

Seguros Atlántida, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Fortaleza Financiera de Seguros de Largo Plazo AA(hnd)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

Seguros Atlántida, S.A.

(HNL millones)	31 dic 2016	31 dic 2015
Activos	2,622.8	2,440.5
Patrimonio	1068.17	980.9
Resultado Neto	289.2	231.8
Primas Netas	1,618.9	1,337.4
Costos de Operaciones Netos/ PDR (%)	23.5	29.6
Siniestralidad Neta/PDR (%)	49.0	44.9
Índice Combinado (%)	72.5	74.5
ROA Promedio (%)	11.4	10.0
Activos Líquidos/ Total Reservas (%)	237	259

PDR: prima devengada retenida.
Fuente: Atlántida y cálculos de Fitch.

Informes Relacionados

Banco Atlántida, S.A. (Marzo 8, 2016).

Perspectivas 2016: Sector en Centroamérica y República Dominicana (Enero 21, 2016).

Analistas

María José Arango
+ (503) 2516 6620
mariajose.arango@fitchratings.com

Milena Carrizosa
+ (571) 3075180
milena.carrizosa@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Posición Competitiva: Seguros Atlántida, S.A. (Atlántida) mantiene una posición de mercado competitiva al seguir ubicada como la tercera compañía de tamaño mayor, con una cuota de 16.9% de las primas suscritas a diciembre de 2016. Esto se beneficia de la explotación de seguros relacionados con la cartera crediticia del banco del grupo financiero al que pertenece, Banco Atlántida, el segundo mayor del sistema financiero. La penetración de Atlántida con seguros de deuda que respaldan la cartera del banco es de 95%.

Desempeño Altamente Rentable: Al cierre de 2016, el resultado neto de Atlántida creció 25%, gracias a menores gastos de ejercicios anteriores y al buen desempeño técnico (+19.7%) que su operación mantiene. La aseguradora exhibe una mejora progresiva en el nivel de eficiencia operativa, el cual es muy favorable (23.5%) en comparación con el promedio del mercado (35.5%), que logra compensar el repunte en la siniestralidad incurrida (49%). Fitch Ratings no esperaría un deterioro mayor en el desempeño de su cartera.

Capitalización Alta y de Calidad Buena: El volumen alto de utilidades que Atlántida genera le permite efectuar capitalizaciones y distribuir una proporción moderada de dividendos sobre resultados de ejercicios anteriores (2017: HNL200 millones; 2016: HNL150 millones). Pese a ello, su patrimonio conserva una calidad buena, conformado en su mayoría por capital y reservas (diciembre 2016: 73%), mientras que su participación en activos sigue siendo superior al promedio del mercado (diciembre 2016: 40.7% frente a 36.6%).

Niveles de Liquidez Altos: Atlántida sigue registrando una proporción mayor que el mercado de recursos de liquidez alta en sus activos (diciembre 2016: 73% frente a 60%), los que exhiben coberturas sobre reservas (237%) y pasivo total (123%) también superiores al mercado (145% y 95%, respectivamente). La liquidez de la aseguradora se beneficia también de una política conservadora de inversión del volumen amplio de capital y reservas con que cuenta, dado que 98.2% de sus inversiones están colocadas en instrumentos de renta fija.

Reaseguro Amplio y Conservador: Atlántida posee un programa de reaseguro diversificado en compañías de calidad crediticia buena y es, en su mayoría, de tipo proporcional, siendo las exposiciones patrimoniales por riesgo razonables. La protección catastrófica adquirida en ramos de propiedades representa 15% de la zona de mayor acumulación de riesgos (8% requerido), y aunque la exposición por evento supera lo observado en otras compañías, Atlántida cuenta con reservas catastróficas que la protegen en 2.02 veces (x).

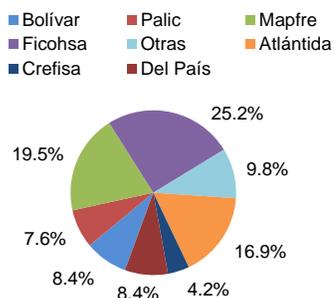
Sensibilidad de la Clasificación

Movimientos de clasificación positivos provendrían de una distribución más equilibrada de su cartera de primas suscritas por líneas de negocio y canales comerciales. Esto sería mientras mantenga una posición de mercado competitiva y un perfil financiero bueno, en general. Movimientos de clasificación negativos provendrían de un deterioro importante y sostenido en su posición de capitalización, índices de desempeño y niveles de liquidez.

Por otra parte, dado el vínculo comercial estrecho e integración con el banco relacionado con el grupo financiero al que pertenece, cambios materiales en el perfil crediticio de Banco Atlántida podrían incidir en la clasificación de la aseguradora.

Cuota de Mercado por Compañía

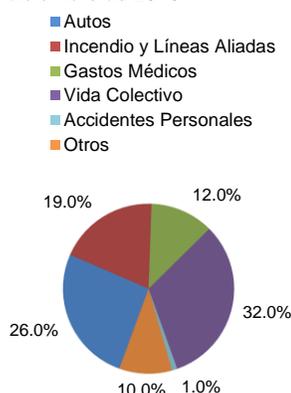
A diciembre de 2016



Fuente: Fitch con datos publicados por la CNBS.

Portafolio de Primas Netas

A diciembre de 2016



Fuente: Fitch con datos de Atlántida.

Tamaño y Posición de Mercado

Persiste Posicionado Entre Competidores de Mayor Tamaño

- Cuota de Mercado Se Beneficia de Relación con Banco
- Crecimiento Sigue Liderado por Ramos de Personas
- Dispersión Alta de Riesgos en Portafolio de Primas
- Intermediarios Se Mantiene como Canal Comercial Principal
- Conservar Participación de Mercado y Rentabilidad Alta

Cuota de Mercado Se Beneficia de Relación con Banco

A diciembre de 2016, Atlántida registró una cuota de mercado de 16.9% de las primas suscritas, levemente superior a su participación en 2015, lo que la ubicó nuevamente en la tercera posición del mercado asegurador hondureño. Ese posicionamiento importante se beneficia de la explotación de seguros relacionados con la cartera crediticia del banco del grupo financiero al que pertenece, Banco Atlántida. Este es el segundo banco más grande en términos de activos, préstamos, patrimonio y utilidades, y el primero en depósitos de clientes.

Crecimiento Sigue Liderado por Ramos de Personas

En 2016, Atlántida registró un crecimiento de 47% en su cartera de primas netas (2015: 27.4%), en su cartera de primas de líneas personales, lo que lideró el crecimiento de 215 en su cartera total. Dentro de los negocios de personas, lidera el crecimiento el negocio de Vida Colectivo, cartera que se mantienen en ascenso y se ha convertido en el generador principal de primas de la compañía, con 32% de la cartera suscrita a diciembre de 2016. Asimismo, el ramo de autos, negocio en el que la aseguradora permanece como líder del mercado, favorece la suscripción de primas (26% de la cartera total).

Dispersión Alta de Riesgos en Portafolio de Primas

A partir de 2016, el ramo de Vida colectiva, el mayor generador de primas, exhibe un volumen mayor de riesgos (191 mil), de los que 88% se concentra en sumas aseguradas inferiores a USD21 mil. Para Atlántida, autos sigue siendo un importante generador de negocio, por el cual ha permanecido como líder del mercado. Este registra un volumen relevante de riesgos suscritos (32 mil), 81% de estos se concentra en sumas aseguradas promedio inferiores a USD29 mil. Ambos ramos concentran 58% de la totalidad de primas suscritas en Atlántida, cuyas sumas aseguradas bajas generan una dispersión alta en el portafolio de primas.

Atlántida mantiene una exposición relevante en sus 20 clientes principales. Al cierre de 2016, dicha exposición representó 62% del total de primas netas suscritas. Entre los 20 principales, se incluye al banco relacionado como cliente de seguros para sus activos y empleados con una participación de 19%, superior a la exhibida en los clientes restantes, al extraer a su banco relacionado esta proporción se estimaría alrededor de 40%. Sin embargo, mucho del negocio suscrito a través del banco relacionado es de riesgo atomizado y cartera dispersa.

Intermediarios Se Mantiene como Canal Comercial Principal

En su estructura comercial, el canal de intermediarios mantuvo la participación mayor, equivalente a 40.3% de las primas netas suscritas al cierre de 2016 (2015: 45%). Los corredores que administran una cartera superior a HNL10 millones conservaron la participación mayor (26.4% del total) en la producción total.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Seguros
(Junio 19, 2017).

Gobierno Corporativo y Administración

Las prácticas de gobierno corporativo de Atlántida son acordes con los requerimientos mínimos establecidos por la regulación local, respecto a los cuales Fitch señala que aún existe oportunidad de mejora.

La compañía cuenta con diversos comités, en los que participa, por lo menos, un director del Consejo de Administración. Este último ha establecido las instancias debidas para facilitar la comunicación y cooperación entre la Junta Directiva, la Gerencia General y los auditores internos y externos.

Recientemente, se creó la Gerencia de Riesgos, que estará trabajando de forma coordinada con sus pares en las demás filiales, dado que el grupo cuenta con autorización para operar de forma integrada.

A estos, les siguen los canales de bancaseguros y directo (incluyendo clientes de banca empresarial o corporativos atendidos por la compañía, licitaciones y *frontings*), donde estiman que existe un margen amplio de crecimiento. A esa misma fecha, su participación en el portafolio de primas netas fue de 15% y 44.7%, en el mismo orden. Dentro de estos negocios se clasifican toda la prima proveniente y generada a través de los clientes del banco, la cual representa 19% de la cartera total suscrita al cierre de 2016.

Conservar Participación de Mercado y Rentabilidad Alta

Entre sus objetivos estratégicos para el cierre de diciembre de 2017, Atlántida estima conservar su participación de mercado, no menor al 17% de las primas suscritas en el mercado sustentado en la producción mayor de sus canales de distribución, y mantener un nivel de rentabilidad mínimo de entre 15% y 20% en primas suscritas. Lo anterior se acompañaría de una retención alta de su cartera de clientes y de la fidelización de los corredores, a fin de mantener una cobertura de servicio importante en la mayoría de los departamentos del país.

Los canales de licitaciones y negocios *frontings* no forman parte del apetito al riesgo de la compañía, pero considera clave impulsar el modelo de bancaseguros para aumentar el volumen de negocios provenientes del banco relacionado. Esto es porque, actualmente, se comercializa solo un producto masivo a través de su estructura. También se busca comercializar estos seguros con otras instituciones financieras y comercializadores masivos, así como fomentar la venta cruzada de seguros con empresas relacionadas a Grupo Financiero Atlántida.

Presentación de Cuentas

El análisis se basa en cifras de los estados financieros al cierre de diciembre de 2016 auditados por la firma de auditores independientes, KPMG, S. de R.L. Dicho despacho presentó una opinión sin salvedades.

Estructura de Propiedad

El capital accionario de Atlántida sigue controlado en 99.6% por Inversiones Atlántida, S.A. que, a su vez, posee el control accionario de Banco Atlántida, S.A. Junto a las empresas Arrendamientos y Créditos, Compañía Almacenadora, AFP Atlántida, Corporación de Créditos Atlántida y Sonival Casa de Bolsa, complementa la oferta de Grupo Financiero Atlántida, autorizado por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) para conformarse en agosto de 2012.

El banco, cuya clasificación de riesgo de largo plazo otorgada por Fitch es 'A+(hnd)', actúa como la sociedad responsable y es la subsidiaria principal del grupo al representar cerca de 93% del total de sus activos. El perfil de su cartera de créditos se orienta, en su mayoría, hacia clientes corporativos.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Crecimiento Impulsado por Dinamismo Económico

Fitch estima que el sector mantendrá una tasa de penetración de 1.9% al cierre de 2016 y 2017, por las expectativas de un crecimiento nominal sostenido, de 7% y 8% en esos años, respectivamente. Esto será a raíz de perspectivas del Fondo Monetario Internacional de un crecimiento económico favorable, buen comportamiento de la mayoría de los indicadores macroeconómicos, y crecimiento crediticio estable (10% según Fitch, al cierre de 2016 y 2017). Además, la agencia opina que el dinamismo del sector será impulsado por el interés de asegurar carteras colectivas de vida, dada su dispersión alta de riesgos; seguros de salud, en su mayoría con particulares; y autos, gracias a la tendencia creciente del parque vehicular.

Rentabilidad Sustentada en Desempeño Técnico Bueno

En opinión de la agencia, la rentabilidad del sector seguirá sustentada en 2017 en un nivel de siniestralidad inferior al de otros países de la región centroamericana, gracias a un comportamiento controlado en la mayoría de los ramos. La evolución en los ramos de autos y salud será determinante, debido a su frecuencia alta de reclamos y a que concentran el mayor volumen de ellos. Fitch considera que la selección cuidadosa de riesgos, la inserción de controles y los ajustes técnicos necesarios prevendrán deterioros en siniestralidad. Sin embargo, la rentabilidad del sector continuará beneficiada por un manejo eficiente en costos, impulsado por políticas de contención en gastos administrativos implementadas en varias de las compañías, así como por ingresos de comisiones crecientes ante mejores condiciones negociadas con los reaseguradores.

Niveles Adecuados de Apalancamiento y Liquidez

La agencia opina que las políticas institucionales de inversión conservadoras que predominan en el sector, junto a un marco regulatorio estricto, seguirá resultando en una inversión conservadora del capital y reservas, por lo que no estima deterioros en la posición buena y estable de liquidez del sector. La capitalización adecuada continuará contribuyendo a niveles de apalancamiento acotados, gracias al crecimiento sostenido y la práctica de distribución conservadora de resultados, como lo denota el volumen importante de utilidades retenidas.

Análisis Comparativo

Compañía Conserva Perfil Financiero Superior al Promedio

Atlántida mantuvo un perfil financiero que destaca dentro del mercado asegurador hondureño. Al cierre de 2016, la compañía generó el mayor volumen de utilidades, con una participación de 27% en los resultados del mercado. Esto continúa favorecido del buen desempeño técnico de su cartera de primas, con índices de siniestralidad incurrida y de eficiencia operativa que siguen comparando favorable frente a los promedios del mercado. Consecuentemente, sus niveles de rentabilidad son superiores a los de sus pares relevantes.

Al cierre de 2016, Atlántida exhibe niveles de apalancamiento similares a los promedios del mercado, lo que se favorece de su nivel alto de capitalización. La liquidez de la compañía, medida como la relación de cobertura entre sus activos líquidos y reservas, también es mejor que la de sus competidores relevantes.

Cuadro Estadístico Comparativo – Pares Comparables en Honduras

Cifras a diciembre de 2016	Clasificación Fitch	Cuota de Mercado (%)	Siniestros Retenidos/Prima		Índice Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROA Promedio (%)	Rendimiento		Prima Retenida/ Patrimonio ^b (veces)	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas Netas (%)
			Devengada (%)	Prima (%)				Neto/ Prima Neta (%)	Pasivo Neto/ Patrimonio ^a (veces)			
Ficohsa Seguros, S.A.	AA-(hnd)	25.2	39.1	46.3	85.3	9.9	9.5	1.6	1.1	84.2	165.9	
Mapfre Seguros Honduras, S.A.	-	19.5	58.5	30.1	88.5	7.4	7.2	4.1	2.6	81.3	132.6	
Seguros Atlántida, S.A.	AA(hnd)	16.9	45.7	28.6	74.3	11.4	17.9	1.5	0.9	82.3	240.0	
Seguros del País, S.A.	A+(hnd)	8.4	54.2	13.9	68.1	13.1	11.7	1.3	1.0	68.2	184.5	
Seguros Bolívar Honduras, S.A.	AA+(hnd)	8.4	40.6	45.2	59.1	7.3	15.6	1.7	0.9	150.4	146.8	
Seguros Crefisa, S.A.	A(hnd)	4.2	50.2	56.7	106.9	3.0	4.7	1.1	0.6	58.7	400.0	
Promedio del Mercado	-	-	48.9	35.5	72.3	7.4	11.0	1.7	0.9	122.2	145.5	

^a Apalancamiento Financiero. ^b Apalancamiento Operativo.

Fuente: Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras (CNBS) y cálculos de Fitch.

Capitalización y Apalancamiento

	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativa de Fitch
Pasivo/Patrimonio ^a (Veces)	1.5	1.5	1.5	1.2	0.9	La agencia estima que Atlántida mantendrá una solidez patrimonial adecuada, sustentada en su nivel alto de capitalización y en la rentabilidad elevada de su operación, que es capaz de hacer frente a la política de distribución de resultados actual.
Prima Retenidas/Patrimonio ^b (Veces)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7	
Patrimonio/Activo (%)	40.7	40.2	40.1	45.2	52.3	

^aApalancamiento. ^bApalancamiento Operativo.
Fuente: Atlántida y cálculos de Fitch.

Nivel de Capitalización Persiste Superior al Promedio

- Patrimonio Fortalecido
- Recursos Patrimoniales de Calidad Buena
- Solidez Patrimonial y Niveles de Apalancamiento Favorables

Patrimonio Fortalecido

Desde 2013, Atlántida constituyó provisiones por reparos de la autoridad fiscal a las declaraciones de impuestos hechas entre 2005 y 2012. La aseguradora ha recurrido a las instancias legales con el fin de presentar demandas por estar en desacuerdo con los criterios utilizados por la autoridad fiscal para determinar el pago de impuestos adicionales en ese período. Durante 2016, no se realizaron provisiones adicionales, lo que contribuyó a fortalecer el capital (+8.9% el patrimonio total), a través la rentabilidad de su negocio. En opinión de Fitch, el nivel de capitalización amplio y la capacidad de generación interna de capital persistentemente alta de Atlántida le permitirán hacer nuevas provisiones de ser necesarias.

Recursos Patrimoniales de Calidad Buena

Su volumen considerable de utilidades que continúa generando contribuyen a que Atlántida realice constantes capitalizaciones de resultados (HNL100 millones en 2014 y 2013) y a que mantenga también una distribución de dividendos importante (HNL150 millones sobre resultados de 2015).

Al cierre de marzo de 2017, la aseguradora seguía reflejando el capital social pagado más alto, de HNL700 millones. Y, aunque en el primer trimestre de 2017 distribuyó HNL200 millones en dividendos a sus accionistas sobre resultados de 2016, el patrimonio conservó una calidad buena, siendo que el capital y las reservas siguen registrando la participación mayor (73% del total a diciembre 2016).

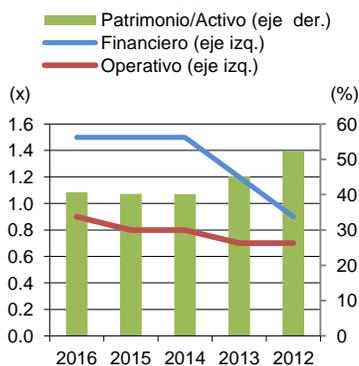
Solidez Patrimonial y Niveles de Apalancamiento Favorables

La relación patrimonio entre activos de Atlántida fue estable al cierre de 2016, nuevamente superó al promedio del mercado (diciembre 2016: 40.7% frente a 36.6%). Asimismo, los niveles de apalancamiento de la compañía se han mantenido comparando favorablemente con los promedios de mercado. A diciembre de 2016, las relaciones de apalancamiento financiero (pasivo entre patrimonio) y de apalancamiento operativo (primas retenidas entre patrimonio) de 1.5x y 0.9x, respectivamente, fueron inferiores a los promedios del mercado, de 1.7x y 0.9x, en el mismo orden.

La compañía también refleja un margen de solvencia holgado. El superávit de patrimonio técnico representó 4.5x al patrimonio técnico de solvencia requerido por el regulador en 2016 (2015: 5.3x).

Indicadores de Apalancamiento

A diciembre de 2016



Fuente: Fitch con datos de Atlántida.

Desempeño Financiero

(%)	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativa de Fitch
Retención	60.8	57.9	57.9	58.0	61.0	La agencia no estima desviaciones significativas en los niveles de rentabilidad, teniendo en cuenta el nivel de siniestralidad controlado en su cartera de primas suscritas y el nivel de eficiencia alto de su operación. Lo anterior es sumado al rendimiento financiero importante que obtiene gracias a la inversión de un volumen significativo de recursos de inversión. Por lo tanto, la agencia espera que los niveles de rentabilidad se mantengan superiores a los del mercado y otros pares relevantes.
Siniestros Retenidos/Prima Devengada	49.0	44.9	44.5	43.2	42.2	
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	23.5	29.6	32.8	37.3	30.7	
Índice Combinado	72.5	74.5	77.3	80.5	72.9	
Índice de Cobertura Operativa	53.7	52.3	52.5	55.0	55.5	
ROA Promedio	11.4	10.0	6.2	8.3	15.6	

Fuente: Atlántida y cálculos de Fitch.

Buen Desempeño Técnico y Alta Rentabilidad de Operación

- Niveles de Siniestralidad Siguen Siendo Inferiores al Promedio
- Eficiencia Operativa Continúa Mejorando
- Rentabilidad Sustentada en Desempeño Técnico Favorable

Niveles de Siniestralidad Siguen Siendo Inferiores al Promedio

En cuanto a desempeño, la siniestralidad incurrida de la compañía se mantiene como una fortaleza importante (diciembre 2016: 49.0% primas devengadas), aunque se incrementa permanece en un nivel adecuada. En este comportamiento influye una de sus principales líneas de negocios, vida colectivo (32% de la cartera total) cuya siniestralidad permanece siendo sobresaliente (24% de las primas retenidas). Por otra parte, el ramo de salud muestra un deterioro en su nivel de siniestralidad; no obstante, se mantiene en un nivel controlado y no es el enfoque de negocio en el que la compañía quiera crecer. Autos, ramo en el que la compañía permanece como líder dentro del mercado, también muestra un desempeño bastante estable (52% de las primas retenidas). Fitch espera que la aseguradora conserve sus políticas de suscripción, con una cartera de primas dispersa, que permitirá mantener niveles de siniestralidad inferiores al mercado.

Eficiencia Operativa Continúa Mejorando

Al cierre de 2016, la relación de gastos de administración a primas netas de Atlántida se mantuvo superior al promedio del mercado de 14%. Sin embargo, a esa misma fecha, la compañía registró una nueva reducción. En los últimos 5 años, el peso del gasto administrativo tuvo una tendencia a la baja dentro de la cartera de primas suscritas (2016: 16.5%; 2015: 17.2%; 2014: 20.0%; y 2013: 25.1%). favorecido por la suscripción mayor de negocio, y de la maduración del sistema central con que cuenta la compañía desde 2013.

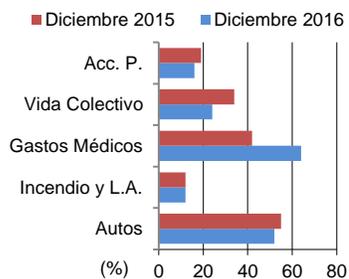
Por su parte, los gastos de intermediación permanecieron con una participación similar, de 5.3% de las primas netas, inferior a 7.3% de participación en el mercado. Por lo tanto, la eficiencia mayor en gastos de administración, aunado a un importante flujo de comisiones que se mantiene en ascenso creciendo de manera importante, permitió que Atlántida mantuviera la tendencia decreciente en el peso de su estructura de costos, la cual disminuye un punto porcentual en su nivel de eficiencia operativa, hasta 23.5% de las primas devengadas. Este fue incluso inferior al promedio del mercado de 35.5% al cierre de 2016.

Rentabilidad Sustentada en Desempeño Técnico Favorable

La eficiencia operativa alcanzada y la siniestralidad adecuada de la compañía, llevan a un índice combinado de su operación de 72.5% (diciembre 2015: 75%), muy inferior al promedio del mercado de 84.5%. Este buen desempeño técnico se beneficia también del nivel de siniestralidad incurrida de su cartera de riesgos suscritos. El resultado de operación se mantuvo creciente hasta

Siniestralidad Retenida Ramos Importantes

A diciembre de 2016



Acc. P.: Accidentes Personales. L.A.: Líneas Aliadas.

Fuente: Fitch con datos de Atlántida.

representar 14.3% de las primas netas (2015: 13.9% 2014: 13% y 2013: 12%), muy superior al promedio del mercado de 7.9%. Además, el rendimiento de la inversión de su volumen amplio de capital y reservas, de 17.5% de las primas devengadas en 2016, continúa siendo mayor que el rendimiento promedio del portafolio de inversiones del mercado de 12.2%.

Al cierre de 2016, el resultado neto de Atlántida fue 24.8% superior al de 2015, gracias al desempeño técnico favorable que su operación conserva y al impacto menor de gastos de ejercicios anteriores. Consecuentemente, los niveles de rentabilidad registraron un incremento y superaron a los promedios del mercado (sistema: ROA: 7.4% y ROE: 20.6%).

Inversiones y Liquidez

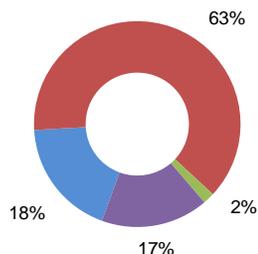
	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Total Reservas (%)	237	259	234	225	206	La agencia estima que gracias a la estrategia conservadora de inversión del volumen amplio de capital y reservas de la compañía, la posición de liquidez de Atlántida permanecerá holgada.
Activos Líquidos/Pasivos (%)	123	122	115	129	147	
Rotación de Cobro en Primas (días)	95	102	105	113	104	

Fuente: Fitch y Atlántida.

Distribución del Portafolio de Inversión

Al cierre de diciembre de 2016

- Banco Central de Honduras
- Depósitos a Plazo en Bancos Locales
- Acciones de Compañías Relacionadas
- Bonos Emitidos por Compañías Locales



Fuente: Fitch con datos de Atlántida.

Coberturas de Liquidez Buenas

- Portafolio Altamente Conservador
- Participación Importante de Primas por Cobrar, Pero de Calidad Buena
- Coberturas de Liquidez Persisten Superiores al Promedio

Portafolio Altamente Conservador

Al cierre de 2016, 98.2% del portafolio de inversiones de Atlántida se mantuvo conformado por instrumentos de renta fija. El resto correspondió a la inversión en acciones de compañías relacionadas, cuya participación permaneció baja e inferior al límite de 30% del capital y reservas requeridas por el regulador.

La participación de la inversión en valores de gobierno fue similar a la registrada en 2015, mientras que los valores de bancos siguen constituyendo la participación más alta en el portafolio (72% del total). En la distribución de esta inversión, 56% está colocada en bancos clasificados en escala local por Fitch en BBB-(hnd) o superior, mientras que la calidad crediticia del resto es desconocida por la agencia, aunque son instituciones de trayectoria conocida en el sistema financiero.

Participación Importante de Primas por Cobrar, Pero de Calidad Buena

La participación de la cartera de primas por cobrar de Atlántida permaneció relativamente mayor que el promedio del mercado (diciembre 2016: 16.9% frente a 15.7%). Sin embargo, la calidad de su cartera sigue siendo buena, dado que 94.6% del total tuvo una antigüedad de hasta 90 días, similar a lo registrado en 2015.

El 42% de las primas por cobrar se concentran en seguros de vehículos y de todo riesgo para empresas, mientras que 16% corresponde a seguros colectivos de vida y médico hospitalarios. La práctica de fraccionamiento de pago que predomina en los dos primeros casos influye en una rotación de cobro de 95 días que, al cierre de 2016, sigue siendo superior al promedio del mercado a la misma fecha, de 83 días. No obstante, el nivel de antigüedad mayor a 90 días es en los ramos principales en una proporción de 10% o inferior.

Coberturas de Liquidez Persisten Superiores al Promedio

Los recursos de más liquidez se mantienen sobresaliendo dentro del total de activos, de 73% a diciembre de 2016. Esta proporción es muy superior al promedio del mercado, de 60% a esa

misma fecha. Esto es favorecido por la base amplia de recursos de inversión con que cuenta la compañía. La cartera de préstamos tuvo una nueva reducción hasta representar 0.8% del total de activos de Atlántida, al cierre de 2016, inferior al promedio de 2.9% en el mercado.

La cobertura de sus activos de mayor liquidez sobre sus reservas fue de 237% en 2016, superando el promedio de 145% en el mercado. La cobertura sobre el total de pasivos resultó en 123% en 2016, también mayor que la de 95% del mercado. Dichos niveles de cobertura se favorecen de la política de inversión conservadora de la compañía. Por su parte, el total de las inversiones adecuadas a los límites del reglamento que exige la regulación local representaron 127.6% del total de recursos de inversión de Atlántida en 2016 (2015: 131%), es decir, manteniendo un exceso importante respecto al requerimiento.

Adecuación de Reservas

	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Expectativa de Fitch
Total Reservas/Pasivo (%)	52.1	47.3	49.1	57.2	71.2	En opinión de la agencia, la compañía seguirá reflejando una cobertura de reservas adecuada para el perfil de su cartera, integrada por riesgos atomizados y, en su mayoría, de corta duración.
Reservas Matemáticas, de Riesgos en Curso y de Previsión/Total Reservas (%)	75.8	76.8	75.7	73.0	77.1	
Reserva de Siniestros/Total Reservas (%)	24.2	23.2	24.3	27.0	22.9	
Total Reservas/Primas Retenidas (%)	82.3	89.1	92.1	103.7	99.4	

Fuente: Fitch y Atlántida.

Constitución de Reservas Acorde a Perfil de Cartera

- Reservas Persisten como Componente Principal del Pasivo
- Cobertura de Reservas Adecuada para el Perfil de Cartera

Reservas Persisten como Componente Principal del Pasivo

Las reservas técnicas totales siguen siendo el componente principal del pasivo de Atlántida. Dicha proporción es superior a la registrada en los últimos 2 años (2015:47.3% y 2014:49.1%), períodos en los que la compañía registró la creación de las provisiones extraordinarias por reparos fiscales.

La mayor proporción de la base de reservas sigue integrada por las matemáticas y de riesgos en curso; asimismo, las reservas de siniestros son estables en su participación. Esto deriva del comportamiento en el índice de siniestralidad bruta de la cartera de primas suscritas de la compañía (2016:36.4%; 2015: 35.6%).

Cobertura de Reservas Adecuada para el Perfil de Cartera

En opinión de Fitch, el indicador se mantiene en un nivel adecuado para el perfil de su cartera de primas suscritas, conformada por riesgos bastante atomizados y, en su mayoría, de corta duración.

No obstante, el indicador es inferior al promedio del mercado, de 122% al cierre de 2016, en cuyo caso se nota la influencia de un volumen importante de reservas matemáticas constituidas por compañías especializadas en la comercialización de seguros de vida individual, negocio que participa solo con 1% de la cartera suscrita de Atlántida.

Reaseguro

Esquema de Protección Conservador

- Predominan Contratos Proporcionales
- Exposiciones Patrimoniales por Riesgo Razonables
- Protección Catastrófica Amplia y Exposición Altamente Protegida

Predominan Contratos Proporcionales

El programa de reaseguro de Atlántida (abril 2017 a marzo 2018) sigue basado principalmente en contratos de reaseguro proporcionales tanto para seguros daños como personas, con el apoyo de diferentes reaseguradores internacionales de calidad crediticia adecuada. Los contratos de personas se negocian de manera directa, y los contratos de daños se negocian a través de un corredor de reaseguro. Los contratos vigentes mantienen los límites y prioridades con respecto al año anterior.

Los contratos de reaseguro vigentes en seguros de personas continúan con Hannover (Alemania), que sobresale como líder junto a Suiza de Reaseguros (Suiza). Ambos cuentan con una trayectoria de operación amplia en escala internacional. Participan además las compañías Scor Global Life (Francia) y Patria Re (México).

Los contratos vigentes en seguros de daños también participan Hannover, Swiss Re América y Patria Re. Asimismo, participan Scor (EE. UU.), Sirius (EE. UU.), Qbe Re (Dublín), Lloyds (Inglaterra), Navigators (EE. UU.), XL Re (Suiza).

Exposiciones Patrimoniales por Riesgo Razonables

El ramo de vida individual es protegido mediante una combinación de contratos excedente y cuota parte y supone una retención por riesgo equivalente de 0.09% del patrimonio de Atlántida. En seguros colectivos de vida y de deuda, incluyendo en este último caso la cobertura de desempleo, las sumas aseguradas son en promedio bajas, siendo la participación de la compañía por riesgo de 40% y 50%, respectivamente. En bancaseguros, riesgos profesionales y accidentes personales, también caracterizados por montos bajos de sumas aseguradas, la participación por riesgo de Atlántida se mantuvo similar, sin superar 50%. Mientras que la prioridad en la cobertura no proporcional del ramo médico hospitalario no experimentó cambio, siendo de 0.9% del patrimonio.

La exposición de Atlántida, para el mejor riesgo en el peor escenario, en el ramo de incendio y líneas aliadas representa 1.1% de su patrimonio. La protección cuota parte en ramos diversos, transporte, fianzas y seguro agrícola supone participaciones por riesgo razonables, de 14% en este último caso, 30% en fianzas y 40% en los demás casos. También permaneció la misma prioridad en la cobertura no proporcional del ramo de automóvil, siendo de 0.14% del patrimonio por riesgo.

Protección Catastrófica Amplia y Exposición Altamente Protegida

Atlántida cuenta con protección exceso de pérdidas catastrófico para las retenciones netas en ramos de propiedades (incendio, autos, ramos de ingeniería, equipo electrónico, transporte y seguro agrícola). La capacidad de dicho contrato permite proteger 15.01% de la zona de mayor acumulación de riesgos, neto del deducible, lo que supera el mínimo exigido por la regulación de 8%. La prioridad a cargo de la compañía se mantuvo en HNL31.5 millones, lo que supone una pérdida máxima equivalente a 2.02% del patrimonio de la compañía por evento, similar a la registrada en la vigencia anterior. Dicha proporción supera el nivel registrado en otras compañías del mercado; sin embargo, Atlántida cuenta con reservas para riesgos catastróficos acumuladas que protegen la prioridad en más de 100% (1.97x la prioridad).

Por su parte, la cobertura exceso de pérdidas catastróficas para las retenciones en todos los ramos de personas (vida, bancaseguros, así como accidentes y enfermedades) supone una prioridad a cargo de Atlántida equivalente a 0.23% del patrimonio por evento.

Apéndice A: Información Financiera

Seguros Atlántida, S.A.

Balance General

(HNL miles; años al 31 de diciembre)	2016	2015	2014	2013	2012	Variación 2016/2015 (%)
Activo						
Disponibilidades	760,677	683,490	291,899	203,586	184,528	11.3
Inversiones Financieras	1,155,447	1,101,853	1,209,099	1,315,309	1,289,921	4.9
Acciones en Compañías Relacionadas	20,933	12,626	4,558	3,707	2,774	65.8
Préstamos	17,437	19,906	129,551	139,193	159,575	(12.4)
Primas por Cobrar	444,378	398,930	351,758	338,256	355,203	11.4
Deudas a Cargo de Reaseguradoras y Reafianzadoras	38,961	31,514	29,753	53,731	41,372	23.6
Bienes Muebles e Inmuebles, Netos	11,517	12,703	12,496	13,676	14,543	(9.3)
Otros Activos	160,207	162,027	135,146	71,308	47,560	(1.1)
Cargos Diferidos	13,206	17,422	20,546	14,215	12,681	(24.2)
Total Activo	2,622,764	2,440,471	2,184,807	2,152,980	2,108,157	7.5
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	6,596	9,226	17,992	6,262	22,668	(28.5)
Reservas Técnicas y Matemáticas	613,468	529,991	485,756	492,616	552,971	15.8
Reservas para Siniestros	196,174	159,789	156,213	181,881	163,880	22.8
Obligaciones con Reaseguradoras y Reafianzadoras	214,470	221,338	161,981	148,042	186,209	(3.1)
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	
Obligaciones con Intermediarios, Comisiones	34,898	23,954	21,688	14,693	21,740	45.7
Cuentas por Pagar	122,174	98,124	100,814	47,519	47,760	24.5
Otros Pasivos	345,892	402,623	352,710	277,606	2,833	(14.1)
Créditos Diferidos	20,945	14,490	11,446	10,909	8,351	44.6
Total Pasivos	1,554,590	1,459,536	1,308,600	1,179,527	1,006,413	6.5
Patrimonio						
Capital Social Pagado	700,000	700,000	700,000	600,000	500,000	0.0
Reserva Legal	75,018	60,556	48,967	93,600	84,765	23.9
Reservas de Contingencias	174	174	174	106,174	174	0.0
Resultados Disponibles	292,982	220,205	127,066	173,679	516,805	33.0
Total Patrimonio	1,068,174	980,935	876,206	973,453	1,101,743	8.9
Total Pasivo y Patrimonio	2,622,764	2,440,471	2,184,807	2,152,980	2,108,156	7.5

Estado de Resultados

(HNL miles; años al 31 de diciembre)	2016	2015	2014	2013	2012	Variación 2016/2015 (%)
Primas Emitidas Netas	1,618,959	1,337,403	1,204,443	1,121,594	1,174,351	21.1
Primas Cedidas	(635,351)	(503,786)	(447,862)	(413,936)	(400,622)	26.1
Primas Retenidas	983,608	833,617	756,581	707,658	773,729	18.0
Primas Cedidas Contratos Exceso de Pérdida y Catastróficos	(60,390)	(59,408)	(59,657)	(57,492)	(52,786)	1.7
Primas Retenidas Netas	923,218	774,210	696,924	650,166	720,943	19.2
Variación Neta en Reservas Técnicas	(83,165)	(44,103)	8,007	60,795	(29,788)	88.6
Primas Devengadas	840,053	730,107	704,931	710,961	691,155	15.1
Siniestros Pagados	(589,189)	(476,414)	(492,842)	(484,325)	(423,284)	23.7
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	177,602	148,562	179,220	177,399	131,887	19.5
Siniestros Retenidos	(411,588)	(327,852)	(313,622)	(306,926)	(291,397)	25.5
Ingresos y Gastos Técnicos Diversos	(58,412)	(50,215)	(40,908)	(33,203)	11,172	16.3
Gastos de Intermediación	(85,778)	(80,843)	(75,403)	(63,130)	(105,928)	6.1
Comisiones y Participación por Reaseguro	213,627	144,916	126,290	112,373	96,998	47.4
Resultado Técnico	497,902	416,112	401,288	420,074	402,000	19.7
Gastos de Administración	(266,475)	(230,165)	(241,406)	(281,428)	(214,677)	15.8
Resultado de Operación	231,427	185,947	159,882	138,646	187,323	24.5
Ingreso Financiero Neto	157,143	162,034	174,958	181,283	120,024	-3.0
Ingresos Extraordinarios y Otros Netos	(10,190)	2,287	10,810	3,452	1,943	(545.6)
Ingresos de Ejercicios anteriores Netos	1,506	(41,056)	(134,625)	(116,592)	(29)	(103.7)
Resultado antes de Impuestos	379,885	309,212	211,024	206,788	309,260	22.9
Impuesto sobre la Renta	(90,646)	(77,415)	(77,271)	(30,079)	(16,757)	17.1
Resultado Neto	289,239	231,797	133,753	176,710	292,503	24.8

Fuente: Atlántida.

Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".