

## Aliado Seguros, S. A.

Comité No. 30/2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2025

Fecha de comité: 31 de marzo de 2026

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Aseguradoras/Panamá

### Equipo de Análisis

Montserrat San Juan  
[msanjuan@ratingspcr.com](mailto:msanjuan@ratingspcr.com)

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

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-20	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25
Fecha de comité	02/10/2020	03/12/2021	23/12/2022	9/11/2023	29/11/2024	31/03/2026
Fortaleza Financiera	PA A-	PA A	PA A	PA A	PA A	PA A
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 (PA) a la calificación para indicar que se refiere únicamente a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas calificaciones 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 ésta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituye una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio, y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificador.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR ([www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las calificaciones vigentes.

### Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió ratificar la calificación en **PA A** a la **Fortaleza Financiera** de **Aliado Seguros, S. A.**, con perspectiva '**Estable**' e información al **30 de junio de 2025**. La calificación se fundamenta en el crecimiento sostenido de primas, adecuada diversificación y retención de riesgos, sólido nivel de solvencia y cobertura del margen regulatorio, portafolio de inversiones conservador y líquido, mejora en la rentabilidad y eficiencia operativa, así como el respaldo y soporte estratégico del Grupo Aliado.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

**Aumento en la suscripción de primas.** Al cierre del período de análisis, las primas suscritas registraron un incremento interanual del 17.9%, evidenciando un crecimiento sostenido en los últimos períodos. 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 27.5%, 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 de 2025, el portafolio de inversiones totalizó PAB 40.1 millones mostrando un incremento del 21.9% y una tendencia al alza de los últimos períodos.

**Adecuados niveles de solvencia.** Al cierre del período de análisis, el patrimonio registró un incremento del 11.8%, impulsado por el aumento en las utilidades no distribuidas (+31.1%), tras la incorporación del resultado del período, y por un crecimiento en las reservas patrimoniales (+16.3%). 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 62.9% 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 ajustado totalizó PAB 36.3 millones, por tanto, cubre en 8.6 veces el margen de solvencia mínimo requerido (PAB 4.2 millones), indicando una holgada cobertura.

**Alza en los resultados operativos.** La utilidad neta al cierre del período de análisis experimentó un alza interanual del 22.0%, impulsada principalmente por un incremento significativo en los ingresos (+18.4%), acompañado por aumentos más moderados en los costos y gastos (+16.9%) y en los reclamos incurridos netos (+19.7%). Esto resultó en una mejora de la eficiencia operativa de la aseguradora, que alcanzó el 34.5%, reflejando resultados positivos. Este desempeño se sustenta en un aumento de los ingresos netos, derivado del crecimiento en las primas netas suscritas (+17.9%).

**Aumento en niveles de rentabilidad.** Al cierre del período de análisis, los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA se ubicaron en 10.8% y 6.8%, respectivamente, reflejando un incremento interanual en ambos, impulsado principalmente por el aumento de la utilidad (+22.0%) junto con el patrimonio (+11.8%) y los activos (+15.2%), que no superaron el crecimiento de la utilidad. PCR considera que 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 un aumento interanual (+40.0%) 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 44.7%, 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 estratégica, beneficiándose de su respaldo. La aseguradora cuenta con un programa de reaseguro diversificado que combina contratos proporcionales y no proporcionales según el ramo. En ramos patrimoniales mantiene esquemas de cuota parte con retención del 40% y cesión del 60%, complementados con excedentes al 100% y coberturas de exceso de pérdida catastrófica en varias capas. En otros ramos, la retención varía entre 50% y 85%, mientras que en fianzas presenta esquemas escalonados con cesiones de hasta 99%. Debido a su nivel de cesión, Aliado Seguros se apoya en la solidez financiera de sus reaseguradoras, las cuales cuentan con fortaleza superior a grado de inversión.

## Factores Clave

### Factores que, de manera individual o conjunta, podrían mejorar la calificación:

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

### Factores que, de manera individual o conjunta, podrían desmejorar la calificación:

- Alza continua en la siniestralidad que afecten los niveles de solvencia, y/o
- Decremento sostenido en los niveles de rentabilidad.

## Limitaciones a la Calificación

**Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información remitida.

**Limitaciones potenciales (riesgos previsibles):** No se encontraron limitaciones potenciales.

## Metodología Aplicada

*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

**Información Financiera:** Estados Financieros Auditados de junio de 2020 a junio de 2025, con las normas y prácticas contables establecidas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.

**Perfil de la Institución:** Reseña, Organigrama, Plan Comercial y Extracto de Política de Reaseguros.

**Riesgo de Mercado:** Detalle de Portafolio de Inversiones y Reporte de Liquidez.

**Riesgo de Solvencia:** Reporte de Margen de Solvencia y Patrimonio Técnico.

## Hechos de Importancia

---

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

### Contexto Económico

---

Al cierre de 2024, Panamá registró una desaceleración significativa respecto al auge previo, con un crecimiento del PIB de 2.9%, según datos oficiales. Este resultado respondió principalmente al cierre de la mina Cobre Panamá, cuyo aporte representaba cerca del 5% del PIB y generaba efectos directos e indirectos sobre el tejido productivo nacional. No obstante, para 2025 las proyecciones apuntan a una recuperación gradual, con estimaciones que oscilan entre 3.9% y 4.5%.

Durante el primer semestre de 2025, el PIB real de Panamá creció 4.4%, alcanzando PAB 40,379.6 millones a precios constantes de 2018. El dinamismo se moderó frente al 5.2% observado en el primer trimestre, ya que en el segundo trimestre la expansión fue de 3.4%. Los sectores que más contribuyeron al crecimiento fueron la construcción, el comercio minorista, los servicios financieros, la manufactura y la generación de electricidad renovable. También destacaron las actividades logísticas vinculadas al canal, los aeropuertos y los puertos. La recuperación del turismo y la aviación continuó respaldando el desempeño del sector servicios.

En materia de precios, la economía experimentó un proceso de deflación. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) cayó 0.4% interanual en junio de 2025 y acumuló una variación de -0.4% en el primer semestre. Este comportamiento refleja un entorno de baja demanda interna, estabilidad en los precios de bienes básicos y reducción en los costos de combustibles y fletes internacionales. Aunque la deflación alivia el costo de vida, también sugiere cierta holgura en la actividad económica.

En el mercado laboral, el desempleo había alcanzado 9.5% en el cuarto trimestre de 2023 (desde 7.4% un año antes), afectado por la interrupción de la actividad minera. Durante 2024 y la primera mitad de 2025, los esfuerzos de reactivación en los sectores de servicios y construcción contribuyeron parcialmente a la recuperación del empleo, aunque de forma heterogénea, sobre todo en las regiones dependientes de la minería.

Panamá mantiene tradicionalmente déficits en la balanza comercial, dado que importa bienes de consumo y capital, mientras exporta principalmente servicios logísticos. En julio de 2025, el déficit comercial se estimó en PAB 1,028 millones, manteniendo la tendencia estructural. Las exportaciones de bienes se concentraron en desechos minerales, banano, camarón congelado, aceite de palma y azúcar, mientras que las importaciones se compusieron principalmente de combustibles (17% del total), maquinaria (9%) y vehículos (7%). Los principales socios comerciales fueron China (destino del 33% de las exportaciones y origen del 15% de las importaciones) y Estados Unidos (proveedor del 33% de las importaciones).

A pesar del dinamismo exportador, la inversión extranjera directa (IED) neta registró un saldo negativo de USD 361 millones en el primer semestre de 2025, explicado por una fuerte reducción en el aporte de capital y en la reinversión de utilidades por parte de bancos de licencia internacional, debido a una pérdida de confianza ante la incertidumbre política y económica.

El Canal de Panamá continúa siendo uno de los principales pilares estructurales de la economía. En el segundo trimestre de 2025, los ingresos por peajes ascendieron a PAB 502.3 millones, reflejando un buen dinamismo en el tráfico marítimo internacional y contribuyendo significativamente a los ingresos del Estado y al saldo externo. De igual forma, la Zona Libre de Colón y la actividad portuaria y aeroportuaria consolidaron su papel como centros logísticos regionales, favoreciendo el flujo de comercio internacional.

En el ámbito fiscal, el déficit del sector público mostró un deterioro importante, pasando de 3.9% del PIB en 2023 a 7.4% en 2024, impulsado por menores ingresos y mayores gastos destinados a sostener la economía tras la crisis minera. El Gobierno enfrenta el reto de fortalecer la recaudación, contener el gasto corriente y optimizar la gestión de la deuda, a fin de evitar presiones de refinanciamiento y un posible deterioro de la calificación crediticia.

Para preservar la estabilidad macroeconómica y la confianza de los inversionistas, será fundamental contener el deterioro fiscal y reforzar la seguridad jurídica y la transparencia contractual, especialmente en los sectores extractivos y de infraestructura, a fin de evitar riesgos reputacionales como los asociados al caso Cobre Panamá.

## Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial.

De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7% a 2.3%; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7% a 2.4%; además, la institución pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico tanto en economías emergentes como en desarrollo para la mayoría de las regiones del mundo. En América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta 2.3% desde la proyección inicial de 2.5%; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5% en 2025 y 3.6% en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

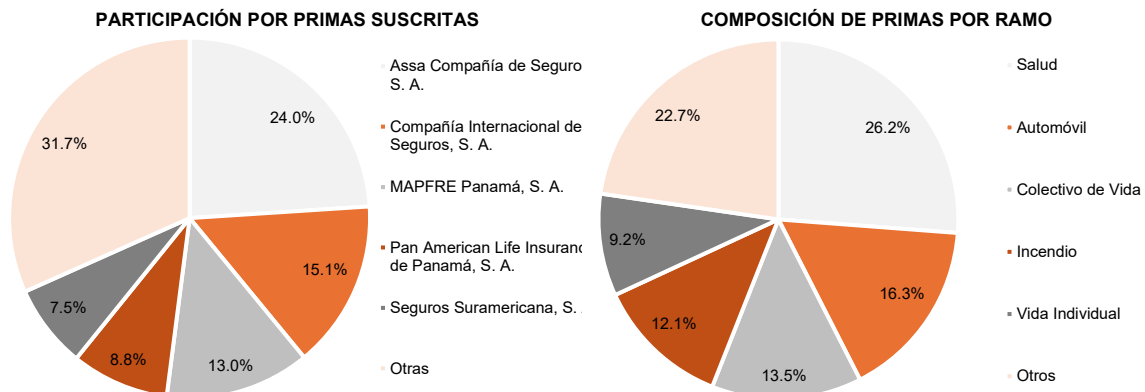
## Contexto del Sistema

### Introducción

Al 30 de junio de 2025, el sector asegurador panameño está conformado por 22 compañías y presenta una alta concentración en la suscripción de primas, ya que las cinco principales aseguradoras concentran el 68.3 % del total, siendo estas Assa Compañía de Seguros, S. A. con una participación de 23.97 %, Compañía Internacional de Seguros, S. A. con 15.1 %, MAPFRE Panamá, S. A. con 12.99 %, Pan American Life Insurance de Panamá, S. A. con 8.8 % y Seguros Suramericana, S. A. con 7.5 %, manteniéndose como las compañías más representativas del mercado en comparación con el período anterior.

### Ramos de Seguros

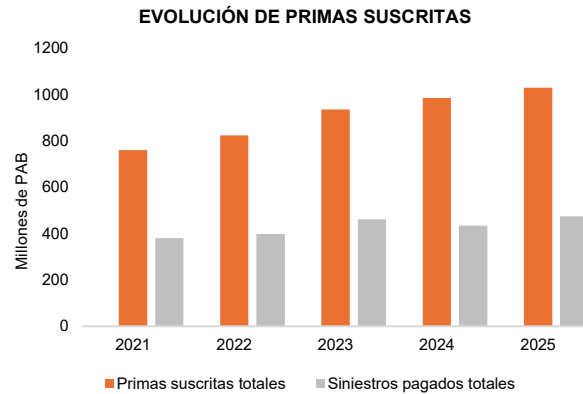
Por su parte, el sector asegurador opera bajo 14 ramos distintos, entre los cuales el ramo de salud continúa siendo el más representativo con una participación del 26.2 %, seguido por los ramos de automóvil con 16.3 %, colectivo de vida con 13.5 %, incendio con 12.1 % y vida individual con 9.2 %, mientras que el resto de los ramos representa en conjunto el 22.7 %, manteniéndose proporciones históricamente similares y destacando la significativa participación del ramo de salud dentro del mercado asegurador.



Fuente: SSRP / Elaboración: PCR

**Desempeño del Sector**

El total de primas suscritas durante el primer semestre de 2025 alcanzó los PAB 1.03 billones, lo que representa un aumento interanual de PAB 44.2 millones (+4.5 %) en comparación con junio de 2024, impulsado principalmente por el mayor dinamismo en los ramos de salud, con un incremento de PAB 16.4 millones (+6.5 %), incendio y líneas aliadas con PAB 12.04 millones (+10.7 %) y automóvil con PAB 11.4 millones (+7.3 %), mientras que el ramo de responsabilidad civil registró una fuerte caída de PAB 64.3 millones (-72.1 %), por lo que su impacto compensó parcialmente el crecimiento general, aunque las primas suscritas a la fecha también superaron en PAB 191.1 millones (+22.8 %) al promedio histórico reciente del período 2019-2024, confirmando una tendencia ascendente en el sector asegurador panameño desde 2019, con la única excepción de 2020, cuando se observó una disminución de PAB 23.15 millones (-2.99 %).



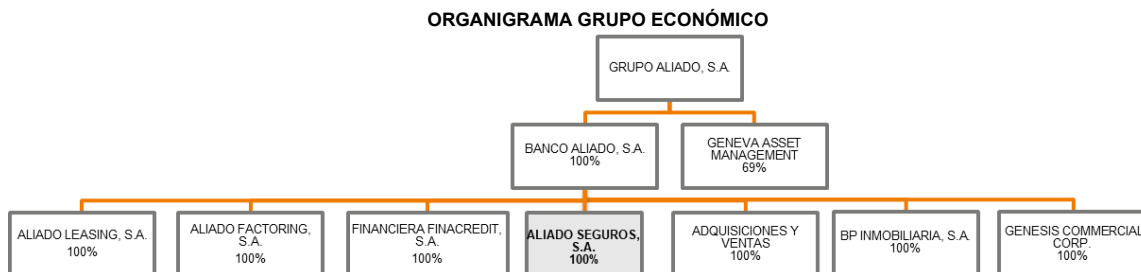
Fuente: SSRP / Elaboración: PCR

**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. Asimismo, 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, Multirriesgo, 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
<b>Contrato de Fianzas</b>	Capas Automáticas Primera Capa: Retención 25% – Cesión 75% Segunda Capa: Retención 5% – Cesión 95%	Límite Automático: USD 15,000,000 Primera Capa: USD 5,000,000 Segunda Capa: USD 13,000,000
	Capa Adicional: Retención 1% – Cesión 99%	Límite Adicional: USD 27,000,000
<b>Contrato de Colectivo de Vida y Colectivo Saldo Deudor</b>	Retención 85% – Cesión 15%	USD 150,000
<b>Contrato de Colectivo Saldo Deudor Préstamo Hipotecario</b>	Cuota Parte: Retención 25% – Cesión 75% Primer Excedente: Retención 0% – Cesión 100%	Cuota Parte: USD 640,000 Primer Excedente: USD 360,000 Total: USD 1,000,000
<b>Contrato de Seguro de Cáncer</b>	Retención 50% – Cesión 50%	USD 50,000
<b>Contrato de Seguro Indemnizatorio por Fractura</b>	Retención 50% – Cesión 50%	USD 20,000
<b>Contrato de Seguro de Aliado Gold</b>	Retención 50% – Cesión 50%	USD 50,000
<b>Contrato Cuota Parte, Ramos Patrimoniales (Incendio, Multirriesgo, Todo Riesgo, Ramos Técnicos)</b>	Cuota Parte: Retención 40% – Cesión 60% Primer Excedente: Retención 0% – Cesión 100%	Cuota Parte: USD 2,000,000 Primer Excedente: USD 6,000,000 Total: USD 8,000,000
<b>Contrato Exceso de Pérdida Catastrófica, Ramos Patrimoniales (Incendio, Multirriesgo, Todo Riesgo, Ramos Técnicos)</b>	Primera Capa: Retención USD 600,000 – Cesión USD 900,000 Segunda Capa: Retención USD 1,500,000 – Cesión USD 2,000,000 Tercera Capa: Retención USD 3,500,000 – Cesión USD 12,500,000	Primera Capa: USD 1,500,000 Segunda Capa: USD 3,500,000 Tercera Capa: USD 16,000,000
<b>Contrato Tent Plan (Automóvil, Responsabilidad Civil, Riesgos Diversos y Transporte)</b>	Primera Capa Automóvil: Retención USD 35,000 – Cesión USD 190,000 Responsabilidad Civil, Riesgos Diversos y Transporte: Retención USD 50,000 – Cesión USD 175,000	Primera Capa Todos los Ramos: USD 225,000
	Segunda Capa Todos los Ramos: Retención USD 225,000 – Cesión USD 325,000	Segunda Capa Todos los Ramos: USD 550,000
	Tercera Capa Responsabilidad Civil, Riesgos Diversos y Transporte: Retención USD 550,000 – Cesión USD 450,000	Tercera Capa Responsabilidad Civil, Riesgos Diversos y Transporte: USD 1,000,000
	Cuarta Capa Responsabilidad Civil: Retención USD 1,000,000 – Cesión USD 500,000	Cuarta Capa Responsabilidad Civil: USD 1,500,000

Fuente: Aliado Seguros y Elaboración: PCR

A junio de 2025, 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

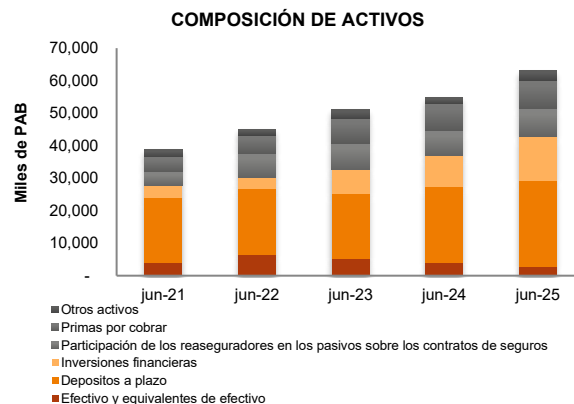
## Análisis Financiero

### Calidad de Activos

A junio de 2025, los activos totales de la aseguradora ascendieron a PAB 63.1 millones, lo que representa un incremento interanual de PAB 8.3 millones (+15.2%). Este crecimiento se explicó principalmente por el aumento en las inversiones por PAB 4.1 millones (+42.8%), así como por el incremento de los depósitos a plazo en PAB 3.1 millones (+13.3%). En contraste, el efectivo y equivalentes de efectivo registraron una disminución de PAB 1.3 millones (-32.1%).

La reducción del efectivo obedece a la realización de inversiones adicionales al giro normal del negocio a la fecha de análisis. Cabe destacar que los fondos se mantienen en Banco Aliado y Banco General. Por su parte, la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas aumentó en PAB 889.6 mil (+11.7%), situándose en PAB 8.5 millones. Adicionalmente, la participación de los reaseguradores en los reclamos en trámite totalizó PAB 1.5 millones, tras registrar un incremento de PAB 934.1 mil (+1.8 veces).

Históricamente, los activos de la aseguradora han mostrado una tendencia creciente. En cuanto a su composición, los depósitos a plazo constituyen el rubro más representativo, al totalizar PAB 26.5 millones y representar el 42.0% del total de activos. Le siguen las inversiones hasta su vencimiento, con una participación del 21.6%; las primas de asegurados, con 13.9%; la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas, con 13.4%; el efectivo y equivalentes de efectivo, con 4.3%; y la participación de los reaseguradores en los reclamos en trámite, con 2.9%. Las demás cuentas, en conjunto, representan el 1.9% del total de activos.



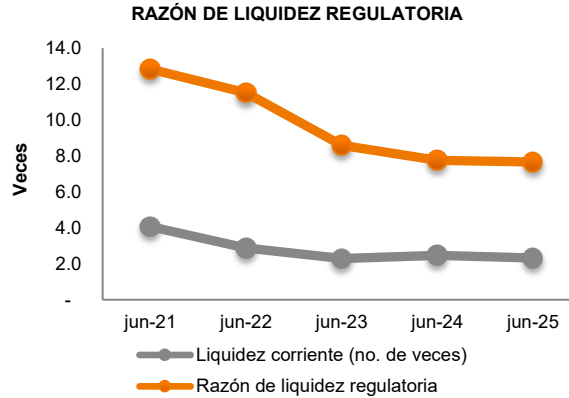
Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### Riesgo de Liquidez

A junio de 2025, la posición de liquidez de la compañía ascendió a PAB 42.0 millones, registrando un incremento interanual de PAB 6.5 millones (+18.5%). Este comportamiento evidencia que la aseguradora mantiene niveles de liquidez adecuados, reflejados en una razón de liquidez de 7.7 veces, levemente inferior a la observada en el período anterior (7.8 veces). No obstante, dicho indicador se mantiene por encima de la liquidez mínima requerida del período, estimada en PAB 5.5 millones, lo que se traduce en un excedente de PAB 36.5 millones.

Por su parte, la liquidez corriente al cierre del período de análisis se ubicó en 2.3 veces, mostrando una desmejora frente a junio de 2024 (2.5 veces). Esta variación obedece a un crecimiento de los depósitos a plazo en menor proporción (+42.0%) respecto al aumento de las primas no devengadas (+52.3%), aunado a la reducción del efectivo y equivalentes de efectivo (-32.1%).

No obstante, PCR considera que los niveles de liquidez de la aseguradora continúan siendo adecuados y se mantienen por encima de los observados en los niveles prepandemia.



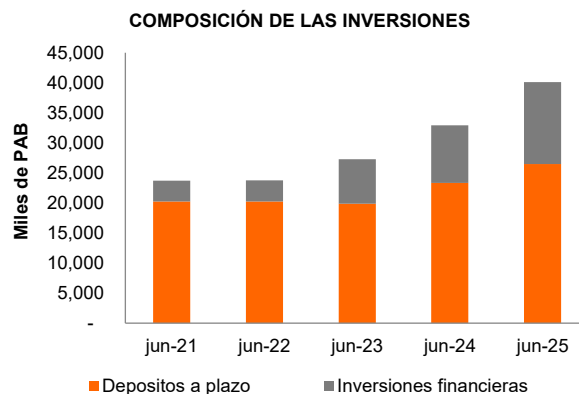
**Portafolio de Inversiones y Cobertura**

Aliado Seguros, S. A. evidencia un crecimiento alineado con su estrategia de mantener un portafolio de inversiones conservador, enfocado principalmente en instrumentos de renta fija, especialmente en el sector bancario panameño, con el objetivo de asegurar la liquidez requerida para respaldar sus reservas técnicas y su margen de solvencia. Al cierre del período de análisis, el portafolio de inversiones totalizó PAB 40.1 millones, registrando un incremento interanual de PAB 7.2 millones (+21.9%).

Dentro de la composición del portafolio, los depósitos a plazo continúan siendo el rubro predominante, al totalizar PAB 26.5 millones, lo que representa un aumento de PAB 3.1 millones (+13.3%). Estos depósitos se mantienen en bancos locales —Banco La Hipotecaria, Metrobank, Global Bank, Towerbank, Banco General, Credicorp, Banco Aliado y BICSA— todos con calificaciones crediticias superiores a A. Asimismo, devengan tasas de interés anuales que oscilan entre 4.00% y 6.50% (2024: 1.40% a 6.25%), con vencimientos entre 2024 y 2025.

Por su parte, las inversiones financieras alcanzaron PAB 13.6 millones, registrando un crecimiento interanual significativo de PAB 4.1 millones (+42.8%). Estas corresponden principalmente a la colocación de bonos locales y extranjeros, incremento que se explica por el entorno de tasas de interés más elevadas y la estrategia de la compañía orientada a mejorar el rendimiento del portafolio. Cabe señalar que los instrumentos en los que se mantienen estas inversiones presentan una alta calidad crediticia, incluyendo emisores como Multibank, BICSA y el Gobierno de los Estados Unidos (calificaciones superiores a A), así como la República de Panamá (BBB).

A pesar del crecimiento de las inversiones financieras, el portafolio mantiene una mayor concentración en depósitos a plazo fijo, los cuales representan el 66.0% del total, mientras que las inversiones financieras constituyen el 34.0% restante. Estas últimas corresponden a bonos locales, tanto gubernamentales como corporativos, lo que permite preservar el perfil conservador del portafolio de inversiones de la aseguradora.



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

En relación con el riesgo de mercado, la aseguradora no realiza un análisis de Valor en Riesgo (VaR), dado que, por la naturaleza de su portafolio de inversiones —compuesto principalmente por instrumentos de renta fija—, la exposición a variaciones en las tasas de interés es limitada.

De igual forma, la exposición al riesgo cambiario es inexistente, ya que el 100% del portafolio de inversiones, equivalente a PAB 40.1 millones, se encuentra denominado en balboas. Considerando que la moneda mantiene una paridad fija con el dólar estadounidense, no se identifica riesgo asociado a fluctuaciones del tipo de cambio.

#### CONCENTRACIÓN DE INVERSIONES POR RIESGO

Calificación	Capital (PAB)	Concentración (%)
AA+/AA/AA-	13,372,795.38	33.34%
A+/A/A-	18,364,758.14	45.78%
BBB+/BBB/BBB-	5,176,878.22	12.90%
BB+/BB/BB-	3,201,471.31	7.98%
<b>Total General</b>	<b>40,115,903.06</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

#### INVERSIONES POR INSTRUMENTO

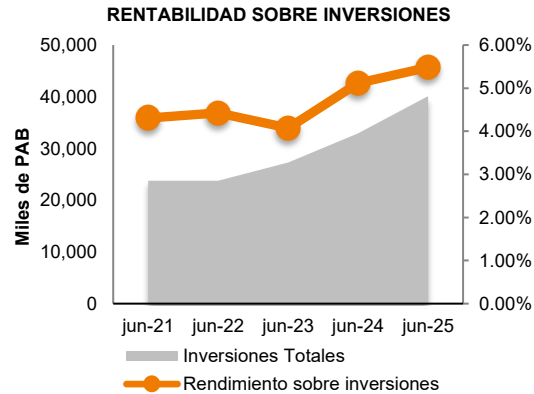
Instrumento	Valor Razonable (PAB)	Participación (%)
Depósitos a Plazo Fijo	26,470,134.02	65.98%
Bonos Privados/Inversiones Extranjeras	11,673,882.18	29.10%
Bonos República de Panamá	1,971,886.86	4.92%
<b>Total General</b>	<b>40,115,903.06</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

#### **Rentabilidad de las Inversiones**

A junio de 2025, los ingresos financieros de la aseguradora totalizaron PAB 2.2 millones, registrando un incremento interanual de PAB 515.1 mil (+30.6%), explicado principalmente por el aumento en los intereses generados por el portafolio de inversiones. Cabe destacar que este rubro ha mantenido una tendencia creciente durante los últimos cinco períodos, en línea con la expansión sostenida del portafolio de inversiones.

Por su parte, la rentabilidad sobre inversiones se ubicó en 5.5%, mostrando un leve aumento frente a junio de 2024 (5.1%). Este comportamiento se explica por la mejora en los rendimientos de las inversiones, lo que compensó el crecimiento del portafolio y permitió un ligero aumento en la rentabilidad. Asimismo, la aseguradora ha evidenciado una rentabilidad sostenida a lo largo del tiempo.



Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### **Primas por Cobrar**

Al cierre del período de análisis, la cartera por vencer totalizó PAB 6.5 millones, registrando una disminución interanual de PAB 142.4 mil (-2.2%). Por su parte, las pólizas de seguro en estado de morosidad representaron el 2.9% del total de las primas suscritas, reflejando una contracción de 0.9 puntos porcentuales frente al período anterior (junio 2024: 3.8%).

A pesar del crecimiento en las primas suscritas (+17.9%), la reducción en los niveles de morosidad se explica principalmente por la disminución de la cartera con atraso de 1 a 30 días (-50.7%, -PAB 361.0 mil), seguida de la reducción del saldo por vencer (-2.2%, -PAB 142.4 mil). Este comportamiento permitió compensar el incremento observado en la cartera con atrasos de 61 a 90 días (+105.5%, +PAB 147.4 mil) y de 31 a 60 días (+33.1%, +PAB 102.4 mil), evidenciando un manejo adecuado de la gestión de cobranza.

En este contexto, la rotación de primas por cobrar se ubicó en un promedio de 87 días, inferior a los 98 días registrados en el período anterior, lo que refleja una mejora en la eficiencia del proceso de cobro. En cuanto a las condiciones de pago, estas se definen al momento de la emisión de cada póliza, estableciendo la forma y frecuencia de pago. El ramo de fianzas se pacta al contado, mientras que los demás ramos se estructuran, en su mayoría, en hasta 10 pagos, con excepción de primas inferiores a PAB 350, en cuyo caso el número máximo de pagos asciende a tres. Para las pólizas con atrasos superiores a 90 días, se intensifican las gestiones de cobro y, de no lograrse la recuperación, se procede con la cancelación correspondiente.

El proceso de cobranza se desarrolla de la siguiente manera:

- La gestión inicia desde el primer día de emisión de la póliza, mediante una notificación electrónica que incluye la póliza, el detalle de los pagos y los medios disponibles para su realización.
- Posteriormente, se realiza contacto telefónico con el cliente o corredor, según la zona de cobro asignada a la póliza, dentro de los primeros 30 días sin pago, dando seguimiento continuo hasta la regularización de la cuenta.
- Mientras el cliente cumpla con las cuotas conforme a la forma de pago establecida, se envía únicamente un estado de cuenta mensual para fines informativos y de control.

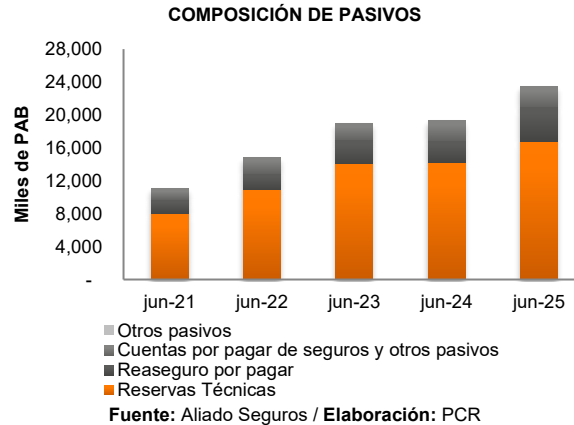
Finalmente, el indicador de primas sobre activos se situó en 57.9%, mostrando un incremento frente a junio de 2024 (56.5%), como resultado de un crecimiento de las primas suscritas en mayor proporción que los activos. Este indicador ha evidenciado una tendencia de crecimiento sostenido, con una recuperación gradual durante los últimos cinco períodos.

### **Estructura de Pasivos**

Al cierre del período de análisis, los pasivos de la aseguradora totalizaron PAB 23.4 millones, registrando un incremento interanual de PAB 4.1 millones (+21.5%). Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en el reaseguro por pagar, el cual registró un alza de 55.3% (+PAB 1.5 millones), alcanzando un saldo de PAB 4.2 millones. De igual forma, las primas no devengadas presentaron un incremento de 13.1% (+PAB 1.4 millones), totalizando PAB 12.2 millones, como resultado del aumento en la provisión para primas no devengadas. Este rubro continúa siendo el más representativo dentro del pasivo, al concentrar el 52.3% del total.

Por su parte, los reclamos en trámite totalizaron PAB 4.3 millones, registrando un incremento interanual de 37.9% (+PAB 1.2 millones) respecto al período anterior. En términos de composición, los pasivos están conformados principalmente por las primas no devengadas (52.3%), seguidas de los reclamos en trámite (18.4%), el reaseguro por pagar (17.9%), las cuentas por pagar de seguros y otros pasivos (10.3%) y, en menor proporción, la reserva de insuficiencia de primas (1.2%).

En conjunto, se observa un crecimiento en el nivel de pasivos, manteniéndose la estructura y participación de los principales rubros en línea con lo registrado en el período anterior.



### **Constitución de Reservas Técnicas**

En enero de 2014 se introdujeron cambios en la regulación local que establecieron la obligación para las compañías de seguros de adecuar el proceso de constitución de reservas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en apego a las bases técnicas definidas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá mediante el Acuerdo No. 1 del 24 de enero de 2014. Dicho acuerdo establece que la reserva de primas no devengadas debe calcularse multiplicando la prima suscrita neta de cancelaciones, menos el costo de adquisición, por el factor de prima no devengada.

Aliado Seguros, S. A. constituye sus reservas técnicas y realiza su inversión de conformidad con la normativa vigente. Anualmente, un actuario independiente lleva a cabo una auditoría con el objetivo de evaluar la suficiencia de las reservas matemáticas y de primas en curso, en cumplimiento de las disposiciones legales aplicables. A la fecha de análisis, la certificación actuarial sobre reservas fue emitida por la actuaria Ana Paula Cuéllar. Asimismo, las reservas técnicas sobre primas han sido calculadas conforme a lo establecido en los Acuerdos No. 1 y No. 2 del 24 y 29 de enero de 2014, respectivamente, sin presentar diferencias respecto a los requerimientos de las NIIF.

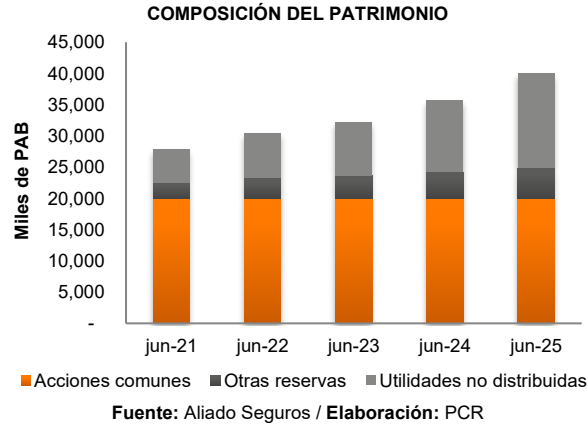
A junio de 2025, el monto total de las reservas de primas no devengadas de la aseguradora se situó en PAB 12.2 millones (junio 2024: PAB 10.8 millones), registrando un incremento interanual de 13.1%, derivado principalmente del aumento en la provisión para primas no devengadas. Por su parte, las reservas para reclamos en trámite totalizaron PAB 4.3 millones (junio 2024: PAB 3.1 millones), reflejando un incremento de 37.9%, asociado a un mayor volumen de trámites en los ramos generales.

En conjunto, las reservas técnicas totalizaron PAB 16.8 millones, lo que representa un aumento interanual de PAB 2.6 millones respecto a junio de 2024 (PAB 14.2 millones), explicado principalmente por el crecimiento de las reservas de primas no devengadas antes mencionado. El indicador de cobertura se ubicó en 1.76 veces, inferior al registrado el año anterior (1.8 veces). Cabe señalar que este nivel se mantiene por debajo de los observados en el período prepandemia, reflejando una contracción en el período actual.

### **Estructura de Patrimonio**

A junio de 2025, el patrimonio de la aseguradora se situó en PAB 39.6 millones, registrando un incremento interanual de PAB 4.2 millones (+11.8%). Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en las utilidades no distribuidas, las cuales registraron un alza interanual de PAB 3.6 millones (+31.1%), derivada de la utilidad neta obtenida durante el período. Dicho rubro representa el 38.1% del total del patrimonio.

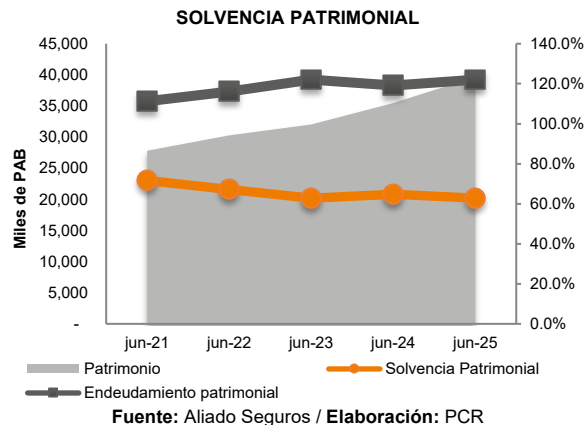
Por su parte, las reservas patrimoniales presentaron un incremento de PAB 680.1 mil (+16.3%), alcanzando una participación del 12.3% del patrimonio total. El resto del patrimonio está compuesto por acciones comunes, las cuales totalizan PAB 20.0 millones, con un valor nominal de PAB 1.00 por acción. Todas las acciones se encuentran emitidas y en circulación y, por decisión de la Junta Directiva, el capital social fue incrementado en PAB 10.0 millones durante el año 2019, manteniéndose sin variaciones hasta la fecha de análisis. Este rubro representa el 50.4% del total del patrimonio.



### Indicadores de Solvencia

A junio de 2025, la solvencia patrimonial<sup>1</sup> se ubicó en 62.9% mostrando una desmejora interanual (junio 2024: 64.8%), producto de un aumento de los activos (+15.2%) en mayor proporción que el patrimonio (+11.8%). A pesar de la baja interanual observada, PCR considera que la aseguradora mantiene buenos niveles de solvencia.

El endeudamiento patrimonial<sup>2</sup> se ubicó en 59.1% mostrando una desmejora (junio 2024: 54.3%), lo cual se debe al fortalecimiento del patrimonio (+11.8%) en menor medida al crecimiento de los pasivos (+21.5%). Asimismo, la aseguradora cumple con el margen de solvencia exigido por regulación, ya que el patrimonio técnico ajustado totalizó PAB 36.3 millones, por tanto, este cubre en 8.6 veces el margen de solvencia mínimo requerido (PAB 4.2 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 6 períodos analizados, lo cual refleja fortalecimiento de patrimonio y una buena posición patrimonial por parte de la aseguradora.



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

<sup>2</sup> Pasivos con relación al patrimonio

## Resultado Técnico

### Primas

Al cierre del período de análisis, las primas suscritas totalizaron PAB 36.5 millones, registrando un incremento interanual de PAB 5.6 millones (+17.9%). Este crecimiento responde a la estrategia de la aseguradora orientada a profundizar la relación con clientes existentes, así como a la incorporación de nuevas cuentas relevantes, lo que ha permitido mantener una tendencia de crecimiento sostenido. Los ramos que registraron los mayores aumentos durante el período fueron responsabilidad civil (+1.9 veces), incendio (+37.3%), automóvil (+33.9%) y accidentes personales (+30.7%).

Por su parte, las primas netas retenidas alcanzaron PAB 10.1 millones, reflejando un incremento interanual en la retención de primas (junio 2024: PAB 8.7 millones). Los ramos con los mayores niveles de retención fueron robo y fraude (100%) y fidelidad (100%); no obstante, debido a su menor volumen, estas retenciones no resultan significativas en términos absolutos. Adicionalmente, se destacan los ramos de accidentes personales (98.9%), colectivo de crédito (76.9%) y automóvil (73.6%), siendo este último uno de los ramos más relevantes para la aseguradora.

En este contexto, el margen de retención de riesgo se ubicó en 27.5% al cierre de junio de 2025, ligeramente inferior al registrado en junio de 2024 (28.0%).

En relación con la concentración por asegurado, los 20 principales asegurados concentran el 28.6% del total de las primas suscritas, lo que refleja un nivel elevado de concentración en la cartera. Asimismo, los cuatro principales asegurados representan el 2.1% del total, lo que implica un riesgo, ya que cualquier inconveniente con estos clientes podría afectar la cobertura de la aseguradora.

De igual forma, en términos de concentración geográfica, el 100% de las primas se suscriben en Panamá. Cabe destacar que la emisión de las pólizas contempla esquemas de pago en cuotas y, en determinados ramos, como fianzas, se establecen acuerdos de pago específicos.

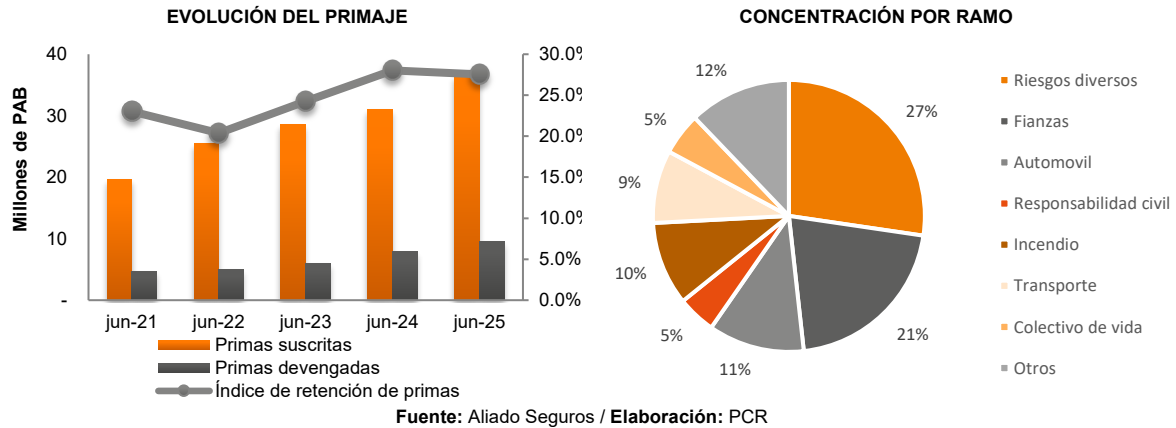
**CUADRO DE PRIMAS SUSCRITAS Y RETENCIÓN DE RIESGO**

Ramos	Primas Suscritas			Primas Retenidas	Índice de Retención %
	2024 PAB	2025 PAB	Variación %	2025 PAB	
Riesgos diversos	8,459,311	9,352,270	10.56%	353,542	3.78%
Fianzas	6,477,328	5,170,994	-20.17%	1,284,172	24.83%
Automóvil	3,538,466	4,738,329	33.91%	3,488,800	73.63%
Responsabilidad civil	1,410,587	4,065,934	188.24%	548,964	13.50%
Incendio	3,077,804	4,226,146	37.31%	498,950	11.81%
Transporte	2,683,150	3,117,203	16.18%	154,405	4.95%
Colectivo de vida	1,547,961	1,651,724	6.70%	998,759	60.47%
Seguros técnicos	1,331,751	1,178,927	-11.48%	205,110	17.40%
Colectivo de crédito	1,022,643	1,225,547	19.84%	942,808	76.93%
Accidentes personales	1,145,612	1,497,269	30.70%	1,480,558	98.88%
Multirriesgo	148,760	181,915	22.29%	63,609	34.97%
Casco aéreo	66,812	63,844	-4.44%	0	0.00%
Casco marítimo	29,376	22,945	-21.89%	13,405	58.42%
Robo y fraude	18,870	19,267	2.11%	19,267	100.00%
Fidelidad	2,156	1,637	-24.05%	1,637	100.00%
<b>Total</b>	<b>30,960,583</b>	<b>36,513,951</b>	<b>17.94%</b>	<b>10,053,987</b>	<b>27.53%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

Aliado Seguros, S. A. suscribe primas en 15 ramos distintos. A la fecha de análisis, la mayor concentración se observa en el ramo de riesgos diversos (25.6%), seguido por fianzas (14.2%), automóvil (13.0%), incendio (11.6%), responsabilidad civil (11.1%), transporte (8.5%), colectivo de vida (4.5%) y otros ramos que, en conjunto, representan el 11.5%. El ramo de riesgos diversos se mantiene como el de mayor participación y registró un incremento de 10.6% durante el período. Por su parte, el ramo de fianzas presentó una disminución de 20.2%, mientras que el ramo de responsabilidad civil evidenció un aumento significativo de 1.9 veces.

En cuanto a la evolución del primaje, se observa que las primas suscritas han mostrado una tendencia creciente tras la recuperación económica, alcanzando niveles superiores a los observados en el período prepandemia. Asimismo, el índice de retención de riesgo se ubicó en 27.5%, mostrando un comportamiento alineado con la mayor captación de primas. Esto implica que la aseguradora cede el 72.5% de las primas brutas, en concordancia con su estrategia de mantener bajos niveles de retención de riesgo.



Con respecto a la composición de los ingresos totales, las primas devengadas representan el 56.9% de los ingresos netos, constituyéndose como la principal fuente. Por su parte, los ingresos por comisiones equivalen al 29.4% del total, seguidos por los ingresos financieros con un 13.1%, mientras que el 0.7% restante corresponde a otros ingresos operativos.

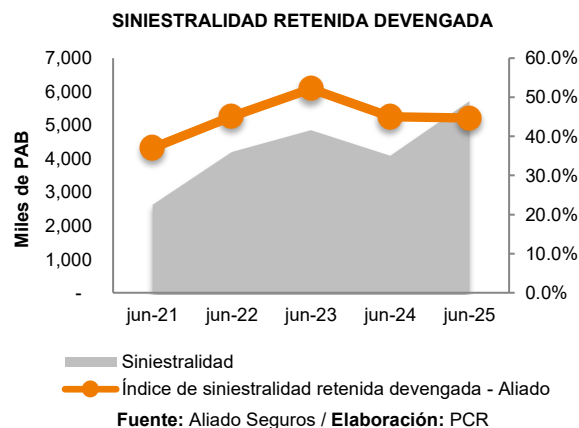
**Gastos de Adquisición y Siniestralidad**

Para la fecha de análisis, los costos de suscripción de la aseguradora ascendieron a PAB 4.4 millones, lo que representa un incremento interanual de PAB 794.5 mil (+21.9%), impulsado principalmente por el aumento en el gasto por comisiones pagadas y otros costos de adquisición.

Por su parte, los siniestros pagados totalizaron PAB 5.7 millones, registrando un crecimiento interanual de PAB 1.6 millones (+40.0%). La participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos derivó en un monto de PAB 1.5 millones, lo que resultó en un total de reclamos incurridos de PAB 4.3 millones.

En consecuencia, el índice de siniestralidad devengada se ubicó en 44.7%, mostrando una leve disminución frente al período anterior (junio de 2024: 45.0%).

Cabe destacar que el ramo con mayor volumen de siniestros pagados fue el de automóviles, seguido por el colectivo de vida y accidentes personales. Los 20 principales siniestros a junio de 2025 sumaron PAB 1.6 millones, equivalentes al 30.2% del total de siniestros pagados en el período de análisis. Asimismo, los cuatro principales reclamos concentraron el 16.3% del total, evidenciando un grado relevante de concentración.



### Resultado Técnico

Al 30 de junio de 2025, las primas devengadas totalizaron PAB 9.5 millones, superando el nivel registrado el año anterior (junio de 2024: PAB 7.9 millones). Por su parte, los siniestros incurridos aumentaron interanualmente hasta ubicarse en PAB 4.3 millones (junio de 2024: PAB 3.6 millones), mientras que los gastos de adquisición también mostraron una variación, situándose en PAB -565.0 mil (junio de 2024: PAB -733.0 mil).

Como resultado, el resultado técnico de la aseguradora alcanzó PAB 2.5 millones, reflejando un incremento frente al año anterior (junio de 2024: PAB 2.3 millones). Este desempeño se explica por el crecimiento en las primas devengadas, que compensó el aumento en los siniestros incurridos y en los gastos de adquisición, los cuales crecieron a un ritmo relativamente menor, permitiendo mantener resultados adecuados.

Asimismo, el ramo de fianzas se mantiene como el más rentable de la aseguradora, con un resultado técnico de PAB 1.9 millones, aunque con una ligera disminución en comparación con el año anterior.

### RESULTADOS POR RAMOS

Ramos	Primas Devengadas			Siniestros Incurridos		Gastos de Adquisición		Resultado Técnico		
	2024 PAB	2025 PAB	Variación %	2025 PAB	Índice	2025 PAB	Índice	2024 PAB	2025 PAB	Variación %
Automóvil	2,932,492	3,229,461	10.13%	1,952,285	60.45%	783,406	24.26%	-665,521	-334,889	-49.68%
Fianzas	1,114,069	1,251,580	12.34%	43,268	3.46%	-1,321,712	-105.60%	1,881,864	1,866,095	-0.84%
Colectivo de crédito	816,360	941,326	15.31%	440,869	46.83%	-48,879	-5.19%	351,843	241,072	-31.48%
Accidentes personales	1,015,391	1,332,647	31.24%	787,429	59.09%	433,518	32.53%	45,852	-153,464	-434.69%
Colectivo de vida	842,913	986,537	17.04%	345,392	35.01%	199,173	20.19%	153,189	236,463	54.36%
Incendio	354,528	472,256	33.21%	55,992	11.86%	-118,100	-25.01%	89,756	186,328	107.59%
Riesgos diversos	245,137	358,919	46.42%	158,156	44.06%	-203,662	-56.74%	153,259	285,097	86.02%
Seguros Técnicos	167,798	197,251	17.55%	38,962	19.75%	-54,940	-27.85%	131,269	110,475	-15.84%
Responsabilidad civil	294,872	516,902	75.30%	299,737	57.99%	-5,399	-1.04%	15,245	-42,620	-379.57%
Multirriesgo	44,383	59,761	34.65%	55,762	93.31%	11,735	19.64%	-28,473	-34,254	20.30%
Transporte	74,056	142,477	92.39%	78,213	54.90%	-236,062	-165.68%	122,642	131,277	7.04%
Casco marítimo	14,926	17,295	15.87%	2150.01	12.43%	-1714.78	-9.92%	11,441	10,230	-10.58%
Robo y fraude	10,770	18,950	75.95%	-265.38	-1.40%	1501.42	7.92%	9,066	17,051	88.07%
Fidelidad	1,413	1,625	15.00%	-234	-14.38%	-471	-28.98%	-3,595	661	-118.39%
Casco aéreo	0	0		1897.91		-3,401		-3,012	-1,812	-39.85%
<b>Total</b>	<b>7,929,106</b>	<b>9,526,985</b>	<b>20.15%</b>	<b>4,259,614</b>	<b>44.71%</b>	<b>-565,006</b>	<b>-5.93%</b>	<b>2,264,823</b>	<b>2,517,709</b>	<b>11.17%</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

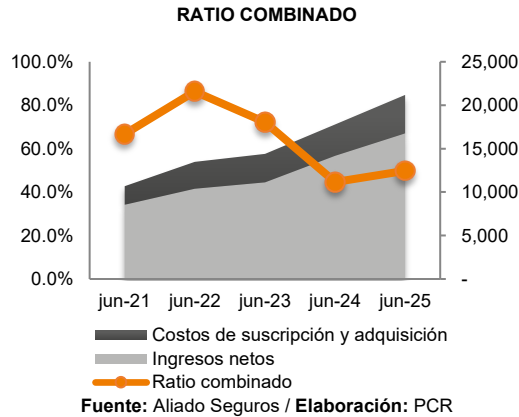
### Eficiencia Operativa y Utilidades

A junio de 2025, los gastos administrativos totalizaron PAB 3.3 millones, registrando un incremento interanual de PAB 285.6 mil (+9.5%). Este aumento se explica principalmente por mayores honorarios profesionales (+1.3 veces), gastos de propaganda y promoción (+2.3 veces), así como por el incremento en salarios y otros beneficios a empleados (+5.3%).

En este contexto, el indicador de eficiencia operativa se ubicó en 34.5%, mostrando una reducción interanual frente a junio de 2024 (38.0%), como resultado del crecimiento de las primas devengadas en una proporción mayor a la de los gastos administrativos.

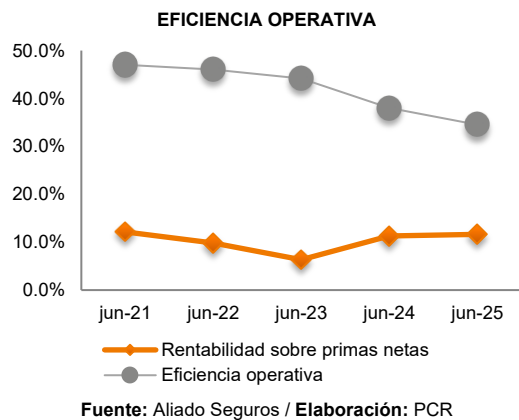
Por su parte, el índice combinado se situó en 49.8%, evidenciando un aumento respecto al período anterior (junio 2024: 44.7%). Este comportamiento se explica por el incremento de las primas devengadas (+20.6%), en conjunto con el aumento en la participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos (+1.8 veces) y de los gastos administrativos (+9.5%).

Históricamente, este indicador se ha mantenido por debajo del 100%, lo que refleja niveles adecuados de eficiencia operativa. Cabe destacar que, si bien la ratio mostró una tendencia decreciente hasta el período de la pandemia, posteriormente se observa una recuperación significativa, manteniéndose en niveles que evidencian una gestión eficiente.



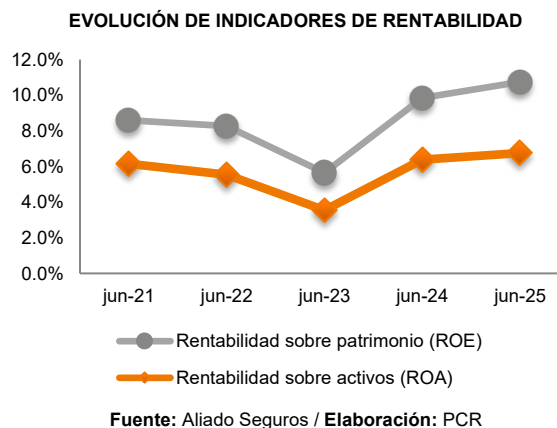
Al cierre del período de análisis, la utilidad operativa totalizó PAB 4.8 millones, registrando un incremento interanual de PAB 789.8 mil (+19.8%). Este resultado se explica por el aumento de los ingresos (+18.4%), el cual fue superior al crecimiento de los costos y gastos administrativos (+16.9%) y de los reclamos incurridos (+19.7%).

En consecuencia, la utilidad neta de la aseguradora alcanzó PAB 4.3 millones, mostrando un incremento interanual de PAB 767.4 mil (+22.0%), reflejo de la eficiencia operativa del período. Asimismo, la rentabilidad sobre primas netas se ubicó en 11.7%, explicada principalmente por el crecimiento de la utilidad en una proporción mayor al aumento de las primas suscritas.



**Indicadores de Rentabilidad**

Al cierre del período de análisis, el ROE se ubicó en 10.8%, registrando un incremento interanual frente a junio de 2024 (9.9%). Por su parte, el ROA se situó en 6.8%, también mostrando un aumento en comparación con el período anterior (junio 2024: 6.4%). Ambos incrementos se explican por el crecimiento de la utilidad neta del período (+22.0%).



## Anexos

### BALANCE GENERAL

Cifras en miles de PAB	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25
<b>Activos</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,896	6,412	5,317	4,021	2,731
Depósitos a plazo	20,237	20,269	19,879	23,362	26,470
Primas por cobrar	4,635	5,731	7,512	8,434	8,797
Reaseguradoras	510	883	636	192	345
Otras	248	13	27	26	101
Participación de los reaseguradores sobre los contratos de seguros	4,280	7,343	8,195	7,578	8,468
Participación de los reaseguros en los reclamos en trámite	1,148	639	1,537	1,182	1,848
Inversiones financieras	3,500	3,509	7,409	9,556	13,646
Activos intangibles	271	253	418	306	564
Mobiliario y equipo	86	54	58	97	94
<b>Total de activos</b>	<b>38,811</b>	<b>45,104</b>	<b>50,988</b>	<b>54,753</b>	<b>63,064</b>
<b>Pasivos</b>					
Reservas técnicas	7,975	10,892	14,100	14,242	16,828
Reaseguros por pagar	1,760	2,024	2,868	2,697	4,189
Cuentas por pagar de seguros y otros pasivos	1,276	1,926	2,000	2,340	2,401
<b>Total de pasivos</b>	<b>11,010</b>	<b>14,842</b>	<b>18,969</b>	<b>19,279</b>	<b>23,418</b>
<b>Patrimonio</b>					
Acciones comunes	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000
Otras reservas	2,608	3,273	3,609	4,183	4,863
Impuesto complementario	(97)	(137)	(189)	(228)	(317)
Utilidades no distribuidas	5,289	7,127	8,600	11,519	15,100
<b>Total de patrimonio</b>	<b>27,800</b>	<b>30,263</b>	<b>32,020</b>	<b>35,474</b>	<b>39,646</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>38,811</b>	<b>45,104</b>	<b>50,988</b>	<b>54,753</b>	<b>63,064</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

### ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

Cifras en miles de PAB	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25
Primas suscritas, netas de cancelación	19,676	25,419	28,511	30,961	36,514
Reaseguros cedidos	(15,146)	(20,238)	(21,596)	(22,284)	(26,460)
<b>Primas netas retenidas</b>	<b>4,530</b>	<b>5,181</b>	<b>6,914</b>	<b>8,677</b>	<b>10,054</b>
Cambio en las primas no devengadas	(159)	(3,249)	(1,558)	(130)	(1,417)
Cambio en la participación de los reaseguradores en las primas no devengadas	123	3,063	852	(617)	890
Cambio en insuficiencia de prima	139	(70)	(165)	(18)	12
<b>Primas devengadas</b>	<b>4,633</b>	<b>4,926</b>	<b>6,043</b>	<b>7,911</b>	<b>9,539</b>
Ingresos por comisiones	2,779	4,327	3,921	4,458	4,931
Ingresos financieros, netos	1,022	1,051	1,112	1,684	2,199
Otros ingresos de operación netos	109	77	40	123	112
<b>Ingresos netos</b>	<b>8,543</b>	<b>10,379</b>	<b>11,118</b>	<b>14,163</b>	<b>16,772</b>
Reclamos y beneficios incurridos	2,628	4,206	4,852	4,085	5,719
Participación de los reaseguradores en los siniestros incurridos	(912)	(1,983)	(1,699)	(526)	(1,460)
<b>Total de reclamos incurridos netos</b>	<b>1,716</b>	<b>2,223</b>	<b>3,153</b>	<b>3,560</b>	<b>4,260</b>
<b>Resultado técnico por operaciones</b>	<b>6,828</b>	<b>8,156</b>	<b>7,965</b>	<b>10,604</b>	<b>12,512</b>
Costos de suscripción y adquisición	2,154	3,093	3,298	3,621	4,416
Total de gastos administrativos	2,179	2,268	2,668	3,007	3,293
Total de costos y gastos	4,163	5,349	5,992	6,604	7,722
<b>Utilidad operativa</b>	<b>2,664</b>	<b>2,806</b>	<b>1,973</b>	<b>4,000</b>	<b>4,790</b>
Impuesto sobre la renta	(275)	(304)	(165)	(507)	(529)
<b>Utilidad (perdida) neta</b>	<b>2,389</b>	<b>2,503</b>	<b>1,809</b>	<b>3,493</b>	<b>4,261</b>

Fuente: Aliado Seguros / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS**

	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25
<b>Solvencia</b>					
Margen de solvencia	13.2	11.1	9.6	9.1	8.6
Patrimonio con relación a activos	71.6%	67.1%	62.8%	64.8%	62.9%
Patrimonio con relación a pasivo	0.4	0.5	0.6	0.5	0.6
<b>Liquidez</b>					
Liquidez corriente (No. De veces)	4.1	2.9	2.3	2.5	2.3
Razón de liquidez regulatoria	12.8	11.5	8.6	7.7	7.7
<b>Primas</b>					
Primas de retención devengadas (%)	43.4%	40.8%	39.0%	45.7%	45.9%
Índice de retención de primas	23.0%	20.4%	24.3%	28.0%	27.5%
Índice de cesión	77.0%	79.6%	75.7%	72.0%	72.5%
<b>Siniestralidad</b>					
Índice de siniestralidad neta (primas netas devengadas)	37.0%	45.1%	52.2%	45.0%	44.7%
<b>Eficiencia</b>					
Reservas técnicas con relación a primas netas devengadas	1.7	2.2	2.3	1.8	1.8
Resultado técnico con relación a primas netas devengadas	1.47	1.66	1.32	1.34	1.31
Ratio combinado	66.7%	86.3%	72.3%	44.7%	49.8%
Eficiencia operativa (gastos administrativos/primas netas devengadas)	47.0%	46.1%	44.1%	38.0%	34.5%
<b>Rentabilidad</b>					
Rentabilidad sobre primas netas	12.1%	9.8%	6.3%	11.3%	11.7%
Rentabilidad sobre activos (ROA)	6.2%	5.5%	3.5%	6.4%	6.8%
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE)	8.6%	8.3%	5.6%	9.8%	10.7%
Margen operativo	57.5%	57.0%	32.7%	50.6%	50.2%
<b>Cobertura</b>					
Inversiones/Reservas técnicas (Disponibilidades+Inversiones+Mobiliario+Depósitos)	3.48	2.78	2.32	2.60	2.55
Inversiones/Reservas técnicas	0.44	0.32	0.53	0.67	0.81

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.