

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

Con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016		Fecha de Comité: 25 de abril de 2017
Empresa perteneciente al sector asegurador		San Salvador, El Salvador
Comité Ordinario N° 12 / 2017		
<b>Yenci Sarceño</b> / Analista Titular	(503) 2266-9471	ysarceno@ratingspcr.com
<b>Wilfredo Vásquez</b> / Analista Soporte	(503) 2266-9471	wvasquez@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 ratificar la clasificación de la Fortaleza Financiera de Aseguradora Vivir, S.A., Seguros de Personas en “EBBB”, perspectiva “Estable”.

La decisión se fundamenta en la suficiente capacidad de pago de sus obligaciones, debido a la evolución positiva de sus ingresos principalmente sus ingresos por primas, así como al apoyo de sus principales accionistas, que han brindado soporte a las operaciones. Además, la aseguradora presenta adecuados indicadores de cobertura de reservas y liquidez. A pesar del aumento significativo de sus ingresos, la Aseguradora sigue presentando pérdidas a la fecha de análisis.

### 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 2016 Aseguradora Vivir, muestra un aumento del 38.1% (+US\$6.1 millones) en sus ingresos totales en comparación al año previo, debido principalmente al incremento en primas del 59.3% (+US\$6.4 millones), respecto a diciembre de 2015. Dicho cambio en la cuenta primas, fue principalmente por el ramo accidentes y enfermedades. En el sistema asegurador la compañía tiene una participación de 2.5% mayor en 0.9 puntos porcentuales que el año previo (1.6%).
- **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 siempre que sea necesario; tal como se refleja en el aporte de US\$1.0 millones en julio de 2015, US\$1.6 millones en septiembre de 2016 y por la compra en efectivo de las pérdidas acumuladas.
- **Adecuados niveles de liquidez y cobertura de las inversiones financieras.** Los indicadores de cobertura muestran que Aseguradora Vivir tiene una adecuada capacidad para responder a sus asegurados. La Aseguradora tiene una razón circulante de 1.69 veces a diciembre de 2016, superior en 0.14 veces que diciembre de 2015 (1.55 veces). Asimismo, las inversiones totales muestra una cobertura sobre reservas de 0.77 veces, superior en 0.22 veces a la cobertura de diciembre de 2015.
- **La aseguradora presenta resultado neto negativo.** A diciembre de 2016, Aseguradora Vivir tuvo pérdidas de US\$580.0 miles (pérdidas de US\$365.0 miles en diciembre de 2015); debido al mayor crecimiento de sus costos y gastos totales, especialmente por los siniestros con 59.2%, gastos por incremento de reservas con 15.9% y por gastos de administración con 53.6%. El ROA pasó de -3.6% en diciembre de 2015 a -4.3% en diciembre de 2016 y el ROE pasó de -12.2% en diciembre de 2015 a -13.1% en diciembre de 2016.

## Sistema Asegurador de El Salvador

El 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.

El mercado de seguros en El Salvador se encuentra regulado por la Superintendencia del Sistema Financiero, según el Decreto Legislativo N° 844; esto en la búsqueda de garantizar la transparencia en el establecimiento de reglas en el mercado de oferentes y demandantes de seguros. A la fecha de análisis, se encuentran operando 24 compañías<sup>3</sup> aseguradoras.

Cuadro 1: Aseguradoras por Participación en Primas Netas			
Diciembre de 2016			
Compañía de seguros	Participación	Compañía de seguros	Participación
Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.	14.1%	Aseguradora Vivir, S.A.	2.5%
Sisa, Vida, S.A.	12.9%	AIG Vida, S.A., Seguros de Personas	1.7%
Mapfre La Centro Americana, S.A.	10.2%	Asoc. Coop. de Serv. de Seg. Futuro R.L.	1.3%
Asesuisa Vida, S.A.	9.5%	Fedecrédito Vida, S. A.	1.3%
Scotia Seguros, S.A.	7.3%	Seguros Azul Vida, S.A.	1.2%
Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.	6.8%	Assa Compañía de Seguros, S.A.	1.0%
Seguros e Inversiones, S.A.	6.3%	Qualitas Compañía de Seguros, S.A.	1.0%
Pan American Life Insurance Company	5.6%	La Central de Seguros y Fianzas, S.A.	1.0%
Assa Compañía de Seguros de Vida, S.A.	4.6%	Seguros Azul, S.A.	1.0%
Seguros del Pacífico, S.A.	3.9%	Aseguradora Popular, S.A.	0.6%
Davivienda Seg. Comerc. Bolívar, S.A.	3.7%	Seguros Fedecrédito	0.2%
AIG Seguros, El Salvador, S.A.	2.5%	Davivienda Vida Seguros, S.A.	0.0%
<b>Total Primas del sector (Millones)</b>			<b>US\$620.9</b>

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

<sup>3</sup> Según la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

## Hechos relevantes

- Con fecha 24 de octubre de 2016, AIG Seguros, El Salvador, S.A. y AIG Vida, S.A., Seguros de Personas han sido vendidos a ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A. Durante un período de transición; se continuará utilizando materiales con el nombre y el logotipo de American International Group, Inc. Después del período de transición acordado, los materiales reflejarán el nombre y logo de ASSA COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.
- Con fecha 3 de diciembre de 2015, en Junta General Extraordinaria de Accionistas se aprueba la fusión por absorción entre las sociedades ASSA Compañía de Seguros, S. A. como sociedad absorbente y AIG Seguros, El Salvador, S. A., como sociedad absorbida. La fusión podrá formalizarse al haberse cumplido ciertas condiciones.
- El 15 de octubre de 2015, se anunció que ASSA Compañía Tenedora, S.A. y ASSA Compañía de Seguros suscribieron un acuerdo de compraventa de acciones con American International Group, Inc. (AIG), en el cual ASSA adquirirá el 100% de las operaciones de AIG en Centroamérica, que incluye El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá. La transacción aún está sujeta a la aprobación por parte de las entidades reguladoras en cada uno de los países.
- En fecha 18 de septiembre de 2015 se publica la modificación al Asiento Registral de la sociedad ASSA Compañía de Seguros de Vida, S.A., Seguros de Personas, como Emisor de Valores, para marginar el aumento de capital social por US\$700,000.00 pasando de US\$1,200,000.00 a US\$1,900,000 y la última Escritura Pública de Modificación al Pacto Social de fecha 27 de noviembre de 2014.
- En fecha 02 de septiembre de 2015 se publica la modificación al Asiento Registral de la sociedad Aseguradora Agrícola Comercial, S.A., por el aumento de capital social por US\$3,000,000, pasando de US\$10,000,000.00 a US\$13,000,000.00, como capital social suscrito y pagado; aumento autorizado en sesión de su Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 16/02/2015, formalizado en escritura de modificación al pacto social de fecha 20/05/2015, inscrita en el Registro de Comercio el 08/06/2015.

## Análisis Cuantitativo

### Primas

El sector de seguros presentó una alta concentración a diciembre de 2016, el 53.9% de las primas se encuentran concentradas en las primeras 5 aseguradoras, y un 81.1% se concentra en las primeras 10 compañías. Las primas a septiembre de 2016 según información de la Superintendencia del Sistema Financiero se componen principalmente en el ramo de vida con 23.3%; seguido del ramo de accidentes y enfermedades, con 17.8% y en tercer lugar incendios, con 14.2%<sup>4</sup>.

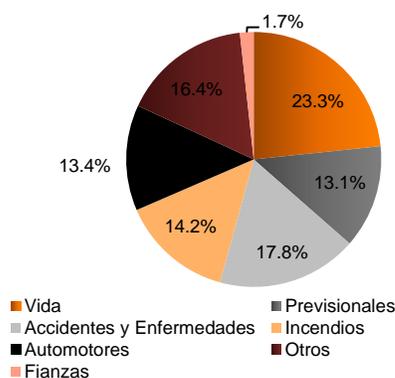
A diciembre de 2016, las primas netas del sector alcanzaron US\$620.9 millones, un incremento interanual del 2.0%. Las primas cedidas a reaseguradoras hasta diciembre de 2016, ascendieron a US\$223.6 millones, presentando, un aumento de 9.7% con respecto al año previo.

Cuadro 2: Primas Sector (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Primas Productos	500,281	533,352	592,580	623,123	662,577	702,379
Dev. Y Canc. De Primas	22,485	30,482	46,433	51,336	53,952	81,441
<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>
Primas Cedidas	186,438	191,306	194,390	190,749	203,909	223,636
Porcentaje de Primas Cedidas	39.0%	38.0%	35.6%	33.4%	33.5%	36.0%

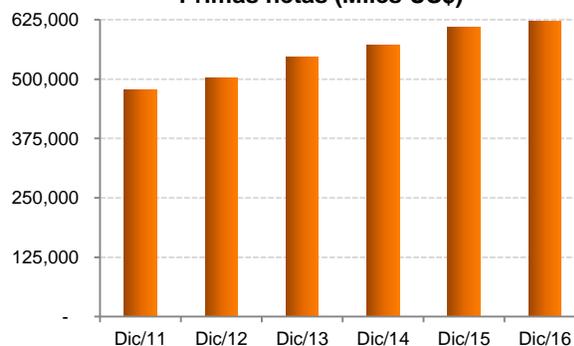
Fuente: SSF / Elaboración: PCR

<sup>4</sup> Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre de 2016. Superintendencia del sistema financiero.

**Gráfico 1  
Primas Por Ramo<sup>5</sup>**



**Gráfico 2  
Primas netas (Miles US\$)**



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

### Siniestralidad

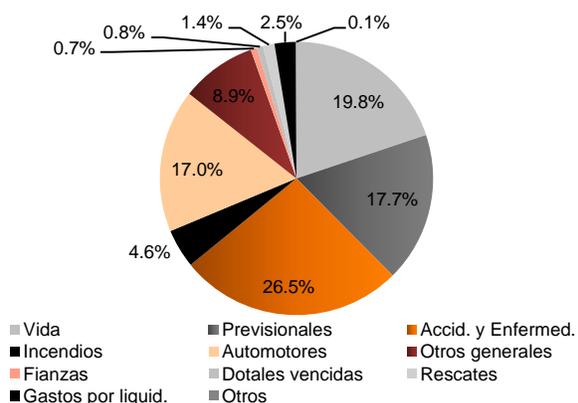
Los ramos de seguro con mayores reclamos para las aseguradoras a septiembre de 2016, fueron los seguros de accidentes y enfermedades, con una participación del 26.5% del total de siniestros pagados, seguido por los seguros de vida, con el 19.8% y seguros previsionales, con el 17.7%<sup>6</sup>.

A diciembre de 2016, los siniestros brutos muestran una disminución interanual de 3.0% (US\$9.9 millones), decremento debido principalmente a cuatro aseguradora, las cuales afectaron positivamente al sector. Por otro lado, los siniestros retenidos también decrecieron en 1.2% durante el mismo período. Por su parte, la relación entre el siniestro retenido y la prima retenida, ha cerrado al 31 de diciembre de 2016 en 57.7%, un aumento de 0.4 puntos porcentuales en comparación al año previo.

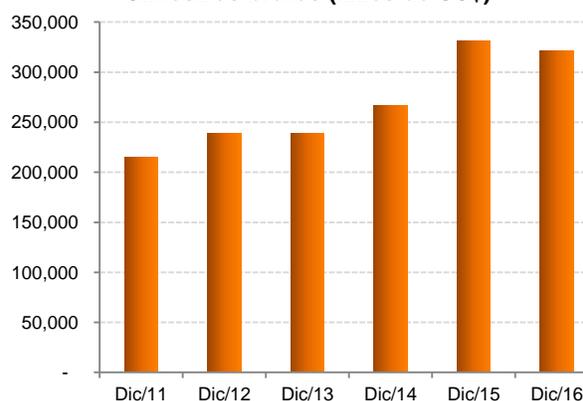
Cuadro 3: Siniestralidad (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Siniestros Brutos	215,040	238,793	238,878	266,514	330,979	321,040
Siniestros Retenidos	140,623	158,017	169,862	191,030	232,272	229,439
Siniestro Bruto/ Prima Emitida Neta	45.0%	47.5%	43.7%	46.6%	54.4%	51.7%
Siniestro Retenido / Prima Retenida	48.3%	50.7%	48.3%	50.1%	57.4%	57.7%

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

**Gráfico 3  
Siniestros Por Ramo<sup>7</sup>**



**Gráfico 4  
Siniestros brutos (Miles de US\$)**



Fuente: SSF / Elaboración: PCR

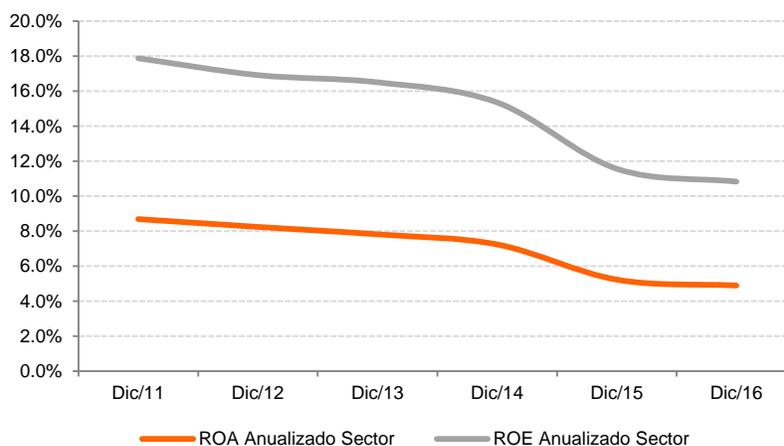
<sup>5</sup> Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2016. Superintendencia del sistema financiero.

<sup>6</sup> Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2016. Superintendencia del sistema financiero.

<sup>7</sup> Boletín estadístico del sistema financiero, de julio a septiembre 2015. Superintendencia del sistema financiero.

Las utilidades netas del sector a diciembre de 2016, ascendieron a US\$39.9 millones, un 9.0% inferior a lo logrado al mismo período del año anterior. Con respecto a la rentabilidad patrimonial, esta disminuyó en 0.7 puntos porcentuales, pasando de 11.6% en diciembre de 2015 a 10.8% en diciembre de 2016. El ROA fue de 4.9%, menor en 0.3 puntos porcentuales que diciembre de 2015 (5.2%). El decrecimiento en la rentabilidad se debe a que los ingresos totales decrecieron a un mayor ritmo que los egresos operacionales y no operacionales, principalmente por la disminución en siniestros y gastos recuperados por reaseguros, salvamentos y recuperaciones y por ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores. Es importante mencionar que debido a las características antes mencionadas, dichos indicadores son los más bajos de rentabilidad de los cierres analizados.

**Gráfico 5**  
**Rentabilidad del Sector**



*Fuente: SSF / Elaboración: PCR*

### Balance General

Para diciembre de 2016, los activos totales del sector decrecieron en 2.8%, comparado con el año previo. Se destaca en este comportamiento, el decremento principalmente de la cuenta inversiones financieras con una disminución de US\$33.7 millones (-7.4%), inversiones permanentes con US\$10.2 millones (-13.3%) y préstamos con US\$1.9 millones (-4.2%).

Cuadro 4: Activos Sector (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Disponible	53,600	27,873	33,207	42,177	51,673	55,193
Inv. Financieras	316,942	359,659	399,831	426,231	454,597	420,910
Préstamos	41,869	34,374	40,170	39,867	45,703	43,780
Primas por cobrar	102,748	107,220	109,808	115,525	134,007	145,477
Sociedades deudoras	20,848	22,977	20,913	21,061	23,983	24,386
Inv. Permanentes	50,912	58,168	71,003	76,092	77,209	66,971
Inmuebles y Mobiliario	15,204	17,218	16,603	15,562	16,169	20,116
Otros activos	26,389	35,974	32,820	38,607	37,283	40,304
<b>Total</b>	<b>628,512</b>	<b>663,463</b>	<b>724,357</b>	<b>775,120</b>	<b>840,624</b>	<b>817,137</b>

*Fuente: SSF / Elaboración: PCR*

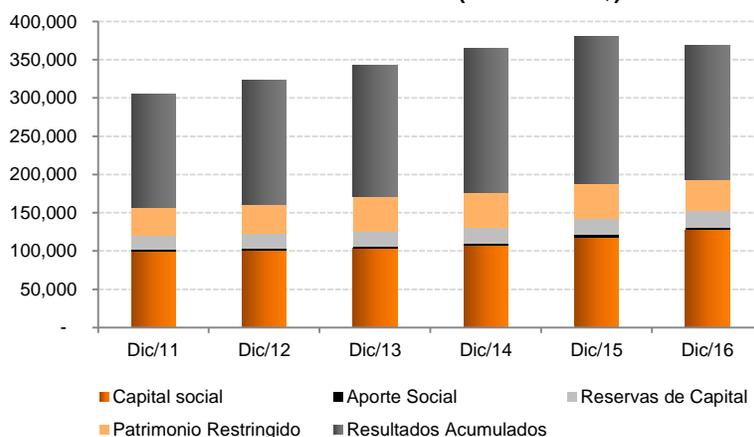
Los pasivos, por su parte, ascendieron a US\$448.2 millones en diciembre de 2016, con una disminución de 2.7%. Este decrecimiento fue impulsado principalmente por las cuentas por pagar, con US\$24.1 millones (-31.2%) respecto a diciembre de 2015 y por la disminución de reservas por siniestros con US\$5.0 millones (-5.0%) al cierre del cuarto trimestre de 2016.

Cuadro 5: Pasivos Sector (Miles US\$)						
	Dic/11	Dic/12	Dic/13	Dic/14	Dic/15	Dic/16
Oblig. Con asegurados	5,484	5,404	7,648	8,906	9,902	16,444
Reservas técnicas	155,253	163,507	183,265	198,037	194,522	203,121
Reservas por siniestros	61,067	64,208	70,308	83,552	100,715	95,724
Sociedades acreedoras	36,451	37,282	39,960	38,296	40,653	46,638
Oblig. Financieras	2,722	9,644	6,411	2,057	2,400	2,401
Oblig. Con intermediarios	11,572	12,081	14,343	15,439	14,990	15,359
Cuentas por pagar	41,304	36,912	45,502	48,835	77,359	53,250
Provisiones	1,815	2,256	1,950	3,189	3,677	4,239
Otros Pasivos	7,534	9,114	12,090	11,542	16,595	11,053
<b>Total</b>	<b>323,202</b>	<b>340,407</b>	<b>381,478</b>	<b>409,853</b>	<b>460,813</b>	<b>448,228</b>

Fuente: SSF / Elaboración: PCR

El Patrimonio ha experimentado un decremento interanual, del 2.9% o US\$10.9 millones, llegando a US\$368.9 millones para diciembre de 2016. Este decrecimiento se debe principalmente a la disminución en los resultados acumulados en US\$16.2 millones (-8.5%), respecto al año previo, y por la disminución del patrimonio restringido con US\$5.4 millones (-11.9%).

**Gráfico 6**  
**Estructura de Patrimonio (miles de 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 50,000 acciones comunes y nominativas, con un valor individual de cien dólares de los Estados Unidos de América, para un capital social pagado de US\$5,000,000.00.

Al 31 de diciembre de 2016, las acciones de la aseguradora se encuentran conformadas por:

Cuadro 6: Composición accionaria Aseguradora Vivir S.A.	
Vivir Compañía de Seguros, S.A. (Panamá)	60.0%
José Carlos Zablah Larín (El Salvador)	40.0%
<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:

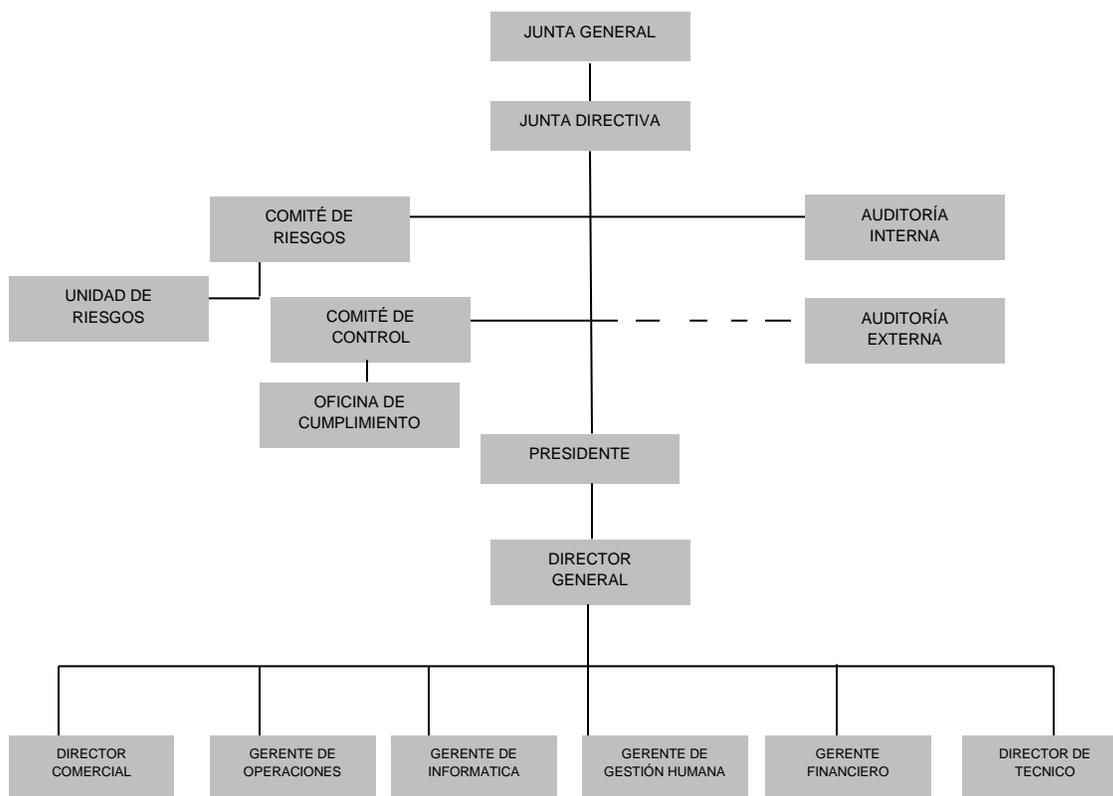
Cuadro 7: Junta directiva de la sociedad	
Cargo	Nombre
Director Presidente	José Carlos Zablah Larín
Director Vicepresidente	Gabriel José del C de J Roig Laporta
Director Secretario	Eduardo Alberto Cruz Acosta
Primer Director Propietario	Jose Luis Zablah
Segundo Director Propietario	Alberto Ysmael Cruz Acosta
Tercer Director Propietario	Diomares Aracelis Musa Fiallo
Cuarto Director Propietario	Leonardo Gabriel Jorquera Sanchez
Primer Director Suplente	Jorge Jose Zablah Hasbun
Segundo Director Suplente	Jose Altagracia Zapata Sanchez
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.

**Gráfico 7**  
**Organigrama de Aseguradora Vivir, S.A.**



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

Al 31 de diciembre de 2016, Aseguradora Vivir cuenta con el siguiente personal en su plana gerencial:

Cuadro 8: Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Director Presidente	José Carlos Zablah Larín
Director General	Rommel Martínez Pereyra
Director Comercial	Julio Eduardo Payéz Gutiérrez
Director Técnico	Cristóbal Alexis Gómez Martínez
Gerente Financiero	Rene Mauricio Contreras Rivera
Gerente de Recursos Humanos	Jason Humberto Rivera Arévalo
Gerente de Operaciones	Silvia Lorena Navarro de López
Gerente de Informática	Carlos Enrique Rivera Martínez
Auditor Interno	Silvia Lorena Gutierrez 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.

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de acuerdo a PCR es aceptable y donde el seguimiento de las mismas es realizado por la Gerencia de Riesgos. 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.

## Hechos de importancia

---

- 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 US\$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\$900.00 y US\$1,000.00 de los cuales US\$450.00 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.
- Al 31 de diciembre de 2015 se aplicó en concepto de compra de pérdida lo siguiente: Liquidación de pérdidas acumuladas del 2014 US\$182.7, ingresos reconocidos por US\$2,267.3 (incluido dentro del rubro otros ingresos en el estado de resultados).
- En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 10 de julio de 2015 y 16 de diciembre de 2015, los Accionistas acuerdan efectuar un aporte por US\$1,000.0 y US\$450.0 respectivamente, para cubrir pérdidas operativas del ejercicio 2015.
- El Testimonio de Modificación de Pacto Social de la Aseguradora, que incluye el aumento de capital por US\$1,000.0 acordado en Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 23 de septiembre de 2014, ha sido inscrita al número 43 del Libro 3453 del Registro de Sociedades, del folio 129 al 162, en fecha 16 de julio de 2015.
- Al 30 de junio de 2015 se aplicó en concepto de compra de pérdida lo siguiente: Liquidación de pérdidas acumuladas del 2014 por US\$182.6, ingresos reconocidos por US\$1,427.4 (incluido dentro del rubro Otros Ingresos en el estado de resultados intermedio).
- La Superintendencia del Sistema Financiero en sesión de Consejo Directivo CD-15/2015 de fecha 30 de abril de 2015, acordó autorizar la Modificación del Pacto Social de la Aseguradora, que incluye la modificación de diversas cláusulas y el aumento de capital de US\$1,000.0, efectuado de conformidad a lo acordado por los Accionistas en Junta General Extraordinaria de fecha 23 de septiembre de 2014. El Testimonio de Modificación de Pacto Social de la Aseguradora, fue calificado de favorable por la Superintendencia del Sistema Financiero en fecha 29 de junio de 2015, procediendo la Aseguradora a realizar la inscripción de dicho instrumento en el Registro correspondiente.

## 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.

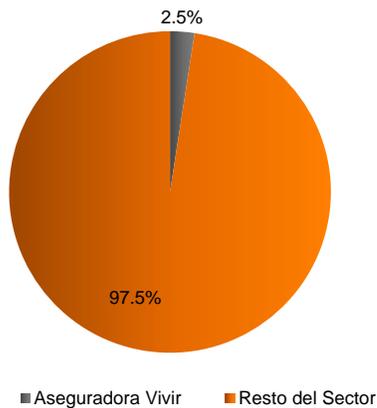
- **Sistema automatizado para autorizaciones FONOVIVIR.** Que permite a sus prestadores afiliados validar las coberturas de sus asegurados y registrar o autorizar reclamos, sin necesidad de agotar un proceso presencial.
- **Pago expreso de reembolsos.** Al utilizar servicios fuera de la red, los clientes 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

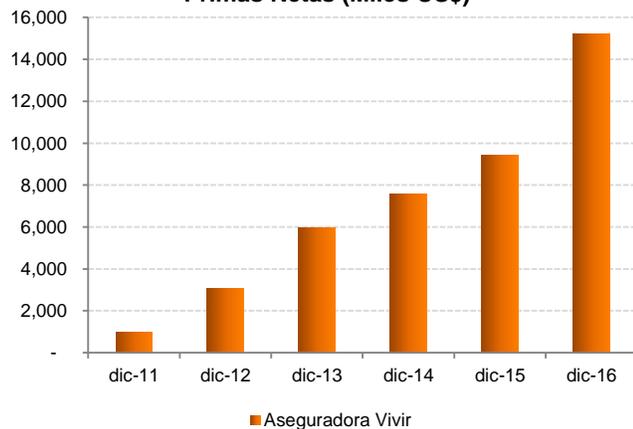
### Primas

Al 31 de diciembre de 2016, Aseguradora Vivir tiene una participación del 3.0% de todo el mercado de seguros de personas, mayor al 1.9% que tenía en el mismo trimestre del año anterior. Las primas netas de la aseguradora han aumentado en 61.6% (+US\$5.8 millones), comparadas al año previo, dicho crecimiento se dio principalmente por el aumento del 72.5% (+US\$4.9 millones) en el ramo de accidentes y enfermedades y el 34.7% (+US\$946.0 miles) en el ramo de vida.

**Gráfico 8**  
Participación en Seguros de Personas



**Gráfico 9**  
Primas Netas (Miles US\$)



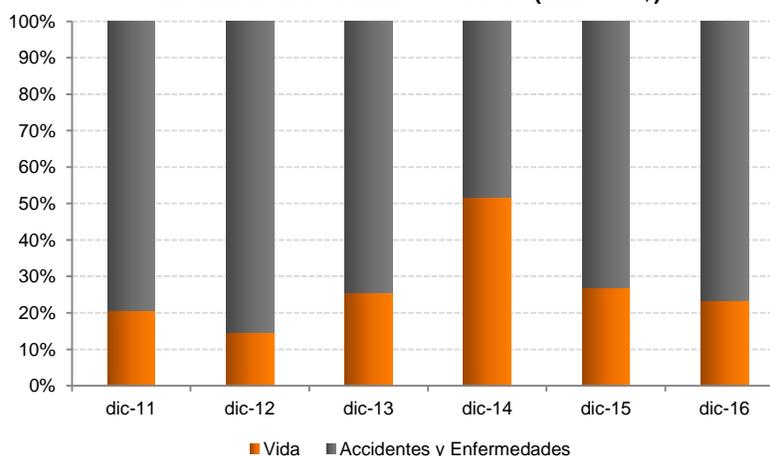
*Fuente: Aseguradora Vivir, S.A / Elaboración: PCR*

### 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 2011 la Aseguradora ha mantenido una alta concentración de su cartera en el ramo de accidentes y enfermedades, en el año 2014 la cartera se diversificó, pero en el año 2015 y 2016 Aseguradora Vivir continuó enfocándose prioritariamente en el ramo accidentes y enfermedades, es así que a diciembre de 2016 tienen una participación del 76.7% del total de las primas producto.

**Gráfico 10**  
**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 2016, totalizan US\$9.2 millones, un aumento del 59.2% (+US\$3.4 miles), en comparación al mismo periodo del 2015, este aumento es resultado del crecimiento del 52.4% (+US\$2.6 millones) de los siniestros del ramo accidentes y enfermedades y del 98.6% (+US\$834.0 miles) del ramo de vida.

En la gráfica 11 se observa la participación entre los siniestros cedidos y los siniestros retenidos sobre el total de siniestros brutos del período. La Aseguradora desde el inicio de su operación retiene la mayor parte de sus siniestros y por lo tanto requiere aumentar sus reservas técnicas, dicho requerimiento afecta la rentabilidad de la compañía.

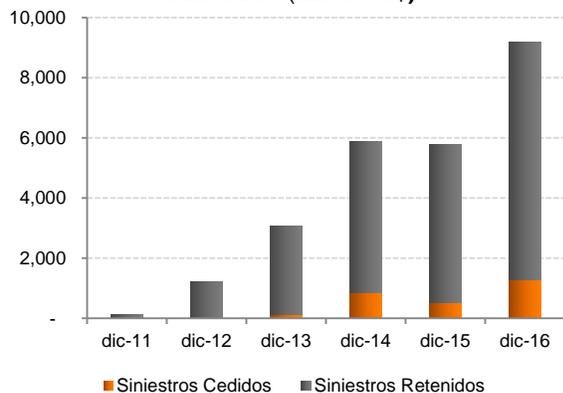
Las políticas de reaseguro también han determinado el comportamiento de los siniestros retenidos totales, ya que a la fecha de análisis a pesar del monto de los siniestros, solamente se cede el 13.8% de los siniestros brutos y el riesgo del siniestro restante es asumido por la aseguradora.

Los índices de siniestralidad cierran el cuarto trimestre de 2016 en 60.3%, para el siniestro bruto sobre la prima neta, mayor en 8.6 puntos porcentuales que el promedio del sector (51.7%), y en 55.1% para el siniestro retenido entre la prima retenida, menor en 2.6 puntos porcentuales que el promedio del sector asegurador (57.7%), es importante mencionar que a pesar del aumento de los siniestros brutos, los índices de siniestralidad experimentaron una disminución respecto al año previo, debido principalmente al crecimiento en las primas del período analizado.

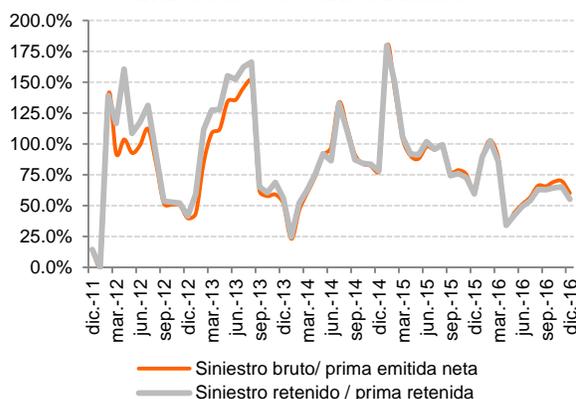
Cuadro 9: Siniestralidad (miles US\$ y %)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Siniestros Brutos	142	1,221	3,082	5,893	5,772	9,189
Siniestros Retenidos	142	1,196	2,942	5,040	5,260	7,918
Siniestros Cedidos	0	25	140	853	512	1,271
Siniestro Bruto/ Prima Emitida Neta	14.4%	39.8%	51.7%	77.9%	61.2%	60.3%
Siniestro Retenido / Prima Retenida	14.4%	41.6%	56.4%	78.1%	59.5%	55.1%

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

**Gráfico 11**  
**Siniestros (Miles US\$)**



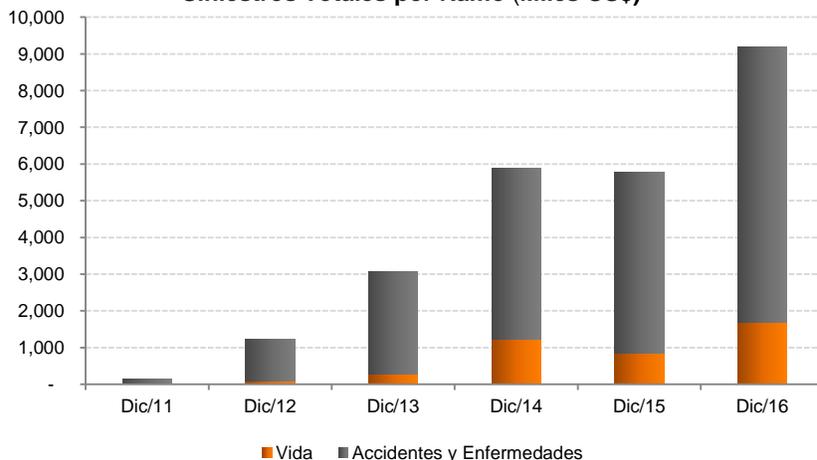
**Gráfico 12**  
**Indicadores de siniestralidad**



*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. A diciembre de 2016 los siniestros del ramo de vida representaron el 18.3% de los siniestros totales y el ramo de accidentes y enfermedades representó el 81.7%, en el gráfico también puede observarse el aumento de los siniestros antes mencionado, dicho resultado está relacionado principalmente al aumento de las primas producto del ramo accidente y enfermedades.

**Gráfico 13**  
**Siniestros Totales por Ramo (Miles US\$)**



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

**Reaseguros**

Aseguradora Vivir tiene políticas de reaseguro, pero en ella se contempla el 5.7% de sus primas netas, con un porcentaje de cesión muy por debajo de la media del sector (36.0%). A diciembre de 2016, la Aseguradora retiene el 94.3% de sus primas netas, un porcentaje mayor que lo retenido el año previo (93.7%). Las primas retenidas llegaron a US\$14.4 millones, incremento en 62.5% (+US\$5.5 millones), comparado con diciembre de 2015.

Comparando con el resto del sector, que tienen un porcentaje de primas retenidas de 64.0%, Aseguradora Vivir tiene una diferencia de +30.3 puntos porcentuales.

Cuadro 10: Primas vs Primas cedidas (miles US\$ y %)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Primas Netas	983	3,063	5,965	7,570	9,424	15,228
Primas Cedidas	3	187	747	1,117	591	870
Primas Cedidas / Primas Netas	0.3%	6.1%	12.5%	14.8%	6.3%	5.7%
Primas Retenidas	980	2,876	5,218	6,453	8,833	14,357
Primas Retenidas / Primas Netas	99.7%	93.9%	87.5%	85.2%	93.7%	94.3%

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

## Análisis Financiero

### Resultados Financieros

A diciembre de 2016, los ingresos totales de la aseguradora ascendieron a US\$22.5 millones con un aumento de 37.3% (+US\$6.1 millones), respecto al año previo, debido principalmente al incremento de las primas producto con el 59.3% (+US\$6.4 millones), esto como resultado de su estrategia de negocios. Por otro lado, los ingresos por decrementos de reservas crecieron en 47.9% (+US\$1.1 millones) y siniestros recuperados por reaseguros en 148.1% (+US\$759.0 miles), respecto al año previo.

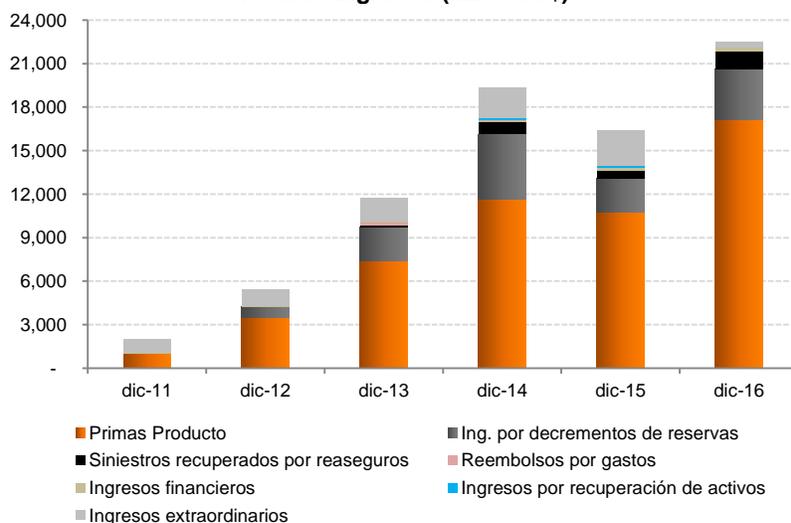
Así también las inversiones financieras y cartera de préstamos, han generado US\$234.0 miles, con un crecimiento del 53.2% (+US\$81.0 miles), de una cartera que a la fecha de análisis totalizaba US\$4.5 millones, o una rentabilidad para el periodo de 5.1%.

Por otra parte los ingresos extraordinarios tuvieron un decremento de 85.1% (US\$2.0 millones) respecto a diciembre de 2015, dicha cuenta es conformada principalmente por la cuenta otros ingresos, que correspondían principalmente a la cobertura en efectivo por parte de los accionistas, dichos fondos fueron utilizados para la compra de pérdidas y aporte de capital.

Cuadro 11: Total de Ingresos (%)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Primas Producto	49.4%	64.2%	62.9%	60.2%	65.7%	76.2%
Ing. por decrementos de reservas	0.9%	13.3%	20.0%	23.2%	14.4%	15.5%
Siniestros recuperados por reaseguros	0.0%	0.5%	1.2%	4.4%	3.1%	5.7%
Reembolsos por gastos	0.0%	0.0%	1.6%	0.4%	0.3%	0.0%
Ingresos financieros	2.3%	1.4%	0.6%	0.3%	0.9%	1.0%
Ingresos por recuperación de activos	0.2%	0.1%	0.0%	0.7%	0.9%	0.0%
Ingresos extraordinarios	47.2%	20.6%	13.7%	10.7%	14.7%	1.6%
<b>Total de Ingresos (Miles US\$)</b>	<b>2,027</b>	<b>5,454</b>	<b>11,744</b>	<b>19,353</b>	<b>16,377</b>	<b>22,487</b>

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

**Gráfico 14**  
**Total de ingresos (Miles US\$)**



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

Los costos y gastos a diciembre de 2016 ascendieron a US\$23.1 millones, con un aumento del 37.8% (+US\$6.3 millones), respecto a diciembre de 2015. El principal costo de operación de la aseguradora son los siniestros, ya que estos llegaron a representar el 39.8% del total de costos y gastos, dicho resultado se encuentra en línea con el giro de la operación.

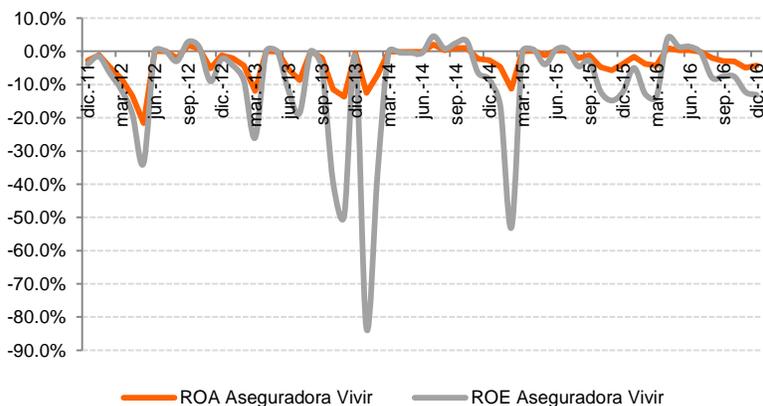
En segundo lugar se encuentra el incremento de reservas con el 22.0% y en tercer lugar el gasto de adquisición, que es el valor de la provisión para el pago de comisiones y/o bonos que se les otorga a los agentes corredores e intermediarios de seguros, que ascendió a US\$3.1 millones y representa el 13.4% 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.

Cuadro 12: Total de Costos y gastos (Miles US\$)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Siniestros	142	1,221	3,082	5,893	5,772	9,189
Primas cedidas	3	187	747	1,117	591	870
Incremento de reservas	668	1,720	3,471	3,851	4,380	5,074
Gastos de adquisición	625	1,106	2,092	2,625	2,626	3,085
Devoluciones y cancelaciones	19	438	1,428	4,079	1,331	1,905
Gastos de administración	646	827	893	1,664	1,619	2,487
Gastos financieros	12	9	13	14	142	175
Gastos extraordinarios	-	0	56	292	282	281
<b>Total de costos y gastos</b>	<b>2,114</b>	<b>5,507</b>	<b>11,782</b>	<b>19,536</b>	<b>16,742</b>	<b>23,067</b>

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

En cuanto a los resultados del ejercicio, la Aseguradora presentó pérdidas de US\$580.0 miles, mayores en US\$215.0 miles, respecto a diciembre de 2015 que generó pérdidas de US\$365.0 miles. A pesar del incremento de los ingresos totales, estos no fueron suficientes para generar utilidades netas. El aumento de las pérdidas fue debido al mayor crecimiento de los gastos totales, principalmente por siniestros, gastos de administración, gastos por incremento de reservas, devoluciones y cancelaciones; y gastos de adquisición. El ROE pasó de -12.2% en diciembre de 2015 a -13.1% en diciembre de 2016 y el ROA pasó -3.8% en diciembre de 2015 a -4.3% en diciembre de 2016.

**Gráfico 15**  
**Indicadores de rentabilidad**



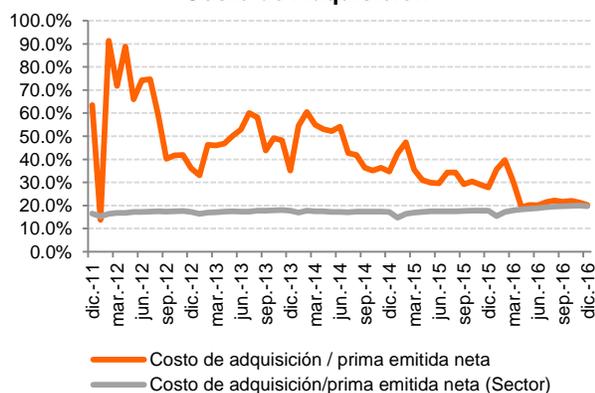
Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

### Análisis de eficiencia

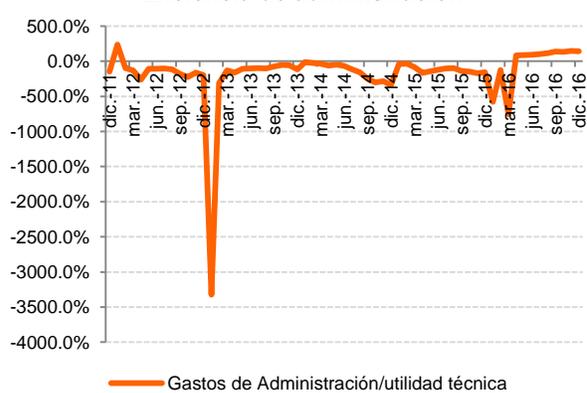
A diciembre de 2016, los costos de adquisición representaron el 20.3% de la prima emitida neta. Este costo había mantenido altos niveles, debido a la contratación de primas por medio de agentes corredores y contratantes directos a los cuales se les otorga comisiones por manejo y cobranza de algunas pólizas, es así que los pagos por comisión se habían mantenido elevados en los últimos años. Pero a la fecha de análisis como puede observarse en el gráfico 16, estos solo fueron mayores en 0.6 puntos porcentuales a la media del sector (19.7%).

Por su parte los gastos administrativos, ascendieron a US\$2.5 millones, reportando un aumento interanual del 53.6% (+US\$868.0 miles), principalmente por el incremento de la cuenta otros gastos de administración con 289.3% (+US\$503.0 miles), en esta cuenta en el 2016, se reclasificó la comisión de cobranza de pólizas de deuda y se registró en otros gastos diversos; otras subcuentas que aumentan son: gastos por servicios de terceros con 25.5% (+US\$146.0 miles), impuestos y contribuciones con 112.9% (+US\$146.0 miles) y por gastos de personal con 24.5% (+US\$114.0 miles), respecto al año previo. La eficiencia de Aseguradora Vivir (medida como los gastos administrativos entre la utilidad técnica) pasó de -157.2% en diciembre de 2015 a 141.0% a diciembre de 2016. El resultado negativo de diciembre de 2015, fue debido a que la Aseguradora en dicho periodo presentó resultados técnicos negativos y a la fecha de análisis sus resultados técnicos fueron de US\$1.8 millones.

**Gráfico 16**  
**Costo de Adquisición**



**Gráfico 17**  
**Eficiencia de administración**

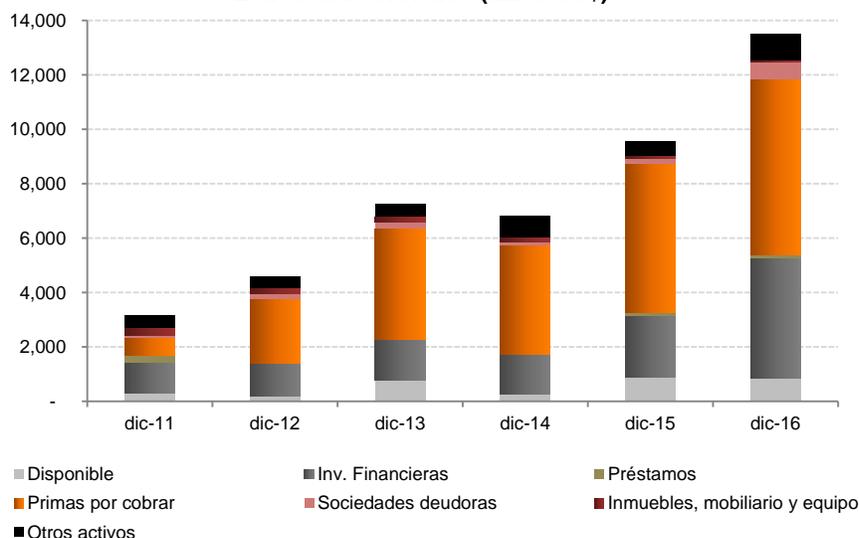


Fuente: Aseguradora Vivir, S.A. / Elaboración: PCR

### Activos

Los activos de Aseguradora Vivir ascendieron a US\$13.5 millones al 31 de diciembre de 2016, un incremento interanual de 41.2% (+US\$3.9 millones). Lo anterior es por el aumento en la cuenta inversiones financieras con 97.9% (+US\$2.2 millones), primas por cobrar con 18.7% (+US\$1.0 millones), otros activos con 81.8% (+US\$428.0 miles) y por sociedades deudoras que creció en 187.2% (+US\$389.0 miles), respecto al año previo.

**Gráfico 18**  
**Estructura del Activo (Miles US\$)**



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

De acuerdo a lo anterior, las inversiones financieras es una de las principales cuentas de los activos y representan el 32.8% del total. El portafolio de inversiones está conformado por: 63.1% de valores emitidos por bancos locales, por 27.8% de obligaciones emitidas por sociedades salvadoreñas, por 4.1% de valores emitidos por el estado a través de la dirección general de tesorería, por 2.3% de certificados de participación en fondos de inversión y el 2.7% corresponde a los intereses percibidos de las inversiones.

	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Disponible	9.9%	4.3%	10.7%	4.0%	9.5%	6.2%
Inv. Financieras	34.6%	25.9%	20.7%	21.3%	23.4%	32.8%
Préstamos	8.8%	0.0%	0.2%	0.1%	1.2%	0.8%
Primas por cobrar	20.0%	51.9%	56.0%	59.0%	57.1%	48.0%
Sociedades deudoras	3.0%	3.6%	3.4%	1.9%	2.2%	4.4%
Inmuebles, mobiliario y equipo	8.7%	4.8%	2.6%	2.1%	1.1%	0.7%
Otros activos	14.9%	9.5%	6.4%	11.6%	5.5%	7.0%
<b>Total (Miles de US\$)</b>	<b>3,173</b>	<b>4,612</b>	<b>7,256</b>	<b>6,809</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>

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

### **Pasivos**

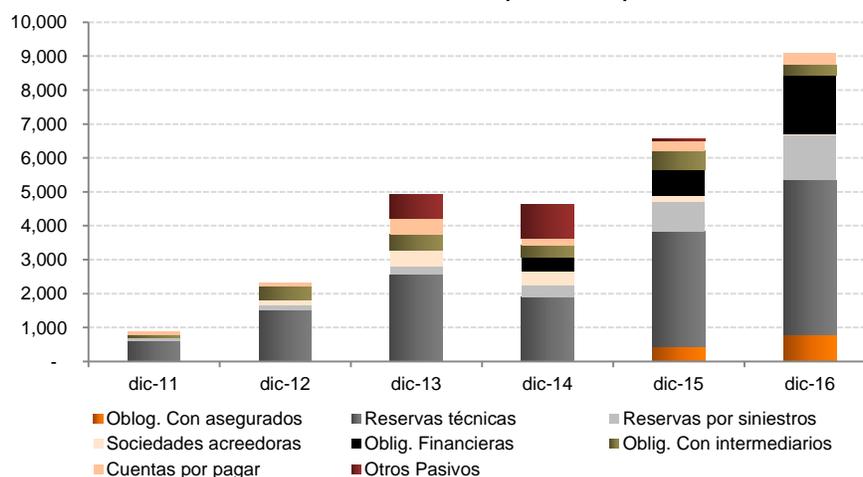
Al cierre del cuarto trimestre de 2016, los pasivos de Aseguradora Vivir llegaron a US\$9.1 millones, un aumento interanual de 38.2% (+US\$2.5 millones). Este incremento está relacionado principalmente al aumento de reservas técnicas con 34.0% (+US\$1.2 millones), obligaciones financieras con 126.8% (+US\$966.0 miles), el aumento en dicha cuenta fue debido a que la aseguradora obtuvo dos préstamos en diciembre de 2016, sumando entre ellos US\$1.0 millones, para ser cancelados en diciembre de 2017.

Las otras cuentas con crecimiento fueron: reservas por siniestros con 49.9% (+US\$436.0 miles), obligaciones con asegurados con 83.2% (+US\$362.0 miles) y cuentas por pagar con 10.8% (+US\$33.0 miles). En cuanto a su composición, las reservas técnicas representan el 50.1% del pasivo y las reservas por siniestros, el 14.4%. Entre estos dos componentes representan el 64.6% de todos los pasivos, por un monto total de US\$5.9 millones, a la fecha de análisis.

Cuadro 14: Pasivos Totales (%)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Oblig. Con asegurados	4.3%	0.7%	0.1%	0.1%	6.6%	8.8%
Reservas técnicas	64.8%	64.7%	51.7%	40.7%	51.7%	50.1%
Reservas por siniestros	7.1%	6.4%	5.1%	7.7%	13.3%	14.4%
Sociedades acreedoras	0.1%	7.1%	9.6%	8.9%	3.0%	0.5%
Oblig. Financieras	0.0%	0.0%	0.0%	9.0%	11.6%	19.0%
Oblig. Con intermediarios	11.2%	16.8%	9.6%	7.2%	8.2%	3.4%
Cuentas por pagar	12.5%	4.2%	9.1%	4.5%	4.6%	3.7%
Otros Pasivos	0.0%	0.0%	14.7%	21.8%	1.0%	0.0%
<b>Total (Miles US\$)</b>	<b>904</b>	<b>2,310</b>	<b>4,938</b>	<b>4,635</b>	<b>6,572</b>	<b>9,082</b>

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

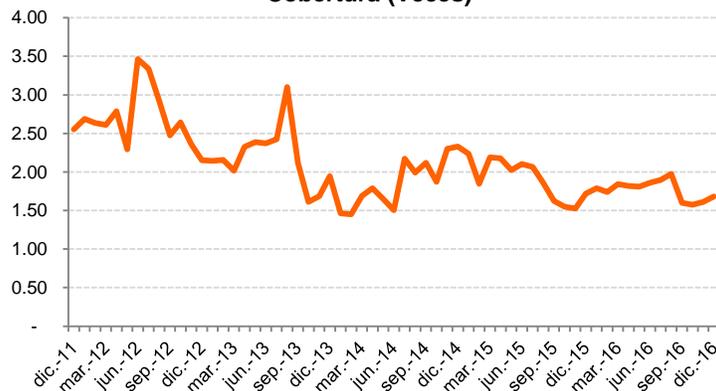
Gráfico 19  
Estructura del Pasivo (Miles US\$)



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

A diciembre de 2016, la suma total de los fondos disponibles, inversiones financieras y primas por cobrar de Aseguradora Vivir, tienen una capacidad de cobertura de 1.68 veces sobre las obligaciones con los asegurados (suma total de las reservas más las obligaciones directas con los asegurados), menor en 0.04 veces que diciembre de 2015 que fue de 1.72 veces. Dicha disminución es resultado principalmente al incremento en reservas técnicas con el 34.0% (+US\$1.2 millones), reservas por siniestros con 49.9% (+US\$436.0 miles) y obligaciones con asegurados con 83.2% (+US\$362.0 miles), respecto a diciembre de 2015.

Gráfico 20  
Cobertura (Veces)



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

## Patrimonio

A diciembre de 2016 el capital social es de US\$5.0 millones, un aumento de 49.0% (US\$1.6 millones) que el año previo, el incremento se realizó en septiembre de 2016.

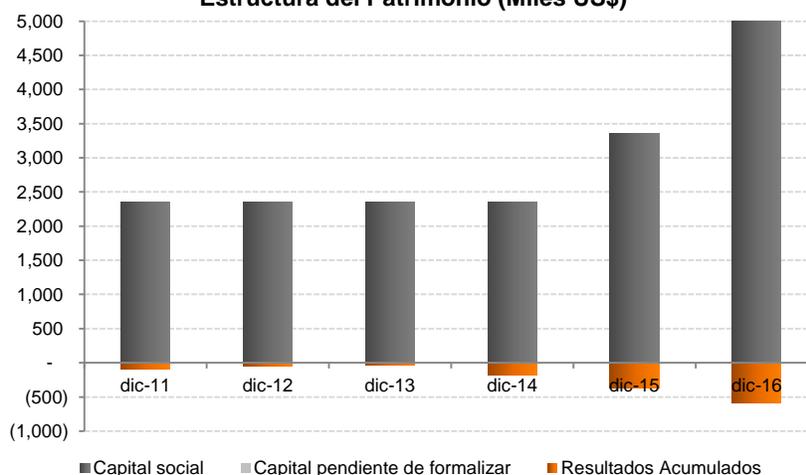
A la fecha de análisis, el patrimonio ascendió a US\$4.4 millones, una mejora de 47.8% respecto al mismo período del año anterior. El crecimiento del patrimonio se debe al aumento de capital antes mencionado.

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.

Cuadro 15: Patrimonio (%)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Capital social	103.8%	102.3%	101.6%	108.4%	112.2%	113.1%
Resultados Acumulados	-3.8%	-2.3%	-1.6%	-8.4%	-12.2%	-13.1%
<b>Total (Miles US\$)</b>	<b>2,269</b>	<b>2,302</b>	<b>2,318</b>	<b>2,173</b>	<b>2,991</b>	<b>4,420</b>

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

Gráfico 21  
Estructura del Patrimonio (Miles US\$)



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:

1. **Riesgo de modelo de negocios**, es revisado a través de un análisis en la suscripción para el cálculo de las primas, logrando que sean sostenibles durante su vigencia ante la exposición de siniestros.
2. **Riesgo de insuficiencia en reserva técnica**, a través del análisis profundo de las responsabilidades adquiridas con cada negocio para destinar adecuadamente una reserva para cubrirlas.
3. **Riesgo de reaseguro**, a través de la adecuada selección de las empresas reaseguradoras, y velando a su vez el cumplimiento de las políticas para el monitoreo de empresas reaseguradoras.
4. **Riesgo de Liquidez**, a través de un comparativo de activos y pasivos con su respectivo escenario de estrés.
5. **Riesgo Operacional**, cuya medición es mediante indicadores claves de riesgo y eficiencia.

6. **Riesgo Legal** a través del análisis de multas y sanciones a las que se puede estar expuesto por incumplimiento.
7. **Riesgo Actuarial**, mediante el cálculo de suficiencia de tarifas y reservas.

#### **Riesgo de Liquidez y Solvencia**

Al cierre de diciembre de 2016, la aseguradora mantiene una razón de apalancamiento de 2.05 veces, un decremento interanual de 0.14 veces, debido principalmente al crecimiento del 47.8% (+US\$1.4 millones) del patrimonio, y 0.84 veces más que el promedio del sector.

Sobre el endeudamiento, este ha permanecido relativamente constante por los últimos cuatro años, y llegó a diciembre de 2016 a 0.67 veces, menor en 0.02 veces que en diciembre de 2015, resultado del aumento de los activos en 41.2% (+US\$3.9 millones), y 0.12 veces arriba de la media del sector.

Las inversiones totales de Aseguradora Vivir están comprendidas por las Inversiones financieras (32.8% del total de sus activos) y su Cartera de Préstamos (0.8% del total de sus activos). Entre ambos totalizaron el 33.6% del total de sus activos, un aumento de 9.0 puntos porcentuales comparado con diciembre de 2015, debido al aumento en 97.9% (+US\$2.2 millones) de las inversiones financieras, y 23.3 puntos porcentuales inferior al promedio del sector.

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 1.69 veces a diciembre de 2016, superior en 0.14 veces respecto al periodo previo que fue de 1.55 veces, y 0.09 veces superior al promedio del sector.

Cuadro 16: Indicadores de solvencia y cobertura (% y veces)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	0.40	1.00	2.13	2.13	2.20	2.05
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	0.28	0.50	0.68	0.68	0.69	0.67
Primas Netas / Patrimonio Neto	0.43	1.33	2.57	3.48	3.15	3.44
Inversiones totales / Activos	43.4%	25.9%	20.8%	21.4%	24.6%	33.6%
Inversiones / Reservas	2.12	0.73	0.54	0.65	0.55	0.77
Indicador de cobertura	2.55	2.15	1.94	2.33	1.72	1.68
Activos Líquidos / Activos	76.4%	85.7%	90.9%	86.3%	93.4%	92.3%
Razón circulante	2.68	1.71	1.57	1.83	1.55	1.69

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

## Resumen de Estados Financieros

Cuadro 17: Balance de Situación Financiera (Miles US\$)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Disponible	315	199	775	271	907	844
Inversiones financieras	1,097	1,193	1,501	1,450	2,240	4,434
Préstamos	280	1	12	10	115	102
Primas por cobrar	635	2,395	4,064	4,014	5,461	6,482
Sociedades deudoras de seguros y fianzas	97	166	247	130	208	596
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	276	222	190	144	109	93
Otros activos	474	437	467	791	523	951
<b>Total Activo</b>	<b>3,173</b>	<b>4,612</b>	<b>7,256</b>	<b>6,809</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>
Obligaciones con asegurados	39	16	5	5	435	798
Reservas técnicas y contingencial de fianzas	585	1,494	2,553	1,889	3,397	4,552
Reservas por siniestros	64	149	251	357	875	1,311
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	1	163	474	412	197	49
Obligaciones financieras	-	-	-	419	762	1,728
Obligaciones con intermediarios y agentes	101	389	475	336	538	310
Cuentas por pagar	113	98	451	209	302	334
Otros pasivos	-	-	727	1,009	66	-
<b>Total Pasivo</b>	<b>904</b>	<b>2,310</b>	<b>4,938</b>	<b>4,635</b>	<b>6,572</b>	<b>9,082</b>
Capital social	2,356	2,356	2,356	2,356	3,356	5,000
Resultados acumulados	(87)	(54)	(38)	(183)	(365)	(580)
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2,269</b>	<b>2,302</b>	<b>2,318</b>	<b>2,173</b>	<b>2,991</b>	<b>4,420</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>3,173</b>	<b>4,612</b>	<b>7,256</b>	<b>6,809</b>	<b>9,562</b>	<b>13,502</b>

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

Cuadro 18: Estado de Resultados (Miles US\$)						
	dic/11	dic/12	dic/13	dic/14	dic/15	dic/16
Primas productos	1,002	3,501	7,393	11,649	10,755	17,133
Ingreso por decremento de reservas técnicas	19	726	2,349	4,498	2,354	3,483
Siniestros y gastos recuperados por reaseguros	0	25	140	853	512	1,271
Reembolsos de gastos por cesiones de seguros	-	-	187	77	49	-
<b>Total ingresos por operaciones de seguros</b>	<b>1,021</b>	<b>4,252</b>	<b>10,070</b>	<b>17,077</b>	<b>13,670</b>	<b>21,886</b>
Siniestros	142	1,221	3,082	5,893	5,772	9,189
Primas cedidas por reaseguros y reafianzamientos	3	187	747	1,117	591	870
Gasto por incremento de reservas técnicas	668	1,720	3,471	3,851	4,380	5,074
Gastos de adquisición y conservación	625	1,106	2,092	2,625	2,626	3,085
Devoluciones y cancelaciones de primas	19	438	1,428	4,079	1,331	1,905
<b>Total gastos por operaciones de seguros</b>	<b>1,456</b>	<b>4,672</b>	<b>10,820</b>	<b>17,565</b>	<b>14,699</b>	<b>20,123</b>
<b>Resultados técnicos de operación</b>	<b>(435)</b>	<b>(419)</b>	<b>(750)</b>	<b>(488)</b>	<b>(1,030)</b>	<b>1,763</b>
Gastos de administración	646	827	893	1,664	1,619	2,487
Ingresos financieros netos	34	66	53	52	11	58
<b>Utilidad de operación</b>	<b>(1,047)</b>	<b>(1,180)</b>	<b>(1,590)</b>	<b>(2,101)</b>	<b>(2,638)</b>	<b>(665)</b>
Otros ingresos (gastos)	959	1,126	1,552	1,919	2,273	86
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>(87)</b>	<b>(54)</b>	<b>(38)</b>	<b>(183)</b>	<b>(365)</b>	<b>(580)</b>

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

Cuadro 19: Historial de clasificaciones		
Con información financiera correspondiente a:	Clasificación otorgada	Perspectiva
31 de diciembre de 2015 al 30 de septiembre de 2016	EBBB-	Estable

*Fuente y elaboración: PCR*

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

---

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.

PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.