

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas

Comité Ordinario No. 17/2020		Fecha de comité: 22 de abril de 2020			
Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 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	Dic. 2019
Fecha de comité		25/04/2017	11/06/2018 ¹	29/04/2019	22/04/2020
Fortaleza Financiera		EBBB	EBBB+	EBBB+	EBBB
Perspectiva		Estable	Estable	Negativa	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría BBB: 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 bajar la clasificación de la Fortaleza Financiera de Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, de “EBBB+” con perspectiva “Negativa” a “EBBB” con perspectiva “Estable”.

El cambio en la clasificación se fundamenta en el bajo nivel de primas reportado por la Aseguradora por la no renovación de importantes contratos ganados en años anteriores y la baja atracción de su portafolio de productos en el mercado asegurador, que impactó directamente en el resultado técnico, el cual a su vez propició a que las utilidades netas se ubicasen en posiciones negativas. Por último, se consideró los ajustados niveles de suficiencia de inversión y patrimonio.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Baja producción de primas.** Producto de la no renovación de diversos contratos ganados en años anteriores a través de licitaciones públicas, específicamente en el ramo Vida con instituciones gubernamentales relacionadas con el sector de la seguridad pública, que reportaban altos niveles de siniestralidad, generaron que la producción de primas de la Aseguradora reportara un saldo de US\$12,516 miles, significativamente menor en US\$10,611 miles (-45.9%).
- **Siniestralidad por arriba del promedio de sus pares.** Al 31 de diciembre, la Aseguradora reportó un alto nivel de siniestralidad retenida respecto a su prima retenida neta el cual alcanzó un 101.4%, superior al mostrado en diciembre 2018 (69.2%) y al promedio del sector (59.0%), producto de los siniestros reportados en contratos anteriores, los cuales ya no se renovaron como estrategia de la Aseguradora para revertir dichas alzas. Este comportamiento se generó principalmente por la siniestralidad generada en el Ramo de Vida Colectivo (148.8%) y Accidentes y enfermedades (89.8%).

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

- **Deterioro en el Resultado Técnico.** En los últimos cinco años de operaciones de la Aseguradora, a pesar de que en 2017 se registró una utilidad neta positiva de US\$12 miles, a la fecha de análisis sigue sin lograr consolidar sus actividades de seguros, reportando resultados negativos de manera repetida. Dicho comportamiento se refleja de manera más clara en el bajo desempeño de su Resultado Técnico, donde la alta concentración de sus pólizas en sus primeros diez clientes (76.9%), los altos niveles de siniestralidad (101.4%) y el poco crecimiento orgánico en su primaje (-45.9%), hizo que el Resultado Técnico cerrara a la fecha de análisis en US\$633.4 miles, es decir, US\$2,234 miles menos que al cierre de 2018.
- **Resultados netos negativos.** Producto de que la Aseguradora no ha logrado revertir la tendencia negativa de sus utilidades, a la fecha de análisis se continuaron presentando pérdidas netas por US\$2,393 miles (diciembre de 2018: -US\$2,876 miles), generado retornos negativos sobre el patrimonio de los accionistas (ROE) de -40.5%, y sobre sus activos (ROA) -19.5%, los cuales se encuentran muy por debajo de lo reportado por el sector (ROE: 9.2% y ROA: 4%).
- **Nivel de solvencia patrimonial por debajo de lo requerido:** La suficiencia patrimonial de la Aseguradora se ubicó en -6.3% para el cierre del 2019, porcentaje significativamente menor a lo reportado por el sistema (72.9%) y a lo alcanzado por la Aseguradora en diciembre 2018 (15.2%), reflejando la insuficiencia de recursos disponibles para cubrir obligaciones extraordinarias provocadas por desviaciones en la siniestralidad, e incumpliendo con lo establecido en el Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguros. Así mismo, de continuar con la recurrencia en dicho incumplimiento, según lo establecido en el artículo 54 de la Ley de Sociedades de Seguros en el inciso b), el ente regulador pudiese llegar a suspender la emisión de nuevas pólizas, la transferencia de toda o parte de la cartera de seguros, la restricción en la ampliación de actividades a otros ramos o la no apertura de nuevas oficinas o todas esas medidas simultáneamente.
- **Recurrentes deficiencias de inversión²:** Según lo establecido en la NPS3-02 "Normas para el Control de la Diversificación de las Inversiones de las Sociedades de Seguro", la Aseguradora presentó deficiencias de inversiones por US\$13,044 miles, las cuales han sido comunicadas a la Superintendencia del Sistema Financiero; sin embargo, por su recurrencia y por lo establecido en el artículo 54 de la Ley de Sociedades de Seguros de El Salvador, en el inciso a), pudiesen llegar a ocasionar inclusive una regularización de carácter administrativo en contra de la Aseguradora por parte del ente regulador.
- **Mínimo respaldo de accionistas en el desarrollo de la Aseguradora:** Al 31 de diciembre de 2019, el grupo accionario de la Aseguradora dio aporte de capital para corregir la situación de las deficiencias de inversión y compra de pérdidas de ejercicios anteriores, con el fin de cumplir con lo mínimo requerido por la Ley. Sin embargo, por la inmovilidad del capital social de la Aseguradora, el grupo accionario no representa un soporte patrimonial significativo para mejorar el desempeño de la Aseguradora en el mediano plazo.

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 2014 al 31 de diciembre 2019.
- **Riesgo Crediticio:** Concentración de primas, valuación y detalle de cartera vencida. Detalle de Resultado Técnico de la operación al 31 de diciembre 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 2019.

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas

- A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones en la información presentada por la Aseguradora; no obstante, se observó que la Aseguradora presentó deficiencias tanto en su coeficiente patrimonial y en la insuficiencia de sus inversiones en varios meses del año 2019, donde no se logró identificar la presencia de un aporte significativo por parte de los accionistas, que lograra corregir oportunamente dicha situación y que evitara la recurrencia en los meses posteriores a partir del primer mes de incumplimiento.

Limitaciones potenciales:

- Los principales riesgos previsible a los que está expuesta la compañía son: el bajo nivel de primaje, los altos niveles de siniestralidad y la alta concentración de la cartera de clientes, que siguen afectando el resultado financiero de la empresa, por lo que PCR considera que estos indicadores son determinantes para la evaluación de la clasificación de riesgo.

² El 12 de febrero de 2020, la Aseguradora presentó a la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador un plan de acción respecto a sus deficiencias de inversión y solvencia patrimonial.

- PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de la Aseguradora tales como: la suscripción de primas, índices de siniestralidad, posibles atrasos en el pago de las primas, entre otros, así como las estrategias aplicadas para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Si bien es cierto, aún es difícil determinar los alcances y la profundidad de dicha situación, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamiento y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus.

Desempeño Económico

Entorno económico

De acuerdo con la última medición del PIB publicada por el Banco Central de Reserva (BCR), al cierre del año 2019 la tasa de crecimiento económico del país se ubicó en 2.38%, similar a la registrada en el año 2018 (2.44%) y superior al promedio anual observado durante los últimos cinco años (2.2%). El crecimiento del país se vio influenciado por la recuperación económica mostrada al segundo y tercer trimestre de 2019, ambos trimestres con tasas de crecimiento interanuales del 3.0%, lo cual significó una reversión de la tendencia hacia la baja durante los cinco trimestres previos.

Desde el enfoque de la demanda, el elemento que mostró el mayor aporte al crecimiento fue el consumo privado, el cual reflejó una contribución de 2.19%, no obstante esta contribución fue levemente menor a la registrada en el año 2018 (2.59%), de tal forma que el comportamiento del consumo privado estaría influenciado por el desempeño de las Remesas Familiares las cuales constituyen un ingreso disponible para el gasto de consumo de las familias salvadoreñas y que a diciembre 2019 alcanzaron un valor de US\$5,648.96 millones, equivalente a un aumento de US\$258.4 millones (+4.8%) respecto a diciembre de 2018.

La dinámica de las Remesas estaría asociada al comportamiento positivo del mercado laboral estadounidense donde la tasa de desempleo hispana disminuyó cuatro puntos básicos pasando de 3.9% en diciembre de 2018 a 3.5% en diciembre de 2019, reflejando una mayor ocupación de este segmento de población. Por su parte, las importaciones presentaron una contribución al crecimiento del PIB de 1.85%, menor al 2.47% reportado en el año 2018, influenciado por la desaceleración de estas que pasaron de registrar una tasa de crecimiento de 5.5% en 2018 a 3.8% en 2019.

Por el lado de la oferta, que reflejaron una mayor contribución al crecimiento fueron: la Construcción (0.49%), Actividades Financieras y de Seguros (0.29%), Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.26%), y la Industria Manufacturera (0.22%). En cuanto al sector construcción este sigue siendo impulsado por la continuidad de proyectos de infraestructura residencial tales como condominios y torres de apartamento, así como edificios para centros comerciales y de oficina.

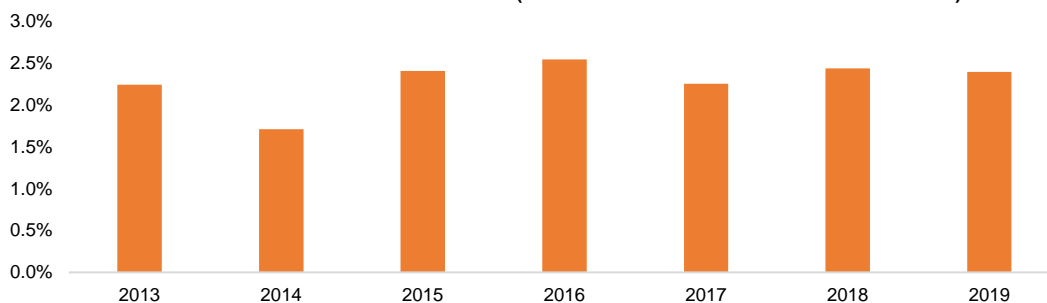
Las Actividades Financieras y de Seguros se han visto beneficiados por la abundante liquidez de la economía y el crecimiento de las primas. A diciembre de 2019, los depósitos totales reportados por el sistema bancario ascendieron a US\$13,679.27 millones, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 11%. Mientras que la cartera crediticia se ubicó en US\$12,863.5 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 5.2%. En cuanto al sector seguros, este resultó favorecido por el crecimiento de las primas productos que presentaron un monto de US\$758.94 millones, reflejando una tasa de crecimiento de 4.93%. En cuanto a la Industria Manufacturera, su contribución al crecimiento estaría asociada a la fabricación de productos minerales no metálicos, así como la fabricación de metales comunes y productos metálicos, actividades que se encuentran relacionada a la dinámica del sector construcción.

Por su parte, el sector de suministro de electricidad se ha visto beneficiado por la reducción de los precios del petróleo lo cual permite que empresas locales muestren una mayor generación de energía eléctrica. A diciembre de 2019, la generación de energía térmica que se obtiene a base de derivados del petróleo alcanzó los 1,606.1 GWh, equivalente a un incremento de 426.5 GWh (+36.16%), mientras que en diciembre de 2018 había reflejado una reducción de -27.5%. En este sentido, la generación eléctrica nacional transada durante el año 2019 fue de 5,189.7 Gigavatios/hora, reflejando una tasa de crecimiento interanual de 8.6%.

El PIB Nominal en el 2019 acumuló los US\$27,022.64 millones, con un incremento nominal interanual de \$905.24 millones (equivalente a una tasa de crecimiento de 3.47% anual), siendo menor a lo observado en el año previo cuando se registró un 4.55%.

En cuanto a los principales precios de la economía, el Índice de Precios del Consumidor se ubicó en 112.29 en diciembre de 2019 con una variación interanual de 0%, por debajo del 0.43% registrado en diciembre de 2018, este proceso des-inflacionario estaría relacionado a la reducción de precios en las divisiones de Alojamiento, Agua y Electricidad y Prendas de vestir que registraron tasas de -2.31% y -1.85%, respectivamente. Mientras que la división de Transporte solamente registró un crecimiento de 0.49%. Cabe destacar que las divisiones anteriormente mencionadas tienen una participación dentro de la canasta de bienes y servicios del IPC de 29.85%, por lo que sus variaciones inciden en buena parte en la inflación general.

VARIACIONES ANUALES DEL PIB 2013-2019 (SERIE ENCADENADA Y DESESTACIONALIZADA)



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaborado: PCR

Análisis Cuantitativo del Sector Seguros

Primas

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 59.7% del mercado total. A diciembre 2019, las aseguradoras mencionadas tenían la siguiente participación:

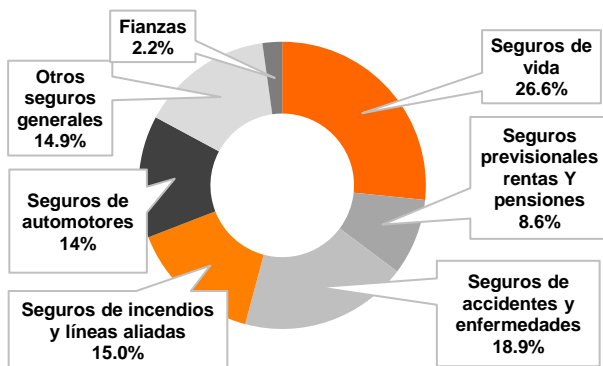
PARTICIPACIÓN PRIMA PRODUCTO A SEPTIEMBRE 2019

ASEGURADORA	PARTICIPACIÓN (%)
Aseguradora Asesuisa Vida, S.A., Seguros de Personas	15.1%
Aseguradora Sisa, S.A., Seguros de personas	12.7%
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	11.8%
Aseguradora MAPFRE La Centro Americana, S.A.	11.5%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	8.6%
Resto del sector	40.3%
Total	100%

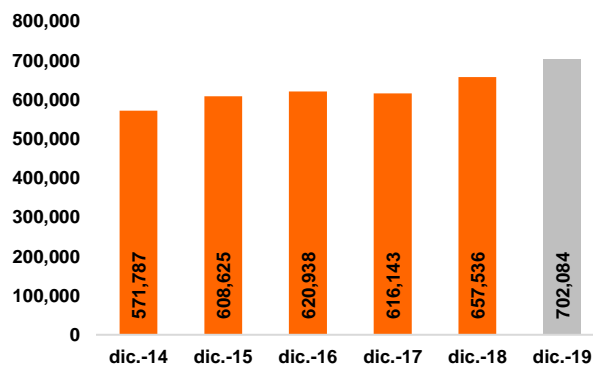
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

A diciembre 2019, las primas netas del sector reportaron un incremento interanual de 6.8%, debido a la mayor colocación de primas destinadas a la cobertura de diferentes siniestros, totalizando los US\$702,084 miles. Las primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos a diciembre 2019 ascendieron a US\$259,465 miles, presentando un incremento interanual de 12.8% con respecto al mismo periodo del año anterior y reportando un porcentaje de cesión del 36.9%.

PARTICIPACION DE PRIMAS NETAS POR PRODUCTOS (%) SEPTIEMBRE 2019



EVOLUCIÓN DE PRIMAS NETAS (US\$ MILES)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

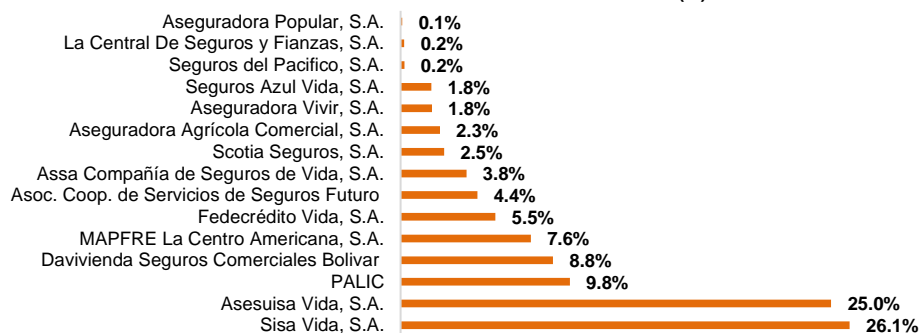
Análisis por Ramo

Según información proporcionada por la Superintendencia del Sistema Financiero, al cierre de septiembre de 2019 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.

❖ Vida

La captación de primas productos en el ramo de vida totalizó US\$139,007 miles, creciendo interanualmente US\$11,832 miles. La producción de primas en el ramo de vida estuvo liderada en un 26.1% por Sisa Vida, S.A. y un 25.0% por ASESUISA, S.A., seguido por un 9.8% por PALIC y un 8.8% por Davivienda Seguros Comerciales. El ramo Vida es el que generó mayor participación en el desempeño del sector con un 25.6% y fue el segundo ramo que reportó un mayor crecimiento (+9.3%).

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO VIDA (%)

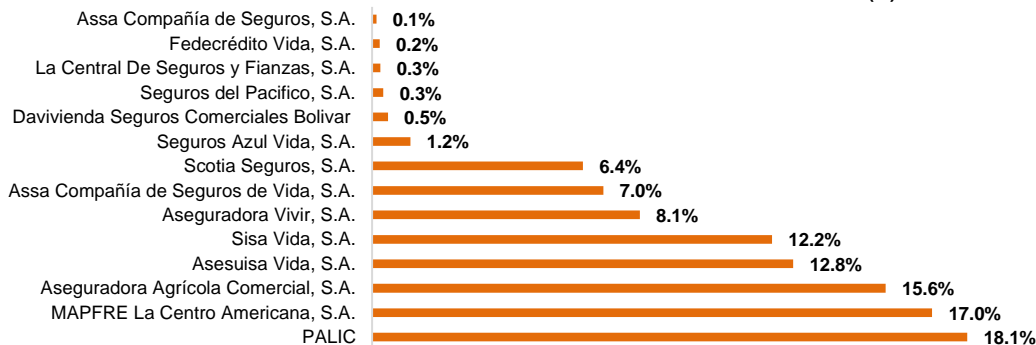


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

❖ Accidentes y enfermedades

A septiembre de 2019, la captación de primas productos en el ramo de accidentes y enfermedades totalizó US\$105,485 miles, creciendo interanualmente US\$7,328 miles y fue el ramo que por una parte contribuyó en un 19.4% 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 18.1% por PALIC, un 17.0% por MAPFRE, un 15.6% por Aseguradora Agrícola Comercial y un 12.8% por ASESUISA Vida.

PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL ACCIDENTES Y ENFERMEDADES (%)

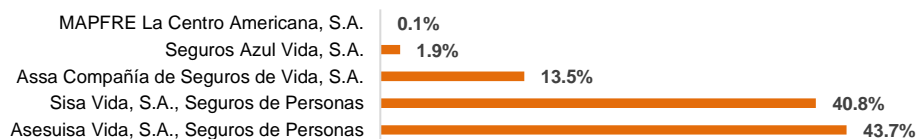


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

❖ Previsional y Renta

A septiembre de 2019, la captación de primas productos en el ramo Previsional totalizó US\$48,625 miles, creciendo interanualmente US\$4,838 miles. La producción de primas en el ramo estuvo distribuida principalmente entre ASESUISA, S.A. Seguro de Personas con un 43.7% y Sisa Vida, Seguro de Personas con un 40.8%. El ramo Previsional fue el que más crecimiento reportó al cierre de diciembre de 2019 y contribuyó en un 9.0% a la producción general de primas del sector.

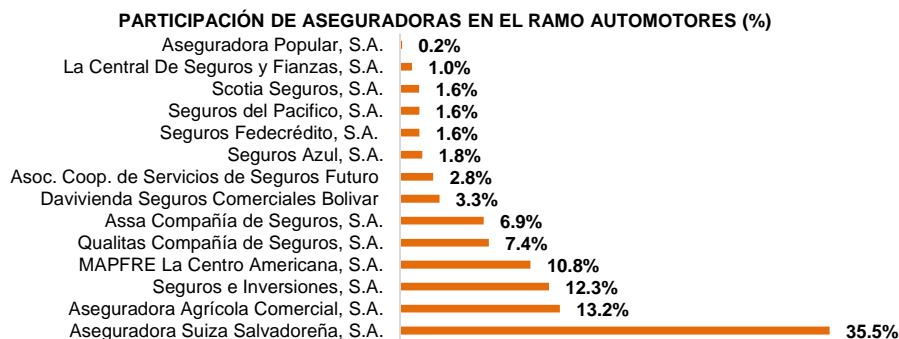
PARTICIPACIÓN DE ASEGURADORAS EN EL RAMO PREVISIONAL Y RENTA (%)



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

❖ Automotores

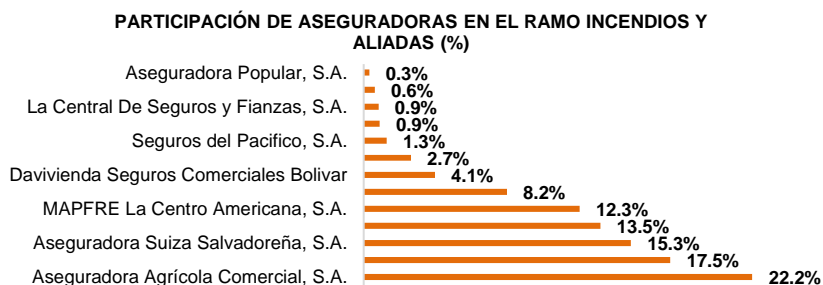
A septiembre de 2019, la captación de primas productos en el ramo de Automotores totalizó US\$74,564 miles, creciendo interanualmente US\$4,134 miles (+5.6%) y participó en el 14.5% de la producción general de las primas del sector. La producción de primas en el ramo estuvo distribuida principalmente entre Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 35.5%, seguido por Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. con un 13.2%.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

❖ Incendios y Líneas Aliadas

A septiembre de 2019, la captación de primas productos en el ramo totalizó US\$75,051 miles, creciendo interanualmente US\$3,804 miles. La producción de primas fue liderada por Aseguradora Agrícola Comercial con un 22.2%, seguido de Seguros e Inversiones, S.A. con un 17.5% y Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. con un 15.3%.



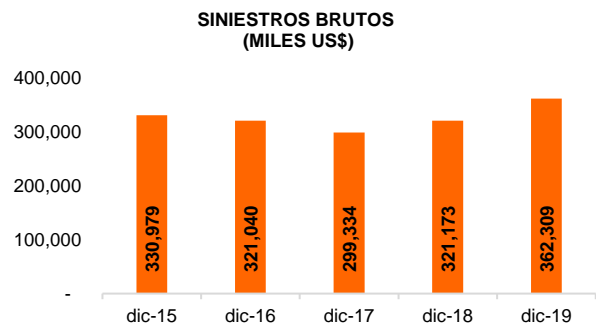
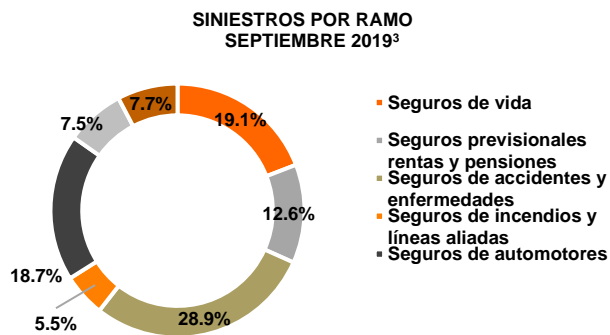
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Siniestralidad

A la fecha de análisis, los siniestros brutos totalizaron los US\$362,309 miles, mostrando un aumento interanual del +12.8% (+US\$ 41,136 miles), donde, producto del comportamiento en la cesión de siniestros que alcanzaron los US\$93,726 miles (+8.2%), los siniestros retenidos a diciembre 2019 alcanzaron los US\$260,932 miles (+14.7%). Mencionado lo anterior, dicho comportamiento generó que el sector incurriera en más recursos para el pago oportuno de las siniestralidades reportadas. Por su parte, la relación entre el siniestro y la prima retenida cerró al 31 de diciembre de 2019 en 37.2% (diciembre 2018: 34.6%), como consecuencia del incremento en mayor proporción de los siniestros retenidos con respecto a las primas netas retenidas (+7.4%).

Año	SINIESTRALIDAD (% Y US\$ MILES)				
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Siniestros Brutos	330,979	321,040	299,334	321,173	362,309
Siniestros cedidos	98,707	91,602	84,773	93,726	101,376
Siniestros Retenidos	232,272	229,439	214,561	227,446	260,933
Siniestro retenido / prima retenida	57.4%	57.7%	54.4%	54.3%	59.0%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



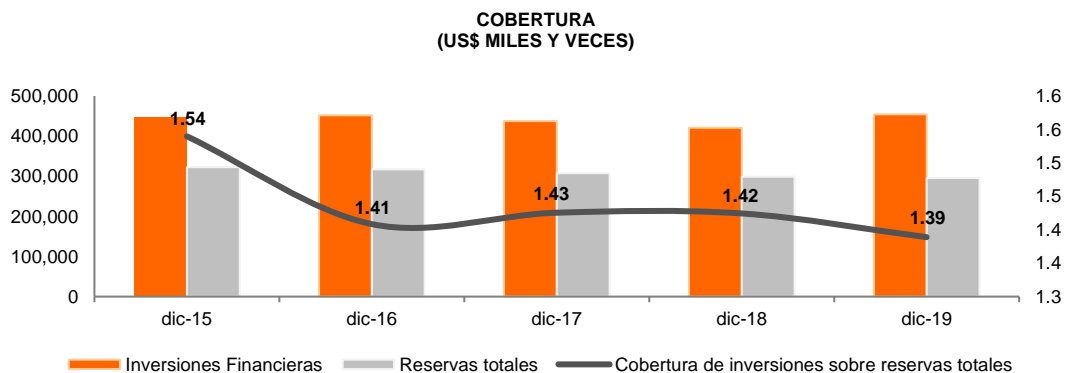
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis financiero

Calidad del Activo

Al final del año 2019, el sistema asegurador salvadoreño presentó un total de activos de US\$931,960 miles, creciendo interanualmente US\$39,267 miles (+4.4%), impulsado principalmente por el aumento en el disponible del sector (+7.3%), mayores primas por cobrar (+8.3%) y el avance en la subcuenta Sociedades deudoras (+15.0%), que presentaron principalmente las Aseguradoras Agrícola Comercial, S.A. (+28.9%), Atlántida Vida Seguros, S.A (+32.4%) y Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (+16.0%). En cuanto a su conformación, los activos están compuestos principalmente por las inversiones con un 48.1% del total activos, seguido de las primas por cobrar con un 19.7%, un 9.1% por el disponible y el 23.1% en otro tipo de activos.

Al 31 de diciembre 2019, las inversiones financieras cerraron en US\$448,169 miles, donde a pesar de que se registró una ligera disminución interanual de 0.8%, la cuenta de activo siguió manteniéndose como la principal del sector asegurador al integrar el 48.1% del total, seguido de primas por cobrar que participó en el 19.7% del total. El portafolio de inversiones del sistema asegurador se rige bajo el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguro, 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 1.39 veces⁴.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

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 diciembre 2019 cerró con un total de US\$531,838 miles, incrementando interanualmente en US\$35,976 miles (+7.3%), influenciado principalmente por mayores obligaciones con asegurados (+23.5%), intermediarios (+11.9%) y cuentas por pagar (+9.7%). En cuanto a su conformación, las reservas técnicas y por siniestros representaron el 60.7% del pasivo total, seguido por las sociedades acreedoras con un 14.0% y las cuentas por pagar 12.5%.

³ Superintendencia del Sistema Financiero, septiembre 2019.

⁴ Inversiones entre reservas totales.

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: Hannover⁵, Swiss Re⁶, Reinsurance Group of América⁷, etc. A diciembre 2019 el sector reportó un monto de US\$74,206 miles en concepto de compromisos adquiridos con estas compañías, aumentando interanualmente en 17.1% (+US\$10,859 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 del 2019 el patrimonio alcanzó los US\$400,122 miles, reportando un ligero crecimiento en US\$3,291 miles (+0.8%), donde a pesar de que el capital social del sector aumentó interanualmente en US\$610.0 miles (+13.4%), el incremento en los siniestros (+12.8%) generó que los resultados acumulados reportaran una caída de US\$14,603 miles (-7.1%). Sin embargo, por la robustez del patrimonio del sector, la deficiencia patrimonial fue superior a lo requerido por Ley⁸ ubicándose en 72.9% (diciembre 2018: 90.7%), y la cobertura patrimonial neta sobre el patrimonio requerido por Ley fue de 1.7 veces (diciembre 2018: 1.9 veces).

Por último, el sector mostró estabilidad en su endeudamiento patrimonial al ubicarse en 1.4 veces a la fecha de corte de análisis (diciembre 2018: 1.3 veces), reflejando que el sector es capaz de enfrentar obligaciones financieras inesperadas que pudiesen afectar su comportamiento.

Resultados financieros del sector

Las utilidades netas del sector a diciembre 2019 cerraron en US\$36,813 miles, un 1.9% inferior a lo que el sector alcanzó al mismo período del año anterior (US\$37,533 miles). Este comportamiento se debió principalmente al mayor crecimiento de los gastos técnicos del sector (+8.9%) y gastos administrativos (+2.8%), con respecto al crecimiento de los ingresos técnicos que percibió el sector (+7.5%).

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 99.2%, ligeramente inferior a lo reportado en el periodo anterior cuando fue de 99.7%. De igual manera, al revisar el comportamiento anual de los gastos administrativos con respecto a las primas netas al cierre de 2019, este índice se ubicó en 11.8%, inferior al 12.3% alcanzado en 2018, gracias al mayor crecimiento de las primas netas (+6.8%) con respecto al crecimiento de los gastos administrativos (+2.8%). No obstante, el sector continuó presentando una alta participación de los gastos de adquisición con respecto a las primas netas de diciembre 2019, pasando del 20% a diciembre 2018 a 20.1% a la fecha de análisis.

RENTABILIDAD DEL SECTOR (US\$ MILES Y PORCENTAJE)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Rendimiento sobre Activos (ROA)	5.2%	4.9%	5.3%	4.2%	4.0%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	11.6%	10.8%	12.0%	9.5%	9.2%
Utilidad Neta del Sector	43,896	39,933	45,697	37,533	36,813

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2019, por el alto nivel de competidores en el mercado y el alto grado de competencia en los productos ofrecidos por las aseguradoras a los usuarios, generó que el rendimiento sobre los activos del sector (ROA), se ubicara en 4.0%, menor en 0.2 puntos porcentuales a lo reportado en diciembre 2018 (4.2%). De igual manera, el retorno sobre el capital accionario del sector (ROE) cerró en 9.2% (diciembre 2018: 9.5%).

Siniestralidad

A la fecha de análisis, los siniestros brutos totalizaron los US\$362,309 miles, mostrando un aumento interanual del +12.8% (+US\$ 41,136 miles), donde, producto del comportamiento en la cesión de siniestros que alcanzaron los US\$93,726 miles (+8.2%), los siniestros retenidos a diciembre 2019 alcanzaron los US\$260,932 miles (+14.7%). Mencionado lo anterior, dicho comportamiento generó que el sector incurriera en más recursos para el pago oportuno de las siniestralidades reportadas. Por su parte, la relación entre el siniestro y la prima retenida cerró al 31 de diciembre de 2019 en 37.2% (diciembre 2018: 34.6%), como consecuencia del incremento en mayor proporción de los siniestros retenidos con respecto a las primas netas retenidas (+7.4%).

SINIESTRALIDAD (% Y US\$ MILES)

Año	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Siniestros Brutos	330,979	321,040	299,334	321,173	362,309
Siniestros cedidos	98,707	91,602	84,773	93,726	101,376
Siniestros Retenidos	232,272	229,439	214,561	227,446	260,933
Siniestro retenido / prima retenida	57.4%	57.7%	54.4%	54.3%	59.0%

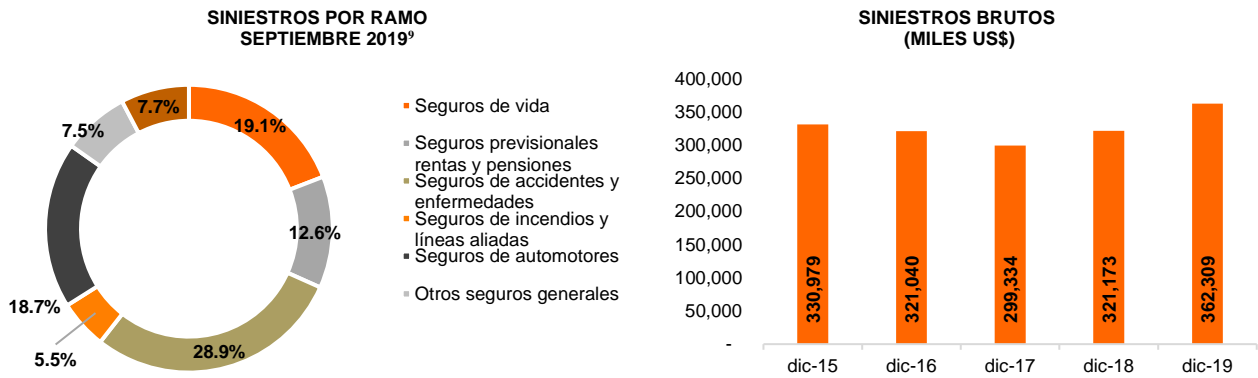
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

⁵ Calificación de A+ por A.M. Best al 31 de diciembre de 2019, con perspectiva "Estable".

⁶ Calificación de AA- por S&P al 31 de octubre de 2019, con perspectiva "Estable".

⁷ Calificación de AA- por S&P al 31 de diciembre de 2019, con perspectiva "Estable".

⁸ De conformidad al Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguro no deberá ser inferior a cero.



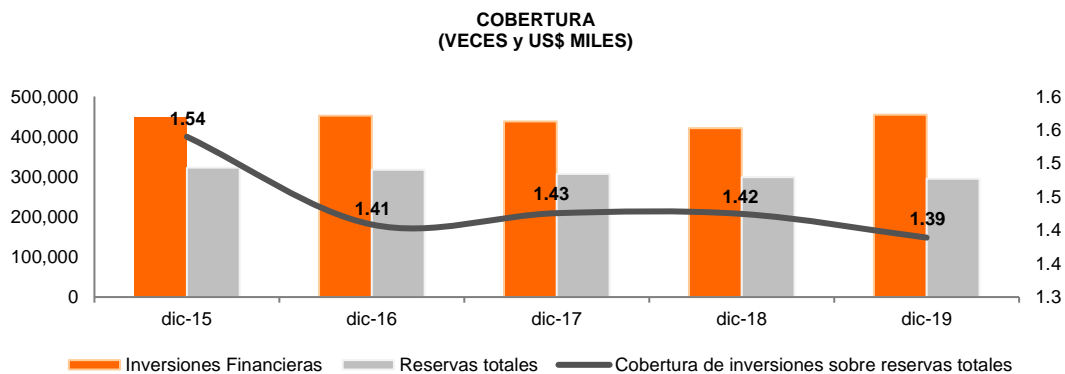
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Análisis financiero

Calidad del Activo

Al final del año 2019, el sistema asegurador salvadoreño presentó un total de activos de US\$931,960 miles, creciendo interanualmente US\$39,267 miles (+4.4%), impulsado principalmente por el aumento en el disponible del sector (+7.3%), mayores primas por cobrar (+8.3%) y el avance en la subcuenta Sociedades deudoras (+15.0%), que presentaron principalmente las Aseguradoras Agrícola Comercial, S.A. (+28.9%), Atlántida Vida Seguros, S.A (+32.4%) y Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (+16.0%). En cuanto a su conformación, los activos están compuestos principalmente por las inversiones con un 48.1% del total activos, seguido de las primas por cobrar con un 19.7%, un 9.1% por el disponible y el 23.1% en otro tipo de activos.

Al 31 de diciembre 2019, las inversiones financieras cerraron en US\$448,169 miles, donde a pesar de que se registró una ligera disminución interanual de 0.8%, la cuenta de activo siguió manteniéndose como la principal del sector asegurador al integrar el 48.1% del total, seguido de primas por cobrar que participó en el 19.7% del total. El portafolio de inversiones del sistema asegurador se rige bajo el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguro, 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 1.39 veces¹⁰.



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

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 diciembre 2019 cerró con un total de US\$531,838 miles, incrementando interanualmente en US\$35,976 miles (+7.3%), influenciado principalmente por mayores obligaciones con asegurados (+23.5%), intermediarios (+11.9%) y cuentas por pagar (+9.7%). En cuanto a su conformación, las reservas técnicas y por siniestros representaron el 60.7% del pasivo total, seguido por las sociedades acreedoras con un 14.0% y las cuentas por pagar 12.5%.

⁹ Superintendencia del Sistema Financiero, septiembre 2019.

¹⁰ Inversiones entre reservas totales.

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: Hannover¹¹, Swiss Re¹², Reinsurance Group of América¹³, etc. A diciembre 2019 el sector reportó un monto de US\$74,206 miles en concepto de compromisos adquiridos con estas compañías, aumentando interanualmente en 17.1% (+US\$10,859 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 del 2019 el patrimonio alcanzó los US\$400,122 miles, reportando un ligero crecimiento en US\$3,291 miles (+0.8%), donde a pesar de que el capital social del sector aumentó interanualmente en US\$610.0 miles (+13.4%), el incremento en los siniestros (+12.8%) generó que los resultados acumulados reportaran una caída de US\$14,603 miles (-7.1%). Sin embargo, por la robustez del patrimonio del sector, la deficiencia patrimonial fue superior a lo requerido por Ley¹⁴ ubicándose en 72.9% (diciembre 2018: 90.7%), y la cobertura patrimonial neta sobre el patrimonio requerido por Ley fue de 1.7 veces (diciembre 2018: 1.9 veces).

Por último, el sector mostró estabilidad en su endeudamiento patrimonial al ubicarse en 1.4 veces a la fecha de corte de análisis (diciembre 2018: 1.3 veces), reflejando que el sector es capaz de enfrentar obligaciones financieras inesperadas que pudiesen afectar su comportamiento.

Resultados financieros del sector

Las utilidades netas del sector a diciembre 2019 cerraron en US\$36,813 miles, un 1.9% inferior a lo que el sector alcanzó al mismo período del año anterior (US\$37,533 miles). Este comportamiento se debió principalmente al mayor crecimiento de los gastos técnicos del sector (+8.9%) y gastos administrativos (+2.8%), con respecto al crecimiento de los ingresos técnicos que percibió el sector (+7.5%).

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 99.2%, ligeramente inferior a lo reportado en el periodo anterior cuando fue de 99.7%. De igual manera, al revisar el comportamiento anual de los gastos administrativos con respecto a las primas netas al cierre de 2019, este índice se ubicó en 11.8%, inferior al 12.3% alcanzado en 2018, gracias al mayor crecimiento de las primas netas (+6.8%) con respecto al crecimiento de los gastos administrativos (+2.8%). No obstante, el sector continuó presentando una alta participación de los gastos de adquisición con respecto a las primas netas de diciembre 2019, pasando del 20% a diciembre 2018 a 20.1% a la fecha de análisis.

RENTABILIDAD DEL SECTOR (% Y US\$ MILES)

Indicador	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Rendimiento sobre Activos (ROA)	5.2%	4.9%	5.3%	4.2%	4.0%
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	11.6%	10.8%	12.0%	9.5%	9.2%
Utilidad Neta del Sector	43,896	39,933	45,697	37,533	36,813

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2019, por el alto nivel de competidores en el mercado y el alto grado de competencia en los productos ofrecidos por las aseguradoras a los usuarios, generó que el rendimiento sobre los activos del sector (ROA), se ubicara en 4.0%, menor en 0.2 puntos porcentuales a lo reportado en diciembre 2018 (4.2%). De igual manera, el retorno sobre el capital accionario del sector (ROE) cerró en 9.2% (diciembre 2018: 9.5%).

Hechos de importancia de Aseguradora Vivir

- El 8 noviembre de 2019, la Junta General Ordinaria de Accionistas conoce la renuncia irrevocable del Señor José Carlos Zablah Larín al Cargo de Director Presidente de la Aseguradora y se nombra en sustitución al señor Rufino Garay Ayala quien fungirá durante el período de dos años a partir de la inscripción de la credencial en el Registro de Comercio (14 de noviembre de 2019).
- El 15 de noviembre de 2019 la Junta Directiva ratifica al Licenciado Jaime Fernando García-Prieto Figueroa como nuevo Gerente General de la Aseguradora a partir del 21 de octubre de 2019.
- El 16 de diciembre de 2019 la Junta General Extraordinaria de Accionistas, acuerdan aporte en efectivo para cubrir la pérdida acumulada al 31 de diciembre de 2019 por un monto de US\$2,320 miles y sumado el remanente del año anterior de US\$105.8 miles se dispone de un monto total para compra de la pérdida por US\$2,425.8 miles donde se efectuó en la fecha adecuada; sin embargo, la pérdida acumulada al 31 de diciembre de 2019 ascendió a US\$2,393 miles existiendo un excedente de US\$32.9 miles que se encuentra registrado en un pasivo diferido pendiente de definir su aplicación definitiva.

¹¹ Calificación de A+ por A.M. Best al 31 de diciembre de 2019, con perspectiva "Estable".

¹² Calificación de AA- por S&P al 31 de octubre de 2019, con perspectiva "Estable".

¹³ Calificación de AA- por S&P al 31 de diciembre de 2019, con perspectiva "Estable".

¹⁴ De conformidad al Art. 29 de la Ley de Sociedades de Seguro no deberá ser inferior a cero.

En la misma fecha la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizan un llamamiento de capital y suscripción de nuevas acciones por aumento de capital social de la Sociedad por un monto de US\$525 miles y se acuerda por unanimidad realizarse a más tardar el 31 de enero de 2020 y se deberá dar inicio el debido proceso de autorización ante la Superintendencia del Sistema Financiero. Con la modificación del pacto social una vez se realice el aporte, el capital social ascenderá de US\$5,900 miles a US\$6,425 miles.

- Durante el período reportado al 31 de diciembre de 2019 la Aseguradora presentó deficiencias de patrimonio neto mínimo de US\$287 miles en marzo, US\$409 miles en junio, US\$1,308 miles en julio, US\$1,925 miles en agosto, US\$2,744 miles en septiembre, US\$3,041 miles en octubre, US\$2,965 miles en noviembre y US\$396 miles en diciembre; equivalentes al 5.3%, 7.1%, 22.4%, 33.2%, 47.0%, 51.2%, 48.8% y 6.3%, respectivamente. Estos hechos fueron notificados a la Superintendencia del Sistema Financiero por parte de la Aseguradora.
- A la fecha de análisis, la Aseguradora se encuentra en un proceso de venta del 100% de sus acciones, el cual está sujeto a la autorización de las autoridades competentes.

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 en República Dominicana, la cual es dedicada 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 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 31 de diciembre de 2019 fue 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 COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.	66%	39,000
JOSÉ CARLOS ZABLAH LARÍN	34%	20,000
TOTAL	100%	59,000

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 así:

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.

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 corte de la información, 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:

- **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.

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.

Políticas de inversión

A la fecha de análisis 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. En ese sentido, a la fecha de análisis la Aseguradora contó con inversiones por un monto de US\$7,244 miles, ligeramente inferior en US\$46 miles (-0.6%) por el vencimiento de algunos depósitos a plazo; no obstante, es importante mencionar que la Aseguradora a la fecha de análisis presentó deficiencias de inversiones, las cuales fueron comunicadas a la SSF y solventadas adecuadamente por parte de la Junta de Accionistas con la inyección de capital necesario; sin embargo, por su recurrencia y por lo establecido en el artículo 54 de la Ley de Sociedades de Seguros de El Salvador, en el inciso a), pudiesen llegar a ocasionar una regularización de carácter administrativo en contra de la Aseguradora por parte del ente regulador.

Portafolio

Al cierre del año 2019, las inversiones estuvieron distribuidas en un portafolio compuesto con el 86.6% en depósitos a plazos colocados en bancos salvadoreños¹⁵, 9.0% en Letras del Tesoro del Estado, 2.1% en Certificados de inversión, 2.0% en Fondos de inversión¹⁶ y un 0.3% en Préstamos a empresas, los cuales en conjunto generaron una tasa de rendimiento promedio entre el 4.5% a 6.6%, para plazos menores a un año.

¹⁵ 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.

¹⁶ Fondo de inversión BANAGRICOLA con calificación de riesgo de AA al 31 de diciembre de 2019.

Política de reaseguro

En cuanto a la política de reaseguros, esta se rigió bajo lo establecido en la Política de distribución de riesgos¹⁷, 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-", según calificadora 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. ¹⁸	70%
Vida Individual		General Reinsurance AG. ¹⁹	30%
Vida Colectivo		Hannover Rück SE.	100%
		Hannover Rück SE.	70%
		General Reinsurance AG.	30%
Gastos Médicos	Exceso de pérdida operativo	Hannover Rück SE.	100%
Catastrófico	Exceso de pérdida	Hannover Rück SE.	100%

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

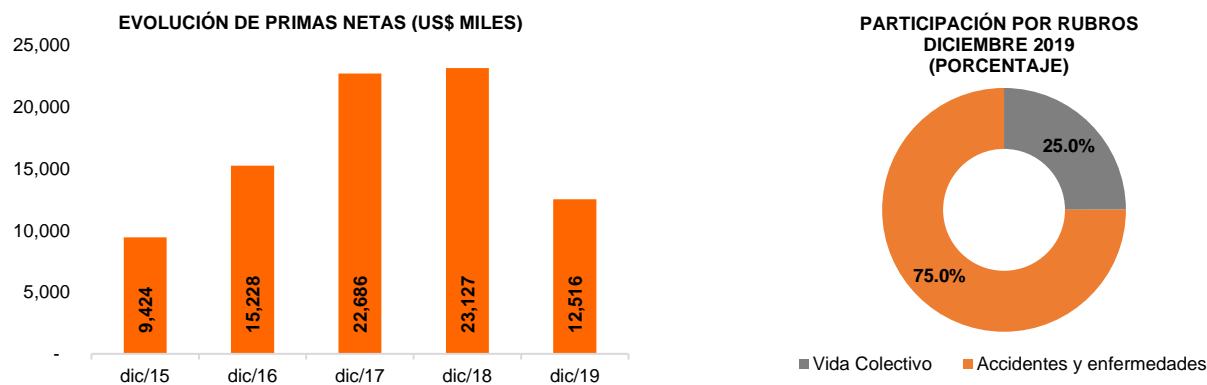
Análisis de resultados

Composición competitiva

Según la información proporcionada por la SSF, a septiembre del año 2019, la Aseguradora a pesar de reportar menores niveles de primas producto colocados en el mercado, mantuvo la décimo segunda posición abarcando el 2.0% del total del sector (septiembre 2018: 4.0%). Es importante mencionar que la Aseguradora se enfocó en la colocación de productos principalmente en el ramo de personas²⁰, donde al evaluar exclusivamente su participación en el ramo de Accidentes y enfermedades, mantuvo el sexto lugar con el 8.1% de participación del mercado a la fecha de análisis. Por su parte, en el ramo de Vida, se ubicó en la novena posición con una participación del 1.8%, excluyendo al 51% del mercado abarcado por dos aseguradoras.

Primas

Aseguradora Vivir cerró con un total de primas netas de US\$12,516 miles con una participación del 75% para el ramo Accidentes y enfermedades y un 25% para el ramo Vida Colectivo, reportando en conjunto un decremento interanual de US\$10,611 miles (-45.9%), generado 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

Reaseguros

Aseguradora Vivir cedió el 11.7% de sus primas netas, una reducción de 14.2 puntos porcentuales (p.p.) respecto a diciembre 2018 (25.9%) y un porcentaje ubicado por debajo de lo reportado por el promedio del sector (36.9%), generando que las primas retenidas totalizaran los US\$11,055 miles reflejando una mayor porción de primas que fueron absorbidas por la Aseguradora con respecto al total de primas netas colocadas, pasando de 74.1% para diciembre 2018 a 88.3% a diciembre 2019.

¹⁷ Periodo de vigencia del 01 de octubre de 2019 al 30 de septiembre de 2020.

¹⁸ Calificación de riesgo a diciembre 2019 de AA- por S&P.

¹⁹ Calificación de riesgo a diciembre 2019 de AA+ por S&P.

²⁰ Seguros de vida, accidentes y enfermedades.

EVOLUCIÓN DE PRIMAS EMITIDAS, CEDIDAS Y RETENIDAS

Indicador	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Primas netas	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516
Primas cedidas	591	870	7,833	6,001	1,462
Primas cedidas / primas netas	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	11.7%
Primas retenidas	8,833	14,357	14,853	17,126	11,055
Primas retenidas / primas netas	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	88.3%

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

Siniestralidad

Los siniestros brutos reportados por Aseguradora Vivir a diciembre 2019, totalizaron US\$14,901 miles, mostrando una reducción interanual de -13.8% (-US\$2,386 miles), en comparación al mismo periodo del 2018, resultado principalmente de la reducción de -17.7% (-US\$1,412 miles) en los siniestros brutos reportados en el ramo Vida Colectivo y -10.5% en el ramo Accidentes y enfermedades (-974 miles).

A la fecha de análisis, se reflejó un porcentaje de cesión menor al reportado en diciembre 2018 (31.4%), llegando a ceder solamente un 24.7% (US\$3,687 miles) de los siniestros brutos, generando que la Aseguradora asumiera el 75.3% restante, mayor a lo asumido en diciembre 2018 cuando fue del 68.6%. 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 diciembre 2018 (69.2%) al ubicarse para diciembre 2019 en 101.4%, que a su vez se ubicó en una posición mayor en 32.2 p.p., al promedio del sector (59.0%).

SINIESTRALIDAD (MILES DE US\$ Y PORCENTAJE)

Indicador	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Siniestros brutos	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901
Siniestros retenidos	512	1,271	2,443	5,433	3,687
Siniestros cedidos	8.9%	13.8%	19.6%	31.4%	24.7%
Siniestros Totales / Prima emitida neta	61.2%	60.3%	54.8%	74.7%	119.1%
Siniestro Retenido / Prima retenida	59.5%	55.1%	67.3%	69.2%	101.4%

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

Resultado Técnico²¹

A la fecha de análisis, la Aseguradora ha reportado una alta concentración de sus pólizas en donde las primeras diez pólizas representan el 76.9% del total de la producción de primas, significando que el Resultado Técnico es altamente sensible a la salida de una póliza importante. En ese sentido, a diciembre 2019 el comportamiento de las primas netas que significaron una reducción 45.9% por la no renovación de ciertas pólizas del Ramo Vida, la ligera reducción del comportamiento de la siniestralidad bruta (-13.8%) y la menor proporción de siniestros cedidos por parte de la Aseguradora (2018: 31.4% vs. 2019: 24.7%), generaron que el Resultado Técnico se ubicara en US\$633.4 miles, es decir US\$2,234 miles menos que el cierre técnico de 2018.

Por último, al evaluar el Resultado Técnico por los ramos participantes, el ramo de Accidentes y enfermedades aportó US\$710.8 miles al Resultado Técnico, gracias a la reducción de los siniestros reportados en dicho Ramo (-10.5%), seguido por el mínimo aporte del Ramo Vida Colectivo por US\$66.9 miles; sin embargo, al evaluar el Ramo Vida Individual este reportó pérdidas por US\$144.3 miles.

**RESULTADO TÉCNICO²² (US\$MILES Y PORCENTAJE)
DICIEMBRE 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	0	-	0	0	-	0	-	-148	0	0
Vida Colectivo	3,124	942	198	30.2%	6,577	3,329	50.6%	3,248	148.8%	1,272	338	-77
Accidentes y enfermedades	9,388	519	7	5.5%	8,324	357	4.3%	7,967	89.8%	496	695	711
Total	12,516	1,461	206	11.7%	14,901	3,687	24.7%	11,214	101.4%	1,620	1,033	633

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

Por último, al incorporar los gastos de cobranza de prima y los otros gastos de adquisición y conservación en que incurrió la Aseguradora, se obtuvo que cerró con un Resultado Técnico negativo de US\$1,023 miles, representando una caída significativa de US\$1,763 miles (-238.4%) si es comparado con lo alcanzando en diciembre 2018 (US\$739 miles).

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

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

Análisis Financiero

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos de operación de la aseguradora cerraron en US\$23,750 miles, mostrando una caída de US\$12,941 miles, producto de la no renovación de diversos contratos ganados en años anteriores, específicamente en el ramo Vida con instituciones gubernamentales. Producto de lo anterior, el impacto negativo se vio reflejado en que las primas productos reportaron un saldo de US\$12,516 miles, significativamente menor en US\$10,611 miles (-45.9%) a lo alcanzado en diciembre 2018 (US\$23,127 miles).

Así mismo, los ingresos se vieron afectados por la menor cantidad de siniestros recuperados por parte de la Aseguradora que cerraron en US\$3,687 miles, reportando una reducción interanual de US\$1,746 miles (-32.1%), en paralelo con el menor nivel de reembolsos de gastos por cesiones de seguros en US\$648 miles (-75.9%). Por su parte, la disminución de los siniestros brutos de la Aseguradora (-13.8%), le permitió tener una liberación de reservas técnicas ligeramente mayor a la reportada en diciembre 2018 (diciembre 2018: US\$6,953 miles vs diciembre 2019: US\$7,033 miles).

TOTAL DE INGRESOS (PORCENTAJE)

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

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

Los costos y gastos de la Aseguradora ascendieron a US\$26,148 miles (US\$24,464 miles para los costos por operaciones de seguros y US\$1,684 miles para los gastos de administración y financieros), con un decrecimiento interanual en conjunto de US\$12,209 miles (-31.8%), producto principalmente, por una parte, del efecto que le generó a la Aseguradora la menor cesión de primas al tener menores primas colocadas, la cual disminuyó en US\$4,540 miles (-75.6%), y por otra parte, por la reducción en US\$2,981 miles de la constitución de reservas técnicas, que cerraron en US\$5,412 miles.

Por su parte, los esfuerzos de la Aseguradora por presentar gastos administrativos y financieros de manera más eficientes significaron una reducción de US\$1,046 miles con respecto a diciembre 2018 (-35.1%), cerrando en US\$1,684 miles, producto de menores recursos orientados al pago de planillas (-24.9%), contratación de servicios de terceros (-35.9%), otro tipo de gastos administrativos (-36.8%) y gastos financieros (-82.9%).

A la fecha del análisis, por el giro del negocio, el principal costo de operación continuó siendo los siniestros, cuya participación fue de 60.9% (diciembre 2018: 48.5%), que a su vez representó un saldo interanual menor al ubicarse en US\$14,901 miles (diciembre 2018: US\$17,287 miles), producto del esfuerzo que la Aseguradora realizó para depurar cuentas dentro de su cartera que presentaban altos índices de siniestralidad.

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

Componentes	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Siniestros	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	591	870	7,833	6,001	1,462
Gastos por incremento de reservas técnicas	4,380	5,074	5,703	8,394	5,412
Gastos de adquisición y conservación	2,626	3,085	2,662	3,946	2,690
Total de costos operativos	13,369	18,218	28,635	35,627	24,464
Gastos Financieros y de inversión	142	175	396	370	63
Gastos de Administración	1,619	2,487	3,188	2,360	1,621
Total de gastos operativos	1,761	2,662	3,584	2,730	1,684
Total Costos y Gastos	15,130	20,880	32,219	38,357	26,148

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

En cuanto a los resultados del ejercicio, la Aseguradora continuó presentando pérdidas netas de US\$2,393 miles, una pérdida interanual mínimamente menor a la registrada en diciembre de 2018 (-US\$2,876 miles), producto de la menor cantidad de primas facturadas por la Aseguradora (-45.9%), y profundizado por los altos niveles de siniestralidad neta retenida, dejando sin mayor compensación las mejoras en los gastos administrativos (-35.1%).

A la fecha corte de la información, la Aseguradora continuó registrando niveles negativos en el retorno sobre el patrimonio de los accionistas (ROE), pasando de -48.6% en diciembre 2018 a -40.5% para diciembre 2019, porcentaje significativamente por debajo al promedio del sector a la fecha de análisis (9.2%), significando una pérdida a la contribución de los accionistas. Así mismo, producto de la reducción interanual de los activos (-30.1%) por la menor cantidad de productos colocados, la rentabilidad de los activos de la Aseguradora (ROA) presentó una desmejora al pasar de -16.4% en diciembre 2018 a -19.5% a la fecha de análisis, muy por debajo a lo alcanzado por el promedio del sector (4.0%).

DESEMPEÑO ROA Y ROE (PORCENTAJE)

Indicador	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
ROA	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-19.5%
ROE	-12.2%	-13.1%	1.5%	-48.6%	-40.5%

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

Análisis de eficiencia

La eficiencia de Aseguradora Vivir medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica, al cierre del año 2019 presentó un comportamiento desfavorable por la caída abultada del Resultado Técnico en US\$2,233 miles (-77.9%) ubicándose dicho indicador en 255.8% (diciembre 2018: 82.3%), significando que la Aseguradora no fue capaz de generar un Resultado Técnico lo suficientemente apropiado 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 retroceso en dicho indicador, al pasar de representar a diciembre 2018 un 10.2% a un 13.0% en 2019.

Por su parte, el costo de adquisición y conservación de seguros con respecto con las primas netas emitidas presentó un incremento interanual de 4.4 p.p. registrando un 21.5% (diciembre 2018: 17.1%), producto de que a pesar de que la Asegura destinó menores recursos para la colocación de primas en el mercado a través de agentes corredores e intermediarios de seguros (-31.8%), la producción de primas se redujo en mayor medida (-45.9%). No obstante, dicho porcentaje se encontró ligeramente por debajo de lo reportado por el sistema (31.8%). Por otra parte, el índice combinado²³ se ubicó para la fecha de análisis en 117.6%, porcentaje menor a lo reportado en diciembre 2018 (104.2%) y mayor a lo reportado por el sistema (99.2%).

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

Indicador	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Costo de adquisición entre Prima Emitida Neta	27.9%	20.3%	11.7%	17.1%	21.5%
Gasto de administración entre Primas Emitida Netas	17.2%	16.3%	14.1%	10.2%	13.0%
Índice Combinado	89.4%	110.5%	97.3%	104.2%	116.6%

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

Balance General

Activos

Para la fecha del análisis, los activos de Aseguradora Vivir totalizaron US\$12,276 miles, un decremento interanual de -30.1% (US\$5,284 miles), producto principalmente por la caída en US\$5,166 miles de la cuenta Primas por cobrar que cerró en US\$2,874 miles, como consecuencia de la reducción de la producción de primas con el objetivo de tener una reorganización interna y selección de colocación de primas con mejor rentabilidad como estrategia para el año 2020.

Los activos de la Aseguradora al ser comparados con respecto a su estructura, estos sufrieron un cambio en la participación de las principales cuentas, en ese sentido las Inversiones financieras pasaron de representar un 41.5% del total de activos para diciembre 2018 a ser la cuenta con mayor participación en diciembre 2019 con un 59.0%.

La cuenta Primas por cobrar pasó de tener una participación en diciembre 2018 de 45.8% a 23.4% del total de activos de la Aseguradora por la menor producción de primas y de manera similar, la cuenta Sociedades deudoras de Seguros y fianzas, que registra los derechos de la Aseguradora por diversas cesiones, también cambió su nivel de participación al pasar de 0.5% en el periodo anterior al 2.1% a la fecha de análisis.

ACTIVO (MILES US\$)

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

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

Pasivos

Al diciembre 2019, los pasivos de Aseguradora Vivir cerraron en US\$6,365 miles, un decremento interanual de -45.4% (-US\$5,284 miles) respecto a diciembre 2018. Todas las cuentas del pasivo disminuyeron, pero fueron las cuentas Sociedades acreedoras y Reservas Técnicas las que reportaron mayores caídas en términos absolutos, en donde la primera cuenta reportó una reducción en US\$2,725 miles (-84.5%), principalmente por la menor producción de primas que a su vez generó menores niveles de reaseguro, y la segunda cuenta se redujo en US\$1,281 miles (-29.6%), producto de la menor producción de primas de la Aseguradora, que ocasionó una constitución de reservas técnicas más baja.

²³ Índice elaborado por la SFF que mide la gestión técnica de la entidad, e indica la capacidad para cubrir sus costos técnicos y administrativos.

Por su parte, al analizar las Reservas totales (técnicas, matemáticas y de siniestros) constituidas para afrontar compromisos derivados de los siniestros que reportan las pólizas de la Aseguradora, continuaron siendo las de mayor peso en el total de pasivos (81.8% del total) a pesar de que reportaron en conjunto una disminución interanual de US\$1,621 miles.

PASIVOS (US\$ MILES)					
Componente	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Obligaciones con asegurados	435	798	262	89	61
Reservas técnicas	3,397	4,552	4,014	4,324	3,043
Reservas por siniestros	875	1,311	1,370	2,501	2,161
Sociedades acreedoras	197	49	5,186	3,223	498
Obligaciones Financieras	762	1,728	2,220	411	-
Obligaciones con intermediarios	538	310	258	720	303
Cuentas por pagar	302	334	222	209	181
Provisiones	-	-	-	56	61
Otros Pasivos	66	-	44	116	57
Total	6,572	9,082	13,575	11,649	6,365

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

Patrimonio

A diciembre 2019, a pesar de que se identificó una estabilidad en el capital social de la Aseguradora que totalizó en US\$5,900 miles, dada las deficiencias patrimoniales reportadas a la fecha de análisis, no se logró identificar un aporte lo suficientemente significativo por parte del grupo accionista que lograra corregir dicho indicador y mantenerlo en niveles adecuados en el mediano plazo. No obstante lo anterior, 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 2020.

EVOLUCIÓN PATRIMONIAL (MILES US\$)					
Componente	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Capital social	3,356	5,000	5,900	5,900	5,900
Resultados Acumulados	(365)	(580)	12	12	12
Patrimonio Total	2,991	4,420	5,912	5,912	5,912

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

Administración de Riesgos

Riesgo de Liquidez

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 mayor que en diciembre de 2018 cuando alcanzó 0.7 veces, y ligeramente encima a lo reportado por el sector a la fecha de análisis (1.1 veces), resultado en gran medida con la estrategia de readecuación de pasivos y activos de la Aseguradora.

Riesgo de Solvencia

Por otra parte, en cuanto a la suficiencia patrimonial²⁴ esta se ubicó en -6.3%, porcentaje significativamente menor a lo reportado por el sistema (72.9%) y a lo alcanzado por la Aseguradora en diciembre 2018 (15.2%), 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. Es importante mencionar, que, según lo manifestado por la Aseguradora, dicha situación ya ha sido notificada a la SSF.

Endeudamiento Patrimonial

Para el periodo analizado, la Aseguradora mostró un endeudamiento patrimonial de 1.1 veces (sector: 1.4 veces), reflejando un decrecimiento interanual de 0.9 veces cuando en diciembre 2018 se ubicó en 2.0 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.

²⁴ No contar con medios suficientes para satisfacer las deudas y cumplir con los compromisos adquiridos.

Cobertura

En cuanto a la cobertura de las inversiones²⁵ con que cuenta la Aseguradora para cubrir las reservas totales²⁶, se reflejó una capacidad de 2.1 veces (diciembre 2018: 2.4 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 del 2019, el indicador financiero 1²⁷ de la Aseguradora alcanzó una cobertura adecuada de 3.5 veces (diciembre 2018: 3.1 veces) indicando que los activos más líquidos tuvieron una cobertura holgada sobre las obligaciones de corto plazo y el indicador 2²⁸ obtuvo una cobertura de 1.3 veces, mayor en 0.6 veces a lo alcanzado al cierre de 2018 cuando fue de 0.7 veces, debido a la reducción en la variación de las reservas de la Aseguradora.

INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA (VECES Y PORCENTAJE)

Indicador	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Liquidez General SSF	0.5	0.6	0.4	0.7	1.2
Endeudamiento Patrimonial veces (Patrimonio / Pasivo)	2.2	2.1	2.3	2.0	1.1
Apalancamiento veces (Pasivo/Patrimonio)	68.7%	67.3%	69.7%	66.3%	51.8%
Indicador de cobertura veces	2.0	2.0	3.2	2.4	2.1
Indicador 1	2.4	2.5	3.4	3.1	3.5
Indicador 2	0.5	0.8	0.4	0.7	1.3
Suficiencia Patrimonial SSF	71.3%	25.4%	38.5%	15.2%	-6.3%

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

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, al cierre del 2019, según lo expresado por el área legal de la Aseguradora no contaron con procesos abiertos ante el Tribunal Sancionador de la Defensoría del Consumidor de la República de El Salvador, ni ningún tipo de proceso sancionatorio en contra de Aseguradora Vivir.

Por otra parte, en cuanto al proceso administrativo que recibió la Aseguradora por parte de la SSF bajo el número PAS-007/2018²⁹, continúa en proceso de resolución. En cuanto al Proceso Administrativo Sancionador con referencia PAS-018/2018, la SSF emitió resolución final con una amonestación escrita para la Aseguradora Vivir, S.A., e instrucción donde deberá tomar las medidas y planes necesarios para efectuar los cálculos de índice de inversión y en caso de presentarse déficit de inversión, informar las medidas tendientes a solucionarlo en los plazos dispuestos en la ley.

Riesgo Técnico³⁰: Al cierre del año 2019, 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 causas 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 este 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.

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

26 Reservas matemáticas, técnicas y siniestros.

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

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

29 Con fecha 11 de abril de 2018.

30 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 Auditados

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (EN MILES US\$)

Componente	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Disponibles	907	844	1,174	766	610
Inv. Financieras	2,240	4,434	4,351	7,290	7,244
Préstamos	115	102	95	71	22
Primas por cobrar	5,461	6,482	11,565	8,040	2,874
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	208	596	846	82	258
Inmuebles, mobiliario y equipo	109	93	68	51	32
Otros activos	523	951	1,388	1,261	1,238
Total Activos	9,562	13,502	19,487	17,560	12,276
Obligaciones con asegurados	435	798	262	89	61
Reservas técnicas	3,397	4,552	4,014	4,324	3,043
Reservas por siniestros	875	1,311	1,370	2,501	2,161
Sociedades acreedoras	197	49	5,186	3,223	498
Obligaciones Financieras	762	1,728	2,220	411	-
Obligaciones con intermediarios	538	310	258	720	303
Cuentas por pagar	302	334	222	209	181
Provisiones	-	-	-	56	61
Otros Pasivos	66	-	44	116	57
Total Pasivos	6,572	9,082	13,575	11,649	6,365
Capital social	3,356	5,000	5,900	5,900	5,900
Resultados Acumulados	(365)	(580)	12	12	12
Patrimonio Total	2,991	4,420	5,912	5,912	5,912
Total Pasivos + Patrimonio	9,562	13,502	19,487	17,560	12,276

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

ESTADO DE RESULTADOS (EN MILES US\$)

Componente	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Primas Netas de Cancelaciones	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516
(-) Primas por reaseguro cedido	591	870	7,833	6,001	1,462
(=) Primas netas retenidas	8,833	14,357	14,853	17,126	11,055
(-) Gastos por incrementos de reservas	4,380	5,074	5,703	8,394	5,412
(+) Ingresos por decrementos de reservas	2,354	3,483	6,182	6,953	7,033
(=) Ajuste de Reservas Técnicas	2,026	1,592	(479)	1,440	(1,621)
(=) Primas netas de retención devengadas	6,807	12,766	15,332	15,686	12,675
(+) Gastos de adquisición y renovación	2,626	3,085	1,756	1,819	1,033
(-) Gasto de Cobranza de Prima	-	-	27	50	46
(-) Otros gastos de Adquisición y conservación	-	-	879	2,077	1,611
(-) Reembolso de gastos por cesiones	49	-	524	853	206
(-) Costo de Adquisición	2,577	3,085	2,138	3,093	2,484
(+) Gastos por siniestros	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901
(-) Siniestros y gastos recuperados por Reaseguro y Reafianzamiento Cedido	512	1,271	2,443	5,433	3,687
(-) Siniestros Retenidos	5,260	7,918	9,995	11,854	11,214
(=) Resultado Técnico en Operaciones de Seguros	(1,030)	1,763	3,199	739	(1,023)
(-) Salvamentos y recuperaciones	-	-	(77)	(218)	(184)
(+) Ingresos financieros	152	218	310	324	309
(-) Gastos financieros	142	175	396	370	63
(=) Ingresos Netos	10	42	(86)	(46)	245
(-) Gastos administrativos	1,619	2,487	3,188	2,360	1,621
(+) Otros ingresos	2,273	102	241	(1,074)	200
(=) Resultado Antes de Impuestos	(365)	(580)	89	(2,958)	(2,383)
(-) ISR	-	-	77	(82)	10
(=) Utilidad Neta	(365)	(580)	12	(2,876)	(2,393)

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

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

Indicador	dic/15	dic/16	dic/17	dic/18	dic/19
Primas netas	9,424	15,228	22,686	23,127	12,516
Primas cedidas	591	870	7,833	6,001	1,462
Primas cedidas / primas netas	6.3%	5.7%	34.5%	25.9%	11.7%
Primas retenidas	8,833	14,357	14,853	17,126	11,055
Primas retenidas / primas netas	93.7%	94.3%	65.5%	74.1%	88.3%
Siniestros brutos	5,772	9,189	12,438	17,287	14,901
Siniestros retenidos	512	1,271	2,443	5,433	3,687
Siniestros cedidos	8.9%	13.8%	19.6%	31.4%	24.7%
Siniestro Retenido / Prima retenida	59.5%	55.1%	67.3%	69.2%	101.4%
ROA	-3.8%	-4.3%	0.1%	-16.4%	-19.5%
ROA del Sector	5.2%	4.9%	5.3%	4.2%	4.0%
ROE	-12.2%	-13.1%	1.5%	-48.6%	-40.5%
ROE del Sector	11.6%	10.8%	12.0%	9.5%	9.2%
Liquidez General SSF	0.5	0.6	0.4	0.7	1.2
Liquidez General del Sector	1.6	1.2	1.2	1.2	1.1
Endeudamiento Patrimonial (veces)	2.2	2.1	2.3	2.0	1.1
Endeudamiento Patrimonial del Sector (veces)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4
Apalancamiento veces (Pasivo/Patrimonio)	68.7%	67.3%	69.7%	66.3%	51.8%
Indicador de cobertura veces	2.0	2.0	3.2	2.4	2.1
Indicador de cobertura veces del Sector (veces)	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
Indicador 1	2.4	2.5	3.4	3.1	3.5
Indicador 2	0.5	0.8	0.4	0.7	1.3
Suficiencia Patrimonial SSF	71.3%	25.4%	38.5%	15.2%	-6.3%
Suficiencia Patrimonial del Sector	-	71.3%	85.8%	90.8%	78.9%
Costo de adquisición entre Prima Emitida Neta	27.9%	20.3%	11.7%	17.1%	21.5%
Gasto de administración entre Primas Emitida Netas	17.2%	16.3%	14.1%	10.2%	13.0%
Gastos Administrativos a Primas Netas del Sector	-	11.2%	12.9%	12.3%	11.8%
Índice Combinado	89.4%	110.5%	97.3%	104.2%	116.6%
Índice Combinado del sector	-	89.4%	102.0%	99.7%	99.2%

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.