

Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A.

Comité No.: 32/2026

Fecha de Comité: 05 de octubre de 2026

Informe sobre estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026

San José – Costa Rica

Equipo de Análisis

Jennifer Veliz

Rodrigo Contreras

jveliz@ratingspcr.com

rcontreras@ratingspcr.com

(503) 2266-9471

Calificación

CRAAA

Significado de la calificación

Categoría CRAAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Fortaleza financiera	CRAAA	CRAAA	05 de octubre de 2026
Perspectiva	Estable	Estable	05 de octubre de 2026

"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 la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen 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 del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la calificación de "CRAAA" a la "Fortaleza Financiera" de Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A. (PALIG), con perspectiva "Estable"; con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2026.

La calificación se fundamenta en la solidez del modelo de negocio de PALIG, enfocado en seguros de personas, así como en la fortaleza de su posicionamiento dentro del mercado asegurador local. Adicionalmente, se considera su favorable desempeño técnico y la constante generación de primas netas, respaldados por una adecuada calidad de sus activos y posición de solvencia. Asimismo, se toma en cuenta la presión relevante en la rentabilidad producto de mayores gastos por diferencial cambiario. Finalmente, incorpora el respaldo estratégico y operativo que el grupo controlador proporciona a las operaciones de la aseguradora.

Resumen Ejecutivo

- **Perfil de negocio robusto.** PALIG exhibe un perfil de negocio sólido, sustentado en su liderazgo en el mercado asegurador local (28.0% de primas totales y 47.6% en seguros personales de las aseguradoras privadas), un portafolio de productos diversificado y una fuerte integración con su grupo controlador internacional. La especialización en seguros de personas y el desarrollo de canales masivos refuerzan su capacidad de generación de primas y estabilidad operativa. Sul gobierno corporativo se considera robusto, con órganos de control claramente definidos y amplia experiencia directiva.
- **Calidad de activos y posición de liquidez apropiadas.** PALIG mantiene una estructura de activos sólida y de perfil conservador, con una concentración del 55.6 % en títulos de renta fija con calificaciones crediticias favorables. A junio de 2026, los activos mostraron estabilidad interanual. La aseguradora conserva una apropiada posición de liquidez de 1.5 veces y una cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas netas de 1.2 veces, respaldando la capacidad de pago de sus obligaciones técnicas y de corto plazo, aunque ambos indicadores se ubican ligeramente por debajo de sus promedios históricos.
- **Estructura de reaseguro sólida.** La aseguradora cuenta con un sólido respaldo de reaseguro soportado por su compañía cautiva International Reinsurance Company (INRECO). Las coberturas contratadas para los ramos de salud, vida y accidentes personales contemplan niveles de retención y prioridades acotados, equivalentes a menos del 1.0 % del patrimonio, sumado a protección catastrófica para el ramo de vida. A junio de 2026, la tasa de cesión se ubicó en 16.2 %, por debajo del promedio histórico de la entidad (25.7 %), pero en línea con el promedio del sector asegurador privado (16.6 %).
- **Adecuada posición de solvencia y fortalecimiento patrimonial.** PALIG mantiene una adecuada capacidad de absorción de riesgos. Al cierre del primer semestre de 2026, el índice de suficiencia de capital se ubicó en 1.9 veces, manteniéndose estable interanualmente y en niveles cercanos a su promedio histórico (2.0 veces). Por su parte, el patrimonio creció un 8.0 % interanual, impulsado por los resultados acumulados y el incremento en el capital social, garantizando un cumplimiento holgado de los requerimientos de capital mínimo regulatorio.
- **Crecimiento técnico y de primas contrastado por menor resultado financiero y rentabilidad.** Al corte de junio de 2026, la producción de primas netas creció 5.4 % interanual, impulsada por los ramos de vida y salud. A pesar del incremento en la siniestralidad de salud, la contención en gastos de adquisición permitió sostener un resultado técnico favorable e índice combinado de 84.2 %. No obstante, la menor contribución del resultado financiero, derivada de mayores gastos por diferencial cambiario asociados a la apreciación del colón frente al dólar, lo que incidió en una disminución interanual de 66.2 % de la utilidad neta. En este contexto, la evolución de los resultados estará condicionada por la capacidad de la aseguradora para gestionar la volatilidad de los reclamos en salud y preservar la calidad del margen operativo.

Factores Clave

- **Factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación:** Debido a que la calificación de Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A. está en el nivel más alto de la escala nacional, no es posible una mejora adicional en la calificación.
- **Factores que, de manera individual o conjunta, podrían afectar negativamente la clasificación:** La clasificación podría verse afectada por un incremento significativo y sostenido en la siniestralidad que deteriore el resultado técnico, la rentabilidad y la solvencia de la aseguradora, así como por una presión sobre la calidad crediticia de los reaseguradores contratados. Asimismo, una reducción significativa y sostenida en la participación de mercado o un crecimiento limitado que debilite su posición competitiva, así como retrasos en la gestión de cobro de primas que afecten el ciclo de efectivo, la liquidez y la cobertura de pasivos técnicos.

Metodología utilizada

Metodología para la calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros personales de vida (Costa Rica) código PCR-CR-MET-P-032 (abril 14, 2018).

Información utilizada para la calificación

PCR usó para su análisis y calificación los estados financieros auditados de 2021 a 2025 y los estados financieros internos no auditados al 30 de junio del 2026 y su comparativo a 2025. Adicionalmente, usó información provista directamente por la aseguradora además de otra publicada por el regulador Superintendencia General de Seguros (SUGESE). Además, se consideraron las políticas internas de la aseguradora relacionadas a política de reaseguro, política de inversiones, e información relacionada a la solvencia.

Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones para la elaboración del presente informe.
- **Limitaciones potenciales:** Las presiones generales del entorno económico y operativo que afectan directamente a la industria aseguradora, incluyendo el encarecimiento de productos y servicios, así como las situaciones externas que ejercen presión sobre los mercados financieros internacionales y locales. Adicionalmente, las variaciones del tipo de cambio representan un factor de riesgo para los resultados financieros, dada la exposición global en moneda extranjera que mantiene el sector asegurador.

Panorama internacional

La economía mundial continúa resentida por un contexto global marcado por el conflicto en Medio Oriente, el encarecimiento de la energía, nuevas presiones inflacionarias y una pausa en el proceso de flexibilización monetaria. El Banco Mundial proyecta que el crecimiento mundial se desacelere a 2.5 % en 2026, con un repunte gradual en 2027-2028 a medida que se normalicen los suministros de energía y se recupere el comercio global. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional estima un crecimiento mundial de 3.0 % en 2026 y 3.4 % en 2027, aunque advierte que el desempeño será desigual entre países según su exposición al conflicto, su dependencia energética y su capacidad para integrarse al ciclo tecnológico impulsado por la inteligencia artificial.

El conflicto en Medio Oriente sigue siendo el principal foco de incertidumbre para los mercados internacionales. El estrecho de Ormuz, por donde transita una proporción relevante del petróleo y del gas natural licuado que abastece a los mercados globales, permanece como un punto crítico para la seguridad energética. La posibilidad de acuerdos parciales para regular el tránsito marítimo podría reducir la prima de riesgo sobre el crudo, pero la persistencia de bloqueos, peajes, mayores costos de transporte y riesgos de suministro mantiene elevados los precios de la energía y refuerza las presiones inflacionarias, especialmente en las economías importadoras netas.

En este entorno, la inflación mundial muestra señales de persistencia. El FMI prevé que la inflación general aumente de 4.1 % en 2025 a 4.7 % en 2026, lo que interrumpe la tendencia de desinflación observada desde principios de 2024. Este escenario limita el margen de los bancos centrales para reducir tasas de interés con rapidez, pues una relajación prematura podría reactivar presiones sobre los precios, mientras que mantener tasas elevadas por más tiempo puede restringir la inversión, el consumo y el financiamiento en economías emergentes.

Para América Latina, las perspectivas siguen siendo moderadas. El FMI proyecta un crecimiento regional cercano a 2.4 % en 2026 y 2.7 % en 2027, mientras que el Banco Mundial advierte que la región crecerá alrededor de 2.1 % en 2026, por debajo del 2.4 % registrado en 2025. La desaceleración estará condicionada por el menor dinamismo de la economía mundial, la debilidad de la inversión, la persistencia de tasas reales relativamente altas y la exposición diferenciada de cada país a los precios de la energía, los alimentos, las remesas y la demanda externa.

En Centroamérica, el impacto dependerá de la combinación entre importaciones energéticas, precios de alimentos, remesas, turismo y condiciones financieras externas. Un petróleo persistentemente alto puede presionar los costos de transporte, electricidad y producción, mientras que una inflación global más rígida podría retrasar la reducción de tasas internacionales y encarecer el financiamiento. Al mismo tiempo, la región podría beneficiarse de oportunidades vinculadas al nearshoring, la estabilidad de servicios y el dinamismo de algunas economías vecinas, aunque estos efectos dependerán de la capacidad de atraer inversión y mejorar productividad.

En definitiva, el panorama internacional continúa condicionado por la evolución del conflicto en Medio Oriente, la estabilidad del tránsito por el estrecho de Ormuz, la trayectoria de los precios de la energía y la respuesta de los bancos centrales ante una inflación más persistente. A estos factores se suma la posibilidad de que la inteligencia artificial impulse la inversión y la productividad en algunas economías, aunque también puede ampliar brechas entre países con alta integración tecnológica y aquellos con menor capacidad de adopción. Para América Latina, el reto será sostener el crecimiento en un entorno externo más incierto, con menor margen fiscal, inversión débil y vulnerabilidad ante choques climáticos y de precios internacionales.

Contexto económico

Durante el primer semestre de 2026, Costa Rica mantuvo un desempeño económico favorable, aunque con una moderación gradual respecto de 2025. La actividad continúa respaldada por la demanda interna, la inversión, los servicios y las exportaciones, con una participación relevante de los regímenes especiales. Para 2026, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) proyecta un crecimiento del PIB de 3.5 %, consistente con una expansión cercana al potencial de largo plazo y sustentada en una estructura productiva con una importante orientación hacia el mercado externo.

Este desempeño se desarrolla en un entorno monetario y financiero favorable. Durante el primer semestre de 2026, el BCCR mantuvo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 3.25 %, en un contexto de inflación contenida, expectativas inflacionarias ancladas y ausencia de presiones significativas por el lado de la demanda. El sistema financiero conservó niveles adecuados de liquidez y el crédito al sector privado mantuvo un crecimiento moderado, mientras las tasas del Mercado Integrado de Liquidez (MIL) permanecieron alineadas con la TPM. No obstante, la apreciación del colón generó efectos diferenciados sobre algunos intermediarios financieros, particularmente aquellos con posiciones netas largas en moneda extranjera, al presionar su rentabilidad por pérdidas de valoración cambiaria. La estabilidad de precios continúa siendo un factor favorable. A junio de 2026, la inflación interanual medida por el IPC se ubicó en -0.32 %, con una variación acumulada de 0.08 % durante el primer semestre, permaneciendo por debajo de la meta del BCCR. La apreciación del colón, favorecida por la elevada disponibilidad de divisas, contribuyó a moderar el costo de las importaciones y las presiones inflacionarias. Sin embargo, una apreciación prolongada podría afectar la competitividad de determinados sectores exportadores.

La posición externa continúa respaldando la estabilidad macroeconómica, sustentada en la generación de divisas por exportaciones, turismo e inversión extranjera directa. Las zonas francas, particularmente en manufactura avanzada y dispositivos médicos, mantienen una participación relevante en las exportaciones y en la integración del país a las cadenas globales de valor. Esta dinámica, junto con una adecuada posición de reservas internacionales, fortalece la capacidad de absorción ante eventuales choques externos. Por su parte, la consolidación fiscal continúa siendo determinante para el perfil crediticio soberano.

Los esfuerzos realizados han favorecido una mayor estabilidad del balance primario y han contribuido a contener el crecimiento de la deuda pública, aunque persisten desafíos asociados con la rigidez del gasto y la reducción de la deuda respecto del PIB. Para el cierre de 2026, se estima un déficit fiscal cercano a 3.7 % del PIB y una deuda del Gobierno Central de 62.2 % del PIB, según proyecciones del Ministerio de Hacienda, lo que refleja la necesidad de preservar la disciplina fiscal y fortalecer la generación de resultados primarios positivos.

En perspectiva, el BCCR prevé un crecimiento de 3.5 % en 2026 y de 3.4 % en 2027, apoyado en la demanda interna, la inversión, los servicios y las exportaciones. El escenario permanece sujeto a riesgos asociados con una eventual desaceleración de la demanda externa, cambios en las condiciones financieras internacionales, tensiones comerciales y geopolíticas, eventos climáticos y la evolución del tipo de cambio. En el ámbito interno, la continuidad de la consolidación fiscal, la estabilidad financiera y el avance en reformas estructurales serán relevantes para sostener la trayectoria favorable de la economía y del perfil crediticio del país.

Mercado asegurador

El sector asegurador costarricense se caracteriza por ser un mercado consolidado, que opera bajo un marco regulatorio sólido y mantiene una participación relevante dentro de la economía, con una relación de primas directas respecto al PIB de 2.75 % al cierre de 2025. El mercado continúa liderado por el Instituto Nacional de Seguros (INS) aseguradora estatal, con el 64.0 % de las primas directas a junio de 2026, mientras que las 11 aseguradoras privadas concentran el 36.0 % restante, destacando Panamerican Life (PANAM) y ASSA con participaciones de 10.1 % y 7.1 %, respectivamente.

En cuanto a la estructura de la suscripción, el sector mantiene una distribución relativamente equilibrada entre seguros personales, generales y obligatorios, similar a la observada durante los últimos cinco años. A junio de 2026, los seguros personales representaron el 34.8 % de las primas totales, los seguros generales el 34.5 % y los seguros obligatorios el 30.6 %. Por ramos, la suscripción se concentra principalmente en seguros obligatorios, salud, vida, automóviles e incendio y líneas aliadas, que constituyen los segmentos más representativos del sector.

El sector mantiene sólidos niveles de liquidez y una adecuada cobertura de sus obligaciones técnicas y compromisos con los asegurados. La estructura de activos presenta una participación relevante de activos considerados de alta liquidez según su nivel de exigibilidad. A junio de 2026, la liquidez general se ubicó en 1.61 veces, estable respecto a junio de 2025 (1.60 veces) y superior al promedio de los últimos cinco años (1.57 veces). Adicionalmente, la cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas alcanzó 1.56 veces (junio de 2025: 1.61 veces), cuya disminución estuvo asociada principalmente al crecimiento de las provisiones técnicas.

El sector conserva niveles sólidos de solvencia, con una posición patrimonial que proporciona capacidad para absorber pérdidas derivadas de los riesgos asumidos y respaldar el cumplimiento de sus obligaciones con los asegurados. El Índice de Suficiencia de Capital (ISC) se ubicó en 2.5 veces manteniéndose en línea con el promedio de los últimos cinco años (2.4 veces), mientras que el endeudamiento patrimonial se mantuvo estable en 1.2 veces. Adicionalmente, las provisiones técnicas constituyen la principal obligación del sector, representando el 74.5 % de los pasivos.

En términos de resultados, el sector mantuvo una evolución favorable en la suscripción de primas durante el primer semestre de 2026; sin embargo, este dinamismo no se tradujo en una mayor generación de utilidades. El incremento de la siniestralidad, asociado a una mayor frecuencia y severidad de las reclamaciones, junto con el aumento de los gastos operativos y las provisiones por siniestros, presionó el desempeño técnico. Adicionalmente, la exposición de las aseguradoras en moneda extranjera incrementó su sensibilidad ante la apreciación del colón frente al dólar, lo que generó mayores gastos por diferencial cambiario durante el período. En conjunto, estos factores incidieron en una reducción interanual de 86.6 % de la utilidad neta y en menores niveles de rentabilidad, con un ROEA de 2.8 % (junio de 2025: 3.7 %) y un ROAA de 1.3 % (junio de 2025: 1.7 %).

De cara al cierre de 2026, las perspectivas del sector apuntan a una continuidad en el dinamismo de la suscripción de seguros, aunque la recuperación de la rentabilidad podría verse limitada por las afectaciones acumuladas durante el primer semestre. Una mayor estabilidad cambiaria y la gestión de la siniestralidad serán factores relevantes para el desempeño financiero y técnico del sector. En el mediano plazo, la incorporación de nuevas tecnologías y el desarrollo de productos y canales de distribución presentan oportunidades para una mayor competencia y diversificación del mercado.

Análisis de la Compañía

Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A. (PALIG) es una aseguradora supervisada conforme a la normativa costarricense. Es subsidiaria de Pan-American Life Insurance Group, Inc., holding domiciliado en Luisiana, Estados Unidos de América, que actúa como sociedad controladora última.

La agencia considera que el perfil de negocio de la entidad es sólido, respaldado por su posicionamiento en el mercado, las sinergias y su relevancia estratégica dentro del grupo corporativo al que pertenece, así como por un portafolio de productos diversificado. Al cierre del primer semestre de 2026, la compañía ha continuado como líder en el mercado de seguros privados, con una participación del 28.0 % en primas, y alcanzó un 47.6 % de participación al considerar únicamente los seguros de personas.

La compañía cuenta con un modelo de gestión corporativa robusto, sustentado en el reconocimiento de su marca internacional en el mercado costarricense y en las sinergias operativas con su matriz, organización con amplia trayectoria en seguros personales y presencia global. Su modelo de negocio se especializa en seguros de personas, con una oferta diversificada que abarca pólizas colectivas e individuales. Asimismo, ha desarrollado canales de distribución orientados al mercado masivo mediante alianzas con entidades financieras, universidades, empresas de servicios y otras instituciones relevantes.

Gobierno corporativo y RSE

De acuerdo con la evaluación interna realizada por PCR mediante la encuesta ESG¹, se determinó que la compañía cuenta con una estructura sólida de gobierno corporativo y lleva a cabo actividades de responsabilidad social empresarial con un enfoque eminentemente social y sin fines de lucro. La aseguradora opera bajo un Código de Gobierno Corporativo que establece principios y normas orientados a asegurar una gestión eficiente y un control adecuado de sus operaciones, en concordancia con los lineamientos regulatorios vigentes. Su estructura de gobierno se organiza a través de la Asamblea de Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia y diversos comités técnicos, garantizando un esquema integral de supervisión y toma de decisiones.

Evaluación y gestión de riesgos

En opinión de PCR, la aseguradora cuenta con un marco de gestión de riesgos robusto y respaldado por las prácticas internacionales que su matriz ha implementado a través de sus diversas subsidiarias. Las políticas y manuales son objeto de revisiones periódicas para valorar su eficacia y garantizar su actualización continua.

Asimismo, la compañía ha implementado controles sólidos para la gestión de riesgos financieros, operacionales y estratégicos, entre otros. Estas medidas se complementan con un sistema integral de seguros y planes de contingencia, lo que refuerza su capacidad de prevención y respuesta ante eventos adversos, asegurando la continuidad operativa y la estabilidad institucional.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

PCR considera que PALIG mantiene una calidad de activos sólida. La estrategia de inversión se define por un perfil conservador, con una elevada exposición a instrumentos de alta calidad crediticia, lo que contribuye a resguardar la estabilidad financiera. Asimismo, la aseguradora mantiene niveles de liquidez y cobertura adecuados para atender sus obligaciones técnicas y de corto plazo, por lo que no se prevén deterioros relevantes en la calidad de activos en el horizonte de la calificación.

¹ Environmental, Social & Governance Assessment

Al cierre del primer semestre de 2026, los activos totales se mantuvieron relativamente estables en comparación con el mismo período del año 2025. No obstante, la composición de estos cambió, siendo que el dinamismo del portafolio de inversiones y del activo fijo compensaron la contracción observada en la participación del reaseguro en las provisiones técnicas y otros activos.

La estructura del balance conserva una adecuada capacidad de absorción de riesgos. La composición de los activos se concentra principalmente en el portafolio de inversiones, el cual representa el 55.6 % del total de activos y actúa como el soporte principal de los pasivos técnicos. En menor medida, se registraron las primas y cuentas por cobrar netas, con una participación del 27.9 %, y la participación del reaseguro en las provisiones técnicas, que representó el 8.0 %. Por su parte, el portafolio de inversiones registró un crecimiento interanual del 8.4 % y mantiene un perfil conservador, se integra exclusivamente por instrumentos de renta fija, con calificaciones crediticia de grado de inversión internacional y local. Aproximadamente más del 90 % de las inversiones corresponden a emisores de origen extranjero (fundamentalmente de los sectores financiero, energético e industrial), mientras que el restante se concentra en instrumentos del sector financiero local.

Como factor mitigante ante la sensibilidad a las tasas de interés, el 14.1 % de las inversiones se concentra en instrumentos de corto plazo. De acuerdo con el VaR (30 días), 3.25 % (nivel significativamente inferior al límite del 10 % establecido en la Declaración de Apetito de Riesgo), la sensibilidad a movimientos de la tasa de interés es baja. En cuanto a la exposición al riesgo cambiario, la cual se considera relativamente baja, el 84 % del portafolio corresponde a inversiones en dólares. A la fecha de análisis, PALIG registra una exposición al riesgo de tipo de cambio derivada de sus operaciones en moneda extranjera, con una posición larga equivalente al 72.0 % de su patrimonio. El apetito de riesgo de la aseguradora establece como objetivo mantener el patrimonio denominado en la moneda funcional de la casa matriz (USD) en un nivel de tolerancia igual o superior al 50.0 %.

En términos de liquidez, la aseguradora mantiene niveles adecuados, respaldados por activos líquidos para atender sus obligaciones de corto plazo y técnicas. El indicador de liquidez se ubicó en 1.5 veces, ligeramente por debajo del promedio de los últimos cinco años (1.6 veces) y del promedio del sector asegurador (1.6 veces). Por su parte, la cobertura de activos líquidos sobre provisiones técnicas netas se ubicó en 1.2 veces, por debajo del promedio de los últimos cinco cierres anuales (1.6 veces) y del registrado por el sector asegurador (1.8 veces).

Calidad de la cartera de primas

PALIG mantiene una adecuada calidad crediticia en su cartera de primas por cobrar, sustentada por un nivel amplio y adecuado de provisiones para cuentas incobrables. Asimismo, la gestión de cobro se mantiene eficiente, con niveles de morosidad controlados, lo que contribuye a fortalecer su posición financiera y a mitigar de forma efectiva al riesgo crediticio.

Al cierre del junio de 2026, las primas por cobrar se mantuvieron estables respecto a junio de 2025 (-0.04 %) e integradas principalmente por el ramo de salud (89.5 %), seguido de vida (10.5 %). En cuanto a su calidad, la aseguradora presenta un perfil sólido, con el 95.0 % de las primas al día, dado que únicamente el 0.6 % corresponde a saldos con mora superior a 90 días. Por su parte, la aseguradora mantiene provisiones para pérdidas esperadas que representan el 122.8 % de dichas primas, lo que refleja una política prudente de gestión del riesgo crediticio.

Reaseguros

La calificadora considera que PALIG posee una estructura de reaseguro sólida, respaldada por International Reinsurance Company (INRECO), entidad cautiva perteneciente al mismo grupo empresarial. INRECO cuenta con una calificación de riesgo internacional de grado de inversión otorgada por una calificadora NRSRO.

La aseguradora mantiene contratos de reaseguro vigentes para los ramos de salud, vida y accidentes personales, con niveles de retención y prioridades considerados acotados, los cuales representan menos del 1.0 % en relación con su patrimonio. Adicionalmente, dispone de un contrato de reaseguro catastrófico para el ramo de vida, lo que fortalece su capacidad de respuesta ante eventos de alta severidad.

Al cierre de junio de 2026, PALIG cedió el 16.2 % de las primas netas emitidas, por debajo del promedio del último quinquenio (25.7 %), pero alineado con el promedio del sector privado (16.6 %).

Reservas técnicas

La estructura de los pasivos evidencia una gestión caracterizada por un sólido respaldo en reservas técnicas que garantizan el cumplimiento de las obligaciones con los asegurados. Al cierre del primer semestre de 2026, los pasivos de PALIG presentaron una reducción del 3.5 % atribuida a la contracción de las cuentas por pagar, y las cuentas acreedoras y deudoras por operaciones de reaseguro. Esta estructura mantiene su concentración principal en provisiones técnicas con una participación del 86.0 % del total de pasivos.

Las provisiones técnicas se han mantenido en niveles adecuados, en cumplimiento con los requerimientos regulatorios y como respaldo de la solidez de su estructura financiera, registrando un crecimiento interanual de 2.3 %, impulsado principalmente por el aumento de las provisiones por primas no devengadas y las provisiones matemáticas, que compensaron la contracción de las provisiones de siniestros ocurridos y reportados. En cuanto a su integración, están concentradas predominantemente en las provisiones para primas no devengadas y matemáticas, que en conjunto representaron el 77.8 % del total, seguidas por provisiones de siniestros no reportados (10.9 %). El porcentaje restante corresponde a provisiones siniestros ocurridos y reportados, y provisión para participación en los beneficios y extomos.

Capitalización y apalancamiento

PALIG mantiene una posición de solvencia adecuada, con niveles de capital que proporcionan capacidad para absorber potenciales eventos de siniestralidad inesperados. A junio de 2026, el índice de suficiencia de capital se ubicó en 1.9 veces, manteniéndose estable respecto a junio de 2025 y cercano al promedio histórico (2.0 veces). Si bien este indicador se encuentra por debajo del registrado por el sector asegurador privado (2.5 veces), se mantiene por encima del apetito de riesgo definido por la entidad (1.5 veces).

En cuanto al apalancamiento, este se ubicó en 1.8 veces a junio de 2026 por debajo de su periodo previo (junio 2025: 2.0 veces), pero en una posición superior al promedio de los últimos cinco cierres (1.5 veces) y del sector asegurador (1.2 veces), lo cual es coherente con su posición de mercado.

Al cierre de junio 2026, el patrimonio de la aseguradora registró una expansión del 8.0 %, explicada principalmente por el incremento del capital social y de los resultados acumulados, que contrarrestaron el efecto de la menor utilidad neta del periodo. En cuanto a su composición, el patrimonio está integrado mayoritariamente por resultados acumulados (49.7 %), seguido del capital social (40.1 %).

Resultados

En opinión de PCR, el desempeño financiero de PALIG exhibe una sostenida capacidad de generación de ingresos, sustentada en su posición de mercado sólida dentro del sector de seguros privados. Al cierre de junio de 2026, la producción de primas netas se expandió un 5.4 % interanual, impulsada por la aceleración en el ramo de vida (+13.5 %) y el crecimiento constante en el ramo de salud (+3.6 %). Este crecimiento en la suscripción es coherente con la estrategia de diversificación de canales de la aseguradora, donde sus principales fuerzas de venta son la correduría y las ventas directas, y en menor medida por agentes intermediarios, que han permitido capturar nuevas cuotas de mercado. Por su parte, la cartera presenta cierta concentración por clientes, considerando que los diez principales representan el 23.4 % de las primas directas y los veinticinco principales el 34.8 %. No obstante, esta concentración corresponde principalmente a empresas corporativas, cuyos contratos pueden comprender múltiples asegurados y, por tanto, una diversificación de riesgos individuales.

En cuanto al desempeño técnico, los siniestros netos registraron un crecimiento del 29.8 % respecto a su periodo comparativo, comportamiento que obedece a una mayor frecuencia en el ramo de salud. Como resultado, la siniestralidad neta devengada aumentó de 39.6 % a 54.9 %, a pesar del incremento se ubica por debajo del promedio de los últimos cinco años (58.5 %) y del promedio registrado por el sector (69.0 %). Por su parte, el indicador de gastos de adquisición sobre primas devengadas descendió a 11.3 % (junio 2025: 15.5 %), comportamiento que favoreció el desempeño técnico de la aseguradora. Como resultado, PALIG alcanzó un resultado técnico de CRC 16,662 millones, superior en 8.2 % al registrado a junio de 2025. Este desempeño, junto con un control adecuado de los gastos, derivó en un índice combinado de 84.2 % (promedio 2021-2025: 85.4%) por debajo del promedio del sector (98.8 %).

La evolución favorable del resultado técnico estuvo acompañada por un menor desempeño del resultado financiero, el cual disminuyó 46.1 % respecto a su periodo previo, limitando su efecto sobre el resultado final de la aseguradora, derivado de mayores gastos por diferencial cambiario asociados a la apreciación del colón frente al dólar. Este efecto se relaciona con la posición larga en dólares que mantiene PALIG, derivada de una mayor exposición de sus activos en dicha moneda respecto de sus pasivos, por lo que la apreciación del colón genera un efecto desfavorable sobre los resultados expresados en moneda local. En consecuencia, PALIG cerró el semestre con una utilidad neta de CRC 2,144 millones, registrando una reducción interanual de 66.2 %.

En este contexto, los indicadores de rentabilidad mostraron una tendencia a la baja, con un retorno sobre activos promedio (ROAA) que se ubicó en 5.6 % y un retorno sobre patrimonio promedio (ROAE) en 16.2 %, situándose ambos por debajo de su periodo comparativo pero por encima de los promedios del sector (ROAA: 1.3 % y ROEA: 2.8 %). Hacia adelante, la evolución de los resultados dependerá de la capacidad de la aseguradora para gestionar la volatilidad de los reclamos en las líneas de salud, requiriendo un monitoreo continuo del índice combinado para garantizar que la expansión de las primas mantenga la calidad del margen operativo.

RAFAEL ANGEL
CASTRO LEON
(FIRMA)

Firmado digitalmente por
RAFAEL ANGEL CASTRO
LEON (FIRMA)
Fecha: 2026.10.06 13:55:25
-06'00'

Anexos

Balance general (CRC millones)							
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
Disponibilidades	2,281.6	3,490.1	1,671.0	3,517.4	4,695.2	2,861.8	3,556.3
Inversiones en instrumentos financieros	48,331.3	46,947.6	50,717.1	58,938.9	72,628.9	69,445.0	75,306.2
Cartera de créditos	5.2	-	1.9	20.9	30.0	27.3	71.6
Primas y cuentas por cobrar netas	13,258.1	16,533.2	19,909.7	17,664.6	18,937.9	37,251.6	37,743.8
Participación del reaseguro en las provisiones técnicas	6,835.5	7,007.6	8,670.2	8,546.7	10,487.1	17,947.4	10,790.7
Bienes muebles e inmuebles	1,987.8	1,914.5	2,069.8	2,102.4	2,106.4	2,084.7	3,776.7
Otros activos	2,709.4	2,754.8	3,203.8	4,025.4	4,621.8	5,245.0	4,122.5
Participaciones en capital	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5
Activos totales	75,409.6	78,648.5	86,244.0	94,816.8	113,507.8	134,863.3	135,368.2
Obligaciones con entidades	59.5	37.2	14.6	89.8	-	81.1	-
Cuentas por pagar	3,052.4	2,234.1	2,307.6	2,320.9	5,347.1	3,596.1	2,095.5
Provisiones técnicas	36,125.4	40,146.3	46,288.3	50,665.8	56,195.0	72,818.8	74,476.0
Cuentas acreedoras y deudoras por operaciones de reaseguro	1,140.7	1,673.6	280.6	-134.1	1,531.8	9,481.5	5,540.7
Obligaciones con asegurados, agentes e intermediarios	2,251.6	2,315.7	2,999.8	2,986.5	3,231.7	3,285.7	4,063.9
Otros pasivos	657.7	409.0	421.2	497.7	692.2	399.4	382.2
Pasivos totales	43,287.3	46,815.9	52,312.1	56,426.6	66,997.8	89,662.6	86,558.3
Capital social	10,189.6	12,429.3	13,929.3	16,019.3	18,059.3	17,048.8	19,558.3
Aportes patrimoniales no capitalizados	941.0	7.7	-	-	-	-	-
Ajustes al patrimonio	1,996.8	-3,460.8	-2,043.8	-1,992.0	-680.3	-1,533.1	-524.5
Reserva legal	2,142.0	2,400.4	2,408.5	2,756.7	3,348.4	2,786.0	3,377.7
Resultados acumulados	9,577.3	15,288.1	18,947.9	14,640.4	13,948.8	20,547.4	24,254.3
Utilidad neta del periodo	7,275.6	5,167.9	690.1	6,965.7	11,833.9	6,351.8	2,144.0
Patrimonio total	32,122.3	31,832.6	33,931.9	38,390.2	46,510.0	45,200.8	48,809.9

Fuente: Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A./ Elaboración: PCR

Estado de resultados (CRC millones)							
Componente	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
Ingresos por primas	64,184.7	76,569.5	80,730.5	93,364.9	108,924.4	71,225.9	75,106.5
Primas neta	64,184.7	76,569.5	80,730.5	93,364.9	108,924.4	71,225.9	75,106.5
Gastos de primas cedidas por reaseguros y fianzas	17,782.1	20,071.6	21,302.5	21,180.4	27,924.5	21,485.1	12,199.8
Prima neta retenida	46,402.6	56,497.9	59,428.0	72,184.5	80,999.9	49,740.8	62,906.7
Variación de provisión de reservas	-3,591.9	-3,085.4	-2,747.9	-4,433.8	-2,842.5	-20,359.8	-18,665.5
Ingreso por decremento de reservas de riesgo en curso	509.2	-421.8	63.5	-	1,554.2	557.9	822.6
Gasto por incremento de reservas de riesgo en curso y reserva matemática	4,101.1	2,663.6	2,811.4	4,433.8	4,396.8	20,917.7	19,488.0
Prima retenida neta devengada	42,810.7	53,412.5	56,680.2	67,750.7	78,157.4	29,381.0	44,241.2
Gastos por prestaciones	31,613.3	41,683.5	48,420.3	57,473.2	57,038.0	27,095.5	30,457.0
Ingresos por siniestros y gastos recuperados por reaseguro cedido	9,349.1	12,175.2	14,671.1	17,126.8	16,009.3	7,838.6	5,459.3
Siniestros netos	22,264.2	29,508.3	33,749.2	40,346.4	41,028.7	19,257.0	24,997.7
Variación de provisión de reservas	3,003.5	763.4	1,826.0	544.3	746.3	-7,607.5	-688.0
Ingreso por decremento de reserva de reclamos y participación de utilidades	1,901.4	593.9	2,430.8	2,873.0	386.1	8,842.8	1,207.1
Gasto por incremento de reserva de reclamos y participación de utilidades	4,904.9	1,357.3	4,256.7	3,417.3	1,132.5	1,235.3	519.0
Siniestros netos incurridos	25,267.7	30,271.7	35,575.1	40,890.7	41,775.0	11,649.5	24,309.7
Gastos por comisiones y participaciones	6,570.9	7,640.0	7,591.3	8,730.9	9,659.4	4,561.3	5,005.4
Ingreso por comisiones y participaciones por reaseguro cedido	3,557.8	4,034.9	3,932.5	3,654.7	4,527.1	2,229.8	1,735.6
Gastos de adquisición netos	3,013.0	3,605.1	3,658.8	5,076.2	5,132.3	2,331.4	3,269.8
Resultado técnico	14,530	19,536	17,446	21,784	31,250	15,400	16,662
Gastos por administración	6,059.4	7,296.5	7,735.1	8,413.5	10,492.4	5,136.4	5,188.0
Resultado operativo	8,470.6	12,239.2	9,711.2	13,370.4	20,757.6	10,263.7	11,473.7
Ingresos financieros	5,029.7	3,735.2	3,027.0	3,264.6	6,959.4	3,295.9	7,634.3
Gastos financieros	86.6	4,459.5	6,699.6	1,866.4	5,055.5	1,868.3	12,808.4
Resultado financiero	13,413.6	11,514.9	6,038.6	14,768.5	22,661.5	11,691.2	6,299.7
Otros ingresos (gastos)	-3,939.7	-5,212.8	-5,359.5	-6,121.5	-7,327.8	-3,435.0	-4,044.2
Utilidad antes de impuestos	9,473.8	6,302.1	679.1	8,647.1	15,333.7	8,256.3	2,255.5
Impuesto sobre la renta	-2,198.2	-1,134.2	11.0	-1,681.3	-3,499.8	-1,904.5	-111.5
Utilidad neta	7,275.6	5,167.9	690.1	6,965.7	11,833.9	6,351.8	2,144.0

Fuente: Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A./ Elaboración: PCR

Indicadores financieros (% y veces)							
Indicador	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-25	jun-26
Calidad de activos							
Disponibilidades e inversiones / reservas técnicas	1.4	1.3	1.1	1.2	1.4	1.0	1.1
Disponibilidades e inversiones / reservas técnicas netas	1.7	1.5	1.4	1.5	1.7	1.3	1.2
Solvencia							
Índice de suficiencia de capital	1.9	1.8	1.8	2.2	2.3	1.9	1.9
Rentabilidad							
ROE prom PCR	23.6%	16.2%	2.1%	19.3%	27.9%	24.1%	16.2%
ROA prom PCR	10.3%	6.7%	0.8%	7.7%	11.4%	8.0%	5.6%
Prima cedida	27.7%	26.2%	26.4%	22.7%	25.6%	30.2%	16.2%
Ratio combinado PALIG	84.0%	82.7%	91.6%	88.6%	80.2%	79.7%	84.2%
Ratio combinado SUGESE	84.0%	82.0%	89.7%	85.5%	78.6%	85.5%	79.6%
Siniestralidad neta devengada	65.4%	63.2%	71.4%	67.4%	59.8%	67.4%	59.8%

Fuente: Pan-American Life Insurance de Costa Rica, S.A. / Elaboración: PCR