han mostrado un comportamiento de crecimiento desde 2019, lo cual provoca que tenga más participación dentro de la composición de ingresos netos.

### Gastos de adquisición y siniestralidad

Para la fecha de análisis, los costos de suscripción de la aseguradora se ubicaron en B/. 3.6 millones, mostrando un aumento interanual de B/. 323.9 miles (+9.8%), debido a un alza en el gasto de comisiones pagadas y otros costos de adquisición. Por otro lado, los siniestros pagados totalizaron B/. 4.1 millones los cuales tuvieron una disminución interanual al periodo de análisis de 15.8%. La participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos resultó en un total de siniestros incurridos de B/. 525.5 miles, resultando en un total de reclamos incurridos de B/ 3.6 millones. Por lo cual, el índice de siniestralidad devengada<sup>3</sup> se situó en 45%, mostrando una disminución respecto al período anterior (junio 2023: 52.2%). Cabe resaltar que el ramo con el monto mayor de siniestros pagados fue Automóvil, seguido por el colectivo de vida y accidentes personales. Los 20 principales siniestros a junio 2024 totalizaron B/. 663.7 miles, los cuales representaron un 16.2% del total de los siniestros pagados al periodo de análisis; asimismo los principales 4 reclamos representan un 4.5% presentando una concentración en estos.

#### SINIESTRALIDAD RETENIDA DEVENGADA



### Resultado técnico

Al periodo de junio 2024, las primas devengadas totalizan B/ 7.9 millones mayor al año anterior (junio 2023: B/ 6 millones), los siniestros incurridos tuvieron un aumento interanual situándose en B/ 3.6 millones (junio 2023: 3.2 millones) y los gastos de adquisición tuvieron un alza situándose en B/ 733 miles (junio 2023: 654.7 miles), esto provocó que el resultado técnico<sup>4</sup> de la aseguradora se ubicara en B/. 2.3 millones mostrando un aumento en comparación al año anterior (junio 2023: B/. 852.9 miles), derivado al aumento de los siniestros incurridos, lo cual genera un margen menor, sin embargo, cuenta con un resultado positivo, manteniendo resultados adecuados. Asimismo, el ramo de fianzas muestra ser el ramo más rentable de la aseguradora mostrando un resultado técnico B/. 1.9 millones, de igual forma estas muestran una desmejora. Por su parte el segundo ramo más rentable a la fecha del análisis es el colectivo de crédito con una baja del 35.8%, seguido por el de riesgos diversos con un crecimiento de 3.8 veces y de colectivo de vida con un 20.1% de crecimiento.

#### RESULTADOS POR RAMOS

Ramos	Primas Devengadas		Siniestros incurridos		Gastos de adquisición		Resultado técnico	
	2024 B/.	Variación %	2024 B/.	Índice	2024 B/.	Índice	2024 B/.	Variación %
Automóvil	2,932,492	30.7%	2,166,475	73.9%	727,803	24.8%	-665,521	4863.9%
Fianzas	1,114,069	28.4%	20,704	1.9%	-1,429,239	-128.3%	1,881,864	-1.9%
Colectivo de crédito	816,360	6.5%	202,906	24.9%	-7,964	-1.0%	351,843	-35.8%

<sup>3</sup> Siniestralidad incurrida entre primas devengadas.

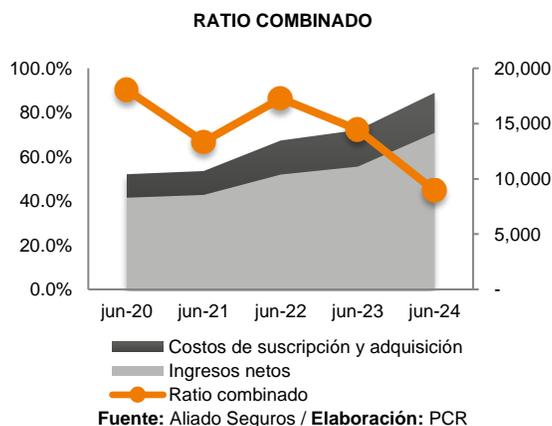
<sup>4</sup> Primas devengadas – siniestros incurridos – gastos de adquisición.

Accidentes personales	1,015,391	39.9%	502,823	49.5%	287,944	28.4%	45,852	-69.3%
Colectivo de vida	842,913	18.0%	340,993	40.5%	123,990	14.7%	153,189	20.1%
Incendio	354,528	36.2%	38,854	11.0%	-47,348	-13.4%	89,756	-63.2%
Riesgos diversos	245,137	40.6%	163,527	66.7%	-147,414	-60.1%	153,259	3.79
Seguros Técnicos	167,798	30.5%	10,776	6.4%	-93,428	-55.7%	131,269	0.9%
Responsabilidad civil	294,872	271.9%	67,860	23.0%	39,806	13.5%	15,245	-93.0%
Multirriesgo	44,383	49.3%	28,515	64.2%	21,072	47.5%	-28,473	-437.3%
Transporte	74,056	217.3%	12,252	16.5%	-206,409	-278.7%	122,642	-21.3%
Casco Marítimo	14,926	-7.5%	80	0.5%	-1	0.0%	11,441	-20.6%
Robo y fraude	10,770	-9.5%	653	6.1%	483	4.5%	9,066	-16.0%
Fidelidad	1,413	192.4%	3,156	223.3%	1,285	90.9%	-3,595	-3433.1%
Casco Aéreo	0	-	30	-	-3,545	-	-3,012	-190.1%
<b>Total</b>	<b>7,929,106</b>	<b>31.2%</b>	<b>3,559,604</b>	<b>44.89%</b>	<b>-732,965</b>	<b>-9.24%</b>	<b>2,264,823</b>	<b>-36.1%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### Eficiencia Operativa y Utilidades

Para junio 2024, los gastos administrativos totalizaron B/. 3 millones y mostraron un aumento interanual de B/. 339.2 miles (+12.7%), este aumento es ocasionado principalmente por el incremento en salarios y otros beneficios a empleados (+14.6%), otros (+1.7 veces) y en propaganda y promoción (84.8%). Aunado a lo anterior el indicador de eficiencia operativa<sup>5</sup> se situó en 38% mostrando una reducción interanual (junio 2023: 44.1%), esto ocasionado por el aumento de las primas devengadas en mayor proporción que los gastos administrativos. Por su parte, el índice combinado<sup>6</sup> se ubicó en 45%, teniendo una disminución con respecto al periodo anterior (junio 2023: 72%). Lo anterior fue resultado del aumento de las primas devengadas (+30.9%) en conjunto con la disminución de la participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos (-69.1%) y de los gastos administrativos (+12.7%). Históricamente se observa que la ratio se ha mantenido por debajo de 100% mostrando una adecuada eficiencia en el indicador. Es importante mencionar que la ratio se había mantenido a la baja hasta la pandemia, luego de ese periodo se observa una recuperación importante de modo que muestra adecuados niveles de eficiencia.

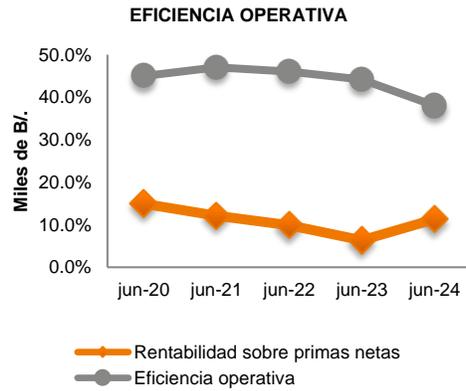


Al periodo de análisis, la utilidad operativa totalizó B/. 4 millones, mostrando un aumento interanual de B/. 2 millones (+1.03 veces) y esto fue provocado por el aumento de los ingresos (+27.4%) aunado al aumento de los costos y gastos administrativos (+10.2%) y los reclamos incurridos (+12.9%) los cuales fueron menos en proporción de crecimiento. Por lo tanto, la utilidad neta de la aseguradora totalizó B/. 3.5 millones mostrando un alza interanual de B/. 1.7 millones (+93.1%), producto de la eficiencia operativa de la aseguradora; asimismo, la rentabilidad sobre primas netas<sup>7</sup> se ubicó en 11.3% ocasionado principalmente por las primas suscritas en mayor proporción que la utilidad del periodo. Por lo tanto, se puede concluir que los indicadores son adecuados.

<sup>5</sup> Eficiencia operativa = gastos administrativos sobre primas devengadas

<sup>6</sup> Siniestros incurridos + Costos de suscripción y gastos + gastos administrativos / primas netas devengadas

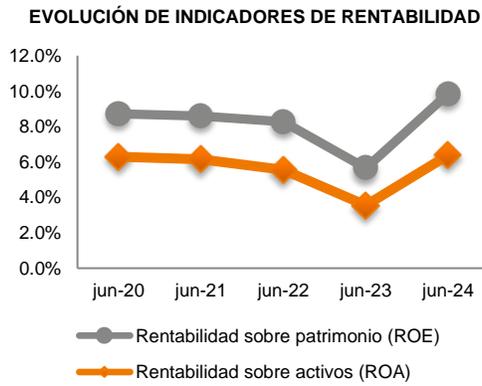
<sup>7</sup> Rentabilidad = utilidad neta sobre primas suscritas



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### Indicadores de Rentabilidad

Al periodo de análisis, El ROE se situó en 9.8% mostrando un incremento interanual (junio 2023: 5.6%) y por su parte el ROA se ubicó en 6.4% mostrando un alza interanual (junio 2023: 3.5%) ambos crecimientos de deben al aumento de la utilidad neta (+).



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

## Anexos

### BALANCE GENERAL

Aliado Seguros (cifras en miles de B/.)	jun-20	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24
<b>Balance General</b>					
<b>Activos</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	5,383	3,896	6,412	5,317	4,021
Depósitos a plazo	13,655	20,237	20,269	19,879	23,362
Primas por cobrar	3,272	4,635	5,731	7,512	8,434
Reaseguradoras	507	510	883	636	192
Intereses y dividendos por cobrar	44	-	-	-	-
Otras	284	248	13	27	26
Participación de los reaseguradores en los pasivos sobre los contratos de seguros	4,157	4,280	7,343	8,195	7,578
Participación de los reaseguros en los reclamos en trámite	1,061	1,148	639	1,537	1,182
Inversiones financieras	6,514	3,500	3,509	7,409	9,556
Activos intangibles	278	271	253	418	306
Mobiliario y equipo	128	86	54	58	97
<b>Total Activos</b>	<b>35,283</b>	<b>38,811</b>	<b>45,104</b>	<b>50,988</b>	<b>54,753</b>
<b>Pasivos</b>					
Reservas Técnicas	7,847	7,975	10,892	14,100	14,242
Reaseguro por pagar	554	1,760	2,024	2,868	2,697
Otros pasivos	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar de seguros y otros pasivos	1,428	1,276	1,926	2,000	2,340
<b>Total Pasivos</b>	<b>9,829</b>	<b>11,010</b>	<b>14,842</b>	<b>18,969</b>	<b>19,279</b>
Acciones comunes	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Otras reservas	1,985	2,608	3,273	3,609	4,183
Impuesto complementario	(54)	(97)	(137)	(189)	(228)
Utilidades no distribuidas	3,524	5,289	7,127	8,600	11,519
<b>Total Patrimonio</b>	<b>25,454</b>	<b>27,800</b>	<b>30,263</b>	<b>32,020</b>	<b>35,474</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>35,283</b>	<b>38,811</b>	<b>45,104</b>	<b>50,988</b>	<b>54,753</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>	<b>jun-20</b>	<b>jun-21</b>	<b>jun-22</b>	<b>jun-23</b>	<b>jun-24</b>
Primas suscritas, netas de cancelación	14,865	19,676	25,419	28,511	30,961
Reaseguros cedidos	(10,398)	(15,146)	(20,238)	(21,596)	(22,284)
Primas Netas Retenidas	4,467	4,530	5,181	6,914	8,677
Cambio en las primas no devengadas	3,090	(159)	(3,249)	(1,558)	(130)
Cambio en la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas	(2,802)	123	3,063	852	(617)
Cambio en insuficiencia de prima	141	139	(70)	(165)	(18)
Primas devengadas	4,896	4,633	4,926	6,043	7,911
Ingresos por comisiones	2,346	2,779	4,327	3,921	4,458
Ingresos financieros, netos	1,038	1,022	1,051	1,112	1,684
Otros ingresos de operación netos	19	109	77	40	123
Ingresos netos	8,298	8,543	10,379	11,118	14,163
Reclamos y beneficios incurridos	3,657	2,628	4,206	4,852	4,085
Participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos	(2,214)	(912)	(1,983)	(1,699)	(526)
Total de reclamos incurridos netos	1,443	1,716	2,223	3,153	3,560
Resultado Técnico por operaciones	6,855	6,828	8,156	7,965	10,604
Costos de suscripción y adquisición	2,130	2,154	3,093	3,298	3,621
Total gastos administrativos	2,203	2,179	2,268	2,668	3,007
Total costos y gastos	4,369	4,163	5,349	5,992	6,604
<b>Utilidad operativa</b>	<b>2,486</b>	<b>2,664</b>	<b>2,806</b>	<b>1,973</b>	<b>4,000</b>
Impuesto sobre la renta	(266)	(275)	(304)	(165)	(507)
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>2,221</b>	<b>2,389</b>	<b>2,503</b>	<b>1,809</b>	<b>3,493</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS**

<b>Aliado de Seguros</b>	<b>jun-20</b>	<b>jun-21</b>	<b>jun-22</b>	<b>jun-23</b>	<b>jun-24</b>
<b>Solvencia</b>					
Margen de solvencia	17.6	13.2	11.1	9.6	9.1
Patrimonio en relación a activos	72.1%	71.6%	67.1%	62.8%	64.8%
Patrimonio en relación a pasivo	2.6	2.5	2.0	1.7	1.8
<b>Liquidez</b>					
Liquidez corriente (no. de veces)	3.2	4.1	2.9	2.3	2.5
Razón de liquidez regulatoria	11.9	12.8	11.5	8.6	7.7
<b>Primas</b>					
Primas de retención devengadas(%):	55.8%	43.4%	40.8%	39.0%	45.7%
Índice de retención de primas	30.0%	23.0%	20.4%	24.3%	28.0%
Índice de cesión	70.0%	77.0%	79.6%	75.7%	72.0%
<b>Siniestralidad</b>					
Índice de siniestralidad neta (primas netas devengadas)	29.5%	37.0%	45.1%	52.2%	45.0%
<b>Eficiencia</b>					
Reservas técnicas en relación a primas netas devengadas	1.6	1.7	2.2	2.3	1.8
Resultado técnico en relación a primas netas devengadas	1.40	1.47	1.66	1.32	1.34
Ratio combinado	90%	67%	86%	72%	45%
Eficiencia operativa (gastos administrativos / primas netas devengadas)	45.0%	47.0%	46.1%	44.1%	38.0%
<b>Rentabilidad</b>					
Rentabilidad sobre primas netas	14.9%	12.1%	9.8%	6.3%	11.3%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	6.3%	6.2%	5.5%	3.5%	6.4%
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	8.7%	8.6%	8.3%	5.6%	9.8%
Margen Operativo	50.8%	57.5%	57.0%	32.7%	50.6%
<b>Coertura</b>					
Inversiones/Reservas Técnicas (Disponibilidades+Inversiones + Mobiliario+Depositos)	3.27	3.48	2.78	2.32	2.60
Inversiones/Reservas Técnicas	0.83	0.44	0.32	0.53	0.67

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

**Nota sobre información empleada para el análisis**

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso en versión preliminar.