

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

Con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017		Fecha de Comité: 11/06/2018
Empresa perteneciente al sector asegurador		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario: N° 22/2018		
Josué Cortez / Analista Titular	(503) 2266-9471	jcortez@ratingspcr.com
Juan Fernando Díaz / Analista Soporte	(502) 6635-2166	jfdiaz@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado <sup>1</sup>	Clasificación	Perspectiva
Fortaleza Financiera	<b>EBBB+</b>	<b>Estable</b>

### 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<sup>2</sup> dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.*

*“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita”.*

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

### Racionalidad

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

La clasificación se fundamenta en la suficiente capacidad de pago de sus obligaciones, debido a la evolución positiva de sus ingresos principalmente por primas del ramo de vida, lo anterior fue suficiente para mostrar indicadores de rentabilidad positivos; asimismo la entidad se encuentra adaptando nuevas políticas de reaseguro. Adicionalmente, está presentó adecuados indicadores de liquidez y cobertura de reservas. Finalmente, la Aseguradora cuenta con el apoyo de sus principales accionistas, que han brindado soporte a las operaciones.

### Perspectiva

Estable

<sup>1</sup> Metodología de clasificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros de vida de Pacific Credit Rating.

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

## Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento de los ingresos y participación en el mercado.** Al 31 de diciembre de 2017 Aseguradora Vivir, mostró un aumento del 53.2% (+US\$12 millones) en sus ingresos totales en comparación al año previo, debido principalmente al incremento en primas del 44.1% (+US\$7.6 millones), respecto a diciembre de 2016. Dicho cambio en la cuenta primas, fue principalmente por el ramo de Vida, ya que la Aseguradora adquirió nuevos negocios con el sector gubernamental. En el sistema asegurador la compañía tiene una participación de 3.7% mayor en 1.2 puntos porcentuales que el año previo (2.5%).
- **La aseguradora presenta resultado neto positivo.** El cierre de 2017, fue el primer periodo donde Aseguradora Vivir tuvo ganancias de US\$89 miles (pérdida de US\$580 miles en diciembre de 2016). A pesar del significativo crecimiento en los costos y gastos totales, la evolución positiva en mayor proporción de sus ingresos, principalmente en el ramo de vida, le permitieron una mejora en sus indicadores de rentabilidad. El ROA y ROE pasaron de -4.3% y -13.1% en diciembre de 2016 a 0.5% y 1.5% en diciembre de 2017, respectivamente. Adicionalmente, la entidad se encuentra adoptando políticas de reaseguro que le permitirán mejorar sus indicadores de eficiencia.
- **Adecuados niveles de liquidez y cobertura de reservas.** Los indicadores de cobertura muestran que Aseguradora Vivir tiene una adecuada capacidad para responder a sus asegurados. La Aseguradora tiene una razón circulante de 1.59 veces a diciembre de 2017, inferior en 0.10 veces que diciembre de 2016. Asimismo, los activos líquidos muestran una cobertura sobre reservas de 2.91 veces, superior en 1.23 veces a la cobertura del año anterior.
- **Respaldo de sus principales accionistas.** Cuenta con el respaldo de sus principales accionistas, quienes poseen una amplia experiencia en el sector asegurador y apoyan las operaciones de la aseguradora con aportaciones de capital; tal como se refleja en el aporte de US\$1.0 millones en julio de 2015, US\$1.6 millones en septiembre de 2016, US\$900 miles en noviembre de 2017 y por la compra en efectivo de las pérdidas acumuladas.

## Sistema Asegurador de El Salvador

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

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

### ASEGURADORAS POR PARTICIPACIÓN EN PRIMAS NETAS DICIEMBRE DE 2017

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

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Hechos Relevantes

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

## Análisis Financiero del Sector Asegurador de El Salvador

### Primas

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

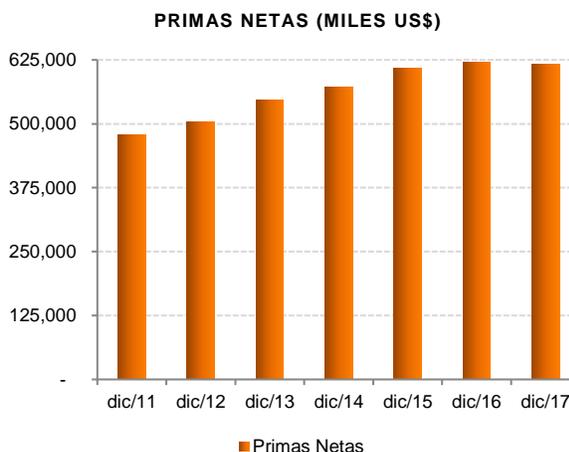
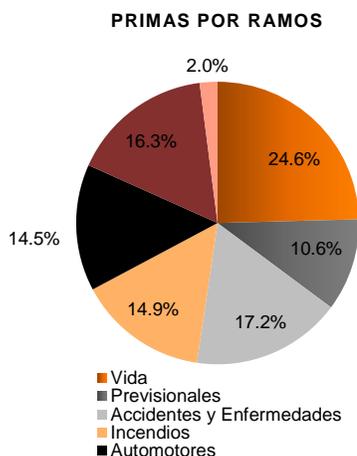
Las primas a septiembre de 2017 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 24.6%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 17.2% y en tercer lugar otros, con 16.3%.

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

#### PRIMAS SECTOR (MILES US\$)

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

Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Siniestralidad

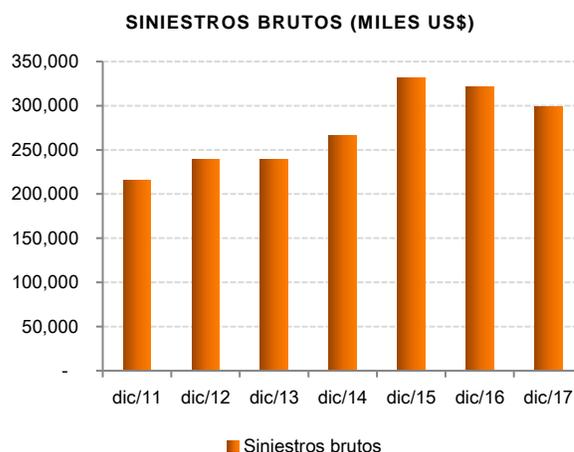
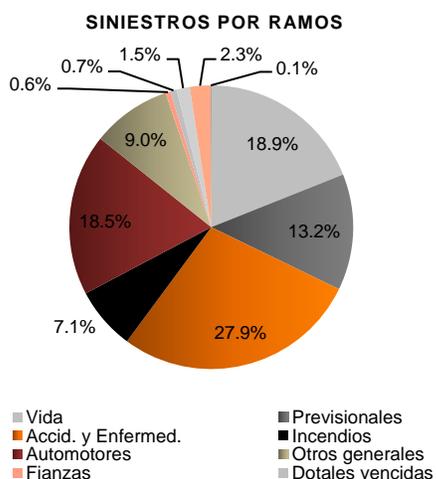
Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a septiembre de 2017, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 27.9% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida, con el 18.9% y, seguros automotores con el 18.5%.

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

**SINIESTRALIDAD (MILES US\$)**

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

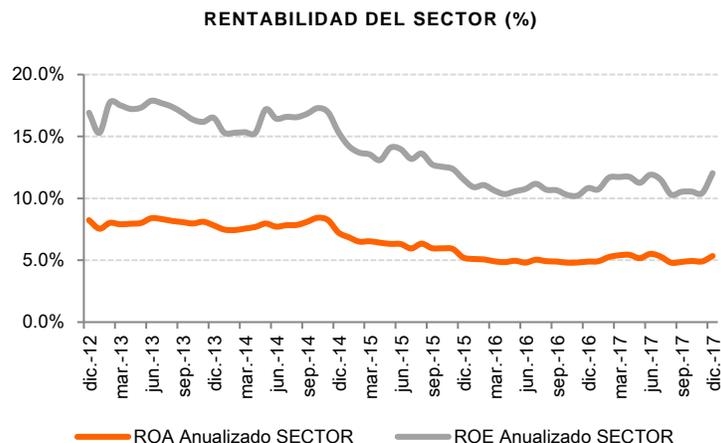
Fuente: SSF / Elaboración: PCR



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

Las utilidades netas del sector a diciembre de 2017 ascendieron a US\$45.7 millones, un 14.4% superior a lo logrado al mismo período del año anterior. Respecto a la rentabilidad patrimonial (ROE), esta aumentó en 1.2 puntos porcentuales, pasando de 10.8% en diciembre de 2016 a 12.0% en diciembre de 2017. El ROA fue de 5.3%, mayor en 0.5 puntos porcentuales que diciembre de 2016 (4.9%). El crecimiento en la rentabilidad se debe principalmente a la disminución en mayor proporción de los gastos totales (-5.5%, -US\$50.7 millones) respecto a los ingresos totales (-4.4%, -US\$43.7 millones); lo anterior específicamente por la disminución en

6.8% (-US\$21.7 millones) de gastos por siniestros (dicha disminución está relacionada principalmente al decrecimiento de siniestros de seis aseguradas, además que ASSA Vida, S.A., Seguros de personas absorbió a la compañía AIG Vida, S.A., Seguros de Personas) y 10.3% (-US\$17.2 millones) de gastos por incremento de reservas técnicas.

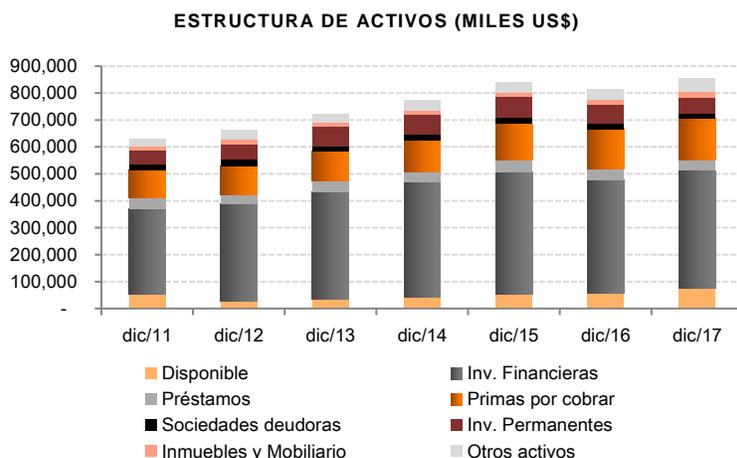


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

## Balance General

### Activos

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



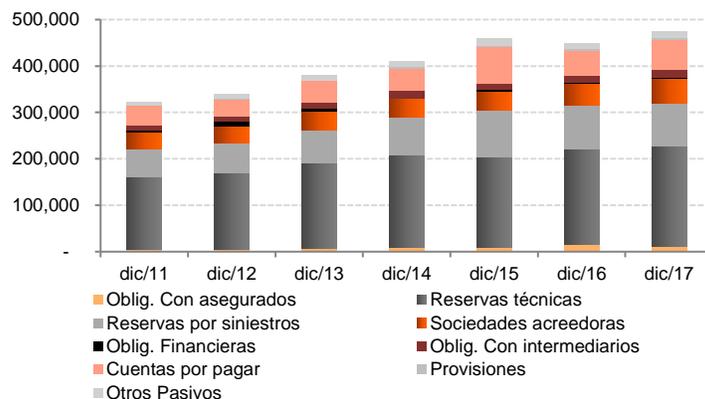
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Pasivos

En el siguiente gráfico se observa que los pasivos al igual que los activos, desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2015, tuvieron una tendencia creciente. Pero a diciembre de 2016, estos fueron de US\$448.2 millones, con una disminución de 2.7%. Esta reducción fue impulsada principalmente por las cuentas por pagar, que mostraron un decremento del 31.2% respecto a diciembre de 2015, lo anterior estuvo relacionado a las dos compañías mencionadas anteriormente que también sufrieron decrecimiento en las inversiones financieras; y por la disminución de reservas por siniestros con US\$5.0 millones (-5.0%) al cierre del cuarto trimestre de 2016, en este caso la disminución fue principalmente por el decrecimiento en una compañía del sistema asegurador. A diciembre de 2017, se observó un incremento del 6.1% (+US\$27.3 millones), respecto a diciembre de 2016.

Esto principalmente por el aumento de las siguientes cuentas: reservas técnicas con el 5.7% (+US\$11.5 millones), cuentas por pagar con el 19.1% (+US\$10.2 millones), otros pasivos con el 29.8% (+US\$3.3 millones), obligaciones financieras con el 7.5% (+US\$1.6 millones).

**ESTRUCTURA DE PASIVOS (MILES US\$)**

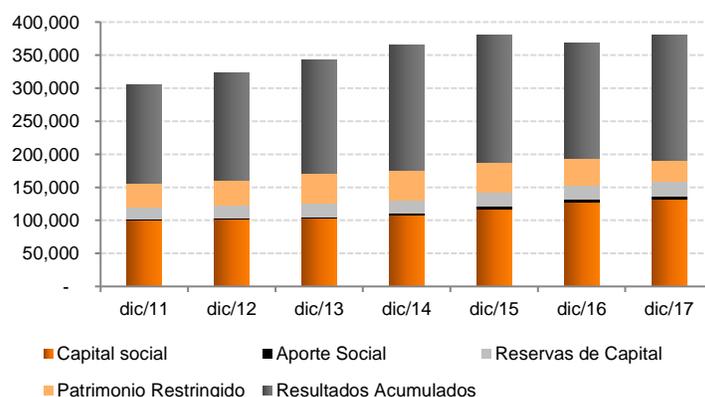


Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Patrimonio

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

**ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO (MILES US\$)**



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Reseña

Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas, forma parte de una iniciativa de expansión en Centroamérica de los principales accionistas de la Aseguradora líder en la República Dominicana, dedicada exclusivamente al ramo de salud y con una facturación anual superior a los US\$380 millones. Aseguradora Vivir incursiona en El Salvador de la mano de Grupo Zablah, un prestigioso consorcio empresarial con más de 90 años de tradición en los sectores Comercial, Industrial y Financiero de nuestro país.

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

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

### **Gobierno Corporativo**

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

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

#### **COMPOSICIÓN ACCIONARIA ASEGURADORA VIVIR S.A.**

Vivir Compañía de Seguros, S.A. (Panamá)	66.0%
José Carlos Zablah Larín (El Salvador)	34.0%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

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

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

#### **JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD**

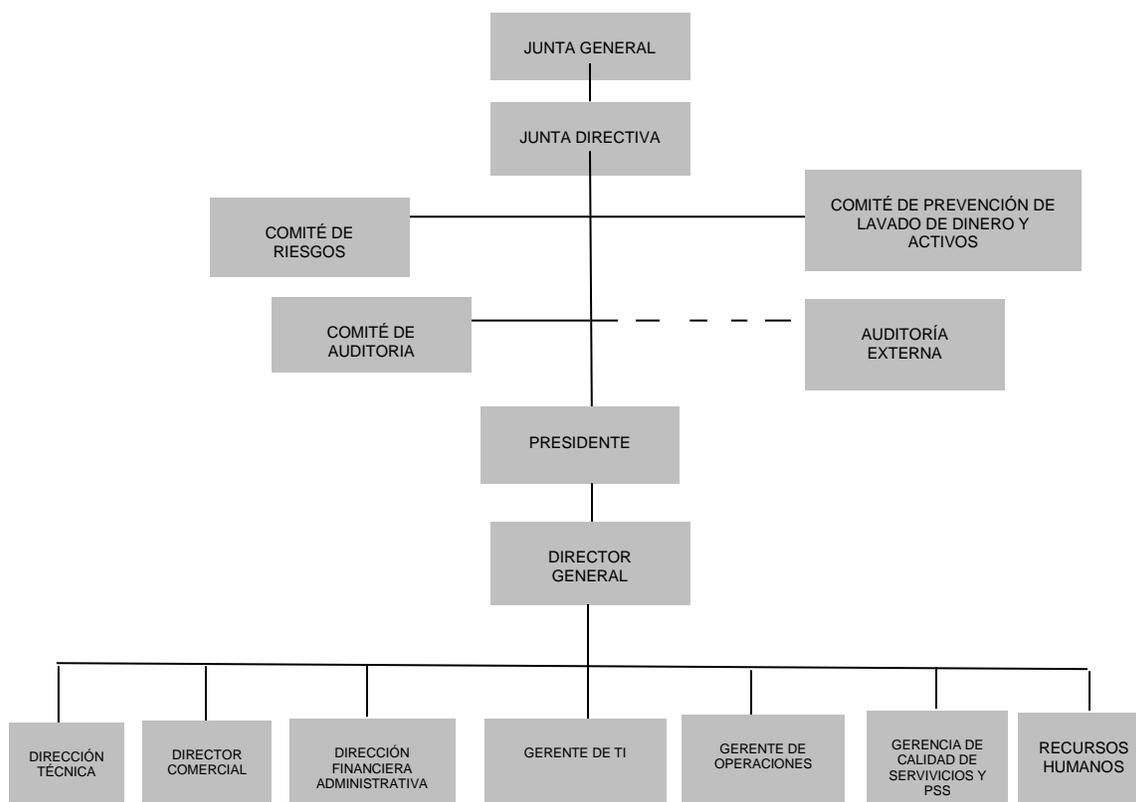
<b>Cargo</b>	<b>Nombre</b>
Director Presidente	José Carlos Zablah Larín
Director Vicepresidente	Gabriel José del C de J Roig Laporta
Director Secretario	Eduardo Alberto Cruz Acosta
Primer Director Propietario	Jose Luis Zablah
Segundo Director Propietario	Alberto Ysmael Cruz Acosta
Tercer Director Propietario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

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

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

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

**ORGANIGRAMA DE ASEGURADORA VIVIR, S.A.**



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

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

**PLANA GERENCIAL**

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

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

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

## Hechos de importancia

---

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

## Estrategia y Operaciones

---

### Misión de Aseguradora Vivir, S.A.:

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

### Valores de Aseguradora Vivir, S.A.:

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

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

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

## Posición competitiva

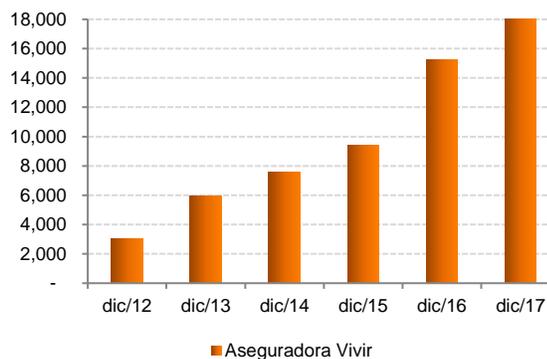
### Primas

Al 31 de diciembre de 2017, Aseguradora Vivir tiene una participación del 3.7% de todo el mercado, mayor al 2.5% que tenía en el mismo periodo del año anterior. Las primas netas de la aseguradora han aumentado en 49% (+US\$7.5 millones), comparadas al año previo, dicho crecimiento se dio principalmente por el aumento del 254.6% (+US\$9.3 millones) en el ramo de vida.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO



PRIMAS NETAS (MILES US\$)



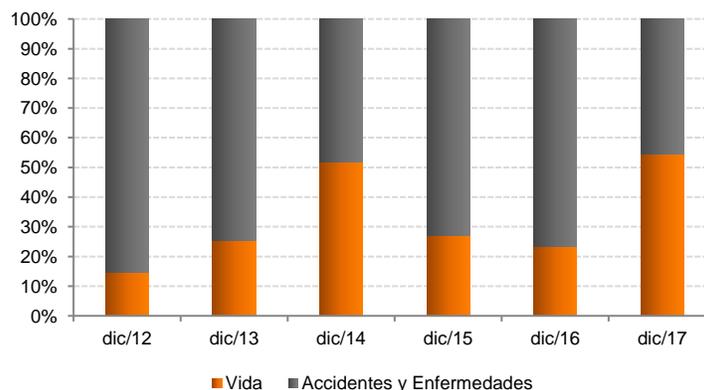
Fuente: Aseguradora Vivir, S.A / Elaboración: PCR

### Análisis de la Cartera

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

Como se observa en el siguiente gráfico desde diciembre de 2012 la Aseguradora había mantenido una alta concentración de su cartera en el ramo de accidentes y enfermedades, es el año 2014 que el ramo de vida representó el 51.8% debido a nuevos negocios; pero en el año 2015 y 2016 Aseguradora Vivir continuó enfocándose prioritariamente en el ramo accidentes y enfermedades. Es importante resaltar que a diciembre de 2017, los seguros de vida representaron la mayor participación con el 54.6% de las primas totales, esto como consecuencia de la renovación y adquisición de nuevos negocios suscritos con el sector gubernamental.

CONCENTRACIÓN DE PRIMAS PRODUCTO (MILES US\$)



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

### Siniestralidad y Reaseguros

Los siniestros brutos reportados por Aseguradora Vivir a diciembre de 2017, totalizaron US\$12.4 millones, mostrando un incremento del 35.4% (+US\$3.2 millones), en comparación al mismo periodo del 2016, este aumento es resultado del crecimiento del 106.1% (+US\$1.8 millones) de los siniestros del ramo de vida, accidentes y 19.5% (+US\$1.5 millones) del ramo de accidentes y enfermedades.

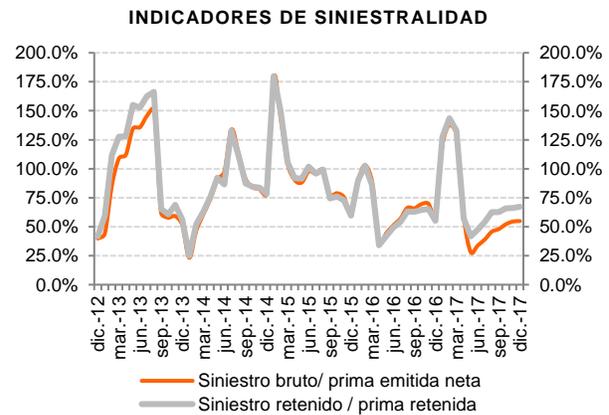
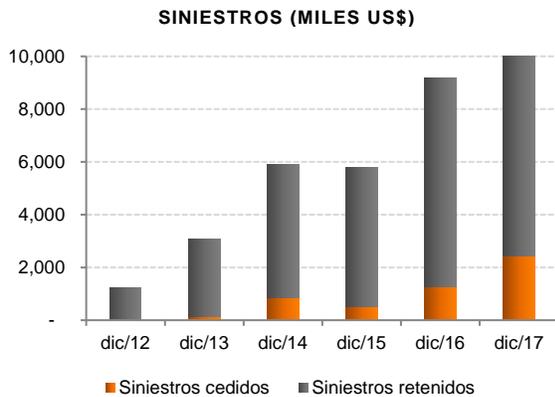
Las políticas de reaseguro también han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales, ya que a la fecha de análisis a pesar del monto de los siniestros, solamente se cede el 19.6% de los siniestros brutos y el riesgo del siniestro restante es asumido por la aseguradora.

Los índices de siniestralidad cierran el año 2017 en 54.8% para el siniestro bruto sobre la prima neta, inferior al mostrado en el cierre anterior (60.3%) pero superior en 6.2 puntos porcentuales que el promedio del sector (48.6%); y en 67.3% para el siniestro retenido entre la prima retenida, mayor en 12.2% en relación al año previo y 6.0% que el promedio del sector asegurado (54.4%). Si bien los siniestros retenidos aumentaron en mayor proporción absoluta, fueron los siniestros retenidos quienes fueron reflejaron un incremento de forma relativa.

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

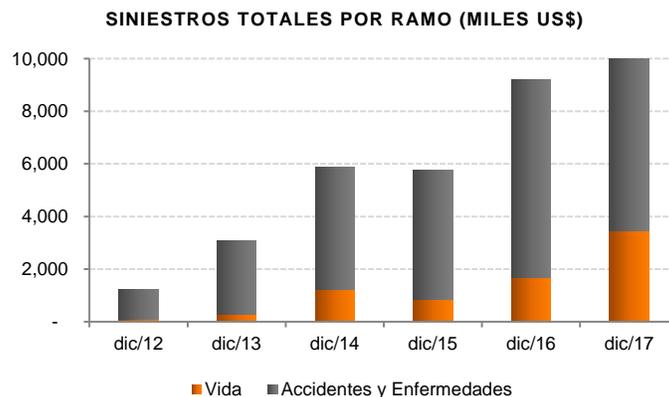
	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros brutos	1,221	3,082	5,893	5,772	9,189	12,438
Siniestros retenidos	1,196	2,942	5,040	5,260	7,918	9,995
Siniestros cedidos	25	140	853	512	1,271	2,443
Siniestro bruto/ prima emitida neta	39.8%	51.7%	77.9%	61.2%	60.3%	54.8%
Siniestro retenido / prima retenida	41.6%	56.4%	78.1%	59.5%	55.1%	67.3%

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



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

En el siguiente gráfico puede observarse a detalle el comportamiento de los siniestros totales por ramo de negocio. En la medida que han crecido las primas de la Aseguradora sus siniestros también han aumentado su participación. Para la fecha del análisis, los siniestros del ramo de vida representaron el 27.8% (2016: 18.3%) de los siniestros totales y el ramo de accidentes y enfermedades representó el 72.2% (2016: 81.7%), en el gráfico también puede observarse el aumento de los siniestros antes mencionado, a pesar de la disminución en primas de accidentes y enfermedades, es el ramo que presenta mayor siniestralidad, es importante resaltar que a pesar de los nuevos negocios que afectaron a las primas del ramo de vida, estas aun no representan la mayor siniestralidad a la fecha de análisis.



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

## Reaseguros

Aseguradora Vivir había mantenido políticas de reaseguro, que estaban por debajo de la media del sector en los últimos cinco años, pero a para el periodo de análisis sus políticas tuvieron un cambio, contemplando el 34.5% de sus primas netas con un aumento de 28.8 puntos porcentuales, respecto a diciembre de 2016, mostrando un porcentaje de cesión mayor a la media del sector (36.0%). A diciembre de 2017 las primas retenidas llegaron a US\$14.9 millones, incremento en 3.5% (+US\$496 miles), comparado con el mismo periodo del año previo, a pesar de dicho aumento, el porcentaje de retención fue del 65.5% de sus primas netas, menor que lo retenido el año previo (94.3%).

Comparando con el resto del sector, que tienen un porcentaje de primas retenidas de 64%, Aseguradora Vivir tiene una diferencia de +1.5 puntos porcentuales.

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

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas netas	3,063	5,965	7,570	9,424	15,228	22,686
Primas cedidas	187	747	1,117	591	870	7,833
Primas cedidas / primas netas	6.1%	12.5%	14.8%	6.3%	5.7%	34.5%
Primas retenidas	2,876	5,218	6,453	8,833	14,357	14,853
Primas retenidas / primas netas	93.9%	87.5%	85.2%	93.7%	94.3%	65.5%

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

## Análisis Financiero

### Resultados Financieros

A diciembre de 2017, los ingresos totales de la aseguradora ascendieron a US\$34.4 millones con un aumento de 53.3% (+US\$12 millones), respecto al año previo, debido principalmente al incremento de las primas producto con el 44.1% (+US\$7.6 millones), esto como resultado de nuevos negocios en el ramo de vida. Así también los ingresos por decrementos de reservas crecieron en 77.5% (+US\$2.7 millones) y siniestros recuperados por reaseguros en 92.2% (+US\$1.2 millones), respecto al año previo.

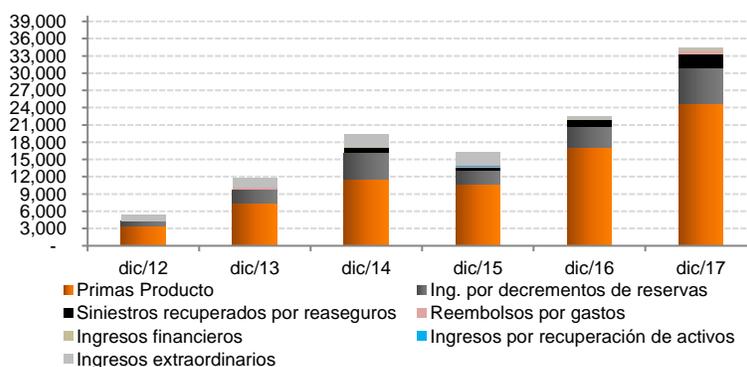
Las inversiones financieras y cartera de préstamos, han generado US\$310 miles, con un crecimiento del 32.6% (+US\$76.0 miles), de una cartera que a la fecha de análisis totalizaba US\$4.4 millones.

### TOTAL DE INGRESOS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Primas Producto	64.2%	62.9%	60.2%	65.7%	76.2%	71.7%
Ing. por decrementos de reservas	13.3%	20.0%	23.2%	14.4%	15.5%	17.9%
Siniestros recuperados por reaseguros	0.5%	1.2%	4.4%	3.1%	5.7%	7.1%
Reembolsos por gastos	0.0%	1.6%	0.4%	0.3%	0.0%	1.5%
Ingresos financieros	1.4%	0.6%	0.3%	0.9%	1.0%	0.9%
Ingresos por recuperación de activos	0.1%	0.0%	0.7%	0.9%	0.0%	0.0%
Ingresos extraordinarios	20.6%	13.7%	10.7%	14.7%	1.6%	0.9%
<b>Total de Ingresos (Miles de US\$)</b>	<b>5,454</b>	<b>11,744</b>	<b>19,353</b>	<b>16,377</b>	<b>22,487</b>	<b>34,458</b>

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

### TOTAL DE INGRESOS (MILES US\$)



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

Para diciembre de 2017, los costos y gastos ascendieron a US\$34.4 millones, con un aumento del 49% (+US\$111.3 millones), respecto a diciembre de 2016. A la fecha del análisis el principal costo de operación de la aseguradora fueron los siniestros, cuya participación fue de 36.2% (2016: 39.8%), en segundo lugar se

encuentran las primas cedidas con el 22.8% siendo notablemente superior al cierre del año previo (3.8%), lo anterior se debe al cambio en la política de cesión de la Aseguradora.

Debido al giro del negocio, otra cuenta de mayor importancia de la compañía es la cuenta incremento de reservas, que a diciembre de 2017, tuvo un incremento del 12.4% (+US\$629 miles) y se encuentra en tercer lugar con el 16.6%, en cuarto lugar con el 9.3% se encuentran los gastos administrativos que tuvieron un aumento del 28.2% (+US\$701 miles), esto debido al aumento de US\$1.1 millones de los gastos por servicios recibidos de terceros y US\$66 miles de gastos por impuestos y contribuciones.

Por otra parte, el gasto de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, ascendió a US\$2.7 millones, con una disminución del 13.7% y representa el 7.7% del total de costos y gastos, dicha cuenta también se encuentra influenciada por el reconocimiento de comisiones que Aseguradora Vivir otorga a los contratantes por manejo y cobranza de pólizas.

Es importante resaltar que la Aseguradora, a pesar de tener un significativo incremento en sus primas, las devoluciones y cancelaciones a la fecha de análisis aumentaron levemente en 5.4% (+US\$103 miles) y representaron el 5.8% de los costos y gastos totales.

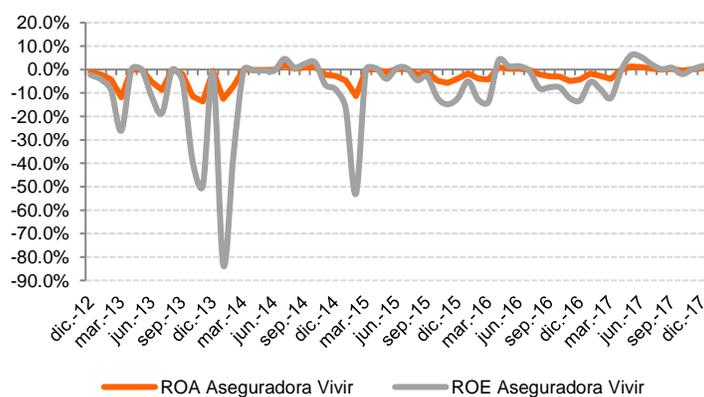
#### TOTAL DE COSTOS Y GASTOS (MILES DE US\$)

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Siniestros	1,221	3,082	5,893	5,772	9,189	12,438
Primas cedidas	187	747	1,117	591	870	7,833
Incremento de reservas	1,720	3,471	3,851	4,380	5,074	5,703
Gastos de adquisición	1,106	2,092	2,625	2,626	3,085	2,662
Devoluciones y cancelaciones	438	1,428	4,079	1,331	1,905	2,008
Gastos de administración	827	893	1,664	1,619	2,487	3,188
Gastos financieros	9	13	14	142	175	396
Gastos extraordinarios	0	56	292	282	281	143
<b>Total de costos y gastos</b>	<b>5,507</b>	<b>11,782</b>	<b>19,536</b>	<b>16,742</b>	<b>23,067</b>	<b>34,369</b>

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

En cuanto a los resultados del ejercicio, la Aseguradora presentó ganancias de US\$89 miles, mayores en US\$668.0 miles, respecto a diciembre de 2016 (pérdida de US\$580 miles). A pesar del aumento en los gastos totales, la Aseguradora presentó una significativa mejora en sus utilidades, principalmente por el mayor crecimiento de las primas producto, específicamente por el ramo de vida, como resultado de adquisición de nuevos negocios con el sector gubernamental. El ROE y ROA pasaron de -13.1% y -4.3% en diciembre de 2016 a 1.5% y 0.5% para diciembre de 2017 respectivamente.

#### INDICADORES DE RENTABILIDAD



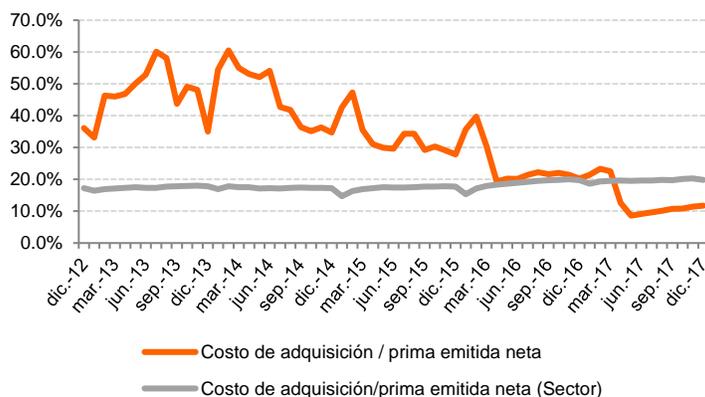
Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

#### Análisis de eficiencia

A diciembre de 2017, los costos de adquisición representaron el 11.7% de la prima emitida neta. Este costo había mantenido altos niveles, debido a la contratación de primas por medio de agentes corredores y contratantes directos a los cuales se les otorga comisiones por manejo y cobranza de algunas pólizas, es así que los pagos por comisión se habían mantenido elevados en los últimos años.

Por su parte los gastos administrativos, ascendieron a US\$3.2 millones, reportando un aumento interanual del 28.2% (+US\$701 miles), principalmente por el incremento de la cuenta gastos por servicios recibidos de terceros con 153.1% (+US\$1.1 millones) y gastos de personal con 11.4% (+US\$66 miles), respecto al año previo. La eficiencia de Aseguradora Vivir (medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica) pasó de 141% en diciembre de 2016 a 99.7% en diciembre de 2017. A pesar del aumento en los gastos administrativos, la eficiencia tuvo una mejora de 41.4 puntos porcentuales, debido al aumento en 81.4% (+US\$1.4 millones) del resultado técnico de operación. Cabe mencionar que Seguros Vivir hasta diciembre de 2017 incluyó unas comisiones de manejo de cuenta en bancos en los gastos de administración, siendo un factor resaltante en el aumento de dichos gastos, para el año 2018 la Aseguradora incluirá dichas comisiones en los costos de adquisición, así como lo maneja el sector.

#### COSTO DE ADQUISICIÓN

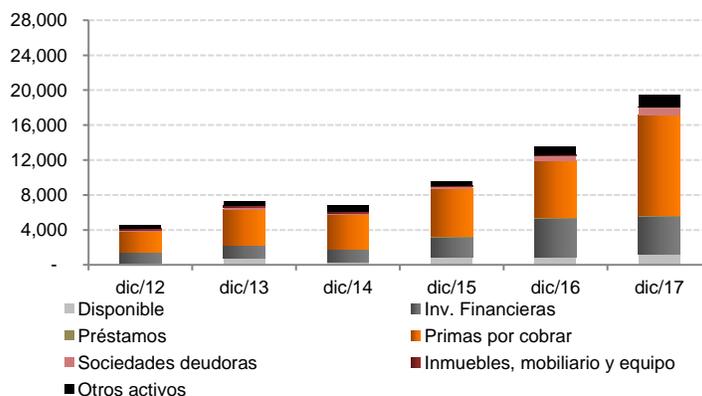


Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

#### Activos

Para la fecha del análisis, los activos de Aseguradora Vivir ascendieron a US\$19.5 millones, un incremento interanual de 44.3% (+US\$6 millones). Lo anterior es por el aumento en la cuenta primas por cobrar con 78.4% (+US\$5.1 millones), dicho aumento está relacionado al mayor crecimiento de primas al periodo analizado (primas por cobrar de seguros de vida y accidente y enfermedades) y representa el 59.3% de los activos totales, otra cuenta con mayor crecimiento fueron otros activos con 46% (+US\$437 miles) y específicamente el impuesto sobre la renta por liquidar.

#### ESTRUCTURA DEL ACTIVO (MILES US\$)



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

En grado de importancia dentro de los activos, las inversiones financieras fue la segundo cuenta principal con el 22.3% de participación. El portafolio de inversiones está conformado por: 68.9% de valores emitidos por bancos locales, 27.8% de obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas, 2.3% de certificados de participación en fondos de inversión y el 1% corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

## ACTIVOS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Disponible	4.3%	10.7%	4.0%	9.5%	6.2%	6.0%
Inv. Financieras	25.9%	20.7%	21.3%	23.4%	32.8%	22.3%
Préstamos	0.0%	0.2%	0.1%	1.2%	0.8%	0.5%
Primas por cobrar	51.9%	56.0%	59.0%	57.1%	48.0%	59.3%
Sociedades deudoras	3.6%	3.4%	1.9%	2.2%	4.4%	4.3%
Inmuebles, mobiliario y equipo	4.8%	2.6%	2.1%	1.1%	0.7%	0.3%
Otros activos	9.5%	6.4%	11.6%	5.5%	7.0%	7.1%
<b>Total (Miles de US\$)</b>	<b>4,612</b>	<b>7,256</b>	<b>6,809</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>	<b>19,487</b>

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

## Pasivos

Al cierre del segundo semestre de 2017, los pasivos de Aseguradora Vivir llegaron a US\$13.6 millones, un aumento de 49.5% (+US\$4.5 millones) respecto a diciembre 2016. Este incremento esta dado principalmente al aumento de sociedades acreedoras con US\$5.1 millones, esto principalmente a que la Aseguradora hizo un cambio en sus políticas de reaseguro y de ceder el 5.7% en diciembre de 2016, pasó a ceder el 34.5% en diciembre de 2017, otra cuenta con mayor crecimiento fue obligaciones financieras con US\$492 miles, el aumento en dicha cuenta fue debido a que la aseguradora obtuvo cuatro y tres préstamos rotativos, respectivamente, y uno por factoraje.

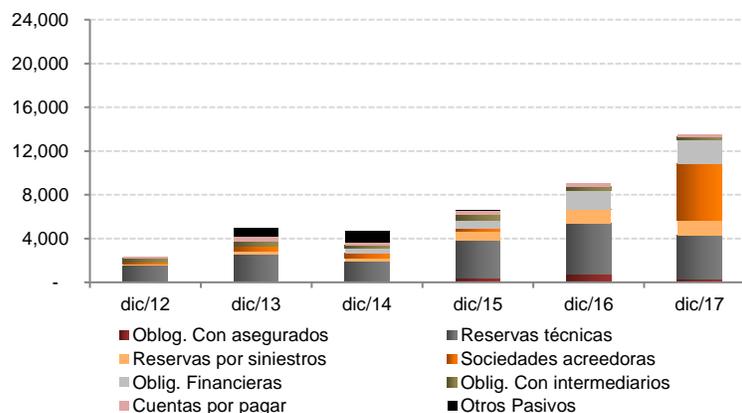
Por otro lado, las reservas técnicas decrecieron US\$538 miles (11.8%) mientras que las reservas por siniestros mostraron una leve alza de US\$59 miles, esto relacionado con la estrategia de cesión de primas de la aseguradora. En cuanto a su composición, las reservas técnicas representan el 29.6% del pasivo y las reservas por siniestros, el 10.1%, entre estos dos componentes representan el 39.7% de todos los pasivos, por un monto total de US\$5.4 millones, a diciembre de 2017.

## PASIVOS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Oblig. Con asegurados	0.7%	0.1%	0.1%	6.6%	8.8%	1.9%
Reservas técnicas	64.7%	51.7%	40.7%	51.7%	50.1%	29.6%
Reservas por siniestros	6.4%	5.1%	7.7%	13.3%	14.4%	10.1%
Sociedades acreedoras	7.1%	9.6%	8.9%	3.0%	0.5%	38.2%
Oblig. Financieras	0.0%	0.0%	9.0%	11.6%	19.0%	16.4%
Oblig. Con intermediarios	16.8%	9.6%	7.2%	8.2%	3.4%	1.9%
Cuentas por pagar	4.2%	9.1%	4.5%	4.6%	3.7%	1.6%
Provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%
Otros Pasivos	0.0%	14.7%	21.8%	1.0%	0.0%	0.0%
<b>Total (Miles US\$)</b>	<b>2,310</b>	<b>4,938</b>	<b>4,635</b>	<b>6,572</b>	<b>9,082</b>	<b>13,575</b>

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

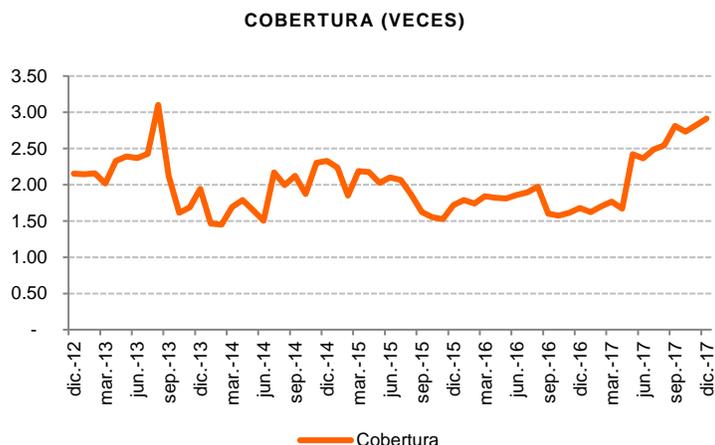
## ESTRUCTURA DEL PASIVO (MILES US\$)



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

Para el periodo analizado, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de Aseguradora Vivir, tienen una capacidad de cobertura de 2.91 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), mayor en 1.23 veces

que diciembre de 2016. Dicho aumento es resultado principalmente al incremento en 78.4% de las primas por cobrar y 46% de la cuenta de otros activos, respecto a diciembre de 2016.



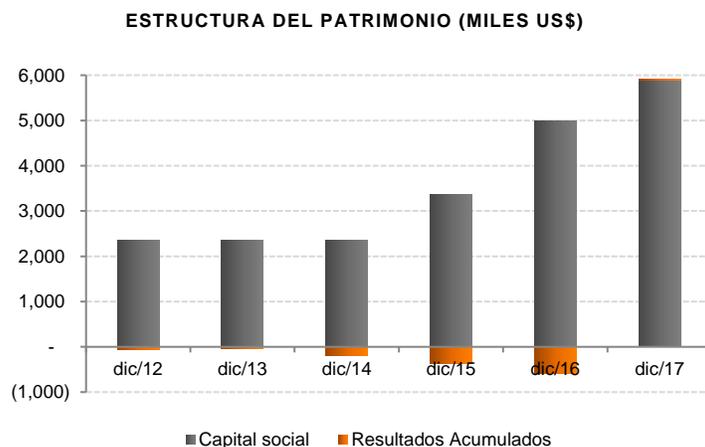
*Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR*

### Patrimonio

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

A la fecha de análisis, el patrimonio ascendió a US\$5.9 millones, una mejora de 33.7% respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del patrimonio se debe al aumento de capital antes mencionado.

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



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

### Administración de Riesgos

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

Existe un Manual de Gestión Integral de Riesgos que describe de forma general los riesgos detectados, el monitoreo y gestión para un adecuado control de los mismos; además de identificarlos, se han jerarquizado en base a su impacto para la empresa y su probabilidad de ocurrencia. Se evalúan primordialmente siete riesgos:

### Riesgo de Liquidez y Solvencia

Para el periodo analizado, la aseguradora mostró una razón de apalancamiento de 2.30 veces, un incremento de 0.24 veces, debido principalmente al crecimiento del 49.5% (+US\$4.5 millones) del pasivo, y 1.74 veces más que el promedio del sector (0.56 veces).

Sobre el endeudamiento, este ha permanecido relativamente constante por los últimos cuatro años, y llegó a diciembre de 2017 a 0.70 veces, mayor en 0.03 veces que en diciembre de 2016 y 0.14 veces arriba de la media del sector (0.56 veces).

Las inversiones totales de Aseguradora Vivir están comprendidas por las Inversiones financieras (22.3% del total de sus activos) y su Cartera de Préstamos (0.5% del total de sus activos). Entre ambos totalizaron el 22.8% del total de sus activos, una disminución de 10.8 puntos porcentuales comparado con diciembre de 2016, debido al decremento en 1.9% (+US\$83 miles) de las inversiones financieras, además por el aumento de participación en otras cuentas de los activos (primas por cobrar, otros activos y disponible).

Asimismo, los indicadores de cobertura muestran que Aseguradora Vivir tiene una alta capacidad para responder a sus obligaciones con sus asegurados. Las características antes descritas hacen que la Aseguradora tenga una razón circulante de 1.59 veces a diciembre de 2017, inferior en 0.10 veces respecto al periodo previo que (1.69 veces) y 0.01 veces inferior al promedio del sector.

#### INDICADORES DE SOLVENCIA Y COBERTURA

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	1.00	2.13	2.13	2.20	2.05	2.30
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.50	0.68	0.68	0.69	0.67	0.70
Primas Netas / Patrimonio Neto	1.33	2.57	3.48	3.15	3.44	3.84
Inversiones totales / Activos	25.9%	20.8%	21.4%	24.6%	33.6%	22.8%
Inversiones / Reservas	0.73	0.54	0.65	0.55	0.77	0.83
Indicador de cobertura	2.15	1.94	2.33	1.72	1.68	2.91
Activos Líquidos / Activos	85.7%	90.9%	86.3%	93.4%	92.3%	92.5%
Razón circulante	1.71	1.57	1.83	1.55	1.69	1.59

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

## Resumen de Estados Financieros

### BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Disponible	199	775	271	907	844	1,174
Inversiones financieras	1,193	1,501	1,450	2,240	4,434	4,351
Préstamos	1	12	10	115	102	95
Primas por cobrar	2,395	4,064	4,014	5,461	6,482	11,565
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	166	247	130	208	596	846
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	222	190	144	109	93	68
Otros activos	437	467	791	523	951	1,388
<b>Total Activo</b>	<b>4,612</b>	<b>7,256</b>	<b>6,809</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>	<b>19,487</b>
Obligaciones con asegurados	16	5	5	435	798	262
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	1,494	2,553	1,889	3,397	4,552	4,014
Reservas por siniestros	149	251	357	875	1,311	1,370
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	163	474	412	197	49	5,186
Obligaciones financieras	-	-	419	762	1,728	2,220
Obligaciones con intermediarios y agentes	389	475	336	538	310	258
Cuentas por pagar	98	451	209	302	334	222
Provisiones	-	-	-	-	-	43
Otros pasivos	-	727	1,009	66	-	-
<b>Total Pasivo</b>	<b>2,310</b>	<b>4,938</b>	<b>4,635</b>	<b>6,572</b>	<b>9,082</b>	<b>13,575</b>
Capital social	2,356	2,356	2,356	3,356	5,000	5,900
Resultados acumulados	(54)	(38)	(183)	(365)	(580)	5
Utilidad (pérdida) del período	-	(38)	-	-	-	-
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2,302</b>	<b>2,318</b>	<b>2,173</b>	<b>2,991</b>	<b>4,420</b>	<b>5,912</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>4,612</b>	<b>7,256</b>	<b>6,809</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>	<b>19,487</b>

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

### ESTADO DE RESULTADOS

	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16	dic/17
Ingresos por operaciones de seguros						
Primas productos	3,501	7,393	11,649	10,755	17,133	24,693
Ingreso por decremento de reservas técnicas	726	2,349	4,498	2,354	3,483	6,182
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	25	140	853	512	1,271	2,443
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	-	187	77	49	-	524
<b>Total ingresos por operaciones de seguros</b>	<b>4,252</b>	<b>10,070</b>	<b>17,077</b>	<b>13,670</b>	<b>21,886</b>	<b>33,842</b>
Gastos por operaciones de seguros						
Siniestros	1,221	3,082	5,893	5,772	9,189	12,438
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	187	747	1,117	591	870	7,833
Gasto por incremento de reservas técnicas	1,720	3,471	3,851	4,380	5,074	5,703
Gastos de adquisición y conservación	1,106	2,092	2,625	2,626	3,085	2,662
Devoluciones y cancelaciones de primas	438	1,428	4,079	1,331	1,905	2,008
<b>Total gastos por operaciones de seguros</b>	<b>4,672</b>	<b>10,820</b>	<b>17,565</b>	<b>14,699</b>	<b>20,123</b>	<b>30,643</b>
<b>Resultados técnicos de operación</b>	<b>(419)</b>	<b>(750)</b>	<b>(488)</b>	<b>(1,030)</b>	<b>1,763</b>	<b>3,199</b>
Gastos de administración	827	893	1,664	1,619	2,487	3,188
Ingresos financieros netos	66	53	52	11	58	(86)
<b>Utilidad de operación</b>	<b>(1,180)</b>	<b>(1,590)</b>	<b>(2,101)</b>	<b>(2,638)</b>	<b>(665)</b>	<b>(75)</b>
Otros ingresos (gastos)	1,126	1,552	1,919	2,273	86	163
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>(54)</b>	<b>(38)</b>	<b>(183)</b>	<b>(365)</b>	<b>(580)</b>	<b>89</b>

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

## HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

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

*Fuente y elaboración: PCR*

### **Nota sobre información empleada para el análisis**

---

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

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