

## Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas

<b>Comité Ordinario No. 117/2020</b>		<b>Fecha de comité: 28 de octubre de 2020</b>			
<b>Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2020.</b>					
Periodicidad de actualización: Semestral			Sector Asegurador / El Salvador		
<b>Equipo de Análisis</b>					
Gerardo García <a href="mailto:ggarcia@ratingspcr.com">ggarcia@ratingspcr.com</a>		Isaura Merino <a href="mailto:imerino@ratingspcr.co">imerino@ratingspcr.co</a>		(503) 2266-9471	
<b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>					
Fecha de información		Dic. 2018	Dic. 2019	Mar. 2020	Jun. 2020
Fecha de comité		29/04/2019	22/04/2020	24/06/2020	28/10/2020
Fortaleza Financiera		EBBB+	EBBB	EBBB	EBBB
Perspectiva		Negativa	Estable	Estable	Estable

### 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 esta, 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, de “EBBB” con perspectiva “Estable”.

La clasificación se fundamenta en el proceso de reestructuración de la cartera de la Aseguradora que conllevó a una reducción de primas, donde a su vez se logró observar mejores índices de siniestralidad por la no renovación de pólizas que influían negativamente en dicho indicador. Sin embargo, según los requerimientos de la Ley de Sociedades de Seguros, el efecto en la siniestralidad histórica de dicha cartera no renovada sigue impactando a que se presenten deficiencias en la solvencia patrimonial de la entidad, aunque en menor medida.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- Como parte de la estrategia de la Aseguradora para sanear la cartera que históricamente presentaba altos niveles de siniestralidad, a la fecha de análisis la suscripción de primas netas reportó una reducción interanual de 3.6%, cerrando en US\$8,847 miles.
- El índice de siniestralidad mostrado por la Aseguradora ha reportado una mejora en sus niveles interanuales, donde a la fecha de estudio la porción de los siniestros netos respecto a las primas netas cerró en 40.1%, menor al mostrado en junio 2019 (73.3%), que a su vez se ubicó en una posición menor al promedio del sector en la fecha de análisis (45.7%), dada la estrategia de la Aseguradora en no renovar pólizas antiguas que presentaban altos niveles de siniestralidad, reportando una reducción de los siniestros retenidos en -45.9%.
- Dado el comportamiento a la baja de los costos y gastos en la siniestralidad reportada por la Aseguradora, esta reflejó un incremento significativo en el Resultado Técnico, el cual se ubicó en posiciones positivas. En ese sentido, aspectos como la reducción importante del comportamiento de la siniestralidad bruta (-57%) y la menor proporción de costos de adquisición (-34%), generaron que el Resultado Técnico se ubicara en US\$2,201 miles, es decir US\$1,729 miles más que el cierre técnico del primer semestre de 2019.
- A pesar de que se reportó una reestructuración en la cartera de la Aseguradora, la suficiencia patrimonial sigue estando por debajo de lo requerido por Ley, ubicándose en -2.5%, aunque menor a lo reportado en junio 2019 (-7.1%). Es importante mencionar que, dicho indicador sigue siendo influenciado por el residuo de las pólizas que reportaban altos niveles de siniestralidad en los últimos 36 meses pero que a la fecha de análisis ya no fueron renovadas, generando que se observara un menor nivel de insuficiencia.

- Según lo establecido en la NPS3-02 “Normas para el Control de la Diversificación de las Inversiones de las Sociedades de Seguros”, la Aseguradora presentó deficiencias de inversiones durante los meses del primer semestre de 2020, las cuales han sido comunicadas a la Superintendencia del Sistema Financiero.
- El Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia (CDSC) autorizó la solicitud de concentración económica presentada el pasado 13 de diciembre de 2019 por Perinversiones S.A. de C.V. y Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, luego del análisis de los efectos de la operación en el mercado nacional. En ese sentido, dicha institución aprobó la continuidad en el proceso de venta de la Aseguradora para que forme parte de Perinversiones, grupo propietario de la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación y el Banco Abank, entre otras sociedades no relacionadas con el sector financiero. El 30 de junio de 2020, la SSF autorizó a la Sociedad Perinversiones, S.A. de C.V. ser accionista de Aseguradora Vivir, S.A. Seguros de Personas.

### **Metodología utilizada**

Metodología de Clasificación de Riesgo de Seguros Generales (El Salvador, noviembre 2019, 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.

### **Información utilizada para la clasificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del 31 de diciembre 2015 al 31 de diciembre 2019, y Estados financieros No Auditados al 30 de junio de 2020 y 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Concentración de primas, valuación y detalle de cartera vencida. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 30 de junio de 2020.
- **Riesgo de Liquidez y Cobertura:** Comportamiento de inversiones financieras de la institución.
- **Riesgo de Solvencia:** Comportamiento patrimonial de la institución.
- **Riesgo Operativo:** Memoria anual 2019.

### **Limitaciones para la clasificación**

#### **Limitaciones encontradas**

- A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones en la información presentada.; no obstante, se observó que la Aseguradora presentó deficiencias tanto en su coeficiente patrimonial y en la insuficiencia de sus inversiones en todos los meses del primer semestre de 2020.

#### **Limitaciones potenciales:**

- Los principales riesgos previsibles a los que está expuesta la compañía son: los niveles de siniestralidad históricos y la concentración de la cartera de clientes, los cuales siguen influenciando en algunos aspectos el resultado financiero de la empresa, por lo que PCR considera que estos indicadores son determinantes para la evaluación de la clasificación de riesgo.
- PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de la Aseguradora tales como: La suscripción de primas, índices de siniestralidad, el comportamiento de los siniestros no reportados de los asegurados afectados por la pandemia por COVID-19, que por las restricciones de movilidad han atrasado sus reportes y trámites hacia la Aseguradora, así como las estrategias aplicadas para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera. Al primer semestre de 2020, como resultado de los efectos económicos generados por dicha pandemia, el Índice de Volumen de la Actividad Económica Serie Desestacionalizada (IVAE) registró una contracción de -9.34% al primer semestre de 2020, mientras que el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida se contrajo -18.05%, evidenciando un desafío en general para la colocación de cartera nueva en los diversos mercados del sistema asegurador.

### **Contexto Económico**

#### **Panorama Internacional**

De acuerdo con la última revisión de las Perspectivas de la Economía Mundial realizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el organismo cataloga la presente crisis como ninguna otra, planteando una recuperación incierta debido a los mayores impactos negativos en la actividad económica dejados por la pandemia por COVID-19 durante el primer semestre de 2020. En este sentido, el FMI proyecta que la economía mundial presente una contracción del orden de -4.9% en 2020, dejando como resultado un impacto severo no solo en el área económica, sino también un fuerte retroceso en los indicadores sociales.

El Organismo Internacional prevé que los estabilizadores automáticos adoptados por los gobiernos dejen un amplio déficit fiscal significando un incremento en los ratios de deuda. Asimismo, se espera que los Bancos Centrales mantengan las condiciones financieras actuales hasta finales de 2021 tanto para economías avanzadas como las economías emergentes. En este sentido, la Reserva Federal (FED) mantiene una política acomodaticia donde la Tasa de los Fondos Federales se registra al mes de agosto 2020 en 0.10%, por debajo de lo reportado en agosto 2019 (2.04%). A nivel regional, la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) actualizó las proyecciones para la región latinoamericana, estimando una profundización en la contracción de la actividad económica del orden de -9.1%, especialmente por la contracción de las mayores economías de la región como Argentina (-10.5%), Brasil (-9.2%), Perú (-13%) y México (-9.0%). A nivel centroamericano, se estima una reducción en promedio de -6.2%, donde El Salvador registraría la mayor contracción con (-8.6%), seguido por Nicaragua (-8.3%), Honduras (-6.1%), Costa Rica (-5.5%) y Guatemala (-4.1%).

Las contracciones económicas presentadas por países como Estados Unidos, y los países de la región Centroamericana<sup>1</sup> son altamente influyentes en la dinámica de El Salvador, principalmente en el volumen comercial que se tiene con ellos, ya que componen los cinco principales socios comerciales. A junio 2020 estos países reflejan una reducción de US\$795 millones en concepto de exportaciones, reduciendo la participación respecto del total de exportaciones al pasar de un 84% en junio 2019 hasta un 79.8% a junio 2020. Mientras que las importaciones con los mismos países reflejaron una reducción de US\$672.52 millones, de igual manera esto influyó en la reducción de la participación pasando de un 54.1% en junio 2019 hasta un 52.3% en junio 2020. Cabe destacar que para el análisis de importaciones se debe mencionar a China como segundo principal socio comercial que redujo sus importaciones en US\$170 millones entre períodos y se estima que su economía presente un crecimiento mínimo del 1%. Lo anterior ha afectado a El Salvador al profundizar un déficit en la balanza comercial respecto con los países antes mencionados.

Asimismo se debe considerar la relevancia de la recepción de remesas que tiene El Salvador, mismas que registraron un monto de US\$2,523 millones a junio de 2020, con una reducción del 8% en comparación a lo recibido a junio 2019. Se destaca la participación de las remesas provenientes de Estados Unidos, ya que a junio de 2020 representan un 95.9% del total (US\$2,420.1 millones), aunque con una disminución de 7% (US\$183 millones) afectado por el aumento de la tasa de desempleo global de Estados Unidos que pasó de un 3.7% en junio de 2019 hasta un 11.1% a junio de 2020, mientras que la tasa de desempleo para los latinos creció hasta alcanzar un 14.5% (4.3% a junio 2019); no obstante, el levantamiento de restricciones de movilidad en algunos Estados están motivando las contrataciones que influenciaría la disminución de este indicador en el segundo semestre del año, además de impulsar el envío de remesas.

### **Entorno económico**

Los últimos datos publicados por el Banco Central de Reserva muestran que la variación interanual del Índice de Volumen de la Actividad Económica - IVAE - Serie Desestacionalizada a junio de 2020, revela una contracción de la actividad productiva del país del orden de -9.34% ocasionado por los impactos económicos generados por la pandemia por COVID-19. Al periodo de análisis, cinco de las nueve actividades económicas englobadas dentro del IVAE reflejaron resultados contractivos, donde la actividad de la Construcción presentó la mayor caída con -37.13% debido a la suspensión de proyectos de inversión durante el segundo trimestre de 2020, cabe mencionar que previo a la pandemia el sector era uno de los más dinámicos debido al auge de la construcción de edificios corporativos, apartamentos y edificios comerciales; sin embargo, al incorporar los efectos de la pandemia, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) prevé que el sector cierre el año con un decrecimiento de -5%. Por su parte, las actividades industriales reportan una contracción de -15.71%, también afectadas por las medidas de aislamiento y la caída de la demanda externa que se refleja en una reducción de las exportaciones del sector (-24.24%). Asimismo, el Comercio, Transporte y Almacenamiento, Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas presentan una contracción de -18.05% relacionado al cierre de centros comerciales, restricción de actividades comerciales y servicio de comidas, así como la prohibición de la circulación del transporte colectivo. Las actividades de Servicios también observaron resultados contractivos (-10.02%).

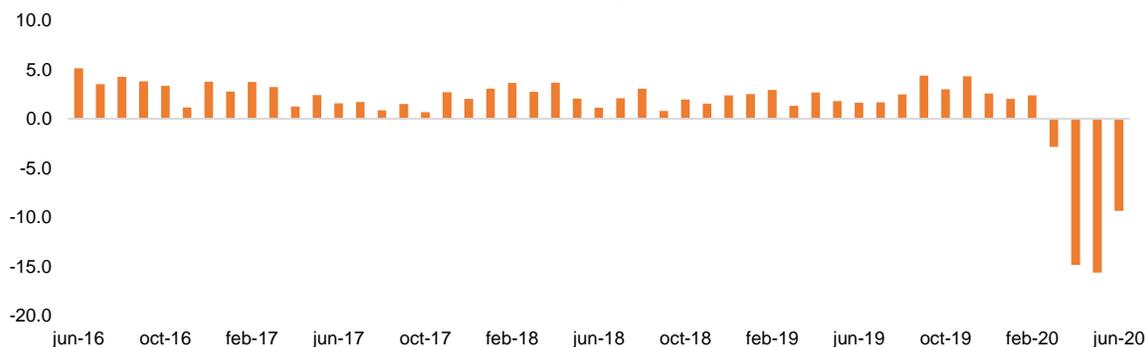
En contraste, las Actividades Financieras y de Seguros registraron una tasa de crecimiento de 4.67%, siendo incluso superior al crecimiento reportado a junio de 2019 (2.29%). El crecimiento estaría asociado al incremento de la liquidez y los activos del sistema financiero, siendo estos últimos impulsados por el crecimiento de la cartera de préstamos y la adquisición de instrumentos financieros emitidos por el Gobierno como Letras del Tesoro (LETES) y Certificados del Tesoro (CETES). De la misma forma, las actividades de Administración Pública y Defensa, Enseñanza, Salud y Asistencia Social registraron una tasa de crecimiento de 4.93% estimulado por el incremento en las compras públicas especialmente en el área de salud y asistencia social, así como el aumento en las transferencias corrientes hacia los hogares.

---

<sup>1</sup> Considerando únicamente a Guatemala, Honduras, Nicaragua y Costa Rica.

Por otra parte, las Actividades de Información y Comunicaciones registran resultados positivos al ubicarse en 1.57%, superior a las contracciones de abril y mayo 2020, debido a la continuidad de las operaciones de servicios de comunicación a distancia como los "Call Center" que han implementado el teletrabajo.

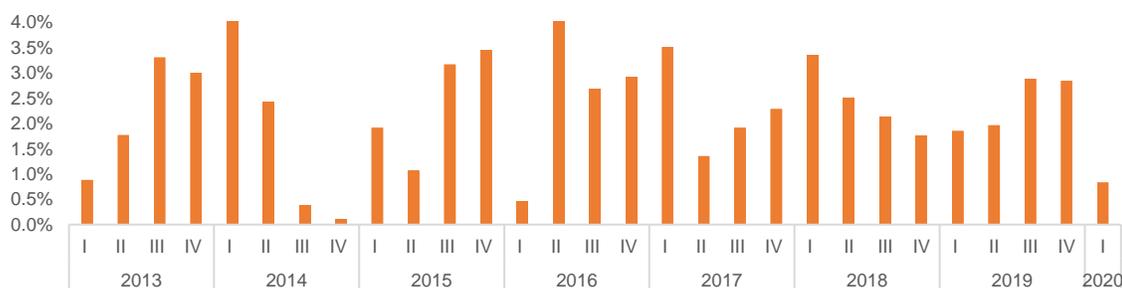
**ACTIVIDAD ECONÓMICA GENERAL, IVAE, SERIE DESESTACIONALIZADA  
JUNIO 2016-2020**



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Los resultados del PIB al primer trimestre de 2020 reflejaban una desaceleración de la economía al reportar una tasa de crecimiento de 0.83%, menor a lo reportado en el mismo periodo de 2019 (1.85%). Por el lado de la oferta la desaceleración estaría asociada a la disminución en la actividad productiva de la Industria Manufacturera (-2.58%), Actividades de Alojamiento y Servicios de Comida (-6.06%) y Agropecuario (-1.83%), las cuales contrarrestaron el buen desempeño de las Actividades Financieras y de Seguros (10.53%), y el sector de la construcción (4.92%). Mientras que por el enfoque de la demanda estaría relacionada a la desaceleración del consumo privado que registró una tasa de crecimiento de 1.67% menor a la del primer trimestre de 2019 (4.58%), producto de la desaceleración de las Remesas Familiares durante el primer trimestre del año; de la misma forma la formación bruta de la capital y exportaciones registraron menores tasas de crecimiento comparadas a las del primer trimestre de 2019.

**VARIACION TRIMESTRAL DEL PIB AL PRIMER TRIMESTRE DE 2020 (SERIE ENCADENADA DESESTACIONALIZADA)**



Fuente: Banco Central de Reserva /Elaboración: PCR

## Análisis Cualitativo

### Reseña

En los inicios del siglo XX se registraron los primeros contratos y operaciones de seguros en El Salvador<sup>2</sup>, bajo las regulaciones establecidas en el Código de Comercio que estuviera vigente hasta 1904. Es a partir de ese siglo que las primeras compañías de seguros extranjeras empezaron a establecerse en el país, donde en 1915 el mercado presenció la primera aseguradora de capital nacional y posteriormente nuevos competidores tanto de capital local y extranjero.

En 1993, a raíz de una nueva estructura en la forma de supervisar las actividades financieras por parte del Estado, el mercado asegurador empezó a formar parte del Sistema Financiero salvadoreño e inició a ser sujeto de supervisión y control por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF), junto a otros grandes rubros como las instituciones captadoras de dinero y de crédito, sistema de pagos, pensiones, etc., según lo establecido en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero<sup>3</sup>.

2 Historia del Seguro, Boletín de febrero de 2005 de la Superintendencia del Sistema Financiero.

3 Conforme al Decreto Legislativo No. 592 de fecha 26 de enero de 2011.

Es entonces que, en 1996, el sector asegurador empezó a ser regulado y normado de manera separada a través de la Ley de Sociedades de Seguros<sup>4</sup>, el Reglamento de la Ley de Sociedades de Seguros<sup>5</sup>, diversos decretos, reglamentos y leyes complementarias.

La SSF con el propósito de mantener y velar por un sistema estable, equilibrado y transparente, divulga mensualmente información financiera de todas las aseguradoras, por lo que se considera al mercado como un sistema abierto y con acceso a información, con facilidad de acceso y salida a participantes, y sin limitantes por cuotas de mercado ni requisitos de nacionalidad. De igual manera, el mercado asegurador salvadoreño fue regulado en su estructura y tamaño por la Ley de Sistema de Ahorro de Pensiones<sup>6</sup>, Artículo 127, donde exigió que las compañías que ofrezcan el seguro de invalidez y sobrevivencia sean sociedades separadas, motivando a que, entre las aseguradoras interesadas, separaran la compañía de vida de la empresa madre, de daños, para participar principalmente en licitaciones públicas de las Administradores de Fondos de Pensiones<sup>7</sup>.

Actualmente el sector se encuentra compuesto por 22 compañías, donde 20 pertenecen a sociedades de capital local o extranjero, una es cooperativa (Seguros Fedecrédito, S.A.) y otra una sucursal extranjera (Pan American Life Insurance Company). Dentro del mercado, ocho aseguradoras se dedican principalmente al servicio de seguros de vida, seis a daños y las siete restantes ofrecen una diversidad de seguros secundarios como de accidentados y enfermedades, automotores, incendios, entre otros. Es importante destacar que, Qualitas Compañía de Seguros, S.A. es la única aseguradora dentro del mercado que se dedica única y exclusivamente al ramo de vehículos.

#### DATOS COMPARATIVOS DE SISTEMA ASEGURADOR DE EL SALVADOR A JUNIO 2020 (MILES DE US\$/PORCENTAJE)

Compañía	Activo	Inversiones financieras	Pasivo	Patrimonio	Primas netas	% primas netas	Utilidad neta	Índice combinado
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A	73,866	32,841	41,725	32,141	37,169	10.8%	1,731	81.0%
Aseguradora Popular, S.A	6,692	5,804	2,151	4,541	678	0.2%	53	149.5%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A	81,280	15,517	33,991	47,289	23,772	6.9%	1,947	83.5%
Seguros SISA SV, S.A. <sup>8</sup>	45,891	27,021	19,447	26,444	13,510	3.9%	1,492	78.2%
MAPFRE La Centro Americana, S.A	87,406	43,008	62,745	24,661	37,658	10.9%	2,020	86.5%
Seguros e Inversiones, S.A.	99,367	30,447	45,248	54,120	24,249	7.0%	-136	89.7%
Seguros del Pacífico, S.A.	45,207	7,251	31,399	13,808	5,876	1.7%	-1,629	176.3%
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar PALIC	46,604	36,869	28,017	18,588	13,227	3.8%	2,811	66.1%
	51,659	18,501	33,992	17,667	19,494	5.7%	3,493	92.2%
La Central De Seguros y Fianzas, S.A.	40,330	26,778	11,167	29,163	4,889	1.4%	1,798	70.0%
Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro	23,447	13,360	11,824	11,622	6,017	1.8%	1,201	92.0%
Atlántida Vida, S.A.,	8,657	4,179	2,691	5,967	1,671	0.5%	-71	51.4%
Sisa Vida, S.A.	120,064	70,824	82,765	37,299	65,437	19.0%	4,461	93.7%
Asesuisa Vida, S.A.	124,275	84,430	94,749	29,526	44,589	12.9%	4,145	86.1%
Aseguradora Vivir, S.A.	16,696	6,271	9,696	7,001	8,847	2.6%	1,089	113.1%
Qualitas Compañía de Seguros, S.A	10,215	2,275	5,141	5,074	2,893	0.8%	303	96.3%
Assa Compañía de Seguros, S.A	37,155	11,633	19,942	17,212	13,909	4.0%	864	77.3%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A.	26,047	14,601	10,650	15,396	5,926	1.7%	-114	102.9%
Seguros Azul Vida, S.A.	7,659	4,104	2,405	5,254	2,846	0.8%	222	100.2%
Seguros Azul, S.A	9,247	2,847	4,601	4,646	4,081	1.2%	266	91.7%
Seguros Fedecrédito, S.A.	8,103	1,963	3,615	4,488	2,176	0.6%	282	71.5%
Fedecrédito Vida, S.A.,	8,271	2,663	3,898	4,372	5,717	1.7%	369	83.8%
<b>Total del sector</b>	<b>\$978,138</b>	<b>\$463,188</b>	<b>\$561,857</b>	<b>\$416,280</b>	<b>\$344,631</b>	<b>100%</b>	<b>\$26,599</b>	<b>87.7%</b>

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

#### PRIMAS PRODUCTOS A JUNIO 2020 (US\$ EN MILES)

Aseguradora	US\$ Miles	Aseguradora	US\$ Miles
Sisa Vida, S.A., Seguros de Personas	65,633	Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas	7,457
Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	57,993	Asoc. Coop. de Servicios de Seguros Futuro A.C de R.L.	6,373
MAPFRE La Centro Americana, S.A.	40,709	Seguros del Pacífico, S.A.	6,106
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	37,666	Fedecrédito Vida, S.A., Seguros de Personas	5,777
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	32,613	La Central De Seguros y Fianzas, S.A.	4,951
Seguros e Inversiones, S.A.	24,531	Seguros Azul, S.A.	4,386
Pan American Life Insurance Company	20,435	Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas	2,935
Seguros SISA SV, S.A. <sup>9</sup>	16,967	Qualitas Compañía de Seguros, S.A	2,924
Assa Compañía de Seguros, S.A.	15,367	Seguros Fedecrédito, S.A.	2,211
Davivienda Seguros Comerciales Bolívar	13,298	Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas	1,671
Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas	9,265	Aseguradora Popular, S.A	683
		<b>Total de primas productos US\$ 379,951</b>	

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

4 Conforme al Decreto Legislativo No.844 de fecha 10 de octubre de 1996.

5 Reglamento creado bajo Decreto Legislativo No. 44 de fecha 26 de abril de 1999.

6 Ley emitida bajo el Decreto No. 927, del 20 de diciembre de 1996.

7 Estudio sobre las condiciones de competencia del sector de seguros en El Salvador. Diego Petrecolla, Gustavo Ferro y Esteban Greco, 2012.

8 La Sociedad Imperia Internacional compra Scotia Seguros, cambiando oficialmente su razón social a Seguros SISA SV, S.A.

9 La Sociedad Imperia Internacional compra Scotia Seguros, cambiando oficialmente su razón social a Seguros SISA SV, S.A.

## Hechos relevantes a junio 2020

- SISA lanza su nueva imagen con nueva campaña y confirma el cambio de nombre de “Scotia Seguros” a “SISA SV”, a partir del 16 de junio de 2020.
- Davivienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas, cambió su razón social a Atlántida Vida, S.A., el 4 de diciembre de 2018.
- Seguros Azul Vida, S.A., Seguros de Personas cambió de denominación el 19 de diciembre de 2014, autorizado en CD-23/2014 de fecha 10 de octubre de 2014.
- Seguros Azul, S.A inició sus operaciones, autorizado en CD-20/2014 de fecha 28 de mayo de 2014; cambió de denominación el 18 de diciembre de 2014, autorizado en CD-23/2014 de fecha 10 de octubre de 2014.
- Seguros La Hipotecaria Vida, S.A., Seguros de Personas cambió su razón social por ASSA Compañía de seguros de VIDA, S.A., Seguros de Personas a partir del 3 de noviembre de 2011.
- Seguros La Hipotecaria, S.A., cambió su razón social por ASSA Compañía de Seguros, S.A. a partir del 31 de octubre de 2011.

## Análisis Cuantitativo

### Primas

Debido a que la mayor parte de las aseguradoras forman parte de conglomerados financieros, la forma de colocación de primas en el sistema asegurador salvadoreño es principalmente a través de los canales de ventas tradicionales que ofrecen a los usuarios portafolios de productos financieros donde incluyen seguros. Por otro lado, con el fin de garantizar un sistema de competencia eficiente y regulado, el sistema presenta una alternativa de comercialización de primas a través de más de 1,450 corredores de seguros, entre jurídicos y naturales, debidamente autorizados por la SSF conforme a los Artículos 6 y 7 de las Normas para la Autorización de los Intermediarios de Seguros (NPS4-11),<sup>10</sup> No obstante, según el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), la penetración de seguros<sup>11</sup> se mantiene en niveles bajos ubicándose al cierre de marzo de 2020 en 2.55% con respecto al PIB (marzo 2019: 2.44%), significando un reto para el mercado el incrementar dicho indicador, por lo que el BCR en conjunto con la SSF, continúan con un proceso de fortalecimiento y modernización del marco legal con un proyecto de ley para la industria aseguradora.<sup>12</sup>

El sector de seguros de El Salvador históricamente ha reportado una alta concentración de primas totales en las primeras cinco aseguradoras del mercado, quienes tienen participación en todos los rubros que ofrece el mismo y abarcan el 61.75% del mercado total. A junio 2020, las aseguradoras mencionadas tenían la siguiente participación:

PARTICIPACIÓN PRIMA PRODUCTO A JUNIO 2020	
ASEGURADORA	PARTICIPACIÓN (%)
Aseguradora Sisa, S.A., Seguros de personas	17.27%
Aseguradora Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	15.26%
Aseguradora MAPFRE La Centro Americana, S.A.	10.71%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	9.91%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	8.58%
Resto del sector	38.25%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

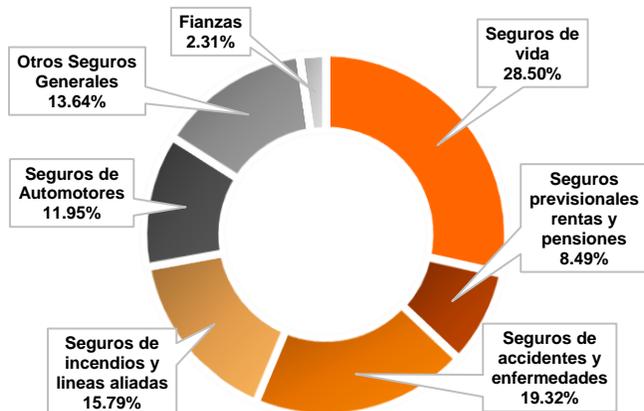
A junio 2020, las primas netas del sector totalizaron US\$344,631 miles registrando un crecimiento interanual de 2.26%, debido al aumento en las primas en el ramo de accidentes (+13.07%), seguido por el ramo de vida (+6.71%) y el ramo de incendios (+2.46%); sin embargo, el ramo de automóviles registró una disminución en 11.36%, seguido por el ramo de otros seguros generales en 5.58%.

10 Norma creada con el propósito de autorizar a los intermediarios de seguros, a efecto de dar cumplimiento al Artículo 50 de la Ley de Sociedades de Seguros y a los Artículos del 34 al 45 y 49 del Reglamento de la misma Ley.

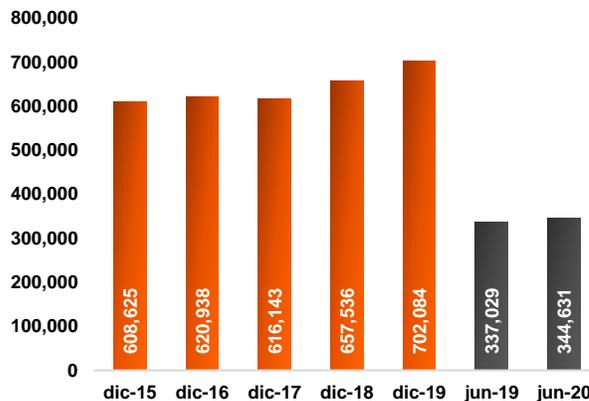
11 Penetración de Seguros = (Primas Netas/ PIB) x 100, Banco Central de Reserva.

12 Informe de estabilidad financiera, marzo 2020. Banco Central de Reserva.

**PARTICIPACION DE PRIMAS NETAS POR PRODUCTOS (%) JUNIO 2020**



**EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS (US\$ MILES)**



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

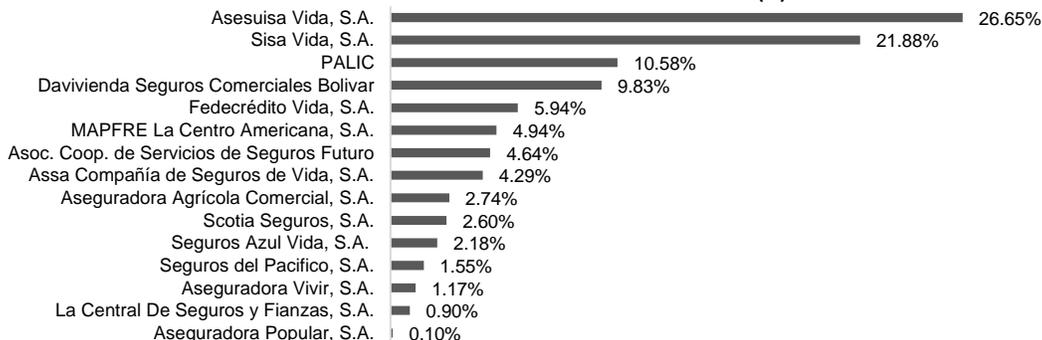
### Análisis por Ramos

Según datos disponibles de la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de marzo de 2020 las compañías de seguros tuvieron las siguientes participaciones de primas productos colocadas en los principales ramos que oferta el mercado, reflejando la presencia de las cinco aseguradoras más fuertes del sector en todos los ramos.

### Seguros de Vida

La captación de primas productos en el ramo de vida totalizó US\$43,811 miles, creciendo interanualmente US\$3,205 miles. La producción de primas en el ramo de vida estuvo liderada en un 26.65% por Asesuisa, S.A. y un 21.88% por Sisa Vida, S.A., seguido por un 10.58% por PALIC y un 9.83% por Davivienda Seguros Comerciales. El ramo Vida es el que generó mayor participación en el desempeño del sector con un 23.92% y fue el tercer ramo que reportó un mayor crecimiento (+7.89%).

**PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO VIDA (%)**

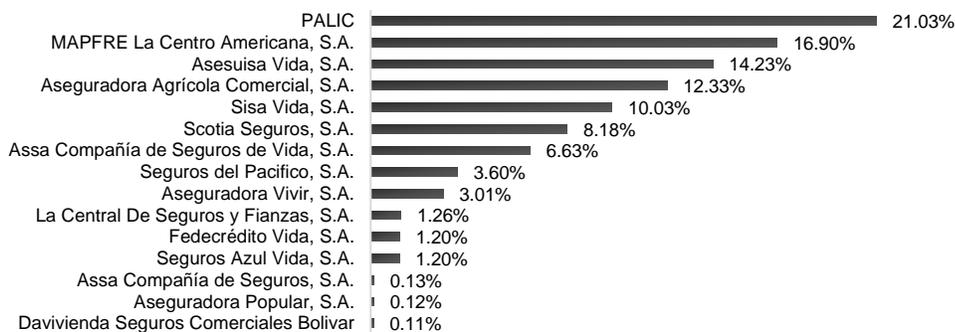


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Seguros de Accidentes y Enfermedades

A marzo 2020, la captación de primas productos en el ramo de accidentes y enfermedades totalizó US\$35,085 miles, creciendo interanualmente en 1.25% y fue el ramo que por una parte contribuyó un 19.16% en el total de primas del sector, y, por otra parte, reportó la mayor desconcentración de oferentes. En ese sentido, la producción fue determinada en un 21.03% por PALIC, un 16.90% por MAPFRE, un 14.23% por Asesuisa Vida y un 12.33% por Aseguradora Agrícola Comercial.

#### PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN ACCIDENTES Y ENFERMEDADES (%)

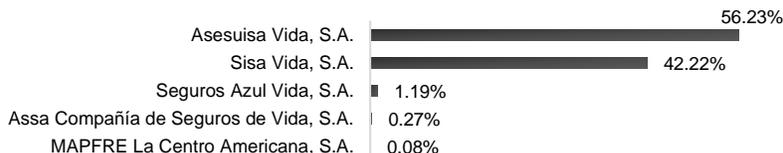


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

#### Seguros Previsional y Renta

A marzo de 2020, la captación de primas productos en el ramo Previsional totalizó US\$16,857 miles, decreciendo interanualmente US\$3,210 miles. La producción de primas en el ramo estuvo distribuida principalmente entre Asesuisa, S.A. Seguros de Personas, con un 56.23% y Sisa Vida Seguros de Personas con un 42.22%. El ramo Previsional fue el único que presentó un decrecimiento de -16.00% al cierre de marzo de 2020, a pesar de lo anterior contribuyó con 9.21% en la producción general de primas del sector.

#### PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO PREVISIONAL Y RENTA (%)

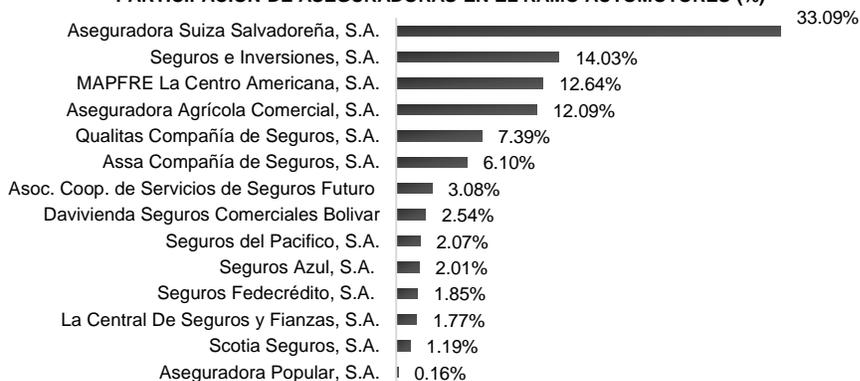


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

#### Seguros de Automotores

A marzo de 2020, la captación de primas productos en el ramo de Automotores totalizó US\$27,730 miles, creciendo interanualmente en 0.61% y participó con el 15.14% de la producción general de las primas del sector. La producción de primas en el ramo estuvo distribuida principalmente en Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 33.09%, seguido por Seguros e Inversiones, S.A. con 14.03% y MAPFRE La Centro Americana, S.A. con un 12.64%.

#### PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO AUTOMOTORES (%)

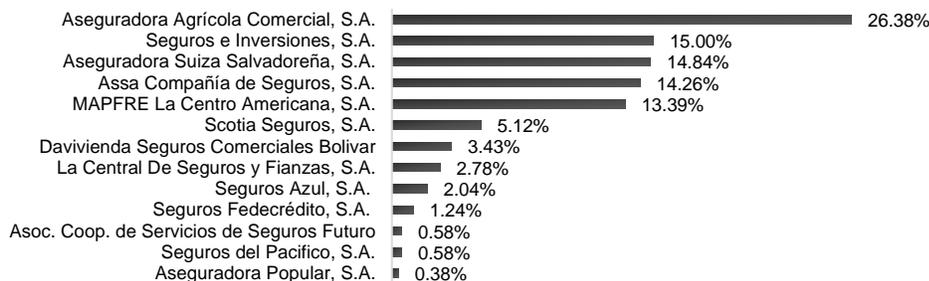


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

#### Seguros de Incendios y Aliadas

A marzo de 2020, la captación de primas productos en el ramo totalizó US\$25,864 miles, creciendo interanualmente US\$1,114 miles. La producción de primas fue liderada por Aseguradora Agrícola Comercial con un 26.38%, seguido de Seguros e Inversiones, S.A. con un 15.00% y Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 14.84%.

## PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO INCENDIOS Y ALIADAS (%)



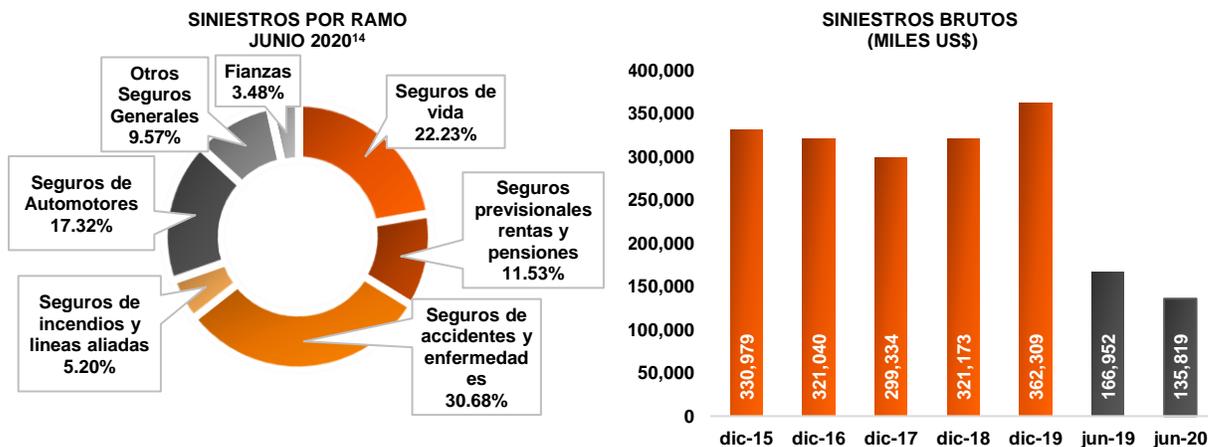
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Siniestralidad

Los ramos con mayores reclamos para las aseguradoras a junio 2020 fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 30.68% del total de siniestros, seguido por los seguros de vida con el 22.23% y seguros de automotores con el 17.32%<sup>13</sup>. Al cierre del primer semestre de 2020, los siniestros brutos totalizaron los US\$135,819 miles, mostrando una reducción interanual de -18.65% (-US\$ 31,133 miles), los siniestros retenidos a junio 2020 alcanzaron los US\$96,145 miles (-20.81%), permitiendo que el sector incurriera en menos recursos para el pago oportuno de siniestralidades. Por su parte, la relación entre el siniestro y la prima retenida cerró al 30 de junio en 45.65% (junio 2019: 54.34%), esta reducción responde a la disminución en los siniestros retenidos en mayor proporción con la disminución en las primas netas retenidas (-3.05%).

SINIESTRALIDAD (% Y US\$ MILES)							
Año	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Siniestros Brutos	330,979	321,040	299,334	321,173	362,309	166,952	135,819
Siniestros cedidos	98,707	91,602	84,773	93,726	101,376	45,536	39,673
<b>Siniestros Retenidos</b>	<b>232,272</b>	<b>229,439</b>	<b>214,561</b>	<b>227,446</b>	<b>260,933</b>	<b>121,416</b>	<b>96,145</b>
Siniestro retenido / Prima emitida neta	38.16%	36.95%	34.82%	34.59%	37.17%	36.03%	27.90%
Siniestro retenido / prima retenida	57.39%	57.75%	54.42%	54.34%	58.95%	55.89%	45.65%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Análisis financiero

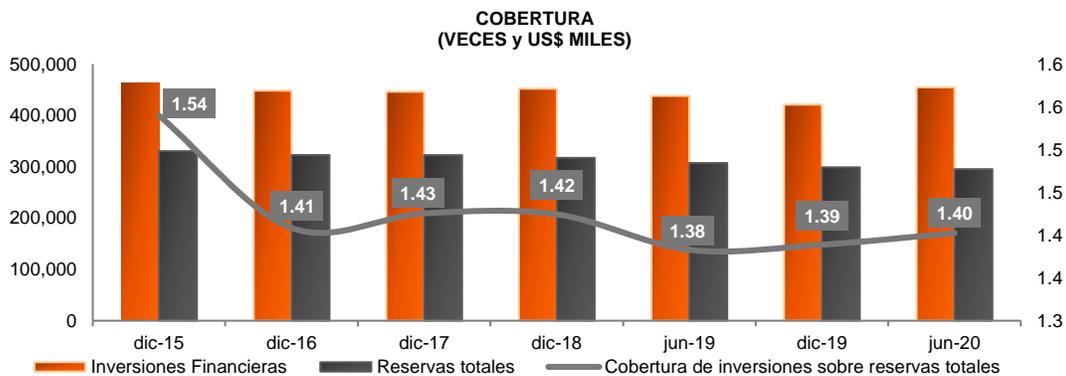
### Calidad del Activo

Al cierre del primer semestre de 2020, el sistema asegurador salvadoreño presentó un total de activos de US\$978,138 miles, creciendo interanualmente US\$92,050 miles (+10.39%), principalmente por el aumento en el disponible del sector (+46.94%), mayores primas por cobrar (+17.13%), seguido por el incremento en las inversiones financieras y permanentes, que crecieron en conjunto en (+13.91%). En cuanto a su conformación, los activos están compuestos principalmente por las inversiones con un 54.42% del total activos, seguido de las primas por cobrar con un 19.01%, un 10.88% por el disponible y el 15.68% en otro tipo de activos.

<sup>13</sup> Superintendencia del Sistema Financiero, junio 2020.

<sup>14</sup> Superintendencia del Sistema Financiero junio 2020

Al 30 de junio 2020, las inversiones financieras cerraron en US\$463,188 miles, registrando un incremento interanual de 3.84%, asimismo, dicha cuenta siguió manteniéndose como el principal activo del sector asegurador al integrar el 47.35% del total, seguido de primas por cobrar que participó con el 19.01% del total. El portafolio de inversiones del sistema asegurador se rige bajo el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, y a la fecha de análisis estuvo orientado principalmente a valores de rápida convertibilidad emitidos por instituciones financieras y la Bolsa de Valores de El Salvador, con una cobertura interanualmente estable de 1.40 veces<sup>15</sup>.



### Pasivos

El pasivo del sistema ha presentado una evolución variable en los últimos cinco años, ligado principalmente a la variación de la producción general de primas y su constitución de reservas, donde a junio 2020 cerró con un total de US\$561,857 miles, incrementando interanualmente en US\$58,824 miles (+11.69%), influenciado principalmente por cuentas por pagar (+36.55%), seguido por la cuenta de sociedades acreedoras de seguros y fianzas (+27.56%) y el aumento en reservas por siniestros (+11.95%). En cuanto a su conformación, las reservas técnicas y por siniestros representaron el 58.78% del pasivo total, seguido por las sociedades acreedoras con un 15.41% y las cuentas por pagar 13.97%.

En lo referente a los reaseguros efectuados por el sector, a la fecha de análisis se continuaron reportando contratos en diferentes modalidades con importantes reaseguradores internacionales como: Hannover<sup>16</sup>, Swiss Re<sup>17</sup>, Reinsurance Group of América<sup>18</sup>, etc. A junio 2020 el sector reportó un monto de US\$86,557 miles en concepto de compromisos adquiridos con estas compañías, aumentando interanualmente en 27.56% (+US\$18,699 miles), principalmente por la mayor cesión de primas que reportó el sector.

### Patrimonio

El patrimonio del sistema asegurador durante los últimos cinco años ha presentado un comportamiento creciente motivado principalmente al cumplimiento de capital social mínimo exigido por el Código de Comercio de El Salvador, en donde para el cierre de junio 2020 el patrimonio alcanzó los US\$416,280 miles, reportando un crecimiento en US\$33,226 miles (+8.67%), donde el capital social del sector aumentó interanualmente en US\$14,220 miles (+10.39%), además de una reducción en los siniestros (-18.65%) generando que los resultados acumulados reportaran un incremento de US\$13,462 miles (+7.36%). Dado lo anterior y por la robustez del patrimonio del sector, la deficiencia patrimonial fue superior a lo requerido por Ley<sup>19</sup> ubicándose en 80.25% (junio 2019: 73.84%), y la cobertura patrimonial neta sobre el patrimonio requerido por Ley fue de 1.7 veces (junio 2019: 1.9 veces).

Por último, el sector mostró estabilidad en su endeudamiento patrimonial al ubicarse en 1.45 veces a la fecha de corte de análisis (junio 2019: 1.36 veces), reflejando que el sector es capaz de enfrentar obligaciones financieras inesperadas que pudiesen afectar su comportamiento.

<sup>15</sup> Inversiones entre reservas totales.

<sup>16</sup> Calificación de A+, a la fecha de análisis con perspectiva "Estable".

<sup>17</sup> Calificación de AA-, a la fecha de análisis con perspectiva "Estable".

<sup>18</sup> Calificación de AA-, a la fecha de análisis con perspectiva "Estable".

<sup>19</sup> De conformidad al Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguro no deberá ser inferior a cero.

## Resultados financieros del sector

Las utilidades netas del sector a junio 2020 cerraron en US\$26,599 miles, un 37.10% superior a lo que el sector alcanzó al mismo período del año anterior (US\$19,400 miles). Este comportamiento se debió principalmente al mayor crecimiento de los ingresos por operaciones, especialmente por el aumento en la primas producto en +2.96%; por su parte, los gastos de operaciones del sector registraron una reducción de -0.53%, con énfasis en la disminución de los siniestros (-18.65%).

Por su parte, el índice combinado del sector que mide la gestión técnica e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos, cerró en 87.68%, ligeramente inferior a lo reportado en el periodo anterior cuando fue de 96.43%. De igual manera, al revisar el comportamiento anual de los gastos administrativos con respecto a las primas netas al cierre del segundo trimestre de 2020, este índice se ubicó en 12.33%, superior al 11.54% alcanzado en junio 2019, gracias al mayor crecimiento de los gastos administrativos (+11.27%) con respecto al incremento de las primas netas (+2.26%). No obstante, lo anterior, el sector continuó presentando una alta participación de los gastos de adquisición con respecto a las primas netas de junio 2020, pasando del 19.70% de junio 2019 a 19.59% a la fecha de análisis.

Año	RENTABILIDAD DEL SECTOR (% Y US MILES)						
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Rendimiento sobre Activos (ROA)	5.22%	4.89%	4.49%	4.20%	3.95%	4.26%	4.50%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	11.56%	10.51%	9.92%	9.77%	9.38%	9.70%	11.04%
Utilidad Neta del Sector	43,896	39,933	38,405	37,533	36,813	19,400	26,599

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2020, por el alto nivel de competidores en el mercado y los productos ofrecidos por las aseguradoras a los usuarios, estos generaron que el rendimiento sobre los activos del sector (ROA PCR Anualizado), se ubicara en 4.50%, mayor en 0.24 puntos porcentuales a lo reportado en junio 2019 (4.26%). De igual manera, el retorno sobre el capital accionario del sector (ROE PCR Anualizado) cerró en 11.04% (junio 2019: 9.70%).

## Hechos de importancia de Aseguradora Vivir

- El 30 de junio de 2020, la SSF autorizó a la Sociedad Perinversiones, S.A. de C.V. ser accionista de Aseguradora Vivir, S.A. Seguros de Personas.
- EL 14 de julio de 2020 se firmó el contrato de compraventa de las acciones de la Aseguradora, donde a la fecha de este informe se está a la espera de la reestructuración de la Junta Directiva y modificaciones al Pacto Social, para sus respectivas inscripciones ante el Registro de Comercio.

## Reseña

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, fue parte de la iniciativa de expansión en Centroamérica que ejecutaron los principales accionistas de la Aseguradora Vivir en República Dominicana, la cual se dedicaba exclusivamente al ramo de salud. 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.

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 de 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.

Por último, el Consejo Directivo de la Superintendencia de Competencia (CDSC) autorizó la solicitud de concentración económica presentada el pasado 13 de diciembre de 2019 por Perinversiones S.A. de C.V. y Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, luego del análisis de los efectos de la operación en el mercado nacional. En ese sentido, dicha institución aprobó la continuidad en el proceso de venta de la Aseguradora para que forme parte de Perinversiones, un grupo que es propietario de la Sociedad de Ahorro y Crédito Constelación y el Banco Abank, entre otras sociedades no relacionadas con el sector financiero.

El 30 de junio de 2020, la SSF autorizó a la Sociedad Perinversiones, S.A. de C.V. a ser accionista de Aseguradora Vivir, S.A. Seguros de Personas, y con fecha 14 de julio de 2020, se firmó el contrato de compraventa de las acciones; sin embargo, a la fecha de corte de éste informe se está a la espera de la reestructuración de la Junta Directiva y modificaciones al Pacto Social, para sus respectivas inscripciones ante el Registro de Comercio.

## Gobierno Corporativo

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, a la fecha de análisis es una sociedad anónima, con un capital compuesto por 59,000 acciones comunes y nominativas con un valor individual de US\$100, 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	%	Nº DE ACCIONES
VIVIR COMPAÑIA DE SEGUROS, S.A.	66%	39,000
JOSÉ CARLOS ZABLAH LARÍN	34%	20,000
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>59,000</b>

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 del 14 de noviembre de 2019 según el Registro de Comercio, por lo que la Junta Directiva quedó integrada de la siguiente forma:

JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD	
CARGO	NOMBRE
Director Presidente	Rufino Garay Ayala
Director Vicepresidente	Gabriel José Roig Laporta
Director Secretario	Eduardo Alberto Cruz Acosta
Primer Director Propietario	José Luis Zablah Hasbún
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 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 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. La inscripción de la credencial de la Junta Directiva en el Registro de Comercio se completó el 14 de noviembre de 2019. Sin embargo, dado el cambio de accionistas de la Aseguradora, se está a la espera de la nueva estructura que dirigirá a partir del proceso de compra.

Dentro de los factores cualitativos valorados por PCR, la Aseguradora sigue cumpliendo 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).

## 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	Rufino Garay Ayala
Director Financiero Administrativo	Eric Wilfredo Larreynaga Cruz
Director Comercial	Julio Eduardo Payéz Gutiérrez
Director Técnico	Cristóbal Alexis Gómez Martínez
Gerente General	Jaime Fernando García-Prieto
Gerente de Informática	Carlos Enrique Rivera Martínez
Gerente de Auditoría Médica	Gervasio Iván Villatoro Mena
Gerente de Cumplimiento	Vanessa Mercedes Alvarenga
Gerente de Riesgos	Ana Ruth Solano García
Auditor Interno	Silvia Lorena Gutiérrez Moz
Gerente de Servicio Post Venta	Dax Guzmán López

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

## Estrategia y Operaciones

A la fecha de análisis, 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, apoyada en 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:

- **Amplia red de prestadores:** Completa red de médicos, hospitales, clínicas, laboratorios, farmacias y centros de diagnóstico a nivel nacional.
- **Sistema automatizado para autorizaciones FONOVIVIR:** 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.

Así mismo, producto de los posibles impactos en la siniestralidad de la Aseguradora, específicamente en el ramo de Vida, se creó un “Plan de contención de siniestralidad” el cual tiene como principal objetivo dar seguimiento a los clientes a través de canales de contacto, facilitar el acceso a medicamentos y soluciones hospitalarias.

Por último, según lo manifestado por la Aseguradora, actualmente se encuentran en un proceso de readecuación de los activos y pasivos, con el fin de tener un crecimiento orgánico más eficiente en el mediano plazo y eliminar las pólizas que históricamente significaron altos niveles de siniestralidad.

### **Composición competitiva**

Según la información proporcionada por la SSF, a junio de 2020, a pesar de que la Aseguradora reporta menores niveles de primas netas colocados en el mercado, mantuvo la onceava posición de las 22 instituciones del mercado, abarcando el 2.6% del total del sector (junio 2019: 2.7%). Es importante mencionar que la Aseguradora se enfocó en la colocación de productos principalmente en el ramo de personas<sup>20</sup>, donde al evaluar exclusivamente su participación en el ramo de Accidentes y enfermedades, mantuvo el quinto lugar con el 3% de participación del mercado<sup>21</sup>. Por su parte, en el ramo de Vida, al excluir las primeras cinco Aseguradoras que abarcan más del 70% del mercado, se ubicó en la octava posición con una participación del 1.2%.

### **Evaluación y Gestión del Riesgo**

#### **Riesgo Técnico**

Este riesgo está asociado a la posible pérdida económica directa e indirecta causada por una insuficiencia o falla de procesos, personal, sistemas internos o acontecimientos externos. En ese sentido, al cierre del primer semestre del 2020, la Aseguradora contó con políticas, procedimientos y controles encaminados a gestionar el riesgo técnico, principalmente bajo su política de Continuidad del negocio, la cual tiene por objeto la identificación de eventos que pueden ser causa de posibles interrupciones en la operación normal de los sistemas de información de la empresa, instalaciones físicas no disponibles, falla en los sistemas tecnológicos, no disponibilidad de proveedores externos ni personal interno, etc. Por lo que la entidad ha definido un plan que garantice a la Aseguradora a través de la Gerencia de Tecnología, estar preparada para responder ante cualquier emergencia y/o eventualidad y poder continuar brindando los servicios críticos, por medio de los sistemas de información y el resguardo de la información en general, y el aplicativo de Seguros (SISE) en particular.

Por último, para mitigar de manera más completa éste riesgo, la Aseguradora tiene identificado el personal y proveedores claves, así como de acuerdo con la reglamentación aplicable en El Salvador, realiza las pruebas necesarias para verificar la eficacia y eficiencia de este plan, al menos una vez al año, documentadas por medio de un informe que contenga al menos, las actividades realizadas y los resultados obtenidos, el cual deberá ser elaborado y firmado por el Gerente de Informática.

### **Política de inversión**

#### **Portafolio**

A la fecha de análisis la Aseguradora contó con inversiones por un monto de US\$6,271 miles, superior en US\$812 miles (+14.9%), por la renovación de depósitos a plazo que habían vencido en fechas anteriores, las cuales estuvieron distribuidas principalmente en un portafolio compuesto con el 74.9% en depósitos a plazos colocados en bancos salvadoreños<sup>22</sup> y un 24.5% en instrumentos de valores negociables (Estado: 59%, Certificados de inversión: 36% y Obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas: 5%), los cuales en conjunto generaron una tasa de rendimiento promedio de 2.4% (junio 2019: 2.5%).

<sup>20</sup> Seguros de vida, accidentes y enfermedades.

<sup>21</sup> Marzo 2020. Boletín estadístico del sistema financiero.

<sup>22</sup> Distribuidos así: 15% en bancos con una calificación de riesgo local de AAA, 30% en AA, 62% en A y el 4% restante en BBB, principalmente con perspectiva Positiva.

Aseguradora Vivir ha elaborado su política de inversión bajo los lineamientos establecidos en la Ley de Sociedades de Seguros de El Salvador, ajustada a los límites por tipo de inversión que sugieren los Art. 35 y 36, donde se establece que el patrimonio neto mínimo más las reservas técnicas de la Aseguradora constituyen la base para la inversión, la cual debe estar respaldada por el monto de las inversiones realizadas. En ese sentido, la institución mantiene inversiones por un monto de US\$15,6212 (junio 2019: US\$14,507), de las cuales la inversión elegible asciende a US\$11,844 (junio 2019: US\$12,486), de acuerdo con lo establecido por el artículo 34 de la referida Ley.

Es importante mencionar que la Aseguradora a la fecha de análisis presentó deficiencias de inversiones en su base de inversión:

MES	DEFICIENCIA (US\$ MILES)	DEFICIENCIA %
Enero	1,065	9.2%
Febrero	1,791	16%
Marzo	1,556	14.4%
Abril	5,460	37.5%
Mayo	2,679	19.4%
Junio	3,238	24%

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

Según lo manifestado por la Aseguradora, dichas deficiencias de inversión se originan a partir de que algunas primas por cobrar, principalmente de pólizas gubernamentales las cuales presentan atrasos en sus pagos, limitan a que la base de inversión presente montos mayores.

Por la recurrencia de dichas deficiencias de inversión, y por lo establecido en el artículo 54 de la Ley de Sociedades de Seguros de El Salvador, en el inciso a), dichos incumplimientos pudiesen llegar a ocasionar una regularización de carácter administrativo en contra de la Aseguradora por parte del ente regulador; sin embargo, dichas insuficiencias fueron comunicadas por parte de la Aseguradora a la SSF.

### Política de reaseguro

En cuanto a la política de reaseguros, esta se rigió bajo lo establecido en la Política de distribución de riesgos<sup>23</sup>, 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 pacta la cesión de riesgos deben de contar con una calificación mínima de "A-", por una calificador de riesgo autorizada.

A la fecha de análisis, los reaseguradores que respaldan los negocios de seguros de Vivir, S.A. son los siguientes, los cuales están vigentes a partir del 1 de octubre de 2019 hasta el 30 de septiembre de 2020:

ESQUEMA DE REASEGURO SUSCRITO			
Ramo	Tipo de contrato	REASEGURADOR	PARTICIPACIÓN
Vida colectivo saldo deudor	Cuota parte y Excedente	Hannover Rück SE. <sup>24</sup>	70%
		General Reinsurance AG. <sup>25</sup>	30%
Hannover Rück SE.		100%	
Hannover Rück SE.		70%	
General Reinsurance AG.		30%	
Vida Individual		Exceso de pérdida operativo	Hannover Rück SE.
Vida Colectivo	Exceso de pérdida	Hannover Rück SE.	100%
Gastos Médicos			
Catastrófico			

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

Además, al 30 de junio de 2020 y 2019 la Aseguradora recibe respaldo en forma facultativa por los reaseguradores: Hannover Rück SE y XL Catlin Syndicate 3002 at Lloyd's.

### Reaseguros

Aseguradora Vivir cedió el 8.1% de sus primas netas, una reducción de 2.3 puntos porcentuales (p.p.) respecto a junio 2019 cuando fue de 10.4%, por la menor suscripción de primas netas a la fecha de estudio (-3.6%). A su vez, dicho porcentaje se encontró por debajo de lo reportado por el promedio del sector al cierre del primer semestre de 2020 (38.9%). Lo anterior, generó que las primas retenidas totalizaran los US\$8,132 miles, reflejando una porción mayor de primas que fueron absorbidas por la Aseguradora con respecto al total de primas netas, pasando de 89.6% a junio 2019 a 91.9% en junio 2020.

<sup>23</sup> Periodo de vigencia del 01 de octubre de 2019 al 30 de septiembre de 2020.

<sup>24</sup> Calificación de riesgo a junio 2020 de AA-.

<sup>25</sup> Calificación de riesgo a abril 2020 de AA+.

**EVOLUCIÓN DE PRIMAS EMITIDAS, CEDIDAS Y RETENIDAS**

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas netas	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516	9,180	8,847
Primas cedidas	591	870	7,833	6,001	1,462	950	715
<b>Primas retenidas</b>	<b>8,833</b>	<b>14,357</b>	<b>14,853</b>	<b>17,126</b>	<b>11,055</b>	<b>8,230</b>	<b>8,132</b>
Primas cedidas / primas netas	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	11.7%	10.4%	8.1%
Primas retenidas / primas netas	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	88.3%	89.6%	91.9%

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

**Análisis Cuantitativo de Indicadores Contables y Financieros**

**Balance General**

**Activos**

Para la fecha del análisis, los activos de Aseguradora Vivir totalizaron US\$16,696 miles, un incremento interanual de +10.5% (US\$1,588 miles), producto principalmente del crecimiento en US\$2,002 miles de la cuenta Primas por cobrar que alcanzó los US\$8,716 miles, como consecuencia de la mayor producción de primas pendientes de cobro, principalmente de cuentas gubernamentales. Mencionado lo anterior, la Aseguradora cuenta con provisión por primas por cobrar para cubrir eventuales pérdidas en la recuperación de éstas por US\$57, menor a la reportada en junio 2019 dado el reciente proceso de saneamiento de cartera (US\$577), donde también se observó una reducción interanual en las primas vencidas de -65.1%, pasando de US\$4,829 miles en junio 2019 a US\$1,686 miles a la fecha de estudio.

Los activos de la Aseguradora, al ser comparados respecto a su estructura, continuaron siendo compuestos principalmente por la cuenta primas por cobrar con el 52.2% del total (junio 2019: 44.4%) y las Inversiones financieras que pasaron de representar un 36.1% del total de activos para junio 2019 a 37.6% para la fecha de análisis.

**ACTIVO (MILES US\$)**

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Disponible	907	844	1,174	766	610	438	433
Inv. Financieras	2,240	4,434	4,351	7,290	7,244	5,459	6,271
Préstamos	115	102	95	71	22	691	5
Primas por cobrar	5,461	6,482	11,565	8,040	2,874	6,714	8,716
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	208	596	846	82	258	75	149
Inmuebles, mobiliario y equipo	109	93	68	51	32	384	31
Otros activos	523	951	1,388	1,261	1,238	1,349	1,093
<b>Total</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>	<b>19,487</b>	<b>17,560</b>	<b>12,276</b>	<b>15,109</b>	<b>16,696</b>

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

**Pasivos**

Los pasivos de Aseguradora Vivir cerraron en US\$9,696 miles, mostrando un ligero decremento interanual de -0.4% (-US\$44 miles) respecto a junio 2019, ocasionado principalmente por las reducciones en los saldos de las cuentas Sociedades acreedoras en -US\$749 miles (-60.5%) por la menor cantidad de reaseguros tomados, y las reservas para siniestros en -US\$403 miles (-17.5%), derivado de menores primas producto colocadas (-3.6%). Por su parte, las cuentas de los pasivos que reportaron aumentos fueron las cuentas por pagar (+US\$796 miles), otros pasivos (+US\$429 miles) y Reservas técnicas (+US\$248 miles).

Al analizar las Reservas totales<sup>26</sup> constituidas para afrontar compromisos derivados de los siniestros incurridos, a pesar de que reportaron en conjunto una disminución interanual de US\$949 miles (-11.4%), continuaron siendo las de mayor peso en el total de pasivos con el 76.1% del total.

**PASIVOS (US\$ MILES)**

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Obligaciones con asegurados	435	798	262	89	61	105	53
Reservas técnicas	3,397	4,552	4,014	4,324	3,043	4,717	4,965
Reservas por siniestros	875	1,311	1,370	2,501	2,161	2,301	1,899
Sociedades acreedoras	197	49	5,186	3,223	498	1,313	518
Obligaciones Financieras	762	1,728	2,220	411	-	343	-
Obligaciones con intermediarios	538	310	258	720	303	618	689
Cuentas por pagar	302	334	222	209	181	150	946
Provisiones	-	-	-	56	61	66	70
Otros Pasivos	66	-	44	116	57	127	556
<b>Total</b>	<b>6,572</b>	<b>9,082</b>	<b>13,575</b>	<b>11,649</b>	<b>6,365</b>	<b>9,739</b>	<b>9,696</b>

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

**Patrimonio**

A la fecha de evaluación, se identificó una estabilidad en el capital social de la Aseguradora que totalizó en US\$5,900 miles, y un aumento significativo en los resultados acumulados (+US\$1,632 miles), producto de los resultados del ejercicio (US\$1,089 miles). Según lo manifestado por la entidad, existe un compromiso por parte de la Junta de Accionistas para seguir aplicando diversos aumentos de capital durante el ejercicio 2021, con el objetivo de reforzar el patrimonio neto de la entidad con el fin de corregir las deficiencias patrimoniales reportadas a la fecha de análisis.

<sup>26</sup> Reservas técnicas + matemáticas + de siniestros.

**EVOLUCIÓN PATRIMONIAL (MILES US\$)**

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Capital social	3,356	5,000	5,900	5,900	5,900	5,900	5,900
Resultados Acumulados	(365)	(580)	12	12	12	(531)	1,101
<b>Patrimonio Total</b>	<b>2,991</b>	<b>4,420</b>	<b>5,912</b>	<b>5,912</b>	<b>5,912</b>	<b>5,369</b>	<b>7,001</b>

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

**Riesgo de Liquidez y Cobertura**

En cuanto a la cobertura de las inversiones<sup>27</sup> con que cuenta la Aseguradora para cubrir las reservas totales<sup>28</sup>, se reflejó una capacidad de 2.2 veces (junio 2019: 1.9 veces), significando una adecuada cobertura en caso la Aseguradora deba incurrir en la utilización de dichas inversiones para cubrir sus reservas. Así mismo, según la metodología aplicada por PCR para determinar la cobertura que tienen los activos más líquidos de la Aseguradora para enfrentar sus obligaciones de corto plazo, se obtuvo que para el cierre de junio 2020, el indicador financiero 1<sup>29</sup> de la Aseguradora alcanzó una cobertura adecuada de 3.4 veces (junio 2019: 2.5 veces) indicando que los activos más líquidos tuvieron una cobertura holgada sobre las obligaciones de corto plazo y el indicador 2<sup>30</sup> obtuvo un cobertura de 1 veces, mayor en 0.2 veces a lo alcanzado al cierre de junio de 2019 cuando fue de 0.8 veces, debido a la variación en las reservas de la Aseguradora que mostró una reducción.

Por su parte, en cuanto a la liquidez general de Vivir, S.A., a la fecha corte de análisis obtuvo un índice de liquidez de 1.2 veces, mostrando una posición interanualmente estable (junio 2019: 0.7 veces), y ligeramente por debajo de lo reportado por el sector (1.1 veces).

**Riesgo de Solvencia y Endeudamiento**

En cuanto a la suficiencia patrimonial<sup>31</sup> esta se ubicó en -2.5% (junio 2019: -7.1%), porcentaje por debajo a lo sugerido por la Ley y significativamente menor a lo reportado por el sistema (80.3%), reflejando que para la fecha de análisis, Aseguradora Vivir no tuvo los recursos disponibles suficientes<sup>32</sup>, para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad en exceso de lo proyectado. Según lo manifestado por la Aseguradora, dicha situación ya ha sido notificada a la SSF y se estima corregir dicho incumplimiento con futuros aportes de capital para reforzar el patrimonio de la Aseguradora con la llegada del nuevo accionista.

Por otra parte, la Aseguradora mostró un menor endeudamiento patrimonial pasando de junio 2019 con un ratio de 1.8 veces a 1.5 veces para la fecha de evaluación, ubicándose similar al promedio del sector ( 1.5 veces), significando una mejor posición 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.

**INDICADORES DE LIQUIDEZ, SOLVENCIA Y COBERTURA (VECES Y PORCENTAJE)**

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Liquidez General SSF	0.5	0.6	0.4	0.7	1.2	0.7	0.7
Endeudamiento Patrimonial veces ( Patrimonio / Pasivo)	2.2	2.1	2.3	2.0	1.1	1.8	1.5
Apalancamiento veces (Pasivo/Patrimonio)	31.3%	32.7%	30.3%	33.7%	48.2%	43.6%	40.2%
Indicador de cobertura veces	2.0	2.0	3.2	2.4	2.1	1.9	2.2
Indicador 1	2.4	2.5	3.4	3.1	3.5	2.5	3.4
Indicador 2	0.7	0.8	1.0	1.2	1.5	0.8	1.0
Suficiencia Patrimonial SSF	71.3%	25.4%	38.5%	15.2%	-6.3%	-7.1%	-2.3%

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

**Riesgo legal y reputacional**

En este tipo de riesgo considera la existencia de litigios legales, administrativos o judiciales en contra de la institución, los cuales afecten de manera material o reputacional a la compañía . En ese sentido, el 12 de marzo de 2020 se le notificó a la Aseguradora una resolución por medio de la cual la Dirección General de la Policía Nacional Civil inició un proceso de imposición de multa en contra de la Aseguradora por el supuesto incumplimiento de sus obligaciones contractuales, donde el 15 de junio del mismo año, la Aseguradora presentó recurso<sup>33</sup> de reconsideración de conformidad con el artículo 132 y siguientes de la Ley de Procedimientos Administrativos.

Al 30 de junio de 2020 no se reportan litigios judiciales ni administrativos pendientes que pudieran afectar materialmente el patrimonio de la Aseguradora.

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

28 Reservas matemáticas, técnicas y siniestros.

29 (Disponibilidades más inversiones totales) / (Obligaciones con asegurados más reservas técnicas por siniestros).

30 (Disponibilidades más inversiones totales) / (Obligaciones con asegurados más reservas técnicas por siniestros más Reservas por Siniestros).

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

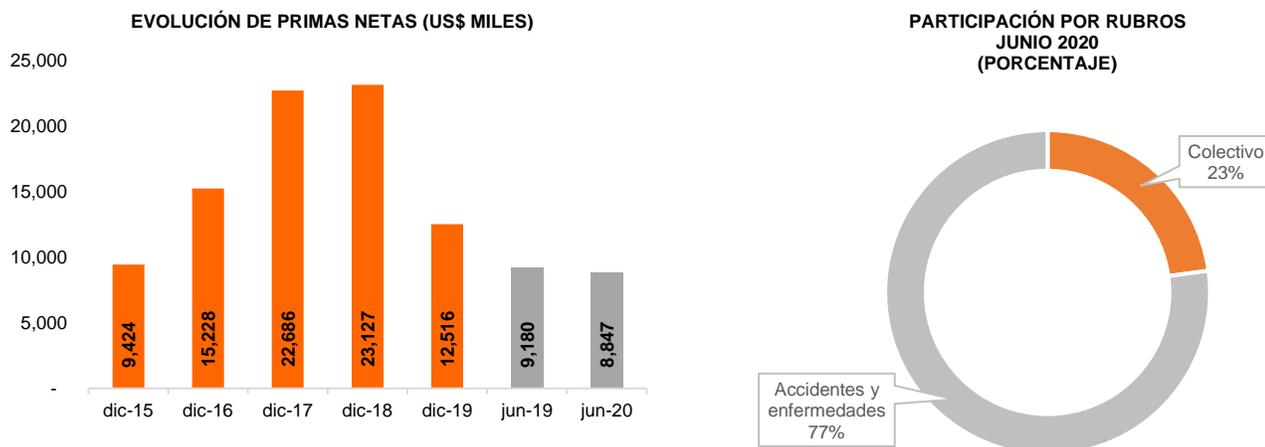
32 De acuerdo con lo establecido por el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros, expresa que dicho indicador no debe ser inferior a cero.

33 El 29 de junio de 2020 se notificó a la Aseguradora la admisión del Recurso, donde a la fecha de este informe se está a la espera de su estudio y posterior resolución, que de conformidad a la Ley de Procedimientos Administrativos tiene un plazo de 30 días para emitir su resolución.

## Desempeño Técnico

### Primas

Aseguradora Vivir cerró con un total de primas netas de US\$8,847 miles (junio 2019: US\$9,180 miles) con una participación del 77.1% para el ramo Accidentes y enfermedades, y un 22.9% para el ramo Vida Colectivo, reportando en conjunto un decremento interanual de US\$333 miles (-3.6%), presionado por la estrategia de la Aseguradora de reestructurar la producción de primas y la no renovación de pólizas antiguas con altos niveles de siniestralidad.



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

Por su parte, del total de primas netas, se reportó una ligera reducción en el porcentaje de primas cedidas a reaseguradoras, pasando de una porción de cesión de 10.4% en junio 2019 a 8.1% del total de primas netas a la fecha de estudio.

### EVOLUCIÓN DE PRIMAS (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas netas	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516	9,180	8,847
Primas cedidas	591	870	7,833	6,001	1,462	950	715
<b>Primas retenidas</b>	<b>8,833</b>	<b>14,357</b>	<b>14,853</b>	<b>17,126</b>	<b>11,055</b>	<b>8,230</b>	<b>8,132</b>
Primas retenidas (%)	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	88.3%	89.6%	91.9%
Primas cedidas (%)	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	11.7%	10.4%	8.1%

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

### Siniestros y Costos de Adquisición

Los siniestros brutos reportados por Aseguradora Vivir a la fecha de estudio totalizaron los US\$3,619 miles, mostrando una importante reducción interanual de -57% (-US\$4,791 miles), en comparación al mismo periodo del 2019, resultado principalmente de la reducción de 86.7% (-US\$3,832 miles) en los siniestros brutos reportados en el ramo Vida Colectivo y -24% en el ramo Accidentes y enfermedades (US\$ -959 miles), como producto de la no renovación de pólizas antiguas que presentaron altos niveles de siniestralidad.

A la fecha de análisis, se reflejó un porcentaje de cesión de siniestros menor al reportado en junio 2019, llegando a ceder únicamente 9.9% (junio 2019: 28.3%) del total de los siniestros brutos, generando que la Aseguradora asumiera el 90.1% restante, mayor a lo asumido en junio 2019 cuando fue del 71.7%.

El índice de siniestralidad que resultó de dividir los siniestros retenidos sobre las primas retenidas netas se ubicó en 40.1%, menor al mostrado en junio 2019 (73.3%), el cual a su vez se ubicó en una posición menor al promedio del sector en la fecha de análisis (45.7%). Lo anterior, a pesar de la ligera reducción de las primas retenidas por parte de la Aseguradora (-1.2%), el favorable descenso de los siniestros retenidos en -45.9%, contribuyó a la reducción de dicho indicador. Es importante mencionar que, PCR dará seguimiento al índice de siniestralidad de la Aseguradora por la potencial afectación que la pandemia por COVID-19 puede generar en los siniestros del ramo vida y accidentes y enfermedades en los semestres siguientes a la fecha de análisis de este informe.

### SINIESTRALIDAD (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Siniestros brutos	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901	8,409	3,619
Siniestros cedidos	512	1,271	2,443	5,433	3,687	2,376	358
<b>Siniestros retenidos</b>	<b>5,260</b>	<b>7,918</b>	<b>9,995</b>	<b>11,854</b>	<b>11,214</b>	<b>6,033</b>	<b>3,261</b>
Siniestros cedidos (%)	8.9%	13.8%	19.6%	31.4%	24.7%	28.3%	9.9%
Siniestros retenidos (%)	91.1%	86.2%	80.4%	68.6%	75.3%	71.7%	90.1%
<b>Siniestros retenidos / primas retenidas</b>	<b>59.5%</b>	<b>55.1%</b>	<b>67.3%</b>	<b>69.2%</b>	<b>101.4%</b>	<b>73.3%</b>	<b>40.1%</b>

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

El costo de adquisición y conservación para la colocación de primas en el mercado a través de agentes corredores e intermediarios de seguros cerró en US\$1,257 miles, mostrando una reducción de US\$375 miles respecto de junio 2019 (US\$1,632 miles). En ese sentido, al evaluar la porción que representaron los costos de adquisición respecto a las primas netas emitidas, se observó un decremento interanual de 3.6 p.p. registrando una porción menor del 14.2% respecto al total de primas (junio 2019: 17.8%). Asimismo, dicho porcentaje se encontró ligeramente por debajo de lo reportado por el sistema que reportó en promedio un indicador del 19.6%.

La eficiencia de Aseguradora Vivir, medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica, presentó al primer semestre de 2020 un comportamiento favorable gracias a la recuperación sustancial del Resultado Técnico en US\$1,729 miles, ubicándose dicho indicador en 39.2% (junio 2019: 178.9%) y significando que la Aseguradora alcanzó Resultados Técnicos lo suficientemente apropiados para cubrir los gastos administrativos en que incurrió. De la misma manera, al comparar la porción de gastos administrativos entre las primas netas de la Aseguradora, se observa un comportamiento estable en dicho indicador, cerrando en 9.7% (junio 2019: 9.2%), donde producto del crecimiento de 2.3% en los gastos administrativos se produjo un ligero incremento en el indicador.

Por último, el índice combinado<sup>34</sup> de la Aseguradora se ubicó para la fecha de análisis en 113.1%, porcentaje mayor a lo reportado en junio 2019 (110.9%) y mayor a lo reportado por el sistema (87.7%), influenciado por la mayor cantidad de gastos administrativos incurridos (+2.3%) y la reducción de las primas netas de retención devengadas (-19.5%).

#### COSTO DE ADQUISICIÓN Y GASTOS DE ADMINISTRACIÓN VS. PRIMAS EMITIDAS NETAS (PORCENTAJE)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Gastos administrativos entre Resultado Técnico	-157.2%	141.0%	99.7%	319.1%	-158.4%	178.9%	39.2%
Costo de adquisición entre Prima Emitida Neta	27.9%	20.3%	11.7%	17.1%	21.5%	17.8%	14.2%
Gasto de administración entre Primas Emitida Netas	17.2%	16.3%	14.1%	10.2%	12.9%	9.2%	9.7%
Índice Combinado	89.4%	110.5%	97.3%	104.2%	116.6%	110.9%	113.1%

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

#### Resultado Técnico<sup>35</sup>

A la fecha de análisis, la Aseguradora ha reportado una alta concentración de sus pólizas en donde las primeras diez pólizas representan el 79.3% del total de la producción de primas (junio 2019: 88.2%), significando que el Resultado Técnico fuera altamente sensible a la salida de una póliza importante. En ese sentido, a la fecha de análisis el comportamiento de las primas netas que significaron una reducción 3.6% por la no renovación de algunas pólizas del Ramo Vida, la reducción importante del comportamiento de la siniestralidad bruta (-57%) y la menor proporción de siniestros cedidos por parte de la Aseguradora (junio 2019: 28.3% vs. junio 2020: 9.9%), generaron que el Resultado Técnico se ubicara en US\$2,201 miles, es decir US\$1,729 miles más que el cierre técnico del primer semestre de 2019.

Al evaluar el Resultado Técnico por ramos, el ramo de Accidentes y enfermedades aportó en US\$1,907 miles, participando en el 66.6% del total de la utilidad técnica, gracias a la reducción de los siniestros reportados en dicho ramo (-86.7%), seguido por el aporte del Ramo Vida Colectivo por US\$951 miles y su participación del 33.2% en el total de utilidad técnica y su reducción en el nivel de siniestros (-24%).

El ramo con el índice de siniestralidad más alto, medida por la siniestralidad entre la prima retenida, fue el de accidentes y enfermedades con el 42.6%; no obstante, dicho índice de siniestralidad fue menor al reportado en junio 2019 (-53.3%), seguido del índice del ramo de Vida Colectivo con un 29% (junio 2019: -150.5%).

#### RESULTADO TÉCNICO<sup>36</sup> (US\$MILES Y PORCENTAJE) JUNIO 2020

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 <sup>37</sup>
Vida Individual	4	0	0	-	0	0	-	0	-	0	0	4
Vida Colectivo	2,022	561	246	27.7%	586	162	27.6%	424	29%	-182	-149	951
Accidentes y enfermedades	6,821	154	0	2.3%	3,033	196	6.5%	2,837	42.6%	-1,477	-446	1,907
<b>Total</b>	<b>8,847</b>	<b>715</b>	<b>246</b>	<b>8.1%</b>	<b>3,619</b>	<b>357</b>	<b>9.9%</b>	<b>3,261</b>	<b>40.1%</b>	<b>-1,659</b>	<b>-596</b>	<b>2,862</b>

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

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

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

36 El presente cuadro no considera el gasto de cobranza de prima ni otros gastos de adquisición y conservación.

37 Sin incluir los gastos de cobranza y otros gastos de adquisición y conservación.

Por último, al incorporar los gastos de cobranza de primas y los otros gastos de adquisición y conservación en que incurrió la Aseguradora, se obtuvo un Resultado Técnico de US\$2,201 miles, representando un crecimiento significativo de US\$1,729 miles (+367%) si es comparado con lo alcanzando en junio 2019 (US\$471 miles).

## Análisis Financiero

### Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos de operación cerraron en US\$12,440 miles, mostrando una caída de US\$3,361 miles, producto de la no renovación de diversos contratos ganados en años anteriores, específicamente en el ramo Vida con instituciones gubernamentales como estrategia de saneamiento de cartera por parte de la Aseguradora, mismos que hicieron que los ingresos por primas netas reportaran una caída de US\$333 miles. Los ingresos también se vieron afectados por la menor cantidad de siniestros y gastos recuperados por reaseguros que cerraron en US\$358 miles, obteniendo una reducción interanual de US\$2,019 miles (-85%), producto de la menor cantidad de siniestros reportados (-13.8%). Por su parte, dicha caída en los ingresos se vio ligeramente amortiguada por los reembolsos de gastos por cesiones de seguros que mostraron un incremento interanual en US\$146 miles y por los ingresos de inversiones financieras (+US\$115 miles).

#### TOTAL DE INGRESOS (PORCENTAJE)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas netas de devoluciones y cancelaciones	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516	9,180	8,847
Ingresos por decremento de reservas técnicas	2,354	3,483	6,182	6,953	7,033	3,993	2,723
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	512	1,271	2,443	5,433	3,687	2,376	358
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	49	-	524	853	206	100	246
Ingresos financieros y de inversión	152	218	310	324	309	152	267
<b>Total de Ingresos</b>	<b>12,492</b>	<b>20,199</b>	<b>32,144</b>	<b>36,691</b>	<b>23,750</b>	<b>15,800</b>	<b>12,440</b>

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

Por otra parte, los costos y gastos de la Aseguradora ascendieron a US\$10,978 miles (US\$9,972 miles para los costos por operaciones de seguros, US\$885 miles para los gastos de administración y financieros, y US\$121 para reservas de saneamiento), con un importante decrecimiento interanual en conjunto de US\$5,859 miles (-34.8%), producto principalmente del efecto que le generó a la Aseguradora la reducción del pago de siniestros en US\$4,791 miles, la reducción interanual en el costo de adquisición (-23%) y las menores reservas de saneamiento (-84.2%), producto de menores saldos de pólizas en mora que históricamente reportaban atraso en el pago de sus obligaciones con la Aseguradora.

Por su parte, los esfuerzos de la Aseguradora por presentar gastos administrativos y financieros más eficientes, estos reportaron un decremento interanual cerrando en US\$885 miles (junio 2019: US\$894 miles), influenciado por los menores recursos orientados al pago de gastos financieros y de inversión (-55.6%).

A la fecha del análisis, por el giro del negocio y por el comportamiento de los siniestros, los principales costos de operación continuaron siendo los siniestros y su constitución de reservas técnicas, cuya participación fue del 36.3% y 43.9%, respectivamente (junio 2019: 55.4% y 27.6%, respectivamente).

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

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Siniestros	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901	8,409	3,619
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	591	870	7,833	6,001	1,462	950	715
Gastos por incremento de reservas técnicas	4,380	5,074	5,703	8,394	5,412	4,186	4,382
Gastos de adquisición y conservación	2,626	3,085	2,662	3,946	2,690	1,632	1,257
<b>Total de costos operativos</b>	<b>13,369</b>	<b>18,218</b>	<b>28,635</b>	<b>35,627</b>	<b>24,464</b>	<b>15,177</b>	<b>9,972</b>
<b>(+) Reservas de saneamiento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77</b>	<b>218</b>	<b>184</b>	<b>766</b>	<b>121</b>
Gastos de Administración	1,619	2,487	3,188	2,360	1,621	843	862
Gastos Financieros y de inversión	142	175	396	370	63	51	23
<b>Total de gastos operativos</b>	<b>1,761</b>	<b>2,662</b>	<b>3,584</b>	<b>2,730</b>	<b>1,684</b>	<b>894</b>	<b>885</b>
<b>Total Costos y Gastos</b>	<b>15,130</b>	<b>20,880</b>	<b>32,296</b>	<b>38,575</b>	<b>26,332</b>	<b>16,837</b>	<b>10,978</b>

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

En cuanto a los resultados del ejercicio, durante los últimos cinco años la Aseguradora había reportado principalmente utilidades negativas, sin embargo, luego de la depuración de pólizas con altos niveles de siniestralidad y el monitoreo más eficiente de diversos gastos y costos, a la fecha de análisis se observó una mejora en la utilidad neta pasando de posiciones negativas en junio 2019 (-US\$543 miles) a un resultado positivo de US\$1,089 miles. Lo anterior se debió a que a pesar de que se reportaron menores niveles de primas netas (-3.6%), la reducción interanual en -34.8% de los gastos y costos anteriormente descritos, mejoró sustancialmente los resultados. Sin embargo, al evaluar las utilidades netas anualizadas, es decir considerando la utilidad neta de los últimos 12 meses de la Aseguradora, se obtuvo una utilidad negativa, aunque menor al ser comparada con junio 2019 (junio 2019: -US\$2,817 miles vs. junio 2020: -US\$741 miles).

Mencionado lo anterior, la Aseguradora continuó registrando niveles negativos, aunque en menor proporción, en el indicador del retorno sobre el patrimonio de los accionistas (ROE PCR Anualizado), pasando de -52.5% en junio 2019 a -10.6% para la fecha de análisis, porcentaje significativamente por debajo al promedio del sector a la fecha de análisis (ROE PCR Anualizado: 11%), significando una menor pérdida a la contribución de los accionistas.

Por su parte, producto de la variación al alza de los activos (+10.5%), la rentabilidad anualizada de los activos de la Aseguradora (ROA PCR Anualizado) presentó una mejora, aunque manteniéndose en posiciones negativas, al pasar de -21.6% en junio 2019 a -5.3% a la fecha de análisis, muy por debajo a lo alcanzado por el promedio anualizado del sector (ROA PCR Anualizado: 4.5%).

**DESEMPEÑO ROA Y ROE ANUALIZADO (PORCENTAJE)**

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
ROA Anualizado (PCR)	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-19.3%	-21.6%	-5.3%
ROE Anualizado (PCR)	-12.2%	-13.1%	1.5%	-48.6%	-40.1%	-52.5%	-10.6%

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

## Resumen de Estados Financieros No Auditados

### BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (EN MILES US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Disponible	907	844	1,174	766	610	438	433
Inv. Financieras	2,240	4,434	4,351	7,290	7,244	5,459	6,271
Préstamos	115	102	95	71	22	691	5
Primas por cobrar	5,461	6,482	11,565	8,040	2,874	6,714	8,716
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	208	596	846	82	258	75	149
Inmuebles, mobiliario y equipo	109	93	68	51	32	384	31
Otros activos	523	951	1,388	1,261	1,238	1,349	1,093
<b>Total de Activos</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>	<b>19,487</b>	<b>17,560</b>	<b>12,276</b>	<b>15,109</b>	<b>16,696</b>
Obligaciones con asegurados	435	798	262	89	61	105	53
Reservas técnicas	3,397	4,552	4,014	4,324	3,043	4,717	4,965
Reservas por siniestros	875	1,311	1,370	2,501	2,161	2,301	1,899
Sociedades acreedoras	197	49	5,186	3,223	498	1,313	518
Obligaciones Financieras	762	1,728	2,220	411	-	343	-
Obligaciones con intermediarios	538	310	258	720	303	618	689
Cuentas por pagar	302	334	222	209	181	150	946
Provisiones	-	-	-	56	61	66	70
Otros Pasivos	66	-	44	116	57	127	556
<b>Total de Pasivos</b>	<b>6,572</b>	<b>9,082</b>	<b>13,575</b>	<b>11,649</b>	<b>6,365</b>	<b>9,739</b>	<b>9,696</b>
Capital social	3,356	5,000	5,900	5,900	5,900	5,900	5,900
Resultados Acumulados	(365)	(580)	12	12	12	(531)	1,101
Patrimonio Total	2,991	4,420	5,912	5,912	5,912	5,369	7,001
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>	<b>19,487</b>	<b>17,560</b>	<b>12,276</b>	<b>15,109</b>	<b>16,696</b>

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

### ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
Primas Netas de Cancelaciones	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516	9,180	8,847
(-) Primas por reaseguro cedido	591	870	7,833	6,001	1,462	950	715
<b>(=) Primas netas retenidas</b>	<b>8,833</b>	<b>14,357</b>	<b>14,853</b>	<b>17,126</b>	<b>11,055</b>	<b>8,230</b>	<b>8,132</b>
(-) Gastos por incrementos de reservas	4,380	5,074	5,703	8,394	5,412	4,186	4,382
(+) Ingresos por decrementos de reservas	2,354	3,483	6,182	6,953	7,033	3,993	2,723
<b>(=) Ajuste de Reservas Técnicas</b>	<b>2,026</b>	<b>1,592</b>	<b>(479)</b>	<b>1,440</b>	<b>(1,621)</b>	<b>193</b>	<b>1,659</b>
<b>(=) Primas netas de retención devengadas</b>	<b>6,807</b>	<b>12,766</b>	<b>15,332</b>	<b>15,686</b>	<b>12,675</b>	<b>8,037</b>	<b>6,473</b>
(+) Gastos de adquisición y renovación	2,626	3,085	1,756	1,819	1,033	610	596
(-) Gasto de Cobranza de Prima	-	-	27	50	46	23	23
(-) Otros gastos de Adquisición y conservación	-	-	879	2,077	1,611	999	638
(-) Reembolso de gastos por cesiones	49	-	524	853	206	100	246
<b>(-) Costo de Adquisición</b>	<b>2,577</b>	<b>3,085</b>	<b>2,138</b>	<b>3,093</b>	<b>2,484</b>	<b>1,532</b>	<b>1,012</b>
(+) Gastos por siniestros	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901	8,409	3,619
(-) Siniestros y gastos recuperados por Reaseguro y Reafianzamiento Cedido	512	1,271	2,443	5,433	3,687	2,376	358
<b>(-) Siniestros Retenidos</b>	<b>5,260</b>	<b>7,918</b>	<b>9,995</b>	<b>11,854</b>	<b>11,214</b>	<b>6,033</b>	<b>3,261</b>
<b>(=) Resultado Técnico en Operaciones de Seguros</b>	<b>(1,030)</b>	<b>1,763</b>	<b>3,199</b>	<b>739</b>	<b>(1,023)</b>	<b>471</b>	<b>2,201</b>
<b>(-) Reservas de Saneamiento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77</b>	<b>218</b>	<b>184</b>	<b>766</b>	<b>121</b>
(+) Ingresos financieros	152	218	310	324	309	152	267
(-) Gastos financieros	142	175	396	370	63	51	23
<b>(=) Ingresos Netos</b>	<b>10</b>	<b>42</b>	<b>(86)</b>	<b>(46)</b>	<b>245</b>	<b>101</b>	<b>244</b>
(-) Gastos administrativos	1,619	2,487	3,188	2,360	1,621	843	862
(+) Otros ingresos	2,273	102	241	(1,074)	200	354	161
<b>(=) Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>(365)</b>	<b>(580)</b>	<b>89</b>	<b>(2,958)</b>	<b>(2,383)</b>	<b>(682)</b>	<b>1,622</b>
(-) ISR	-	-	77	(82)	10	140	(476)
(-) CESC	-	-	-	-	-	-	(57)
<b>(=) Utilidad Neta</b>	<b>(365)</b>	<b>(580)</b>	<b>12</b>	<b>(2,876)</b>	<b>(2,393)</b>	<b>(543)</b>	<b>1,089</b>

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

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

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
<b>Primas</b>							
Primas retenidas (%)	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	88.3%	89.6%	91.9%
Primas cedidas (%)	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	11.7%	10.4%	8.1%
<b>Siniestros</b>							
Siniestros cedidos (%)	8.9%	13.8%	19.6%	31.4%	24.7%	28.3%	9.9%
Siniestros retenidos (%)	91.1%	86.2%	80.4%	68.6%	75.3%	71.7%	90.1%
Siniestros retenidos / primas retenidas	59.5%	55.1%	67.3%	69.2%	101.4%	73.3%	40.1%
<b>Eficiencia</b>							
Gastos administrativos entre Resultado Técnico	-157.2%	141.0%	99.7%	319.1%	-158.4%	178.9%	39.2%
Costo de adquisición entre Prima Emitida Neta	27.9%	20.3%	11.7%	17.1%	21.5%	17.8%	14.2%
Gasto de administración entre Primas Emitida Netas	17.2%	16.3%	14.1%	10.2%	12.9%	9.2%	9.7%
Índice Combinado	89.4%	110.5%	97.3%	104.2%	116.6%	110.9%	113.1%
<b>Rentabilidad</b>							
ROA (SSF)	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-19.3%	-3.6%	6.5%
ROE (SSF)	-12.2%	-13.1%	0.2%	-48.6%	-40.1%	-10.1%	15.6%
ROA Anualizado (PCR)	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-19.3%	-21.6%	-5.3%
ROE Anualizado (PCR)	-12.2%	-13.1%	1.5%	-48.6%	-40.1%	-52.5%	-10.6%
<b>Liquidez, Cobertura y Solvencia</b>							
Liquidez General SSF	0.5	0.6	0.4	0.7	1.2	0.7	0.7
Endeudamiento Patrimonial veces ( Patrimonio / Pasivo)	2.2	2.1	2.3	2.0	1.1	1.8	1.5
Apalancamiento veces (Pasivo/Patrimonio)	31.3%	32.7%	30.3%	33.7%	48.2%	0.4	0.4
Indicador de cobertura veces	2.0	2.0	3.2	2.4	2.1	1.9	2.2
Indicador 1	2.4	2.5	3.4	3.1	3.5	2.5	3.4
Indicador 2	0.7	0.8	1.0	1.2	1.5	0.8	1.0
Suficiencia Patrimonial SSF	71.3%	25.4%	38.5%	15.2%	-6.3%	-7.1%	-2.3%

*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 esta 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.