

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas

Comité Ordinario No. 137/2019		Fecha de comité: 30 de octubre de 2019			
Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2019.					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Asegurador / El Salvador		
Equipo de Análisis					
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com		Isaura Merino imerino@ratingspcr.co		(503) 2266-9471	
HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información		Dic.16	Dic. 2017	Dic. 2018	Jun. 2019
Fecha de comité		25/04/2017	11/06/2018 ¹	29/04/2019	31/10/2019
Fortaleza Financiera		EBBB	EBBB+	EBBB+	EBBB+
Perspectiva		Estable	Estable	Negativa	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 riesgo 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 ordinario de clasificación de riesgo, PCR decidió por unanimidad ratificar la clasificación de la Fortaleza Financiera de Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, en "EBBB+" con perspectiva "Negativa".

La clasificación se fundamenta en que Aseguradora Vivir, S.A., la clasificación se la suficiente capacidad de pago de las obligaciones de la Aseguradora, soportadas por sus inversiones financieras y el respaldo de sus accionistas que han brindado soporte a sus operaciones. No obstante, la Aseguradora presenta a la fecha de análisis, utilidades negativas significativas, atribuidas a la débil colocación de nuevas primas en el mercado asegurador, una baja diversificación de su cartera principal y un aumento significativo del índice de siniestralidad.

Perspectiva

Negativa

Resumen Ejecutivo

- **Pérdida de participación en el mercado.** A la fecha de análisis, Aseguradora Vivir continuó cerrando con menores niveles de primas netas colocadas en el mercado, totalizando los US\$9,180 miles, una colocación interanual menor en -18.3% (US\$11,239 miles), resultado principalmente por la reducción en -US\$1,632 miles (-41.8%) en el ramo de vida.
- **Persistencia de resultados netos negativos.** La Aseguradora continuó presentando pérdidas netas de US\$543 miles, una pérdida interanual mínimamente menor a la registrada en junio de 2018 (-US\$602 miles), resultado principalmente de la menor cantidad de primas netas facturadas por la Aseguradora (-18.3%), y profundizado por los altos niveles de siniestralidad (73.3%). Dado lo anterior, se continuó registrando indicadores negativos en el retorno sobre el patrimonio (ROE), pasando de -11.3% en junio de 2018 a -10.1% para junio de 2019 y para el retorno sobre el activo (ROA) se presentó una desmejora al pasar para junio de 2018 de -3.1% a -3.6% a junio de 2019.

¹ Comité extraordinario de calificación de riesgos: 23/2018.

- **Adecuados niveles de cobertura de reservas.** En cuanto a la cobertura de las inversiones² con que cuenta la Aseguradora para cubrir las reservas totales, se reflejó una capacidad de cobertura de 1.9 veces sobre, mayor en 0.3 veces que junio 2018, cuando fue de 1.6 veces. Dicho aumento fue resultado principalmente al incremento interanual en mayor medida de la Inversiones financieras (+30.5%), Préstamos (+4.3%) y primas por cobrar (+64.4%), con respecto al crecimiento interanual de las reservas totales (+8.6%).
- **Respaldo de sus principales accionistas.** La aseguradora contó nuevamente 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; por la compra en efectivo de las pérdidas acumuladas como estrategia del grupo accionario para dar continuidad al negocio.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros No Auditados correspondientes al 30 de junio de 2018 y 2019 y Estados Financieros Auditados del 31 de diciembre de 2014 al 31 de diciembre de 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera por categoría de riesgo y antigüedad, concentración de primas, valuación y detalle de cartera vencida. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 30 de junio de 2019.
- **Riesgo de Liquidez y Cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2018.

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de análisis, el informe intermedio realizado por los auditores de la Aseguradora con fecha 27 de julio de 2018 que contenía los Estados Financieros a junio de 2018, reportó una conclusión calificada, la cual al cierre del segundo semestre de 2018, fueron depurados por parte de la Aseguradora, generando que no afectase el informe presentado con información a junio de 2019. (no son comparables)

Limitaciones potenciales: A la fecha de análisis, PCR considera que el bajo nivel de primaje de Aseguradora Vivir, impide un despliegue en los niveles de utilidad y rentabilidad en el corto plazo.

Metodología utilizada

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros Generales (El Salvador, marzo 2018, PCR-SV-MET-P-031), normalizada bajo los lineamientos del Art. 8 y 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.

Entorno Económico

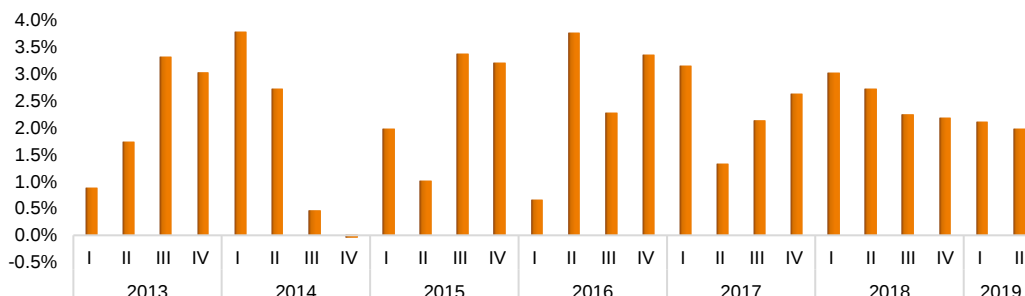
Al segundo trimestre de 2019, las cifras publicadas por el Banco Central de Reserva (BCR) muestran que la economía salvadoreña registró una tasa de crecimiento de 1.98%, menor al crecimiento de 2.72% registrado en el mismo periodo del año anterior. En este sentido, desde el enfoque de la demanda, el consumo privado reportó una contribución al crecimiento de 1.42%, menor al 3.15% reflejado en junio 2018, asimismo, la inversión tuvo un aporte del 0.08% (junio 2018: 1.65%). Cabe destacar que, durante los primeros meses del año 2019, El Salvador estuvo bajo un contexto de elecciones presidenciales, dejando como resultado un cambio en la estructuración política que había estado funcionando por diez años de gobierno del partido FMLN, por lo que la incertidumbre ante una nueva administración pudo haber influido en las decisiones de inversión del sector privado. Por otra parte, la contribución al crecimiento de las exportaciones fue de 2.02% (junio 2018: 0.85%). Asimismo, las importaciones contrarrestaron el crecimiento con 1.42% (junio 2018: 3.37%).

Por el lado de la oferta, los sectores que observaron un mayor aporte al crecimiento fueron: la Construcción (0.4%), Servicios financieros (0.33%), alojamiento y comidas (0.15%), agua y evacuación de aguas residuales (0.03%), electricidad (0.13%) y servicios de administración y apoyo (0.13%). En cuanto al sector construcción, el comportamiento positivo estaría relacionado a la ejecución de proyectos de infraestructura (residencial, comercial y corporativo), así como obras de ingeniería civil. Por su parte, el sector de servicios financiero se ha visto estimulado por el crecimiento en la cartera crediticia y depósitos, así como, el incremento de las primas de seguros. No obstante lo anterior, la Industria Manufacturera reflejó un aporte al crecimiento de 0.31%, levemente menor al 0.33% de junio 2018.

De acuerdo con las proyecciones del BCR, el crecimiento de la economía salvadoreña se ubicará en 2.3% al cierre del año 2019, mientras que, para el año 2020, la entidad estima que la economía crezca un 2.6%, fundamentada en mayores expectativas de inversión pública y privada.

² Fondos disponibles, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar.

**VARIACIONES ANUALES DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE 2019
(SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Sistema Asegurador de El Salvador

En 1980, se publicó el decreto 158, donde se estableció la nacionalización de ciertas instituciones de vocación social incluyendo parcialmente las del sistema asegurador. Pero es hasta 1983 que surge la primera compañía autorizada por el Ministerio de Economía especializada en seguros, la cual desarrolló sus actividades en fianzas. Posteriormente, con el periodo de transición a una economía de mercado que se vivió en los noventa en la mayoría de los países de América Latina se privatiza la actividad aseguradora del país, siendo regulada en 1997 con la Ley de Sociedades de Seguros. Según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), a marzo de 2019 se encontraron operando 22 compañías aseguradoras.

ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS PRODUCTOS - JUNIO 2019

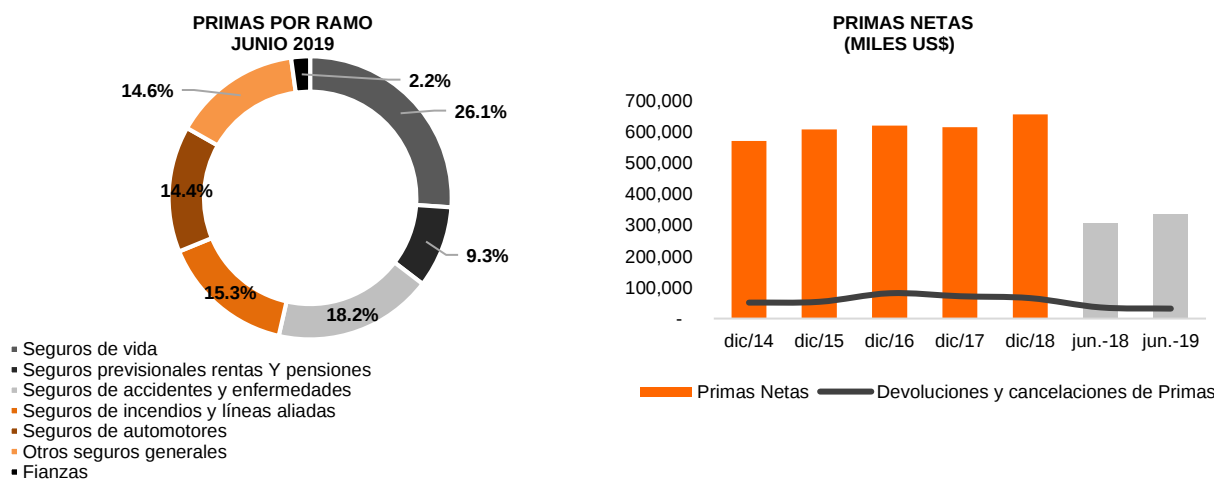
ASEGURADORA	MILES DE US\$	%
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	54,321	14.7%
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	49,007	13.3%
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	42,119	11.4%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	37,420	10.1%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	30,369	8.2%
Seguros e Inversiones, S.A.	23,785	6.4%
Pan American Life Insurance Company, Sucursal El Salvador	21,731	5.9%
Scotia Seguros, S.A.	21,522	5.8%
Assa Compañía de Seguros, S.A.	16,487	4.5%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	15,586	4.2%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar	12,915	3.5%
Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas	10,114	2.7%
Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro A.C de R.L.	6,829	1.9%
Seguros del Pacífico, S.A.	5,116	1.4%
Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	4,779	1.3%
La Central De Seguros y Fianzas, S.A.	4,105	1.1%
Seguros Azul, S.A.	3,708	1.0%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	3,548	1.0%
Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	2,996	0.8%
Seguros Fedecrédito, S.A. ^{7/}	1,685	0.5%
Aseguradora Popular, S.A.	887	0.2%
Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas	0	0.0%
TOTAL	369,030	100.0%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis Financiero del Sector Asegurador de El Salvador

Primas

Las primas del sector al 30 de junio de 2019 según información de la SSF alcanzaron los US\$337.03 millones, un incremento interanual de 9.97%, impulsado por el ramo de Vida con que participó con el 26.1%, seguido del ramo de accidentes y enfermedades con 18.2%, incendios con el 15.3%, automotores con un 14.4% y el 26% restante correspondiente a otro tipo de primas. Por su parte, las primas cedidas a reaseguradoras a junio de 2019 ascendieron a US\$119.78 millones, presentando un incremento interanual de 4.37% con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por la mayor cesión del ramo Incendio y líneas aleadas (+25.5%) que participó en el 32.4% del total de primas cedidas y el ramo seguro de vida (+8.3%) que participó con el 16.5%.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

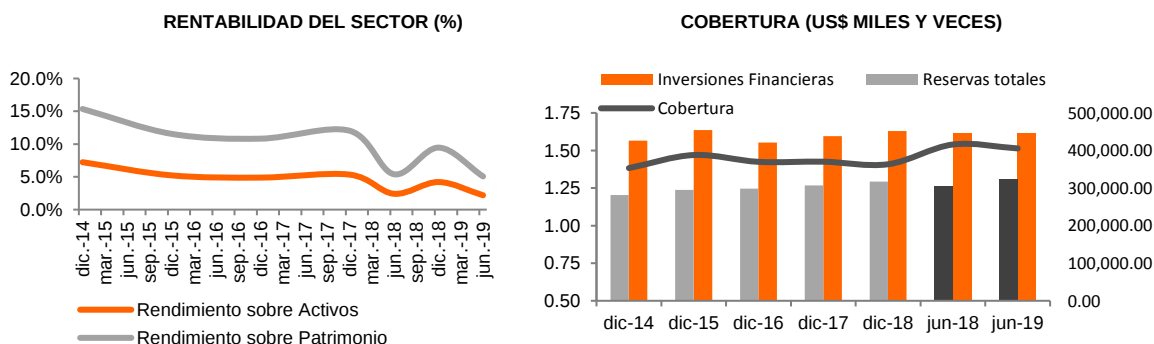
Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a junio de 2019 fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 29.1% del total de siniestros, seguido por los seguros de vida con el 19.7% y seguros de automotores con el 18.9%³. A la fecha de análisis, los siniestros brutos muestran un aumento interanual de 9.7% (+US\$14.8 millones), haciendo que el sector en conjunto incurriera en más recursos para el pago oportuno de siniestralidades reclamadas por un total de US\$167.0 millones, impactando de manera directa en los gastos por operaciones de seguro. En cuanto a los siniestros retenidos a junio de 2019, estos alcanzaron los US\$121.4 millones y alcanzaron un porcentaje de retención del 72.7%, mayor a lo reportado en junio de 2018 (70.7%). Por su parte, la relación entre el siniestro y la prima retenidas cerró el 30 de junio de 2019 en 52.19%, aumento de 1.2 p.p. en comparación al año previo.

COMPORTAMIENTO DE SINIESTRALIDAD (US\$ MILES)								
	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Siniestros brutos	238,878	266,514	330,979	321,040	299,334	321,173	152,124	166,952
Siniestros retenidos	169,862	191,030	232,272	229,439	214,561	227,446	106,943	121,416
Siniestro bruto/ prima neta (%)	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%	48.6%	48.8%	49.6%	49.5%
Fuente: SSF / Elaboración: PCR								

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Rentabilidad

Las utilidades netas del sector a junio de 2019 disminuyeron a US\$19.4 millones, un 5.2% inferior a lo logrado al mismo período del año anterior cuando se cerró en US\$20.5 millones. Este comportamiento se debió principalmente a un incremento en los gastos de adquisición y conservación (+8.0%), a mayores recursos orientados a primas cedidas por reaseguros y reafianza (4.4%) y a mayores niveles de siniestros retenidos (+113.5%). En ese sentido, el ROA para la fecha de análisis fue de 2.2%, menor en 0.2 puntos porcentuales con respecto a junio de 2018 cuando alcanzó el 2.4%. Por otra parte, la rentabilidad patrimonial (ROE), decreció en 0.3 puntos porcentuales, pasando de 5.4% en junio de 2018 a 5.1% a junio de 2019, reflejando el efecto combinado debido a la mayor disminución de las utilidades con respecto al crecimiento del patrimonio del sector.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

³ Superintendencia del sistema financiero, junio 2019.

Cobertura

Al 30 de junio de 2019, las inversiones financieras cerraron en US\$446.01 millones, registrando un mínimo aumento interanual de 0.1% (+ US\$133.21 miles). No obstante, a pesar del mínimo aumento dicha cuenta sigue manteniéndose como el principal activo de sector asegurador al integrar el 50.34% del total. El portafolio de inversiones del sistema asegurador se encuentra orientado principalmente a valores de rápida convertibilidad emitidos por instituciones financieras y la Bolsa de Valores de El Salvador. Referente al indicador de cobertura (inversiones/reservas totales), este se ubicó en junio de 2019 en 1.38 veces, registrando una cobertura menor a lo que reportó el sector en junio de 2018, cuando alcanzó 1.47 veces, producto del poco crecimiento de las inversiones financieras.

Solvencia

De acuerdo a lo establecido por el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros, se entiende por solvencia patrimonial a la suficiencia de recursos disponibles por las Aseguradoras para cubrir sus obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad en exceso de lo esperado estadísticamente, la cual no deberá ser inferior a cero. En ese sentido, el sector reportó en conjunto para el cierre de junio de 2019 un porcentaje de solvencia patrimonial de 73.8%, menor a lo reportado en junio de 2018 (87.3%).

Hechos de importancia de Aseguradora Vivir

- Durante el año 2019 la Aseguradora presentó deficiencias de patrimonio neto mínimo de US\$287 miles en marzo y US\$408.4 miles en junio, equivalentes al 5.3% y 7.1%, respectivamente, las cuales han sido oportunamente notificadas a la SSF, mostrando un comportamiento similar a lo reflejado al segundo semestre de 2018 cuando la Aseguradora presentó deficiencias de US\$1.1 millones en agosto, US\$1.6 en septiembre, US\$2.0 en octubre, US\$2.7 en noviembre, equivalentes al 19.9%, 30.6%, 38.4% y 51.5%, respectivamente, los cuales fueron notificadas a la SSF y subsanadas.
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 12 de diciembre de 2018, se acordó un aporte en efectivo para cubrir la pérdida acumulada al 31 de diciembre de 2018 por un monto de US\$3,300 miles, dicho aporte se efectuó antes del 20 de diciembre de 2018; sin embargo, la pérdida acumulada al 31 de diciembre de 2018 ascendió a US\$3,200 miles.
- La Aseguradora durante el 2018 recibió dos notificaciones de procesos administrativos sancionatorios por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, identificadas bajo los números PAS-007/2018 y PAS-018/2018.
- Con fecha 22 de junio de 2018, la Aseguradora presentó Recurso de Casación ante la Sala de lo Civil de la Corte Suprema de Justicia al no estar de acuerdo con fallo emitido en su contra, según proceso Ejecutivo Mercantil con referencia 200-EM-17-3CM1 como consecuencia de demanda iniciada el 17 de julio de 2017 por un monto de US\$12.8 en el Juzgado Tercero de lo Civil y Mercantil de San Salvador. Según lo manifestado por la Aseguradora, se espera una resolución favorable sin consecuencias adversas significativas para la Aseguradora.

Reseña

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, formó parte desde sus inicios de una iniciativa de expansión en Centroamérica de los principales accionistas de la Aseguradora Vivir líder en la República Dominicana, dedicada exclusivamente al ramo de salud. Es entonces que, a partir del año 2010 Aseguradora Vivir incursionó en El Salvador de la mano de Grupo Zablah quien fuese hasta la fecha un prestigioso consorcio empresarial con más de 90 años de tradición en los sectores Comercial, Industrial y Financiero de El Salvador.

La Aseguradora fue acreditada por la SSF desde diciembre del 2010 y fue inscrita el 07 de enero de 2011 en el Centro Nacional de Registro, como una compañía dedicada exclusivamente a los ramos de personas y orientada a los seguros de gastos médicos individuales y colectivos, vida colectivo y accidentes personales. A partir desde esa fecha, todos los planes de la Aseguradora han sido aprobados por los organismos competentes en el ramo, con el objetivo de lograr la correcta realización de operaciones de seguros y reaseguros en el ramo de personas, operando en el mercado salvadoreño a nivel nacional.

Gobierno Corporativo

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, al 30 de junio de 2019 fue una sociedad anónima, con capital compuesto de 59,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para crear un capital social pagado de US\$5,900 miles. A la fecha de análisis, las acciones de la aseguradora se encontraron conformadas de la siguiente manera:

COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASEGURADORA VIVIR S.A.	
NOMBRE DE ACCIONISTAS	%
VIVIR COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A. (PANAMÁ)	66%
JOSÉ CARLOS ZABLAH LARÍN (EL SALVADOR)	34%
TOTAL	100%

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

A la fecha de análisis la Junta Directiva estuvo compuesta por tres directores, cuatro directores propietarios y cinco directores suplentes los cuales asumieron el cargo para un periodo de dos años a partir de la fecha de ratificación (2016), por lo que la Junta Directiva quedó 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 Hasbun
Segundo Director Propietario	Alberto Ysmael Cruz Acosta
Tercer Director Propietario	Diomares Aracelis Musa Fiallo
Cuarto Director Propietario	Leonardo Gabriel Jorquera Sánchez
Primer Director Suplente	Jorge José Zablah Hasbun
Segundo Director Suplente	José Altigracia 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 estuvo dirigida por la Junta Directiva a la que responde el Director General de la compañía. Además, la Junta contó con un manual para su organización, el cual describió la estructura y procedimientos a desarrollar para las respectivas Juntas.

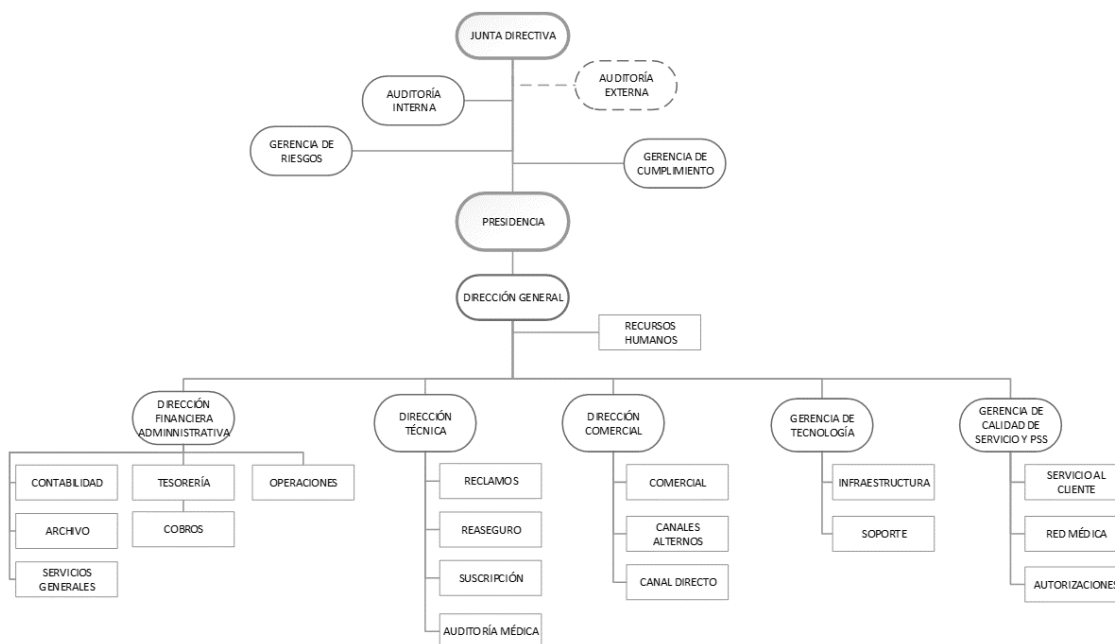
Estructura Organizativa

A la fecha de análisis, Aseguradora Vivir se desempeñó bajo la siguiente plana gerencial y estructura organizacional.

PLANA GERENCIAL	
CARGO	NOMBRE
Director Presidente	José Carlos Zablah Larín
Director Financiero Administrativo	Eric Wilfredo Larreynaga Cruz
Director Comercial	Julio Eduardo Payéz Gutiérrez
Director Técnico	Cristóbal Alexis Gómez Martínez
Gerente de Calidad de Servicios y PSS	Vacante
Gerente General	¿?
Gerente de Operaciones	Vacante
Gerente de Informática	Carlos Enrique Rivera Martínez
Gerente de Auditoría Médica	Gervasio Iván Villatoro Mena
Gerente de Cumplimiento	Vanessa Mercedes Alvarenga
Gerente de Riesgo	Ana Ruth Solano García
Auditor Interno	Silvia Lorena Gutiérrez Moz
Delegado Asesor Ejecutivo	Alejandro Cabrera Rivas

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

ORGANIGRAMA POR AREA DE ASEGURADORA VIVIR, S.A.



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

Estrategia y Operaciones

Al 30 de junio de 2019, la misión de Aseguradora Vivir, S.A continuó siendo la de 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, soportado de valores institucionales como la Innovación, Integridad, Confianza, Compromiso, entre otros, desarrollándose en el mercado asegurador como una empresa especializada en los ramos de personas, donde ofreció ventajas y valores agregados a sus clientes, entre los que se puede mencionar:

- **Personal altamente capacitado:** Completa asesoría personalizada a clientes y prestadores.
- **Amplia red de prestadores:** Completa red de médicos, hospitales, clínicas, laboratorios, farmacias y centros de diagnóstico a nivel nacional.
- **Sistema automatizado para autorizaciones FONOVIIVIR:** Validaciones de coberturas de asegurados y registros o autorizaciones de reclamos, sin necesidad de procesos presenciales.
- **Pago exprés de reembolsos.** Al utilizar servicios fuera de la red, los clientes con cobertura de reembolso pueden recibir pagos por gastos médicos de hasta un valor máximo de US\$300, en menos de 30 minutos.
- **Primas niveladas.** Otorgamiento de misma prima para cada miembro familiar, independientemente de la edad o sexo que pueda tener cada persona en un grupo o familia.
- **Cobertura 100% para hospitalizaciones y emergencias.** Servicio 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 con una composición exenta de deducibles, copagos y coaseguros, tanto en ambulatorio como en hospitalización.

Políticas de inversión

A la fecha de análisis Aseguradora Vivir ha elaborado su Política de inversión de acuerdo a lo establecido en la Ley de Sociedades de Seguros, ajustada a los límites por tipo de inversión que sugieren los Art. 35 y 36. En ese sentido, a la fecha de análisis la Aseguradora contó con inversiones por un monto de US\$5,459 miles, reportando un crecimiento interanual de +30.5% (US\$1,277 miles).

Portafolio

Al 31 de junio de 2019, las inversiones estuvieron distribuidas en un portafolio compuesto con el 79.1% en depósitos a plazos colocados en bancos salvadoreños⁴, 11.1% en fondos de inversión, 6.4% en valores emitidos por el Estado (LETES) y un 3.4% restantes en certificados de inversión, los cuales en conjunto generaron una tasa de rendimiento promedio entre el 5% a 6%, para plazos menores a un año.

Política de reaseguro

En cuanto a la política de reaseguros, esta se rigió bajo lo establecido en la Política de distribución de riesgos⁵, donde se puede destacar lo siguiente:

- El Comité de Reaseguro es el responsable de aprobar o desaprobar el programa de reaseguro.
- Solo podrán ser aceptados reaseguradores que se encuentren registrados ante la SSF, donde para evitar el riesgo de dependencia se cederá a más de un reasegurador.
- Los reaseguradores con los cuales se pactan la cesión de riesgos deben de contar con una calificación mínima de "A-", según calificadora de riesgo autorizada.

⁴ Distribuidos así: 17% en bancos con una calificación de riesgo local AAA, 4% en AA y el 79% restante en calificación BBB, principalmente con perspectiva Positiva.

⁵ Periodo de vigencia del 01 de octubre de 2018 al 30 de septiembre de 2019.

A la fecha de análisis, el esquema con el que contó la Aseguradora con los diferentes reaseguros suscritos fue siguiente:

ESQUEMA DE REASEGURO SUSCRITO (OCTUBRE 2018 A SEPTIEMBRE 2019)							
REASEGURADORA	CONTRATO DE REASEGURO	TIPO DE CONTRATO	LÍMITES DE RESPONSABILIDAD		EXCEDENTE	CAPACIDAD DE CONTRATO	% PARTICIPACIÓN DE REASEGURADOR
			VIVIR	REASEGURADORA			
Hannover Re.	Cuota parte y Excedente Vida Colectivo	Proporcional	75% hasta US\$75,000	25% hasta US\$25,000	US\$400,000	US\$500,000	70%
	Cuota parte y Excedente Deuda Colectivo	Proporcional	75% hasta US\$75,000	25% hasta US\$25,000	US\$400,000	US\$500,000	70%
	Exceso de Pérdidas Catastrófico Vida	No Proporcional	US\$75,000	Hasta US\$1,425,000	-	US\$1,500,000	100%
	Exceso de pérdida operativo Gastos Médicos	No Proporcional	US\$10,000	Hasta US\$1,990,000	-	US\$2,000,00	30%
General Reinsurance AG	Cuota parte y Excedente Deuda Colectivo	Proporcional	75% hasta US\$75,000	25% hasta US\$25,000	US\$400,000	US\$500,000	30%
	Exceso de Pérdidas Catastrófico Vida	No Proporcional	75% hasta US\$75,000	25% hasta US\$25,000	US\$400,000	US\$500,000	30%
	Exceso de Pérdidas Catastrófico Vida	No Proporcional	US\$75,000	Hasta US\$1,425,000	-	US\$1,500,000	0%
	Exceso de pérdida operativo Gastos Médicos	No Proporcional	US\$10,000	Hasta US\$1,990,000	-	US\$2,000,00	70%

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

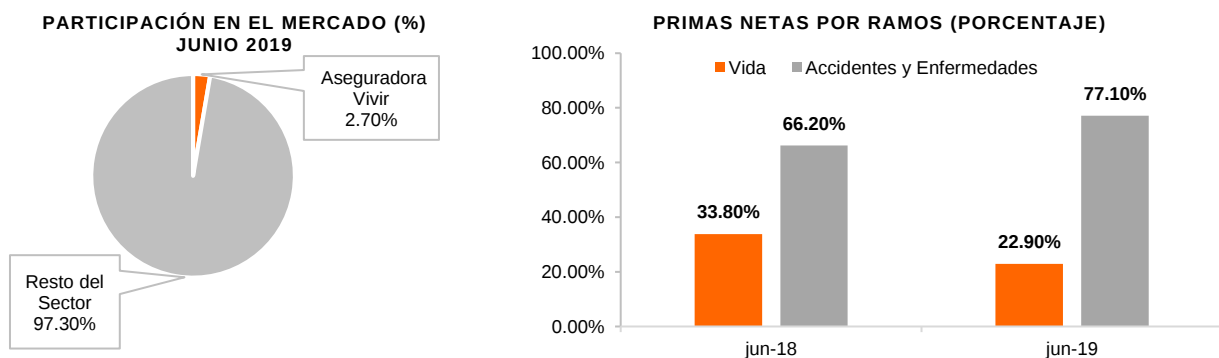
Análisis de resultados

Composición competitiva

Al cierre del primer semestre de 2019, la Aseguradora a pesar de reportar menores niveles de primas producto colocados en el mercado, mantuvo la décimo segunda posición abarcando el 2.7% del total del sector, (junio 2018: 3.5%). No obstante, es importante mencionar que la Aseguradora se enfocó en la colocación de productos principalmente en el ramo de personas⁶, donde al evaluar exclusivamente su participación en dicho ramo, mantuvo el sexto lugar con el 5.1% de participación del mercado a la fecha de análisis (junio 2018: 6.8%).

Primas

Aseguradora Vivir cerró con un total de primas netas de US\$9,180 miles con una participación del 22.9% para el ramo vida (US\$2,276 miles) y un 77.1% para el ramo de Accidentes y enfermedades, reportando en conjunto un decremento interanual de US\$2,059 miles (-40.2%), generado por mayores devoluciones y cancelaciones reportadas a la fecha de análisis (9.2%) con respecto a la de junio de 2018 (5.3%), y por el decremento en la colocación de primas principalmente en el ramo Vida.



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

⁶ Seguros de vida, accidentes y enfermedades.

Reaseguros

Aseguradora Vivir cedió el 10.3% de sus primas netas, una reducción de 3.3 puntos porcentuales (p.p.) respecto a junio de 2018 (13.6%) y porcentaje ubicado por debajo de lo reportado por el promedio del sector (35.5%), generando que las primas retenidas totalizaran los US\$8,230 miles reflejando una mayor porción de primas que fueron absorbidas por la Aseguradora con respecto al total de primas netas colocadas, pasando de 86.4% para junio de 2018 a 89.6% a junio de 2019, consecuencia principalmente de la mayor porción retenida por parte de la Aseguradora (89.7%).

EVOLUCIÓN DE PRIMAS EMITIDAS, CEDIDAS Y RETENIDAS

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Primas netas	7,570	9,424	15,228	22,686	23,127	11,239	9,180
Primas cedidas	1,117	591	870	7,833	6,001	1,529	950
Primas cedidas / primas netas	14.8%	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	13.6%	10.4%
Primas retenidas	6,453	8,833	14,357	14,853	17,126	9,710	8,230
Primas retenidas / primas netas	85.2%	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	86.4%	89.6%

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

Siniestralidad

Los siniestros brutos reportados por Aseguradora Vivir a junio de 2019, totalizaron US\$8,409 miles, mostrando una leve reducción interanual de -4.6% (-US\$404 miles), en comparación al mismo periodo del 2018, resultado principalmente de la reducción de -19.8% (-US\$985 miles) en los siniestros brutos reportados en el ramo Accidentes y enfermedades.

A la fecha de análisis, se reflejó un porcentaje de cesión menor al reportado en junio de 2018 (36.6%), llegando a ceder el 28.3% (US\$2,376 miles) de los siniestros brutos para junio de 2019, generando que la Aseguradora asumiera el 71.7% restante, mayor a lo asumido en junio de 2018 cuando fue del 68.4%. Producto de lo anterior, el índice de siniestralidad que resultó de dividir los siniestros retenidos sobre la prima retenida neta, reportó un porcentaje superior al mostrado en junio de 2018 (62.1%) al ubicarse para junio de 2019 en 73.3%, que a su vez se ubicó en una posición mayor en 17.4 p.p., al promedio del sector (55.9%).

SINIESTRALIDAD (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Siniestros brutos	5,893	5,772	9,189	12,438	17,287	8,813	8,409
Siniestros retenidos	5,040	5,260	7,918	9,995	11,854	6,029	6,033
Siniestros cedidos	853	512	1,271	2,443	5,433	2,784	2,376
Siniestro bruto/ prima emitida neta	77.9%	61.2%	60.3%	54.8%	74.7%	78.4%	91.6%
Siniestro retenido / prima retenida	78.1%	59.5%	55.1%	67.3%	69.2%	62.1%	73.3%

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

Resultado Técnico⁷

El Resultado Técnico del periodo debido a los menores niveles de primas emitidas netas (-18.3%), y la ligera reducción del comportamiento de la siniestralidad retenida (-4.6%), disminuyó en -25% (-US\$497 miles) respecto a junio 2018, totalizando los US\$1,493 miles al término del periodo analizado (junio 2018: US\$1,990 miles), representando el 18.1% con respecto a las primas retenidas netas, un decremento importante al compararse con el periodo anterior cuando alcanzó el 20.5%.

El Resultado Técnico generado en el ramo de Accidentes y enfermedades fue el que produjo el 88.7% del total del Resultado Técnico; sin embargo, a pesar de que fue el rubro que más primas netas registró (US\$7,076 miles), debido a los altos niveles de siniestralidad reportados, y ser el rubro con menor nivel de cesión (3.7%), generó solamente US\$1,325 miles para la Aseguradora.

Por su parte, el segundo ramo que logró mayores niveles de primas retenidas netas fue el de Vida colectivo al totalizar los US\$1,415 miles, pero a su vez reportó el mayor nivel de siniestros brutos (US\$4,418 miles), que a pesar de tener un porcentaje de cesión del 51.8%, aportó a penas el 11% del Resultado Técnico total (US\$165 miles).

RESULTADO TÉCNICO (US\$MILES Y PORCENTAJE)

JUNIO 2019(-)

Indicador	(+) Prima Neta	(-) Prima Cedida	(+) Comis. por Reaseguro	% de Cesión	Siniestro Bruto	Siniestro Cedido	% de Cesión	(-) Siniestro Neto	Siniestro Neto / Prima Retenida	(+) Reservas Netas	(-) Gastos de Adquisición	(=) Resultado Técnico
Vida Individual	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	2
Vida Colectivo	2,102	687	92	32.7%	4418	2289	51.8%	2128	150.5%	952	165	166
Accidentes y enfermedades	7,076	263	7	3.7%	3991	87	2.2%	3905	57.3%	-1,145	446	1325
Total	9180	950	99	10.3%	8409	2376	28.3%	6033	73.3%	-193	610	1493

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

⁷ Primas Netas Devengadas, menos Reclamos y Beneficios Netos Incurridos y Gastos Directos Incurridos en la Suscripción de Primas.

Análisis Financiero

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos de operación de la aseguradora ascendieron a US\$15,800 miles, mostrando un menor dinamismo interanual, al decrecer en -6.9% (-US\$1,173 miles), producto de la no renovación de diversos contratos ganados en los años 2017 y 2018 en el ramo Vida en licitaciones públicas, generando que las primas productos reportaran un saldo de US\$9,180, menor en US\$2,059 a lo alcanzado en junio de 2018 (-18.3%). No obstante, al tener menor producción de primas su contraparte de reservas generó una liberación neta de con una mínima colaboración del comportamiento que tuvieron los ingresos financieros que reportaron una variación interanual positiva de +2.5%.

TOTAL DE INGRESOS (PORCENTAJE)

Componente	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Primas Producto	7,570	9,424	15,228	22,686	23,127	11,239	9,180
Ing. por decrementos de reservas	4,498	2,354	3,483	6,182	6,953	2,572	3,993
Siniestros recuperados por reaseguros	853	512	1,271	2,443	5,433	2,784	2,376
Reembolsos por gastos	77	49	-	524	853	230	100
Ingresos financieros	66	152	218	310	324	149	152
Total de Ingresos	13,064	12,492	20,199	32,144	36,691	16,973	15,800

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

Por su parte, los costos y gastos ascendieron a US\$16,071 (US\$15,177 miles para los costos por operaciones de seguros y US\$894 miles para los gastos de administración y financieros), con un decrecimiento interanual en conjunto del -6.3% (US\$1,072 miles), producto principalmente del efecto que le generó a la Aseguradora la menor cesión de primas en línea con la reducción de primas, la cual disminuyó en US\$579 miles (-37.8%), y de la disminución de las provisiones para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorgaron a los agentes corredores e intermediarios de seguros, las cuales reportaron una reducción de -US\$238 miles (-12.7%).

A la fecha del análisis el principal costo de operación de la aseguradora continuó siendo los siniestros, cuya participación fue de 52.3% (junio 2018: 51.4%), que a su vez representó un saldo interanual menor al ubicarse en US\$8,409 miles (junio 2018: US\$8,813 miles), producto del esfuerzo que la Aseguradora realizó para depurar cuentas dentro de su cartera que presentaban altos índices de siniestralidad.

Por último, en cuanto los gastos administrativos estos disminuyeron interanualmente en -25.1% (US\$282 miles), debido al decremento en US\$203 miles de los gastos por servicios recibidos de terceros (-38.6%), la reducción en US\$93 miles (-29.4%), por reajustes de la planilla de la Aseguradora, pasando de tener 79 colaboradores para junio de 2018 a 70 colaboradores contratados para la fecha de análisis.

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

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Siniestros	5,893	5,772	9,189	12,438	17,287	8,813	8,409
Primas cedidas	1,117	591	870	7,833	6,001	1,529	950
Incremento de reservas	3,851	4,380	5,074	5,703	8,394	3,648	4,186
Gastos de adquisición	2,625	2,626	3,085	2,662	3,946	1,870	1,632
Gastos de administración	1,664	1,619	2,487	3,188	2,360	1,125	843
Gastos financieros	14	142	175	396	370	159	51
Total de costos y gastos	15,165	15,130	20,880	32,219	38,357	17,143	16,071

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

En cuanto a los resultados del ejercicio, la Aseguradora continuó presentando pérdidas netas de US\$543 miles, una pérdida interanual mínimamente menor a la registrada en junio de 2018 (-US\$602 miles), resultado principalmente de la menor cantidad de primas netas facturadas por la Aseguradora (-18.3%), y profundizado por los altos niveles de siniestralidad (73.3%), dejando sin mayor compensación las mejoras en los gastos administrativos (-25.1%). Dado lo anterior, se continuó registrando un deterioro en el retorno sobre el patrimonio (ROE) aunque ligeramente menor por la estabilidad en el capital social, pasando de -11.3% en junio de 2018 a -10.1% para junio de 2019. Sin embargo, producto de la reducción interanual de los activos en -23% por la caída significativa del disponible de la compañía (-68.3%), para el retorno sobre el activo (ROA) se presentó una desmejora al pasar para junio de 2018 de -3.1% a -3.6% a junio de 2019.

DESEMPEÑO ROA Y ROE (PORCENTAJE)

Indicador	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
ROA	-2.7%	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-3.1%	-3.6%
ROE	-8.4%	-12.2%	-13.1%	1.5%	-48.6%	-11.3%	-10.1%

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

Análisis de eficiencia

Para junio de 2019, la eficiencia de Aseguradora Vivir (medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica) presentó un comportamiento estable ubicándose en 56.5% para ambos periodos, debido al comportamiento similar a la baja reportado tanto como en el resultado técnico y los gastos administrativos. De la misma manera, al comparar la porción de gastos administrativos entre las primas netas de la Aseguradora, vemos que se reportó una ligera disminución interanual 0.8 p.p. al pasar de representar el 10% en junio de 2018 a representar el 9.2% a la fecha de análisis.

Por su parte, el costo de adquisición y conservación de seguros presentó un incremento interanual de 1.2 p.p. registrando un 17.8% que fue absorbido del total de prima emitida neta al cierre del primer semestre de 2019 (junio 2018: 16.6%), producto de mayores recursos orientados por parte de la Aseguradora para la colocación de primas en el mercado a través de agentes corredores e intermediarios de seguros. No obstante, dicho porcentaje se encontró ligeramente por debajo de lo reportado por el sistema (19.7%).

Por otra parte, el índice combinado⁸ se ubicó para junio de 2019 en 110.9%, porcentaje menor a lo reportado en junio de 2018 (116.9%) y mayor a lo reportado por el sistema (96.4%).

COSTO DE ADQUISICIÓN (PORCENTAJE)

Indicadores	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Costo de adquisición / prima emitida	34.7%	27.9%	20.3%	11.7%	17.1%	16.6%	17.8%
Gastos administrativos / prima emitida	22.0%	17.2%	16.3%	14.1%	10.2%	10.0%	9.2%

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

Balance General

Activos

Para la fecha del análisis, los activos de Aseguradora Vivir totalizaron US\$15,109 miles, un decremento interanual de -23% (US\$4,504 miles), producto principalmente por el decremento de la cuenta Disponibilidades que pasó de representar el 7% del total de activos para junio de 2018 a representar solamente el 2.9% para junio de 2019 por un monto de US\$438 miles, registrando una reducción interanual de US\$942 miles (-68.3%), y por la reducción reportada en la cuenta Otros activos que significó una reducción significativa de -US\$7,639 miles (-85%).

Por su parte, a la fecha de análisis, las principales cuentas de la Aseguradora continuaron siendo las Primas por cobrar y las Inversiones financieras (44.4% y 36.1% del total de activos, respectivamente), las cuales presentaron crecimientos interanuales en +US\$2,631 miles (+64.4%) y +US\$1,277 miles (+30.5%), como efecto principalmente de mayores primas vencidas por cobrar que reportaron un incremento interanual de US\$4,431 miles) y por la mayor colocación de recursos en inversiones financieras.

Es importante mencionar que, producto del comportamiento al alza significativo en las primas vencidas, la Aseguradora reportó un aumento interanual en sus provisiones totalizando los US\$577 miles (+225.1%), con el objetivo de cubrir eventuales pérdidas en la recuperación de las mismas.

ACTIVO (MILES US\$)

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Disponible	271	907	844	1,174	766	1,380	438
Inversiones financieras	1,450	2,240	4,434	4,351	7,290	4,182	5,459
Préstamos	10	115	102	95	71	662	691
Primas por cobrar	4,014	5,461	6,482	11,565	8,040	4,083	6,714
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	130	208	596	846	82	255	75
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	144	109	93	68	51	62	384
Otros activos	791	523	951	1,388	1,261	8,988	1,349
Total Activo	6,809	9,562	13,502	19,487	17,560	19,612	15,109

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

Pasivos

Al cierre del primer semestre de 2019, los pasivos de Aseguradora Vivir cerraron en US\$9,739 miles, un decremento interanual de -31.9% (-US\$4,563 miles) respecto a junio de 2018. Todas las cuentas del pasivo disminuyeron, pero fueron las cuenta Sociedades acreedoras y Obligaciones financieras las de mayor influencia, en donde la primera cuenta reportó una reducción del -50.8% (-US\$1,354 miles), principalmente por la menor producción de primas que a su vez generó menores niveles de reaseguro (junio 2019: 28.3% vs. junio 2018: 36.6%), y la segunda cuenta se vio influenciada por el pago realizado por la Aseguradora a préstamos relacionados de 2018, generando que se reportara un decremento significativo de -US\$3,189 miles (-90.3%).

Por su parte, las Reservas totales (técnicas, matemáticas y de siniestros) constituidas para afrontar compromisos derivados de los siniestros que reportan las pólizas de seguros, continuaron siendo las de mayor peso en el total de pasivos y reportaron un crecimiento interanual de +US\$557 miles (+8.6%), alcanzando los US\$4,717 miles y representando el 72% del total de pasivos.

⁸ Índice elaborado por la SFF que mide la gestión técnica de la entidad, e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos.

PASIVOS (US\$ MILES)							
Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Obligaciones con asegurados	5	435	798	262	89	1,015	105
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	1,889	3,397	4,552	4,014	4,324	5,350	4,717
Reservas por siniestros	357	875	1,311	1,370	2,501	1,111	2,301
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	412	197	49	5,186	3,223	2,666	1,313
Obligaciones financieras	419	762	1,728	2,220	411	3,532	343
Obligaciones con intermediarios y agentes	336	538	310	258	720	252	618
Cuentas por pagar	209	302	334	222	209	329	150
Provisiones	-	-	-	-	56	47	66
Diversos	1,009	66	-	44	116	-	127
Total Pasivo	4,635	6,572	9,082	13,575	11,649	14,302	9,739

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

Patrimonio

A junio de 2019 el capital social fue de US\$5,900 miles, manteniéndose estable interanualmente, gracias a la inyección de capital que realizó la Aseguradora para enfrentar pérdidas acumuladas de periodos anteriores con la compra de pérdidas anteriores, donde se pudo observar, que los accionistas apoyan las operaciones de la Aseguradora siempre que sea necesario, con un sólido respaldo de su subsidiaria en República Dominicana.

EVOLUCIÓN PATRIMONIAL (MILES US\$)							
Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Capital social	2,356	3,356	5,000	5,900	5,900	5,900	5,900
Resultados acumulados	(183)	(365)	(580)	12	12	590	531
Total Patrimonio	2,173	2,991	4,420	5,912	5,912	5,310	5,369

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

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez

En cuanto a su liquidez general, la Aseguradora obtuvo un índice de liquidez de 0.7 veces, mostrando una ligera mejor posición que en diciembre de 2017 cuando alcanzó 0.4 veces. Sin embargo, la liquidez que reflejó la Aseguradora estuvo por debajo de lo mostrado por el sector en 0.5 p.p. (1.2 veces), resultado en gran medida de la menor reducción en los activos totales (-23.%), influenciado por la reducción del disponible y de otros activos de la Aseguradora, comparado con el decremento de los pasivos totales (-31.9%), promovido por menores recursos obtenidos por las Sociedades acreedoras de seguros y fianzas y por menores obligaciones financieras.

Riesgo de Solvencia

Por otra parte, en cuanto a la suficiencia patrimonial⁹ esta se ubicó en -7.1%, porcentaje significativamente menor a lo reportado por el sistema (73.8%) y a lo alcanzado por la Aseguradora en junio de 2018 (18.9%), reflejando que para la fecha de análisis, Aseguradora Vivir no tuvo la suficiencia de recursos disponibles para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad en exceso de lo esperado estadísticamente, de acuerdo a lo establecido por el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros, que expresa que dicho indicador no debe ser inferior a cero.

Cobertura

Para el periodo analizado, la Aseguradora mostró un endeudamiento patrimonial de 1.8 veces, reflejando un decrecimiento interanual de 0.9 veces cuando en junio de 2018 se ubicó en 2.7 veces. En ese sentido, a pesar de que el índice estuvo por encima de lo reportado por el sector (1.4 veces), la entidad reportó una mejoría en la cuantía que midió el grado de endeudamiento con respecto al patrimonio neto, el cual no debía ser mayor a cinco veces de conformidad al Art. 30 de la Ley que rige a Aseguradora Vivir, mostrando una adecuada capacidad para enfrentar sus obligaciones netas con su patrimonio neto.

Por último, en cuanto a la cobertura de las inversiones¹⁰ con que cuenta la Aseguradora para cubrir las reservas totales¹¹, se reflejó una capacidad de cobertura de 1.9 veces sobre, mayor en 0.3 veces que junio 2018, cuando fue de 1.6 veces. Dicho aumento fue resultado principalmente al incremento interanual en mayor medida de la Inversiones financieras (+30.5%), Préstamos (+4.3%) y primas por cobrar (+64.4%), con respecto al crecimiento interanual de las reservas totales (+8.6%).

INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA (VECES Y PORCENTAJE)							
Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Liquidez General (veces)	0.4	0.5	0.6	0.4	0.7	0.4	0.7
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.1	2.2	2.1	2.3	2.0	2.7	1.8
Apalancamiento (veces)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Inversiones / Reservas (%)	25.4%	34.1%	39.8%	28.8%	46.3%	31.7%	43.6%
Indicador de cobertura (veces)	2.6	2.0	2.0	3.2	2.4	1.6	1.9

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

⁹ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

¹⁰ Fondos disponibles, inversiones financieras, préstamos y primas por cobrar.

¹¹ Reservas matemáticas, técnicas y siniestros.

Riesgo legal y reputacional

En este tipo de riesgo se valoró que la Aseguradora no tuviera litigios legales, administrativos o judiciales activos a la fecha de análisis. En ese sentido, la Aseguradora recibió por parte de la SSF dos notificaciones identificadas bajo los números PAS-007/2018¹² y PAS-018/2018¹³, con respecto a procesos administrativos sancionatorios a nombre de la Aseguradora, en donde la primera hizo atribución a incumplimientos a lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, en los Art. 37 y Art. 45, al no facilitar información conforme a lo establecido, y la segunda, a incumplimientos al Art. 53 de la Ley de Sociedades de Seguros, al no informar deficiencias de inversión y presentar inconsistencias en algunos informes enviados a la SSF durante el año 2017. Por lo anteriormente expuesto,

Riesgo Técnico¹⁴: Al cierre del primer semestre de 2019, la Aseguradora contó con políticas, procedimiento y controles encaminados a gestionar el riesgo técnico, sin embargo producto de que no se logró mostrar un adecuado análisis técnico en las primas colocadas, se logró observar un alto nivel de siniestralidad, afectando el Resultado Técnico.

¹² Con fecha 11 de abril de 2018.

¹³ Con fecha 12 de septiembre de 2018.

¹⁴ Es el riesgo de pérdida directa e indirecta causada por una insuficiencia o falla de procesos, personal, sistemas internos o acontecimientos externos.

Resumen de Estados Financieros Internos

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (EN MILES US\$)

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Disponible	271	907	844	1,174	766	1,380	438
Inversiones financieras	1,450	2,240	4,434	4,351	7,290	4,182	5,459
Préstamos	10	115	102	95	71	662	691
Primas por cobrar	4,014	5,461	6,482	11,565	8,040	4,083	6,714
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	130	208	596	846	82	255	75
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	144	109	93	68	51	62	384
Otros activos	791	523	951	1,388	1,261	8,988	1,349
Total Activo	6,809	9,562	13,502	19,487	17,560	19,612	15,109
Obligaciones con asegurados	5	435	798	262	89	1,015	105
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	1,889	3,397	4,552	4,014	4,324	5,350	4,717
Reservas por siniestros	357	875	1,311	1,370	2,501	1,111	2,301
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	412	197	49	5,186	3,223	2,666	1,313
Obligaciones financieras	419	762	1,728	2,220	411	3,532	343
Obligaciones con intermediarios y agentes	336	538	310	258	720	252	618
Cuentas por pagar	209	302	334	222	209	329	150
Provisiones	-	-	-	-	56	47	66
Diversos	1,009	66	-	44	116	-	127
Total Pasivo	4,635	6,572	9,082	13,575	11,649	14,302	9,739
Capital social	2,356	3,356	5,000	5,900	5,900	5,900	5,900
Resultados acumulados	(183)	(365)	(580)	12	12	590	531
Utilidad (pérdida) del período	-	-	-	-	-	-	-
Total Patrimonio	2,173	2,991	4,420	5,912	5,912	5,310	5,369
Total Pasivo + Patrimonio	6,809	9,562	13,502	19,487	17,560	19,612	15,109

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

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES US\$)

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Ingresos por operaciones de seguros							
Primas Netas	7,570	9,424	15,228	22,686	23,127	11,239	9,180
Ingreso por decremento de reservas técnicas	4,498	2,354	3,483	6,182	6,953	2,572	3,993
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	853	512	1,271	2,443	5,433	2,784	2,376
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros y fianzas	77	49	-	524	853	230	100
Ingresos financieros y de inversión	66	152	218	310	324	149	152
Total ingresos por operaciones de seguros	12,998	12,339	19,981	31,835	36,367	16,973	15,800
Gastos por operaciones de seguros							
Siniestros	5,893	5,772	9,189	12,438	17,287	8,813	8,409
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	1,117	591	870	7,833	6,001	1,529	950
Gasto por incremento de reservas técnicas	3,851	4,380	5,074	5,703	8,394	3,648	4,186
Gastos de adquisición y conservación	2,625	2,626	3,085	2,662	3,946	1,870	1,632
Total gastos por operaciones de seguros	13,487	13,369	18,218	28,635	35,627	15,859	15,177
Reservas de saneamiento	-	-	-	77	218	362	766
Gastos de administración	1,664	1,619	2,487	3,188	2,360	1,125	843
Ingresos financieros netos	14	142	175	396	370	159	51
Utilidad de operación	(2,101)	(2,638)	(681)	(152)	(1,884)	(533)	(1,036)
Otros ingresos (gastos)	1,919	2,273	102	241	(1,074)	(25)	354
Impuesto sobre la renta	-	-	-	(77)	82	(44)	140
Utilidad del ejercicio	(183)	(365)	(580)	12	(2,876)	(602)	(543)

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

INDICADORES (EN MILES US\$, PORCENTAJES Y VECES)

Indicador	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	jun/18	jun/19
Primas netas	7,570	9,424	15,228	22,686	23,127	11,239	9,180
Primas cedidas	1,117	591	870	7,833	6,001	1,529	950
Primas cedidas / primas netas	14.8%	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	13.6%	10.4%
Primas retenidas	6,453	8,833	14,357	14,853	17,126	9,710	8,230
Primas retenidas / primas netas	85.2%	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	86.4%	89.6%
Siniestro bruto/ prima emitida neta	77.9%	61.2%	60.3%	54.8%	74.7%	78.4%	91.6%
Siniestro retenido / prima retenida	78.1%	59.5%	55.1%	67.3%	69.2%	62.1%	73.3%
ROA	-2.7%	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-3.1%	-3.6%
ROE	-8.4%	-12.2%	-13.1%	1.5%	-48.6%	-11.3%	-10.1%
Costo de adquisición / prima emitida neta	34.7%	27.9%	20.3%	11.7%	17.1%	16.6%	17.8%
Gastos administrativos / prima emitida	22.0%	17.2%	16.3%	14.1%	10.2%	10.0%	9.2%
Liquidez General (veces)	0.4	0.5	0.6	0.4	0.7	0.4	0.7
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.1	2.2	2.1	2.3	2.0	2.7	1.8
Apalancamiento (veces)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Inversiones / Reservas (%)	25.4%	34.1%	39.8%	28.8%	46.3%	31.7%	43.6%
Indicador de cobertura (veces)	2.6	2.0	2.0	3.2	2.4	1.6	1.9

Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / 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.