

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas

Con Estados Financieros al 30 de junio de 2018		Fecha de Comité: 5 de octubre de 2018
Empresa perteneciente al sector asegurador		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario: 36/2018		
Josué Cortez / Analista Titular	(503) 2266-9471	jcortez@ratingspcr.com
Isaura Merino / Analista Soporte	(503) 2266-9471	imerino@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado ¹	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	EBBB+	Negativa

Significado de la Clasificación

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

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo² dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La información empleada en la presente clasificación 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 clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita”.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”.

Racionalidad

En comité extraordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de la Fortaleza Financiera de Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas de “EBBB+” y cambiar la perspectiva “Estable” a negativa

La clasificación se fundamenta en que Aseguradora Vivir, S.A muestra indicadores de rentabilidad negativos y reducciones en sus indicadores de liquidez y cobertura. A pesar de esto la aseguradora presenta adecuada capacidad de pago de sus obligaciones y cuenta con el respaldo de los accionistas, que han brindado soporte a las operaciones.

Perspectiva

Estable

¹ Metodología de clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida de Pacific Credit Rating.

² Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Resumen Ejecutivo

- **Contracción de los ingresos y participación en el mercado.** Al 30 de junio de 2018 Aseguradora Vivir, mostró un decremento del 13.2% (-US\$2.7 millones) en sus ingresos totales en comparación al año previo, debido principalmente a la disminución en primas del 30% (-US\$4.8 millones). Dicho cambio en la cuenta primas, fue principalmente por el ramo de Vida, ya que la Asegurada disminuyó sus pólizas. En el sistema asegurador la compañía tiene una participación de 3.7% menor al 5.2% registrado en el mismo periodo del año previo.
- **La aseguradora presenta resultado neto negativo.** A junio de 2018, la aseguradora mostró pérdidas de US\$602 miles, un déficit mayor en US\$880 miles (-316.1%), respecto a junio de 2017 (ganancia de US\$278 miles), resultado principalmente de la reducción en las primas suscritas (-31.5%, -US\$5.5 millones) y el aumento en los siniestros (+62.5%, +US\$3.4 millones). Dado lo anterior, la Aseguradora presentó una desmejora en sus utilidades, principalmente por el decremento de las primas producto, específicamente por el ramo de vida. Dado lo anterior, el ROE y ROA pasaron de 5.3% y 1% en junio de 2017 a -11.3% y -3.1% para junio de 2018 respectivamente.
- **Adecuados niveles de liquidez y cobertura de reservas.** Los indicadores de cobertura muestran que Aseguradora Vivir tiene una adecuada capacidad para responder a sus asegurados. La Aseguradora tiene una razón circulante de 0.98 veces a junio de 2018, inferior en 0.55 veces que junio de 2017. Asimismo, los activos líquidos muestran una cobertura sobre reservas de 1.24 veces, inferior en 1.13 veces a la cobertura del mismo periodo del año anterior.
- **Respaldo de sus principales accionistas.** Cuenta con el respaldo de sus principales accionistas, quienes poseen una amplia experiencia en el sector asegurador y apoyan las operaciones de la aseguradora con aportaciones de capital; tal como se refleja en el aporte de US\$1.0 millones en julio de 2015, US\$1.6 millones en septiembre de 2016, US\$900 miles en noviembre de 2017 y por la compra en efectivo de las pérdidas acumuladas.

Sistema Asegurador de El Salvador

En 1980 se publicó el decreto 158, en el cual se estableció la nacionalización de ciertas instituciones y entre estas también la nacionalización parcial del sistema asegurador. En 1983 surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros de fianzas. Luego en 1993 se privatiza la actividad aseguradora y en 1997 entra en vigencia La Ley de Sociedades de Seguros.

A la fecha de análisis, se encuentran operando 22 compañías aseguradoras.

ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS NETAS DICIEMBRE DE 2017

Compañía de seguros	Participación	Compañía de seguros	Participación
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	13.5%	Assa Compañía de Seguros, S.A.	2.8%
SISA Vida, S. A.	12.1%	Seguros del Pacífico, S.A.	2.6%
Mapfre la Centro Americana, S.A.	10.9%	Asociación Cooperativa de Servicios de Seguros Futuro R.L.	1.5%
Asesuisa Vida, S. A.	10.5%	Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	1.5%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	7.7%	Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	1.3%
Scotia Seguros, S.A.	7.1%	Qualitas Compañía de Seguros, S. A.	1.1%
Seguros e Inversiones, S.A.	6.1%	Seguros Azul, S.A	1.0%
Pan American Life, Inc. Co. (PALIC)	5.5%	La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	1.0%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	5.0%	Seguros Fedecrédito, S.A.	0.5%
Davienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.	4.1%	Aseguradora Popular, S.A.	0.5%
Aseguradora Vivir, S. A., Seguros de Personas	3.7%	Davienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas	0.0%
Total Primas del sector (Millones)			US\$616.1

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Hechos Relevantes

- Debido a la fusión por absorción entre las compañías ASSA Vida, S.A., Seguros de Personas Con AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, inscrita en el Registro de Comercio el día 18 de octubre del 2017, todas las obligaciones y derechos provenientes de AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, fueron absorbidos por ASSA Vida S.A., Seguros de Personas.

- Al 30 de junio de 2017, se encuentra en proceso de obtener las autorizaciones regulatorias a la fusión por absorción entre las sociedades AIG Vida, S.A., Seguros de Personas, como sociedad absorbida y ASSA Vida, S.A., Seguros de personas como sociedad absorbente.
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de marzo de 2017, los accionistas de Aseguradora Vivir, S. A., Seguros de Personas tomaron el acuerdo de efectuar un Aporte de Capital equivalente a US\$1,500,000, destinando US\$600,000 para la cobertura de pérdidas acumuladas a Diciembre de 2016 y los US\$900,000 restantes para aumento de capital, aclarando que el aporte para Aumento de Capital sería efectuado exclusivamente por el accionista Vivir Compañía de Seguros, S.A., del domicilio de Panamá; con lo cual el Capital Social de la Sociedad ascendería a US\$5,900,000
- En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, Seguros Azul, S.A., acordó incrementar el capital social en \$1, 750,000; en consecuencia el capital social de la aseguradora será de \$3, 750,000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-25/2017 de fecha 29 de junio de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
- En Junta General de Accionistas celebrada el 14 de febrero de 2017, Seguros Azul Vida, S.A., acordó aumentar el capital social de la Aseguradora en \$1,250.000. En consecuencia, el capital social de la aseguradora será de \$4,250.000. El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-16/2017 de fecha 27 de abril de 2017, acordó autorizar la modificación al pacto social por el aumento del capital social, la modificación del pacto social está en proceso de inscripción en el Registro de Comercio.
- Con fecha 24 de octubre de 2016, AIG Seguros, El Salvador, S.A. y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas han sido vendidos a ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A. Durante un período de transición; se continuará utilizando materiales con el nombre y el logotipo de American International Group, Inc. Después del período de transición acordado, los materiales reflejarán el nombre y logo de ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S.A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul, S. A., mediante la adquisición de 1, 999,999 acciones que representan el 99.99995% del capital social.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de fecha 26 de mayo de 2016, autorizó a la Sociedad Inversiones Financieras Grupo Azul, S. A., de conformidad a lo establecido en el artículo 118 de la Ley de Bancos, invertir en la sociedad Seguros Azul Vida, S. A., Seguros de Personas, mediante la adquisición de 2, 999,999 acciones que representan el 99.99997% del capital social.

Análisis Financiero del Sector Asegurador de El Salvador

Primas

El sector de seguros según el análisis realizado desde el 31 de diciembre de 2012, ha presentado históricamente una alta concentración de primas en las primeras cinco aseguradoras, oscilando entre el 50.0% y 60.0%. Es así que, a diciembre de 2017, el 54.7% de estas, se encontraban concentradas en las primeras cinco aseguradoras, mientras que el 82.6% se concentra en las primeras diez compañías.

Las primas a diciembre de 2017 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 24.1%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 17.7% y en tercer lugar otros, con 16.2%³.

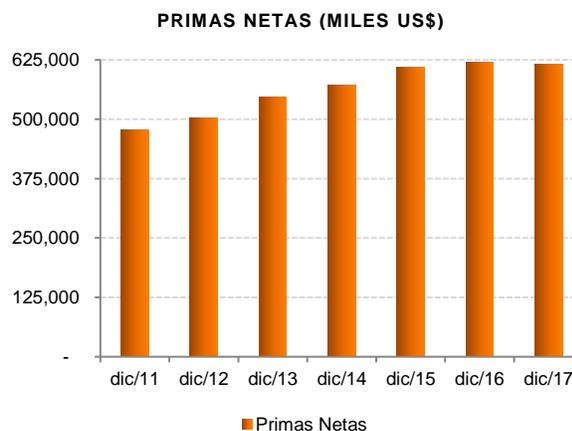
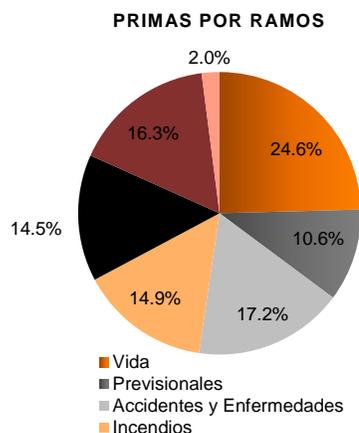
A diciembre de 2017, las primas netas del sector alcanzaron US\$616.1 millones, un decremento interanual de 0.8%, siendo dicho periodo el primero donde se mostró una disminución desde el año 2011; esto debido principalmente a la disminución en primas netas de cinco compañías del sector, dos de las cuales sufrieron el más alto decrecimiento respecto al año previo. Las primas cedidas a reaseguradoras a diciembre de 2017, ascendieron a US\$221.8 millones, presentando un decremento de 0.8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

PRIMAS SECTOR (MILES US\$)

	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas Productos	500,281	533,352	592,580	623,123	662,577	702,379	688,001
Devoluciones Y Cancelaciones De Primas	22,485	30,482	46,433	51,336	53,952	81,441	71,859
Primas Netas	477,796	502,870	546,147	571,787	608,625	620,938	616,143
Primas Cedidas	186,438	191,306	194,390	190,749	203,909	223,636	221,843
Porcentaje de Primas Cedidas	39.0%	38.0%	35.6%	33.4%	33.5%	36.0%	36.0%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

³ Boletín estadístico del sistema financiero, de octubre a diciembre de 2017. Superintendencia del sistema financiero.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

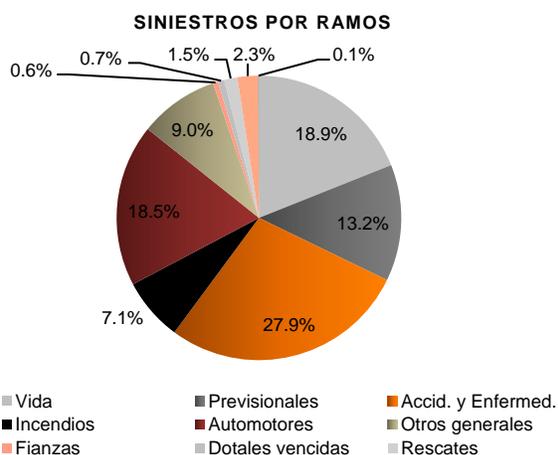
Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a diciembre de 2017, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 29.4% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida, con el 19.7% y, seguros automotores con el 12.7%⁴.

A diciembre de 2017, los siniestros brutos muestran una disminución interanual de 6.8% (-US\$21.7 millones), decremento debido principalmente a seis aseguradoras, las cuales afectaron positivamente al sector. Por otro lado, los siniestros retenidos también decrecieron en 6.5% durante el mismo período. Por su parte, la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida ha cerrado al 31 de diciembre de 2017 en 54.4%, disminución de 3.3 puntos porcentuales en comparación al año previo.

SINIESTRALIDAD (MILES US\$)

	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros brutos	215,040	238,793	238,878	266,514	330,979	321,040	299,334
Siniestros retenidos	140,623	158,017	169,862	191,030	232,272	229,439	214,561
Siniestro bruto/ prima emitida neta	45.0%	47.5%	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%	48.6%
Siniestro retenido / prima retenida	48.3%	50.7%	48.3%	50.1%	57.4%	57.7%	54.4%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

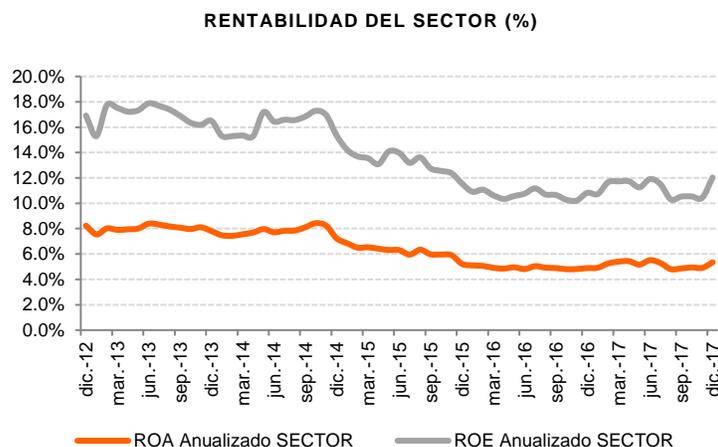


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Las utilidades netas del sector a diciembre de 2017 ascendieron a US\$45.7 millones, un 14.4% superior a lo logrado al mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad patrimonial (ROE), esta aumentó en 1.2 puntos porcentuales, pasando de 10.8% en diciembre de 2016 a 12.0% en diciembre de 2017. El ROA fue de 5.3%, mayor en 0.5 puntos porcentuales que diciembre de 2016 (4.9%). El crecimiento en la rentabilidad se

⁴ Boletín estadístico del sistema financiero, de octubre a diciembre de 2017. Superintendencia del sistema financiero.

debe principalmente a la disminución en mayor proporción de los gastos totales (-5.5%, -US\$50.7 millones) respecto a los ingresos totales (-4.4%, -US\$43.7 millones); lo anterior específicamente por la disminución en 6.8% (-US\$21.7 millones) de gastos por siniestros (dicha disminución está relacionada principalmente al decrecimiento de siniestros de seis aseguradas, además que ASSA Vida, S.A., Seguros de personas absorbió a la compañía AIG Vida, S.A., Seguros de Personas) y 10.3% (-US\$17.2 millones) de gastos por incremento de reservas técnicas.

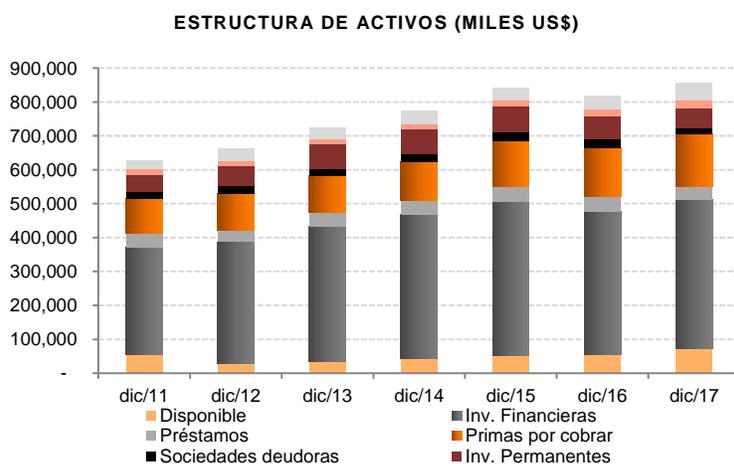


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Balance General

Activos

En el siguiente gráfico se observa que los activos totales del sector tuvieron una tendencia creciente desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015. A diciembre de 2016 estos decrecieron en 2.8%, comparado con el año previo. El decremento en dicho periodo fue principalmente por la cuenta inversiones financieras con una disminución de 7.4%, esto fue debido a la alta disminución de dicha cuenta en dos grandes compañías del sistema; y por inversiones permanentes con 13.3%, en este caso fueron siete compañías del sistema que contaron con dichas inversiones, de las cuales cuatro sufrieron una disminución respecto a diciembre de 2015. Para diciembre 2017, se retoma la tendencia creciente, es así que los activos crecieron en 4.7% (+US\$38.2 millones), respecto al cierre anterior, esto debido principalmente por el crecimiento en las siguientes cuentas: disponible con el 33.1% (US\$18.3 millones), inversiones financieras con el 4.0% (+US\$17.0 millones), Otros Activos con el 25.4% (+US\$10.2 millones).



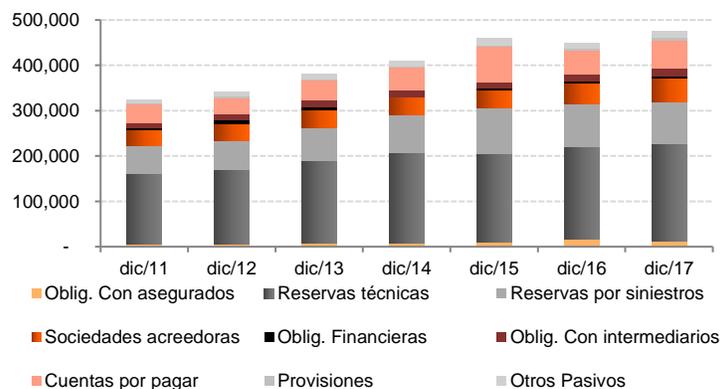
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Pasivos

En el siguiente gráfico se observa que los pasivos al igual que los activos, desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015, tuvieron una tendencia creciente. Pero a diciembre de 2016, estos fueron de US\$448.2 millones, con una disminución de 2.7%. Esta reducción fue impulsada principalmente por las cuentas por pagar, que mostraron un decremento del 31.2% respecto a diciembre de 2015, lo anterior estuvo relacionado a las dos compañías mencionadas anteriormente que también sufrieron decrecimiento en la inversiones financieras; y por la disminución de reservas por siniestros con US\$5.0 millones (-5.0%) al cierre del cuarto trimestre de 2016, en

este caso la disminución fue principalmente por el decrecimiento en una compañía del sistema asegurador. A diciembre de 2017, se observó un incremento del 6.1% (+US\$27.3 millones), respecto a diciembre de 2016. Esto principalmente por el aumento de las siguientes cuentas: reservas técnicas con el 5.7% (+US\$11.5 millones), cuentas por pagar con el 19.1% (+US\$10.2 millones), otros pasivos con el 29.8% (+US\$3.3 millones), obligaciones financieras con el 7.5% (+US\$1.6 millones).

ESTRUCTURA DE PASIVOS (MILES US\$)

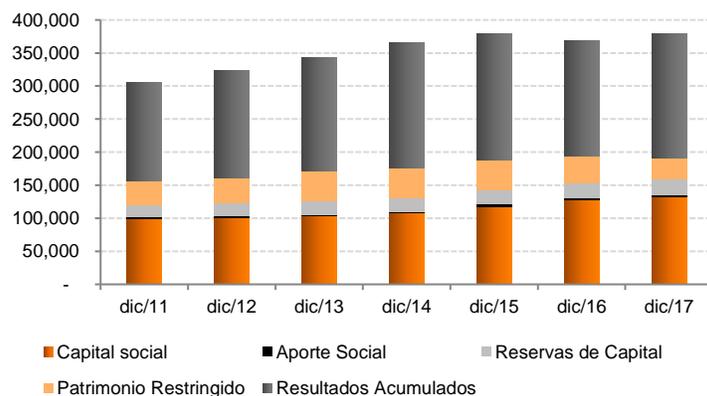


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Patrimonio

Según el análisis realizado en el sistema asegurador de El Salvador, desde diciembre 2012 a diciembre 2016. El 2016, había sido el año en que se había registrado el más bajo crecimiento en primas comparado con años anteriores, así como la disminución en las cuentas de balance (activos, pasivos y patrimonio). Es así que el patrimonio a diciembre de 2016 experimentó un decrecimiento interanual, del 2.9% o US\$10.9 millones, comparado con el año previo, llegando a US\$368.9 millones. Este decrecimiento fue debido a la disminución en los resultados acumulados en US\$16.2 millones (-8.5%), principalmente por el mayor decrecimiento en dos de las más grandes aseguradoras del sistema; y por la disminución del patrimonio restringido con US\$5.4 millones (-11.9%). En el caso de dicha cuenta, fue especialmente una aseguradora la que tuvo el mayor decrecimiento dentro del sistema, respecto al año previo. A diciembre de 2017, el patrimonio mostró un crecimiento de 2.9% (+US\$10.9 millones), compensando el decrecimiento mostrado en el cierre del año previo. Dicho aumento fue debido al incremento del 8.0% (+US\$14.0 millones) de los resultados acumulados y el 3.7% (+US\$4.7 millones) del capital social. Es importante mencionar que las primas en diciembre de 2017 mostraron una disminución respecto a diciembre 2016 (-2.0%). Es así que, en el periodo de análisis, la disminución en mayor proporción de los gastos totales en relación a los ingresos totales, fue lo que permitió el aumento en los resultados acumulados, respecto al periodo previo.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Reseña

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, forma parte de una iniciativa de expansión en Centroamérica de los principales accionistas de la Aseguradora líder en la República Dominicana, dedicada exclusivamente al ramo de salud y con una facturación anual superior a los US\$380 millones. Aseguradora Vivir incursiona en El

Salvador de la mano de Grupo Zablah, un prestigioso consorcio empresarial con más de 90 años de tradición en los sectores Comercial, Industrial y Financiero de nuestro país.

La Aseguradora está acreditada por la Superintendencia del Sistema Financiero desde diciembre del 2010 e inscrita el 7 de enero de 2011 en el Centro Nacional de Registro, la compañía se dedica exclusivamente a los ramos de personas, orientada a los seguros de gastos médicos individuales y colectivos, vida colectivo y accidentes personales.

Todos los planes de la Aseguradora han sido aprobados por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Gobierno Corporativo

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, es una sociedad anónima, con un capital compuesto de 59,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$5,900,000.00.

Al 31 de diciembre de 2017, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASEGURADORA VIVIR S.A.	
Vivir Compañía de Seguros, S.A. (Panamá)	66.0%
José Carlos Zablah Larín (El Salvador)	34.0%
Total	100.0%

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

En Junta General de Accionistas celebrada el 27 de abril de 2016, para dar cumplimiento a las políticas sobre Gobierno Corporativo aplicables a la Aseguradora, se acordó la reestructuración de la Junta Directiva para que esté compuesta por tres directores, cuatro directores propietarios y cinco directores suplentes, para un periodo de dos años a partir de la fecha de ratificación, por lo que la Junta Directiva queda integrada así:

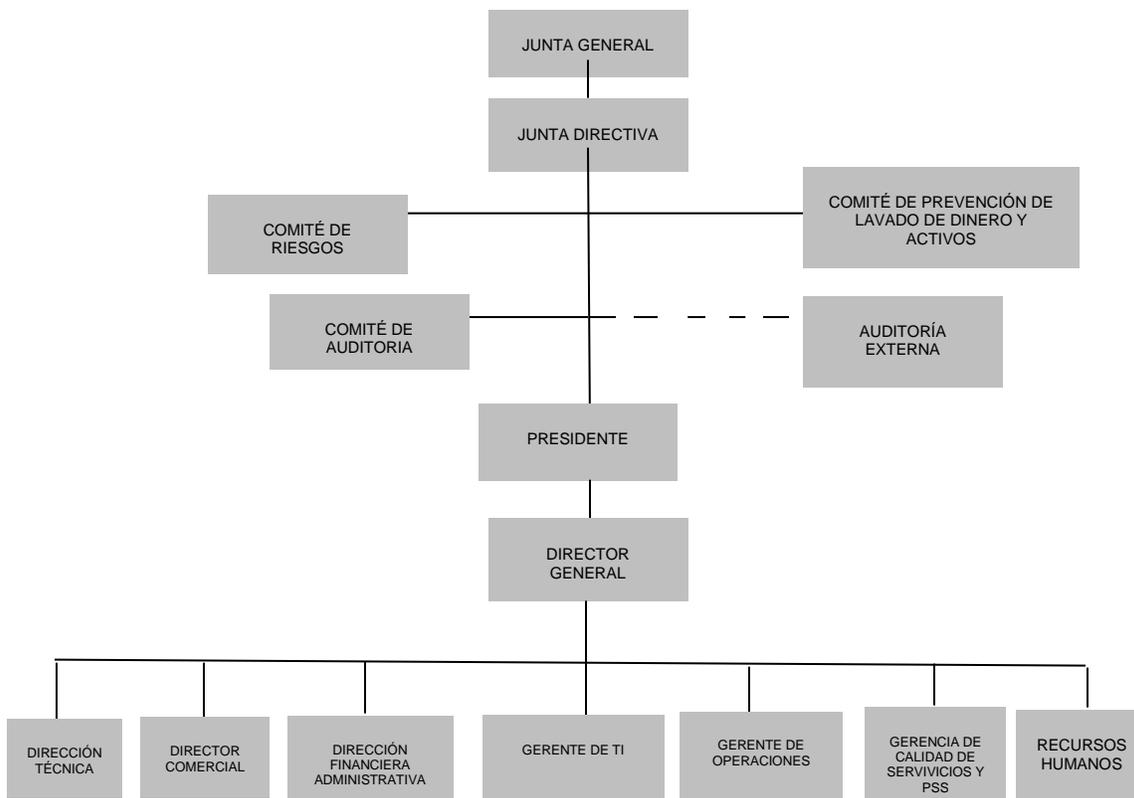
JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD	
Cargo	Nombre
Director Presidente	José Carlos Zablah Larín
Director Vicepresidente	Gabriel José del C de J Roig Laporta
Director Secretario	Eduardo Alberto Cruz Acosta
Primer Director Propietario	Jose Luis Zablah
Segundo Director Propietario	Alberto Ysmael Cruz Acosta
Tercer Director Propietario	Diomares Aracelis Musa Fiallo
Cuarto Director Propietario	Leonardo Gabriel Jorquera Sanchez
Primer Director Suplente	Jorge Jose Zablah Hasbun
Segundo Director Suplente	Jose Altagracia Zapata Sánchez
Tercer Director Suplente	Larissa Piantini Hazoury
Cuarto Director Suplente	Jorge Alfonso Zablah Siri
Quinto Director Suplente	Francis Antonio Ibañez Eguizabal

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

La estructura orgánica de la sociedad está dirigida por la Junta Directiva y a la que responde el Director General de la compañía.

La Junta Directiva y la Junta General de Accionistas cuentan con un manual para su organización, el cual describe la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas. PCR considera que tanto la Junta Directiva como la Plana Gerencial poseen una amplia experiencia en el sector de seguros.

ORGANIGRAMA DE ASEGURADORA VIVIR, S.A.



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2017, Aseguradora Vivir cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

PLANA GERENCIAL	
Cargo	Nombre
Director Presidente	José Carlos Zablah Larín
Director General	Rommel Martínez Pereyra
Director Financiero Administrativo	Eric Wilfredo Larreynaga Cruz
Director Comercial	Julio Eduardo Payéz Gutiérrez
Director Técnico	Cristóbal Alexis Gómez Martínez
Gerente de Operaciones	Silvia Lorena Navarro de López
Gerente de Informática	Carlos Enrique Rivera Martínez
Gerente de Calidad y Servicio y PSS	Nathalia García Lozda
Gerente de Cumplimiento	Vanessa Mercedes Alvarenga
Gerente de Riesgo	Ana Ruth Solano García
Auditor Interno	Silvia Lorena Gutiérrez Moz

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Dentro de los factores cualitativos revisados por PCR; Aseguradora Vivir, S.A. cumple con lo regulado en las “Normas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras (NPB4-48)” y “Normas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades Financieras (NPB4-47)”. De acuerdo a PCR, la compañía muestra un desempeño aceptable respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Hechos de importancia

- En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de marzo de 2017, los accionistas tomaron el acuerdo de efectuar un Aporte de Capital equivalente a US\$1,500.0 miles, destinando US\$600.0 miles para la cobertura de pérdidas acumuladas a diciembre de 2016 y los US\$900.0 miles restantes para aumento de capital, aclarando que el aporte para aumento de capital sería efectuado exclusivamente por el accionista Vivir Compañía de Seguros, S.A. del domicilio de Panamá; con lo cual el Capital Social de la Sociedad ascendería a US\$5,900.0 miles.
- Según Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de abril de 2016, los Accionistas acuerdan realizar un incremento de capital por medio de aportaciones en efectivo de US\$1,644.1 miles incrementando el capital total a U\$5,000.0 miles. El cual fue calificado favorable de acuerdo a Consejo Directivo en la sesión N° CD-32016 de fecha 18 de agosto de 2016. Procediendo la Aseguradora a realizar su inscripción en el Registro correspondiente. El mismo ha sido inscrito al número 77 del Libro 3637 del Registro de Sociedades, del folio 226 al 239, en fecha 06 de septiembre de 2016.
- En Junta General de Accionistas de fecha 22 de febrero de 2016, los Accionistas acuerdan liquidar la pérdida acumulada por US\$365.0 miles con las aportaciones realizadas en período anterior aprobado en Junta General Extraordinaria de Accionistas del 10 de julio 2015. Reconociendo, un excedente entre la pérdida y lo aportado de US\$85.0 miles (incluido dentro del rubro Otros Ingresos en el estado de resultados).
- En sesión de Junta Directiva celebrada en fecha 26 de enero de 2016, con presencia del 100% de los Accionistas, se debatió respecto a los resultados del periodo 2015 y el Patrimonio de la Sociedad, dejando de manifiesto la ejecución de un aporte de capital de entre US\$900.0 miles y US\$1,000.0 miles de los cuales US\$450.0 miles, se destinarían a compra de pérdidas y los valores restantes para aumento de capital. Al respecto, el acuerdo de destino y fecha de realización, se tomará en Junta General Ordinaria y Extraordinaria a celebrarse en el mes de febrero de 2016.

Estrategia y Operaciones

Misión de Aseguradora Vivir, S.A.:

Elevar la calidad de vida de sus clientes, brindando coberturas de salud con productos innovadores, a través de una red de atención médica de alta calidad y un servicio confiable.

Valores de Aseguradora Vivir, S.A.:

- Innovación
- Integridad
- Servicio
- Confianza
- Positivismo
- Compromiso

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, es una empresa innovadora especializada en los ramos de personas, que ofrece ventajas y valores agregados a sus clientes, entre los que se puede mencionar:

- **Personal altamente capacitado.** ofrece la más completa asesoría personalizada a sus clientes y prestadores.
- **Amplia red de prestadores.** La mayor red de médicos, hospitales, clínicas, laboratorios, farmacias y centros de diagnóstico a nivel nacional.
- **Sistema automatizado para autorizaciones FONOVIVIR.** Que permite a sus prestadores afiliados validar las coberturas de sus asegurados y registrar o autorizar reclamos, sin necesidad de agotar un proceso presencial.
- **Pago exprés de reembolsos.** Al utilizar servicios fuera de la red, los clientes con cobertura de reembolso podrán recibir sus pagos por gastos médicos de hasta un valor máximo de US\$300, en menos de 30 minutos.
- **Primas niveladas.** Ofrecen la misma prima para cada miembro familiar, independientemente de la edad o sexo que pueda tener cada persona en un grupo o familia.
- **Coberturas sin límite vitalicio.** Con Aseguradora Vivir, el seguro del cliente es para toda la vida.
- **No cobramos deducible.** Las coberturas que no están sujetas a período de espera, están disponibles desde el primer día de vigencia.
- **Cobertura 100% para hospitalizaciones y emergencias.** Sin copagos ni coaseguros, hasta el límite por caso y por año seleccionado en el plan del cliente.
- **Cobertura para Gastos Médicos Mayores al 100%.** La cobertura opcional para el tratamiento de las enfermedades de alto costo está exenta de deducibles, copagos y coaseguros, tanto en ambulatorio como en hospitalización.

Posición competitiva

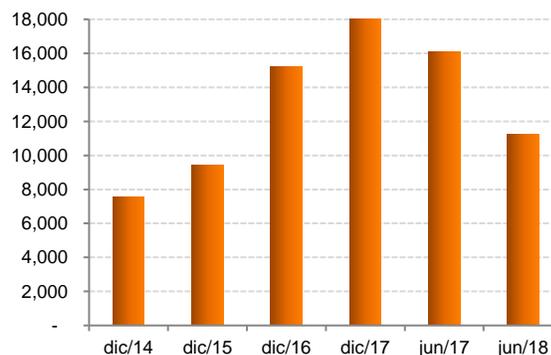
Primas

Para junio de 2018, Aseguradora Vivir tiene una participación del 3.8% de todo el mercado, menor al 5.2% que tenía en el mismo periodo del año anterior. Las primas netas de la aseguradora mostraron un decremento de 30% (-US\$4.8 millones), comparadas el mismo periodo del año previo, resultado principalmente por la reducción del 65.3% (-US\$7.2 millones) en el ramo de vida.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO



PRIMAS NETAS (MILES US\$)



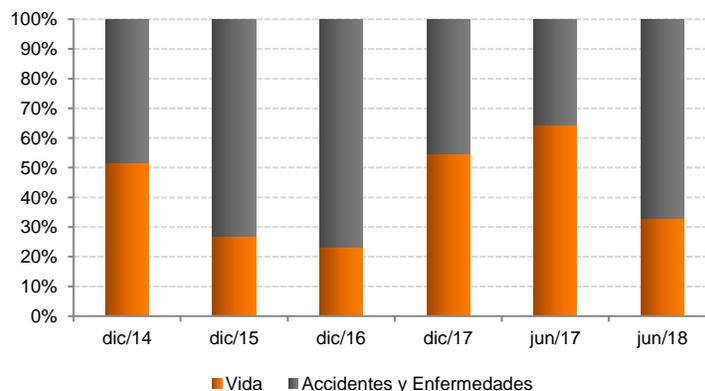
Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de la Cartera

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas como parte de una iniciativa de expansión en Centroamérica de los principales accionistas de la Aseguradora líder en la República Dominicana, inició operaciones en El Salvador en diciembre de 2010 con US\$41.0 miles de primas producto en el ramo de vida, a diciembre de 2011 las primas tuvieron un crecimiento en mayor medida, incursionando también en el ramo de accidentes y enfermedades.

Como se observa en el siguiente gráfico desde diciembre de 2012 la Aseguradora había mantenido una alta concentración de su cartera en el ramo de accidentes y enfermedades, es el año 2014 que el ramo de vida representó el 51.8% debido a nuevos negocios; pero en el año 2015 y 2016 Aseguradora Vivir continuó enfocándose prioritariamente en el ramo accidentes y enfermedades. Es importante resaltar que a diciembre de 2017, los seguros de vida representaron la mayor participación con el 54.6% de las primas totales, esto como consecuencia de la renovación y adquisición de nuevos negocios suscritos con el sector gubernamental. No obstante, para la fecha del análisis, el ramo de accidentes y enfermedades tuvo la mayor participación con el 67.1% del total de primas, lo anterior se debe a la no renovación de pólizas para el ramo de vida, lo cual redujo su participación 32.9% (junio 2017: 64.4%).

CONCENTRACIÓN DE PRIMAS PRODUCTO (MILES US\$)



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por Aseguradora Vivir a junio de 2018, totalizaron US\$8.8 millones, mostrando un incremento del 62.5% (+US\$3.4 millones), en comparación al mismo periodo del 2017, este aumento es

resultado del crecimiento del 303.3% (+US\$2.9 millones) de los siniestros del ramo de vida y 11.3% (+US\$505 miles) del ramo de accidentes y enfermedades.

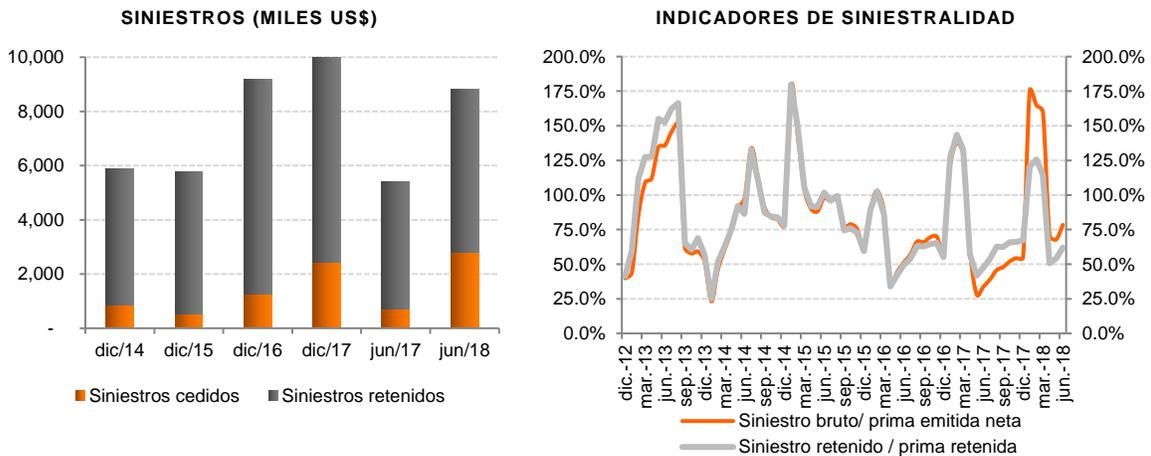
Las políticas de reaseguro también han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales, ya que a la fecha de análisis se cede el 31.6% de los siniestros brutos y el riesgo del siniestro restante es asumido por la aseguradora.

Los índices de siniestralidad cierran el primer semestre del año 2018 en 78.4% para el siniestro bruto sobre la prima neta, notablemente superior al mostrado en junio de 2017 (33.8%) y mayor en 28.8 puntos porcentuales que el promedio del sector (49.6%); y en 62.1% para el siniestro retenido entre la prima retenida, mayor en 14.5% en relación al año previo y 6.3% que el promedio del sector asegurador (55.8%). Los siniestros retenidos reflejaron un incremento de tanto de forma absoluta como relativa. Cabe mencionar que, el mayor incremento se dio en el ramo de vida con +303.3% (+2.9 millones), no obstante, la entidad también mostró un crecimiento considerable en sus ingresos por siniestros y gastos recuperados por reaseguros y reafianzamiento con +297.1% (US\$2.1 millones).

SINIESTRALIDAD (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

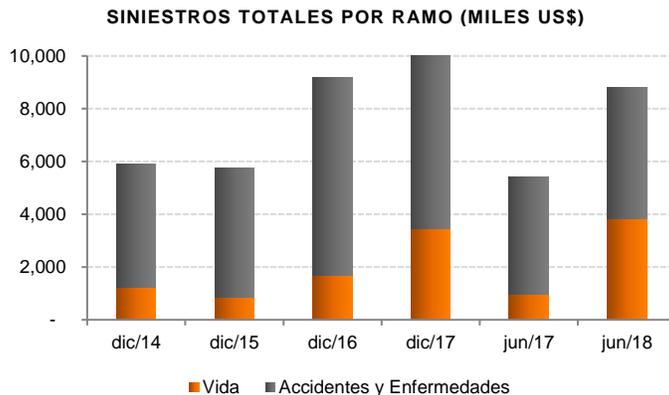
	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Siniestros brutos	5,893	5,772	9,189	12,438	5,422	8,813
Siniestros retenidos	5,040	5,260	7,918	9,995	4,721	6,029
Siniestros cedidos	853	512	1,271	2,443	701	2,784
Siniestro bruto/ prima emitida neta	77.9%	61.2%	60.3%	54.8%	33.8%	78.4%
Siniestro retenido / prima retenida	78.1%	59.5%	55.1%	67.3%	47.5%	62.1%

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

En el siguiente gráfico puede observarse a detalle el comportamiento de los siniestros totales por ramo de negocio. Para la fecha del análisis, los siniestros del ramo de vida representaron el 43.5% (junio 2017: 17.5%) de los siniestros totales y el ramo de accidentes y enfermedades representó el 56.5% (junio 2017: 82.5%), en el gráfico también puede observarse el aumento de los siniestros antes mencionado, a pesar de la disminución en primas del ramo de vida, es el ramo que presenta mayor siniestralidad.



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Reaseguros

Para junio de 2018 Aseguradora Vivir cedió el 13.6% de sus primas netas, con una reducción de 24.6 puntos porcentuales, respecto a junio de 2017, mostrando un porcentaje de cesión menor a la media del sector (23.8%). Para la fecha del análisis las primas retenidas llegaron a US\$9.7 millones, un decremento de 2.2% (-US\$219 miles), comparado con el mismo periodo del año previo, a pesar de dicha disminución, el porcentaje de retención fue del 86.4% de sus primas netas, mayor que lo retenido en el mismo periodo del año previo (61.8%) y al promedio del sector (62.5%). Lo anterior fue influenciado por la reducción de primas para junio 2018. Cabe mencionar que si bien las primas netas se redujeron en gran medida, el impacto sobre las primas retenidas fue mucho menos.

PRIMAS VS PRIMAS CEDIDAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Primas netas	7,570	9,424	15,228	22,686	16,066	11,239
Primas cedidas	1,117	591	870	7,833	6,136	1,529
Primas cedidas / primas netas	14.8%	6.3%	5.7%	34.5%	38.2%	13.6%
Primas retenidas	6,453	8,833	14,357	14,853	9,929	9,710
Primas retenidas / primas netas	85.2%	93.7%	94.3%	65.5%	61.8%	86.4%

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

Resultados Financieros

A junio de 2018, los ingresos totales de la aseguradora ascendieron a US\$17.9 millones con una disminución de 13.2% (-US\$2.7 millones), respecto al año previo, debido principalmente al decremento de las primas producto con el 31.5% (-US\$5.4 millones), esto como resultado de la reducción considerable de pólizas en el ramo de vida. Por otro lado, los siniestros recuperados por reaseguros aumentaron en 297.1% (+US\$2.1 millones), respecto al año previo, atenuando el efecto de la reducción en las primas.

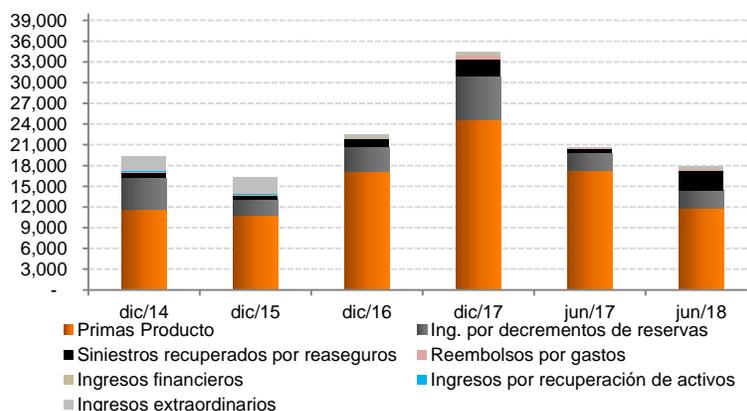
Por su parte, las inversiones financieras y cartera de préstamos generaron US\$149 miles, con un crecimiento del 14.4% (+US\$19 miles), de una cartera que a la fecha de análisis totalizaba US\$4.8 millones.

TOTAL DE INGRESOS

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Primas Producto	60.2%	65.7%	76.2%	71.7%	83.7%	66.1%
Ing. por decrementos de reservas	23.2%	14.4%	15.5%	17.9%	12.0%	14.3%
Siniestros recuperados por reaseguros	4.4%	3.1%	5.7%	7.1%	3.4%	15.5%
Reembolsos por gastos	0.4%	0.3%	0.0%	1.5%	0.0%	1.3%
Ingresos financieros	0.3%	0.9%	1.0%	0.9%	0.6%	0.8%
Ingresos por recuperación de activos	0.7%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ingresos extraordinarios	10.7%	14.7%	1.6%	0.9%	0.3%	1.9%
Total de Ingresos	19,353	16,377	22,487	34,458	20,676	17,946

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

TOTAL DE INGRESOS (MILES US\$)



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Para junio de 2018, los costos y gastos ascendieron a US\$18.5 millones, con una reducción del 9.1% (-US\$1.8 millones), respecto a junio de 2017. A la fecha del análisis el principal costo de operación de la aseguradora

fueron los siniestros, cuya participación fue de 47.5% (junio 2017: 26.6%), en segundo lugar se encuentran el incremento de reservas con el 19.7% siendo inferior al mismo periodo del año previo (21.4%), estas disminuyeron 16.6% (-US\$735 miles) respecto al primer semestre de 2017; en tercer lugar el gasto de adquisición que representaron el 10.1% del total de costos y gastos (junio 2017: 7.2%), estos gastos son el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros y ascendió a US\$1.9 millones, con un aumento del 27.7% (+US\$406 miles), dicha cuenta también se encuentra influenciada por el reconocimiento de comisiones que Aseguradora Vivir otorga a los contratantes por manejo y cobranza de pólizas.

En cuarto lugar, con el 8.2% se encuentran las primas cedidas, las cuales disminuyeron considerablemente en 75.1% (-US\$4.6 millones) y participación del 8.2% (junio 2017: 30.1%); en quinto lugar los gastos administrativos que disminuyeron del 25.8% (-US\$406 miles), esto debido al decremento de US\$282.4 miles de los gastos por servicios recibidos de terceros y US\$100.6 miles de gastos por impuestos y contribuciones.

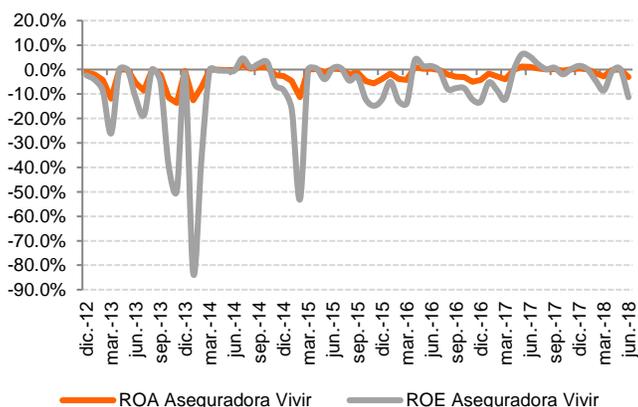
TOTAL DE COSTOS Y GASTOS (MILES DE US\$)

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Siniestros	5,893	5,772	9,189	12,438	5,422	8,813
Primas cedidas	1,117	591	870	7,833	6,136	1,529
Incremento de reservas	3,851	4,380	5,074	5,703	4,373	3,648
Gastos de adquisición	2,625	2,626	3,085	2,662	1,464	1,870
Devoluciones y cancelaciones	4,079	1,331	1,905	2,008	1,246	627
Gastos de administración	1,664	1,619	2,487	3,188	1,575	1,169
Gastos financieros	14	142	175	396	160	522
Gastos extraordinarios	292	282	281	143	20	371
Total de costos y gastos	19,536	16,742	23,067	34,369	20,397	18,548

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a los resultados del ejercicio, la Aseguradora presentó pérdidas de US\$602 miles, un déficit mayor en US\$880 miles (-316.1%), respecto a junio de 2017 (ganancia de US\$278 miles), resultado principalmente de la reducción en las primas suscritas (-31.5%, -US\$5.5 millones) y el aumento en los siniestros (+62.5%, +US\$3.4 millones). Dado lo anterior, la Aseguradora presentó una desmejora en sus utilidades, principalmente por el decremento de las primas producto, específicamente por el ramo de vida. Dado lo anterior, el ROE y ROA pasaron de 5.3% y 1% en junio de 2017 a -11.3% y -3.1% para junio de 2018 respectivamente.

INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

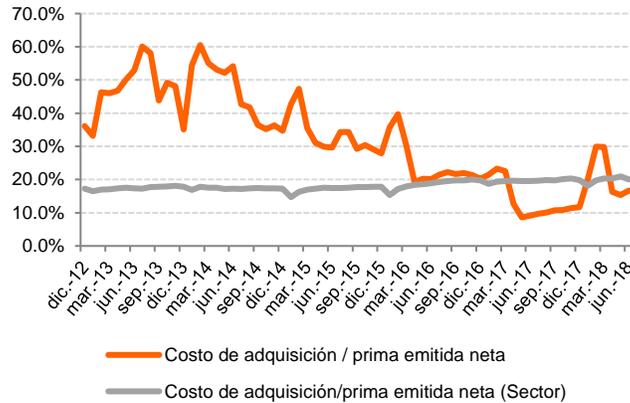
Análisis de eficiencia

Para junio de 2018, los costos de adquisición representaron el 16.6% de la prima emitida neta (junio 2017: 9.1%). Este costo se debe a la contratación de primas por medio de agentes corredores y contratantes directos a los cuales se les otorga comisiones por manejo y cobranza de algunas pólizas.

Por su parte los gastos administrativos, ascendieron a US\$1.2 millones, reportando un decremento interanual del 25.8% (-US\$406 miles), principalmente esto debido a la de US\$282.4 miles de los gastos por servicios recibidos de terceros y US\$100.6 miles de gastos por impuestos y contribuciones. La eficiencia de Aseguradora Vivir (medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica) pasó de 85.3% en junio de 2017 a 121.1% en junio de 2018. A pesar de la reducción en los gastos administrativos, la eficiencia tuvo una desmejora de 35.8% para ubicarse en 121.1% (85.3% en junio de 2017), debido a la reducción en 47.7% (-US\$882 miles) del resultado técnico de operación.

Cabe mencionar que Seguros Vivir hasta diciembre de 2017 incluyó unas comisiones de manejo de cuenta en bancos en los gastos de administración, siendo un factor resaltante en el aumento de dichos gastos, para el año 2018 la Aseguradora incluirá dichas comisiones en los costos de adquisición, así como lo maneja el sector. Siendo esa la razón del aumento en los gastos de adquisición y la disminución en los gastos administrativos

COSTO DE ADQUISICIÓN

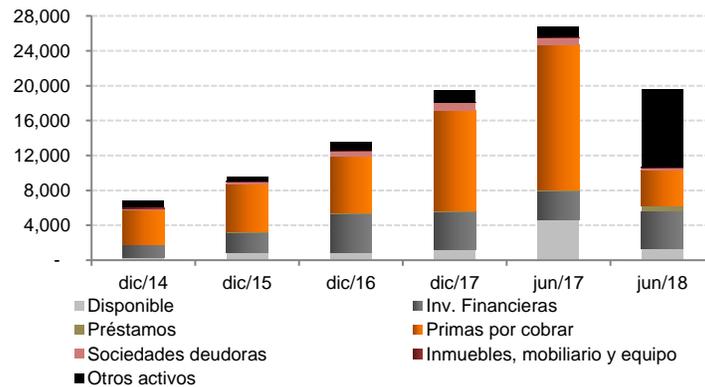


Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Activos

Para la fecha del análisis, los activos de Aseguradora Vivir ascendieron a US\$19.6 millones, un decremento interanual de 26.7% (-US\$7.1 millones). Lo anterior fue principalmente por el decremento en la cuenta primas por cobrar con 75.5% (-US\$12.6 millones), dicho aumento está relacionado a la reducción de primas al periodo analizado (primas por cobrar de seguros de vida) y representó el 20.8% de los activos totales (junio 2017: 62.4%). Lo anterior fue en parte contrarrestado por el incremento en otros activos con US\$7.8 millones (+642.4%) respecto al mismo periodo del año anterior, los cuales estaban conformados principalmente por cuentas por cobrar diversas (88.2% de otros activos) y con una participación de 45.8% en los activos totales, siendo la cuenta más importante a la fecha analizada (junio 2017:4.5%).

ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES US\$)



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

En grado de importancia dentro de los activos, las inversiones financieras fue la segunda cuenta principal con el 21.3% de participación con un total de US\$4.2 millones. El portafolio de inversiones está conformado por: 77.7% de valores emitidos por bancos locales, 13.3% de obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas, 4.8% por valores emitidos por el Estado, 2.2% de certificados de participación en fondos de inversión y el 2% corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

ACTIVOS

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Disponible	4.0%	9.5%	6.2%	6.0%	17.3%	7.0%
Inv. Financieras	21.3%	23.4%	32.8%	22.3%	12.3%	21.3%
Préstamos	0.1%	1.2%	0.8%	0.5%	0.3%	3.4%
Primas por cobrar	59.0%	57.1%	48.0%	59.3%	62.4%	20.8%
Sociedades deudoras	1.9%	2.2%	4.4%	4.3%	2.9%	1.3%
Inmuebles, mobiliario y equipo	2.1%	1.1%	0.7%	0.3%	0.3%	0.3%
Otros activos	11.6%	5.5%	7.0%	7.1%	4.5%	45.8%
Total (Miles de US\$)	6,809	9,562	13,502	19,487	26,749	19,612

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

Al cierre del primer semestre de 2018, los pasivos de Aseguradora Vivir llegaron a US\$14.3 millones, un decremento de 33.4% (-US\$7.2 millones) respecto a junio 2017. Todas las cuentas del pasivo disminuyeron, pero fueron la cuenta de sociedades acreedoras la de mayor influencia con una reducción del 53.6% (-US\$3.1 millones), esto principalmente por las políticas de reaseguro que paso de ceder el 38.2% en junio de 2017, pasó a ceder el 13.6% en junio de 2018.

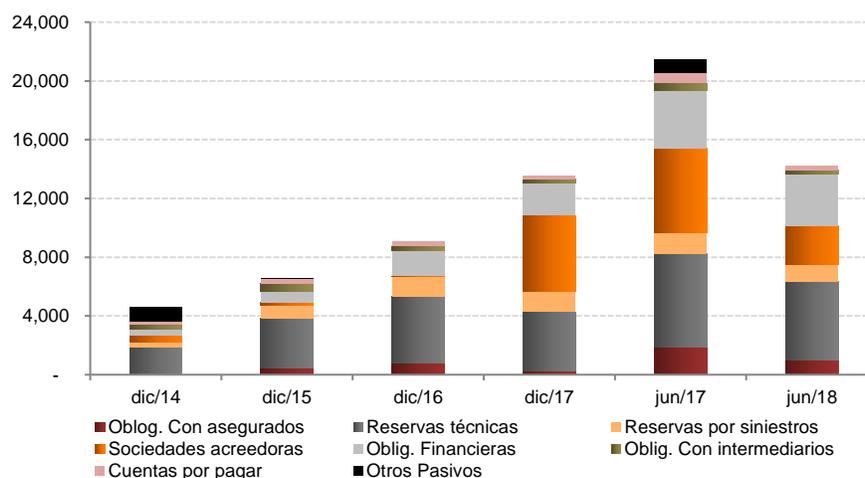
En cuanto a su composición, las reservas técnicas representan el 37.4% del pasivo y las obligaciones financieras el 24.7%, estas últimas disminuyeron 10.9% (-US\$433 miles) respecto a junio 2018.

PASIVOS

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Oblig. Con asegurados	0.1%	6.6%	8.8%	1.9%	8.8%	7.1%
Reservas técnicas	40.7%	51.7%	50.1%	29.6%	29.6%	37.4%
Reservas por siniestros	7.7%	13.3%	14.4%	10.1%	6.5%	7.8%
Sociedades acreedoras	8.9%	3.0%	0.5%	38.2%	26.8%	18.6%
Oblig. Financieras	9.0%	11.6%	19.0%	16.4%	18.5%	24.7%
Oblig. Con intermediarios	7.2%	8.2%	3.4%	1.9%	2.2%	1.8%
Cuentas por pagar	4.5%	4.6%	3.7%	1.6%	3.5%	2.3%
Provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.3%
Otros Pasivos	21.8%	1.0%	0.0%	0.0%	4.2%	0.0%
Total (Miles US\$)	4,635	6,572	9,082	13,575	21,471	14,302

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

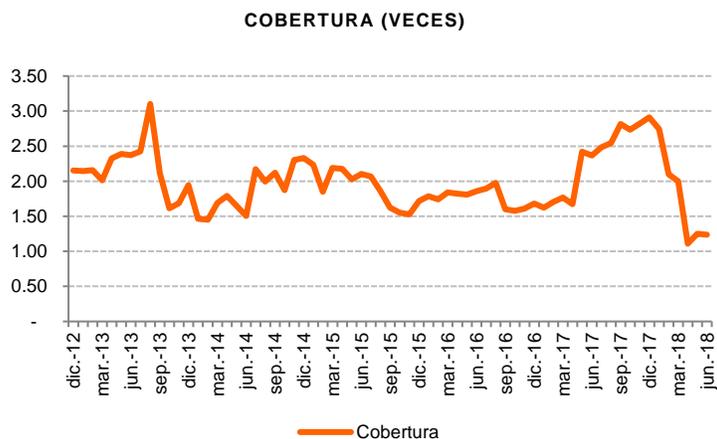
ESTRUCTURA DEL PASIVO (MILES US\$)



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Para el periodo analizado, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de Aseguradora Vivir, tienen una capacidad de cobertura de 1.24 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), menor en 1.13 veces

que junio de 2017. Dicha reducción es resultado principalmente al decremento en 75.5% (-US\$12.6 millones) de las primas por cobrar y 70.2% (-US\$3.2 millones) del disponible, respecto a junio de 2017.



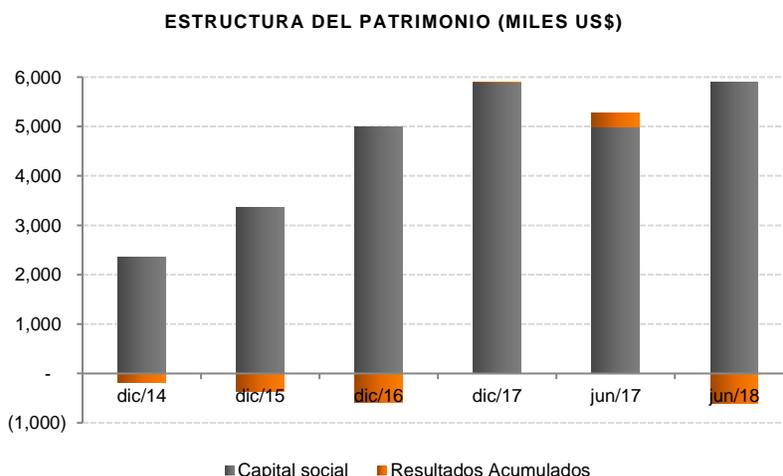
Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

A junio de 2018 el capital social es de US\$5.9 millones, un aumento de 18% (+US\$900 miles) que el año previo, el incremento se realizó en noviembre de 2017.

A la fecha de análisis, el patrimonio ascendió a US\$5.3 millones, una mejora de 0.6% respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del patrimonio se debe al aumento de capital antes mencionado, no obstante, el impacto fue menor por la reducción de US\$880 miles en los resultados acumulados.

Es importante mencionar que los accionistas apoyan las operaciones de la Aseguradora siempre que sea necesario, ejemplo de ello son los aportes de capital y la compra de pérdidas acumuladas de los años anteriores, así también a la decisión que se tomó en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de marzo de 2017, los accionistas tomaron el acuerdo de efectuar un aporte de capital equivalente a US\$1.5 millones, de dicha cantidad, US\$900 miles ya fueron aportados por la subsidiaria de Panamá y pendiente el socio local y los US\$600 miles son aparte para cobertura de perdida y fueron aportados bajo la participación 60/40, aclarando que el aporte para aumento de capital sería efectuado exclusivamente por el accionista Vivir Compañía de Seguros, S.A. del domicilio de Panamá; con lo cual el Capital Social de la Sociedad ascendería a US\$5.9 millones, dicho aumento de capital fue aprobado en octubre de 2017.



Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR.

Administración de Riesgos

Aseguradora Vivir cuenta con una Gerencia de Riesgos, la cual se desempeña de manera independiente tanto en su estructura organizativa, como en el análisis de opiniones de las diferentes áreas, a fin de evitar conflictos de interés. Esta Gerencia depende directamente del Comité de Riesgos; sin embargo, la autoridad máxima responsable de velar por la adecuada gestión integral de riesgos es la Junta Directiva. El Comité de Riesgos es el encargado de administrar la exposición de la institución, monitoreando los riesgos del negocio. Este foro de

discusión sesiona trimestralmente, guardando una memoria con decisiones tomadas en cada tema tratado. Existe un Manual de Gestión Integral de Riesgos que describe de forma general los riesgos detectados, el monitoreo y gestión para un adecuado control de los mismos; además de identificarlos, se han jerarquizado en base a su impacto para la empresa y su probabilidad de ocurrencia. Se evalúan primordialmente siete riesgos:

Riesgo de Liquidez y Solvencia

Para el periodo analizado, la aseguradora mostró una razón de apalancamiento de 2.69 veces, un decremento de 1.37 veces, debido principalmente a la disminución del 33.4% (-US\$7.2 millones) del pasivo, no obstante, dicho indicador fue 1.46 veces más que el promedio del sector (1.23 veces).

Sobre el endeudamiento, este ha permanecido relativamente constante por los últimos cuatro años, y llegó a junio de 2018 a 0.73 veces, menor en 0.07 veces que junio 2017 pero mayor en 0.18 veces que la media del sector (0.55 veces).

Las inversiones totales de Aseguradora Vivir están comprendidas por las Inversiones financieras (21.3% del total de sus activos) y su Cartera de Préstamos (3.4% del total de sus activos). Entre ambos totalizaron el 24.7% del total de sus activos, un aumento de 12.1 puntos porcentuales comparado con junio de 2017, debido al crecimiento en 27.4% (+US\$900 miles) de las inversiones financieras y los préstamos (+617.4%, +US\$570 miles).

Asimismo, los indicadores de cobertura muestran que Aseguradora Vivir tiene una adecuada capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados. La Aseguradora mostró una razón circulante de 0.98 veces a junio de 2018, inferior en 0.55 veces respecto al periodo previo que (1.53 veces) y 0.61 veces inferior al promedio del sector, resultado en gran medida por la reducción en las primas por cobrar y el disponible, antes mencionado.

INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	2.13	2.20	2.05	2.30	4.07	2.69
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.68	0.69	0.67	0.70	0.80	0.73
Primas Netas / Patrimonio Neto	3.48	3.15	3.44	3.84	3.04	2.12
Inversiones totales / Activos	21.4%	24.6%	33.6%	22.8%	12.6%	24.7%
Inversiones / Reservas	0.65	0.55	0.77	0.83	0.43	0.75
Indicador de cobertura	2.33	1.72	1.68	2.91	2.37	1.24
Activos Líquidos / Activos	86.3%	93.4%	92.3%	92.5%	95.2%	53.9%
Razón circulante	1.83	1.55	1.69	1.59	1.53	0.98

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR.

Resumen de Estados Financieros

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Disponible	271	907	844	1,174	4,629	1,380
Inversiones financieras	1,450	2,240	4,434	4,351	3,282	4,182
Préstamos	10	115	102	95	92	662
Primas por cobrar	4,014	5,461	6,482	11,565	16,683	4,083
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	130	208	596	846	772	255
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	144	109	93	68	82	62
Otros activos	791	523	951	1,388	1,211	8,988
Total Activo	6,809	9,562	13,502	19,487	26,749	19,612
Obligaciones con asegurados	5	435	798	262	1,893	1,015
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	1,889	3,397	4,552	4,014	6,358	5,350
Reservas por siniestros	357	875	1,311	1,370	1,405	1,111
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	412	197	49	5,186	5,745	2,666
Obligaciones financieras	419	762	1,728	2,220	3,965	3,532
Obligaciones con intermediarios y agentes	336	538	310	258	464	252
Cuentas por pagar	209	302	334	222	741	329
Provisiones	-	-	-	43	-	47
Otros pasivos	1,009	66	-	-	900	-
Total Pasivo	4,635	6,572	9,082	13,575	21,471	14,302
Capital social	2,356	3,356	5,000	5,900	5,000	5,900
Resultados acumulados	(183)	(365)	(580)	5	278	(602)
Utilidad (pérdida) del período	-	-	-	-	-	-
Total Patrimonio	2,173	2,991	4,420	5,912	5,278	5,310
Total Pasivo + Patrimonio	6,809	9,562	13,502	19,487	26,749	19,612

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR.

ESTADO DE RESULTADOS

	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	jun/17	jun/18
Ingresos por operaciones de seguros						
Primas productos	11,649	10,755	17,133	24,693	17,311	11,866
Ingreso por decremento de reservas técnicas	4,498	2,354	3,483	6,182	2,473	2,571
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	853	512	1,271	2,443	701	2,784
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	77	49	-	524	4	230
Total ingresos por operaciones de seguros	17,077	13,670	21,886	33,842	20,489	17,451
Gastos por operaciones de seguros						
Siniestros	5,893	5,772	9,189	12,438	5,422	8,813
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	1,117	591	870	7,833	6,136	1,529
Gasto por incremento de reservas técnicas	3,851	4,380	5,074	5,703	4,373	3,648
Gastos de adquisición y conservación	2,625	2,626	3,085	2,662	1,464	1,870
Devoluciones y cancelaciones de primas	4,079	1,331	1,905	2,008	1,246	627
Total gastos por operaciones de seguros	17,565	14,699	20,123	30,643	18,642	16,486
Resultados técnicos de operación	(488)	(1,030)	1,763	3,199	1,847	965
Gastos de administración	1,664	1,619	2,487	3,188	1,575	1,169
Ingresos financieros netos	52	11	58	(86)	(30)	(373)
Utilidad de operación	(2,101)	(2,638)	(665)	(75)	242	(577)
Otros ingresos (gastos)	1,919	2,273	86	163	37	(25)
Utilidad del ejercicio	(183)	(365)	(580)	89	278	(602)

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR.

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Con información financiera correspondiente a:	Clasificación otorgada	Perspectiva
31 de diciembre de 2017	EBBB+	Estable
30 de junio de 2016 al 30 de septiembre de 2017	EBBB	Estable
31 de diciembre de 2015 al 31 de marzo de 2016	EBBB-	Estable

Fuente y elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.