

# Seguros Atlántida, S.A.

## Reporte de Calificación

### Clasificación

Fortaleza Financiera de Seguros de Largo Plazo AA(hnd)

### Perspectiva

Fortaleza Financiera de Seguros de Largo Plazo Estable

### Resumen Financiero

#### Seguros Atlántida, S.A.

(HNL millones)	31 dic 2017	31 dic 2018
Activos	2,648	2,683
Patrimonio	1,347	1,280
Resultado Neto	313	333
Primas Netas	1,600	1,761
Gastos Netos/Primas Retenidas (%)	30	28
Siniestralidad Neta/Primas Devengadas (%)	44	51
Índice Combinado (%)	74	79
ROA Promedio (%)	12	12
Activos Líquidos/Total Reservas (%)	217	184

Fuente: Atlántida y cálculos de Fitch.

### Informes Relacionados

Banco Atlántida, S.A. (Abril 10, 2019).

Perspectiva Fitch Ratings de 2019: Sector de Seguros de Centroamérica (Diciembre 3, 2018).

### Analistas

Alejandro Gutiérrez  
+ (503) 2516-6631  
[alejandro.gutierrez@fitchratings.com](mailto:alejandro.gutierrez@fitchratings.com)

María José Arango  
+ (503) 2516-6621  
[mariajose.arango@fitchratings.com](mailto:mariajose.arango@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Calificación

**Posición Competitiva Favorable:** Seguros Atlántida, S.A. (Seguros Atlántida) se posiciona como la tercera aseguradora más grande del mercado, con una participación de 15.8%. De acuerdo a la evaluación de Fitch, su posición competitiva es favorable dentro del mercado hondureño, influenciada por la solidez de su marca, un perfil de riesgo conservador y riesgos diversificados por ramos y canales de distribución. En términos comparativos, mantiene una eficiencia operativa y rentabilidad superior al promedio del mercado.

**Diversificación Reduce Riesgo de Mercado:** La aseguradora opera en todos los ramos de daños y personas; los cuatro ramos más importantes (auto, vida colectiva, incendio y accidentes y enfermedad) agrupan 88% de las primas suscritas. El peso de productos masivos en la cartera de primas permite una suscripción dispersa de los riesgos geográficamente y por canal de distribución.

**Rentabilidad Sólida:** Al cierre de 2018, a pesar de que la siniestralidad global de la aseguradora se deterioró (+6%), la buena eficiencia operativa de la misma le permitió mantener una rentabilidad buena y el resultado neto de la aseguradora fue el más alto del mercado. Durante los últimos cinco años la aseguradora ha mantenido resultados netos positivos y crecientes.

**Nivel de Capitalización Adecuado:** Seguros Atlántida cuenta con un patrimonio robusto que se favorece de la consistente generación interna de capital y la capitalización de una parte de resultados. Si bien durante 2018 la aseguradora repartió una proporción extraordinaria de dividendos sobre los resultados retenidos de ejercicios anteriores, Fitch opina que el patrimonio se mantiene adecuado, lo que se refleja en indicadores de apalancamiento inferiores al promedio del mercado.

**Buena Liquidez Beneficiada por Inversiones Conservadoras:** El portafolio de inversiones de Seguros Atlántida se mantiene conservador, conformado casi en su totalidad (99%) por instrumentos de renta fija. Esto favorece la posición de liquidez de la compañía que mantiene indicadores de cobertura de activos líquidos sobre reservas y pasivos superiores a los del mercado asegurador. Las primas por cobrar presentan una proporción relevante dentro del activo, aunque esto se debe en parte a la estacionalidad de ciertas pólizas.

**Reaseguro Amplio y Conservador:** El uso extensivo del reaseguro en la operación de Seguros Atlántida limita de manera importante las exposiciones a patrimonio. El riesgo de contraparte es limitado, ya que la compañía cuenta con una nómina diversificada de reaseguradores con calidad crediticia alta. Fitch considera que la protección es adecuada para los riesgos asumidos y el perfil de negocio actual de la aseguradora.

### Sensibilidad de la Clasificación

Movimientos de clasificación positivos provendrían de una distribución más equilibrada de su cartera de primas suscritas en cuentas grandes. Esto sería mientras Atlántida mantuviera una posición de mercado competitiva y un perfil financiero bueno, en general. Por otro lado, movimientos negativos provendrían de un deterioro importante y sostenido en su posición de capitalización, índices de desempeño y niveles de liquidez. Dado el vínculo comercial estrecho e integración del banco relacionado con el grupo financiero al que pertenece, cambios materiales en el perfil crediticio de Banco Atlántida, S.A. (Banco Atlántida) podrían incidir en la clasificación de la aseguradora.

## Perfil de Negocio

### Compañía Importante en el Mercado

Seguros Atlántida se posiciona como una de las aseguradoras más grandes del mercado. De acuerdo a la evaluación de Fitch, su posición competitiva es favorable dentro del mercado hondureño, influenciado por la solidez de su marca, un perfil de riesgo conservador y riesgos diversificados por ramos y canales de distribución.

### Posición Competitiva Favorable

Seguros Atlántida se posiciona como una de las compañías más grandes del mercado hondureño, en términos de primas emitidas, activos y patrimonio total. Cuenta con el patrimonio más grande del mercado (HNL1,279 millones), la segunda base de activos (HNL2,683 millones) y ocupa la tercera posición en términos de primas suscritas (HNL1,761 millones) con una cuota de mercado de 15.8%. Fitch considera que la escala competitiva de la aseguradora le significa una ventaja competitiva sustentada en su eficiencia operativa y economías de escala.

Seguros Atlántida se fundó en 1985 y tiene una trayectoria larga en el mercado de seguros en Honduras. La marca del grupo financiero al que pertenece tiene un valor y solidez importante a nivel local. A septiembre de 2018, el banco del grupo financiero, Banco Atlántida, era el segundo en términos de activos y portafolio de préstamos, y el primero en términos de depósitos y patrimonio. En opinión de Fitch, esto es un elemento clave en cuanto al cumplimiento de la estrategia comercial de la aseguradora, la cual se beneficia de sinergias con su banco relacionado.

### Perfil de Riesgo Conservador

Históricamente, Atlántida ha operado con políticas de suscripción bastante conservadoras, con un fuerte énfasis en la rentabilidad del negocio asegurador, lo que se refleja en sus indicadores de siniestralidad estables y crecimiento similar al del mercado. El crecimiento promedio de los últimos cinco años, en términos de primas emitidas de Seguros Atlántida, ha sido 10% interanual, superior pero cercano al promedio de crecimiento del mercado de seguros de 8%. Fitch considera que la estrategia de suscripción de la compañía es un elemento favorable en cuanto a su perfil de riesgo, toda vez que su crecimiento está alineado con el del banco.

### Diversificación por Ramos y Canales de Distribución Reduce Riesgo de Mercado

Seguros Atlántida opera en todos los ramos de daños y personas. La repartición de la cartera de primas suscritas se concentra en cuatro ramos principales: 27.4% corresponde a primas del ramo de autos, 23.7% de vida colectivo, 21.3% de incendio y 16.0% de accidentes y enfermedad; el restante 11.6% está compuesto por el resto de ramos. El enfoque en la línea de negocio de autos se mantiene a la suscripción individual, lo que favorece la dispersión del riesgo suscrito. La generación de primas en el ramo de vida colectivo favorece la rentabilidad como dispersión a través de su banco relacionado.

Atlántida mantiene una exposición relevante en sus 20 clientes principales. Al cierre de 2018, dicha exposición representó 59.5% 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 16.5%, superior a la exhibida en los clientes restantes. Al extraer al mismo, esta proporción se estimaría en alrededor de 43.0%.

En su estructura comercial, el canal de intermediarios generó 38.4% de las primas suscritas. El 46.0% fue suscrito a través del canal directo y 15.6% fue suscrito mediante bancaseguros. La compañía se beneficia de la explotación de seguros relacionados con la cartera crediticia del Banco Atlántida.

### Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Seguros \(Mayo 13, 2019\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

### **Presentación de Cuentas**

El análisis se basa en cifras de los estados financieros al cierre de diciembre de 2018, 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 Seguros Atlántida sigue controlado en 99.6% por Inversiones Atlántida, S.A. que, a su vez, posee el control accionario de Banco Atlántida. Junto a las empresas Leasing Atlántida, Compañía Almacenadora, AFP Atlántida, Servicios Atlántida y Atlántida Casa de Bolsa, Inversiones Atlántida, S.A., complementa la oferta de Grupo Financiero Atlántida, autorizado por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) para conformarse en agosto de 2012.

## Capitalización y Apalancamiento

(HNL millones)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativa de Fitch
Pasivo/Patrimonio (x)	1.5	1.5	1.5	1.0	1.1	Fitch no espera cambios considerables en la posición patrimonial de la aseguradora y estima que mantendrá un nivel de capitalización adecuado. Sin embargo, destaca que la distribución de resultados actual es más agresiva que en el pasado.
Prima Retenidas/Patrimonio (x)	0.8	0.8	0.9	0.7	0.8	
Apalancamiento Bruto (x)	1.6	1.5	1.7	1.8	2.1	
Apalancamiento Neto (x)	1.5	1.5	1.6	1.4	1.6	
Patrimonio/Activo (%)	40.1	40.2	40.7	50.9	47.7	

Nota: Los cálculos de 2017 y 2018 son en base a estados financieros de las Normas Internacionales de Información Financiera. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Atlántida.

### Nivel de Capitalización Adecuado

Seguros Atlántida cuenta con un patrimonio robusto que se favorece de la generación interna consistente de capital y la capitalización de una parte de resultados. Sin embargo, durante los dos últimos años la aseguradora ha mostrado una política de dividendos menos conservadora. En opinión de Fitch, el patrimonio se mantiene adecuado, lo que se refleja en indicadores de apalancamiento inferiores al promedio del mercado.

#### Patrimonio Robusto

A diciembre de 2018, Seguros Atlántida contaba con el patrimonio más grande del mercado (HNL1,279 millones), junto con una base de capital pagado amplia (HNL850 millones). Durante 2018, se capitalizaron utilidades retenidas por HNL150 millones, lo que supuso un crecimiento importante de la base de capital pagado (+21%), equivalente a 66% del patrimonio total de la aseguradora. La capacidad consistente de generación interna de capital de la aseguradora, reflejada en sus resultados netos positivos, le permite respaldar adecuadamente su operación.

#### Repartición de Dividendos Importante Reduce Patrimonio

Una repartición considerable de dividendos por HNL400 millones durante 2018 redujo el patrimonio de la aseguradora (-5%) al cierre del año. El monto repartido correspondía a 70% de los resultados disponibles al cierre de 2017 y fue el doble de lo repartido durante 2017 (HNL200 millones). En opinión de Fitch, a pesar de la disminución del patrimonio, este se mantiene adecuado al tamaño de sus operaciones y suficiente para soportar crecimiento proyectado por la aseguradora de sus operaciones.

#### Apalancamiento Favorable frente al Mercado

La solidez patrimonial de Atlántida, medido como la relación patrimonio entre activos, superó al promedio del mercado (diciembre 2018: 48% frente a 37%). Asimismo, los niveles de apalancamiento de la compañía se han mantenido favorables frente al mercado. A diciembre de 2018, la relación de pasivo a patrimonio fue de 1.1x y la de primas retenidas sobre patrimonio fue de 0.8x, ambas por debajo del mercado de 1.7x y 0.9x, respectivamente. En términos regulatorios, Seguros Atlántida presentó un índice de cobertura de solvencia holgado, medido como patrimonio técnico sobre margen de solvencia, de 6.3x.

### Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

#### Fondeo a Través de Capital

En mercados en desarrollo, como Honduras, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital, puesto que las fuentes de financiamiento son muy limitadas.

## Desempeño Financiero y Rentabilidad

(HNL millones)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativa de Fitch
Siniestros Retenidos/Prima Devengada (%)	44.5	44.9	49.0	44.2	50.6	La agencia no estima desviaciones significativas en los niveles de rentabilidad, teniendo en cuenta el nivel de madurez de la aseguradora dentro del mercado de seguros y su enfoque de negocios en la rentabilidad.
Gastos Netos/Prima Retenida (%)	33.2	27.9	21.3	30.0	28.3	
Índice Combinado (%)	78.2	70.3	65.9	74.1	78.9	
Índice de Cobertura Operativa (%)	52.5	52.3	53.7	59.1	64.9	
ROA (%)	6.2	10.0	11.4	11.8	12.4	
ROE (%)	14.5	25.0	28.2	23.3	25.3	

Nota: Los cálculos de 2017 y 2018 son en base a estados financieros de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Atlántida.

**Rentabilidad Sólida**

Al cierre del 2018, la siniestralidad de la aseguradora se deterioró, aunque se compensó gracias a una mejora en la eficiencia operativa de la misma. La rentabilidad técnica de la aseguradora se mantiene amplia y adecuada.

**Deterioro en Siniestralidad**

Al cierre de 2018, la siniestralidad se deterioró respecto al cierre anterior y registró un nivel de 50.6% (2017: 44.2%). Autos, el mayor generador de negocios, muestra un desempeño bastante bueno, considerando la tarificación adecuada del ramo y el tamaño de esta cartera, la cual permite una dispersión mayor. Seguros Atlántida mantiene la suscripción más alta en el ramo de autos en el mercado y participa con 29.2% de las primas suscritas. La siniestralidad de esta línea de negocio se registra en 50%, levemente superior a la registrada al cierre anterior, de 48%. Este ligero aumento en siniestralidad se debió al crecimiento importante dentro del ramo.

Históricamente, el desempeño de vida colectivo, el segundo ramo más importante de la cartera, ha sido determinante en la contribución del resultado técnico global. Este ramo también registró un alza en su índice de siniestralidad que se ubicó en 42%. El ramo de accidentes y enfermedad obtuvo una siniestralidad alta, de 83%, debido a una alta competencia en el ramo. El ramo de incendio regresó a su nivel de siniestralidad normal luego de repuntar durante 2017 a causa de disturbios políticos. Su siniestralidad fue de 12%. Por primera vez en los últimos cinco años, la aseguradora registró una siniestralidad a nivel de compañía superior a la del mercado (51% frente a 49%).

**Buena Capacidad para Diluir Estructura de Costos**

El alza en siniestralidad durante 2018 se compensa con la buena eficiencia operativa de la compañía, la cual registró un indicador de gastos netos sobre prima retenida de 28%, favorable en comparación al del mercado (35%). Esto obedece a un manejo controlado de los gastos de operación, así como de la buena dinámica en la producción de primas.

Los ingresos financieros registraron una disminución leve de -3%, situación que contribuyó a un deterioro en el índice operativo al situarse en 65%, superior al año anterior de 59%, pero manteniéndose inferior al del mercado (72%). De esta manera alcanzó un indicador combinado de 79%, inferior al del mercado (84%) y mantuvo indicadores de rentabilidad superiores a los del mercado. Su ROE fue de 25%, mientras que el nivel del mercado fue 22%. Fitch destaca que el resultado neto del cierre de 2018 ha sido el más alto de los últimos cinco años para la aseguradora y el más alto en el mercado de seguros. De igual manera, la agencia valora de manera positiva la solidez de la rentabilidad que ha sido ascendente durante el mismo período.

**Administración de Activos/Pasivos y Liquidez**

(HNL millones)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Total Reservas (%)	234	259	237	217	184	La agencia no prevé cambios significativos en el portafolio de inversión de Seguros Atlántida. La posición de liquidez debería también mantenerse estable y superior a la del mercado.
Activos Líquidos/Pasivos (%)	115	122	123	148	126	
Rotación de Cobro en Primas (días)	105	102	95	100	100	

Nota: Los cálculos de 2017 y 2018 son en base a estados financieros de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Atlántida.

**Liquidez Buena Beneficiada por Inversiones Conservadoras**

El portafolio de inversiones de Seguros Atlántida se mantiene conservador, conformado casi en su totalidad por instrumentos de renta fija. Esto favorece la posición de liquidez de la compañía que mantiene indicadores de cobertura de activos líquidos sobre reservas y pasivos superiores a las del mercado asegurador. Las primas por cobrar presentan una proporción relevante dentro del activo, aunque esto se debe en parte a la estacionalidad de ciertas pólizas.

**Portafolio Altamente Conservador**

Al cierre de 2018, 99.4% del portafolio de inversiones de la compañía se conformaba de instrumentos de renta fija. El restante 0.6% se conformaba de inversiones en acciones de compañías relacionadas, cuya participación permaneció baja e inferior al límite de 30% del patrimonio y reservas requeridas por el regulador. La estructura del portafolio se mantiene estable, sin registrar variaciones relevantes. La participación de los instrumentos gubernamentales dentro del portafolio era limitada, de 15.4%, inversión que suponía una exposición patrimonial a títulos gubernamentales de 18%. Por su parte, 16.2% del portafolio equivalía a bonos corporativos de bancos locales y el restante 67.8%, a certificados de depósitos. Del portafolio de inversiones, 25% correspondía a instrumentos de renta fija emitidos por instituciones financieras relacionadas.

**Coberturas de Liquidez Superiores al Promedio**

Los activos considerados líquidos por Fitch sobrepasan del total de activos de 66% a diciembre de 2018. Esta proporción es muy superior al promedio del mercado de 57% a esa misma fecha. Esto es favorecido por la base amplia de recursos de inversión con que cuenta la compañía. La cobertura de sus activos de mayor liquidez sobre sus reservas fue de 184% en 2018 y registró un deterioro con respecto al nivel de cobertura del cierre anterior de 217% por una constitución importante de reservas, aunque fue superior a la media del mercado de 146%. La cobertura sobre el total de pasivos resultó en 126% en 2018, también mayor que la de 95% del mercado. Dichos niveles de cobertura se favorecen de la política de inversión conservadora de la compañía.

**Cartera de Primas por Cobrar Reflejo de Estructura de Cartera**

La participación de la cartera de primas por cobrar de Atlántida es relevante dentro del activo total (diciembre 2018: 20%; diciembre 2017: 16%), hecho que se relaciona con el perfil de cartera suscrito y su estacionalidad al cierre del período. Sin embargo, la calidad de su cartera sigue siendo buena, dado que 91% del total tuvo una antigüedad de hasta 60 días. De las primas por cobrar, 45% se concentró en seguros de vehículos y de todo riesgo para empresas. La práctica de fraccionamiento de pago que predomina en ramos es importante e influye en una rotación de cobro de 109 días que, al cierre de 2018, seguía siendo superior al promedio del mercado a la misma fecha de 83 días y superior a la del cierre anterior de 99 días.

**Adecuación de Reservas**

(HNL millones)	2014	2015	2016	2017	2018	Expectativa de Fitch
Reservas Totales/Pasivo (%)	49	47	52	68	68	Fitch espera que la compañía se mantenga operando con una cobertura de reservas adecuada para el perfil de su cartera suscrita, integrada por riesgos atomizados, en su mayoría de corta duración, que influyen sobre el nivel de constitución de las mismas.
Reservas Totales/Primas Retenidas (%)	92	89	88	91	88	
Reservas Técnicas y Matemáticas/Reservas Totales (unidad)	76	77	76	69	71	
Reservas para Siniestros/Reservas Totales (unidad)	24	23	24	31	29	

Nota: Los cálculos de 2017 y 2018 son en base a estados financieros de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Atlántida.

**Constitución de Reservas acorde a Perfil de Cartera**

La base de reservas representa el componente principal del pasivo de la aseguradora. Fitch considera que su cobertura sobre primas es adecuada.

**Reservas son Componente Principal del Pasivo**

Las reservas totales siguen siendo el componente principal del pasivo de Atlántida. Dicha proporción es igual a la registrada en el último cierre (68%). La composición de las reservas no tuvo cambios significativos con respecto al año anterior. Las reservas de riesgos en curso mantuvieron la mayor participación (48% de las reservas totales) y registraron un crecimiento equivalente al 17% por la mayor suscripción de la aseguradora. Las reservas para siniestros se mantuvieron estables, con una proporción de 29% dentro la base total de reservas.

**Cobertura de Reservas Adecuada para el Perfil de Cartera**

En opinión de Fitch, el indicador de cobertura de reservas totales sobre primas retenidas se mantuvo 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 al cierre de 2018 (88% frente a 148%), en cuyo caso se nota la influencia del volumen importante de reservas matemáticas constituidas por compañías especializadas en la comercialización de seguros de vida individual en el mercado.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Esquema de Protección de Reaseguro Robusto

El uso extensivo del reaseguro en la operación de Seguros Atlántida limita de manera importante las exposiciones al patrimonio. El riesgo de contraparte es limitado, ya que la compañía cuenta con una nómina diversificada de reaseguradores con calidad crediticia alta. Fitch considera que la protección es adecuada para los riesgos asumidos y el perfil de negocio actual de la aseguradora.

### *Riesgo de Contraparte Bajo*

La exposición por reasegurados tiene una diversificación favorable, con empresas reaseguradoras internacionales de alta calidad crediticia, limitando adecuadamente el riesgo de contraparte enfrentado por la compañía. Dentro de la nómina de reaseguradoras sobresalen con una participación importante de reaseguradoras de larga trayectoria como Hannover Re, Swiss Re, Patria Re, Scor Re, Sirius America, Navigators, QBE Re, entre otras.

### *Estrategia Adecuada de Transferencia de Riesgos*

Seguros Atlántida ha mantenido un nivel de retención estable durante los últimos cinco años. La retención de la compañía de primas emitidas fue de 62% al cierre de 2018, uno de los niveles más altos del mercado, el cual registró en promedio 53%. En opinión de Fitch, el esquema de reaseguros se mantiene adecuado en cada línea de negocio. El programa de reaseguro de Seguros Atlántida mantiene una protección de reaseguro extensa que incorpora una combinación adecuada de contratos proporcionales y no proporcionales definidos por líneas de negocios; reduciendo la exposición a riesgos de frecuencia y severidad.

Para la vigencia del esquema de reaseguro, abril de 2019 a marzo de 2020, la compañía protege el ramo de vida individual mediante una combinación de contratos excedente y cuota parte y supone una retención por riesgo equivalente de 0.1% 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, con exposiciones entre 0.3 y 0.6% del patrimonio por riesgo. 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% y con una exposición patrimonial máxima de 0.3% por riesgo. La prioridad en la cobertura no proporcional del ramo de gastos médicos es de 0.01% del patrimonio.

La exposición de Atlántida para el mejor riesgo en el peor escenario en el ramo de incendio y líneas aliadas representa 0.9% de su patrimonio. En el ramo de autos, la exposición patrimonial fue de 0.1% por riesgo. La protección cuota parte en ramos diversos, técnicos, transporte, fianzas y seguro agrícola supone participaciones por riesgo razonables.

### *Protección Catastrófica Amplia y Exposición Cubierta por Reservas*

Seguros Atlántida cuenta con una cobertura catastrófica robusta con una exposición baja respecto al patrimonio en ramos de propiedades (incendio, autos, ramos de ingeniería, equipo electrónico, transporte y seguro agrícola). La prioridad máxima a cargo de la aseguradora, de HNL31.5 millones, representa una exposición al patrimonio de 2.5% por evento. Seguros Atlántida cuenta con reservas para riesgos catastróficos acumuladas que protegen la prioridad en 103%. 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 0.2% del patrimonio por evento.



## Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de Honduras y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

### Supervisión Regulatoria

El sector de seguros de Honduras está regulado y Fitch considera que aún está en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales, ya que, pese a la adecuación del marco regulatorio a las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de 2018, hay aspectos como el régimen de capital que siguen apegados a las normas prudenciales locales. Por lo tanto, si bien el nuevo marco procura una transparencia mayor en cuanto a la revelación de información financiera, la divulgación de la misma es más limitada que en mercados más desarrollados. La agencia también considera que la eficacia en el cumplimiento y supervisión es menor, ya que el enfoque regulatorio del sector no abarca características como precios o rentabilidad de los productos.

### Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch considera que la sofisticación del análisis de suscripción y las prácticas actuariales están en desarrollo y son modestas en Honduras, frente a las exhibidas en otros países desarrollados. No obstante, opina que varias de las aseguradoras presentan avances en sistemas de gestión de riesgos empresariales, lo que demuestra el desarrollo de las habilidades técnicas. Sin embargo, la sofisticación de los productos es sencilla en su mayoría, así como la diversidad de los mismos, lo que se denota en la tasa de penetración de mercado modesta que el sector mantiene.

### Perfil de Competencia

Fitch considera que existe una competencia fuerte en el sector asegurador hondureño, como se refleja en la concentración alta y número bajo de competidores. Al cierre de 2018, el crecimiento del mercado en moneda local fue de 7.7%, menor que 8.1% en 2017 y 9.8% en 2016. Las tres aseguradoras de mayor tamaño suscribieron 60% del total de primas de 2018, de un total de 11 competidores en el mercado. Similar a en otros países de la región, el sector experimenta períodos prolongados de competencia agresiva en ramos como gastos médicos y autos.

### Desarrollo de Mercados Financieros

Los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados en Honduras, por lo que Fitch considera que la facilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, la agencia valora la solidez y el buen comportamiento del sistema bancario del país, cuyo crecimiento en préstamos persiste alto, y otros proveedores privados. Por otra parte, existe en el mercado poca oferta de productos de inversiones de calidad alta y duración apropiada para satisfacer las necesidades de aseguradoras, en particular para el segmento de las que operan en vida y comercializan productos de largo plazo. Esto dificulta su capacidad para gestionar convenientemente el calce de activos y pasivos.

### Riesgo País

Fitch no cuenta con una evaluación de riesgo crediticio para el país.

## Apéndice B: Análisis Comparativo

### Buen Posicionamiento en el Mercado

Los principales competidores de Seguros Atlántida son las dos aseguradoras más grandes junto a las cuales agrupa el 60% de las primas emitidas en el mercado de seguros hondureño. La compañía mantiene un buen posicionamiento frente a sus pares. Su buena diversificación en líneas de negocios, sinergias con su banco relacionado y solidez de su marca reduce su riesgo de mercado. A pesar de un deterioro en su nivel de siniestralidad durante el 2018, Seguros Atlántida mantuvo el nivel de su indicador combinado en línea con el mercado. La aseguradora tiene una buena eficiencia operativa que aunada a la madurez de sus operaciones le permitieron registrar la utilidad neta más alta del mercado. En términos de capitalización, la aseguradora mantuvo el patrimonio más grande del mercado a pesar de la importante repartición de dividendos que se ejecutó durante el 2018. Sus indicadores de apalancamiento comparan positivamente con los del mercado y los de sus competidores más cercanos.

### Comparación con Pares

(Cifras a diciembre de 2018)	Clasificación	Cuota de Mercado (%)	Siniestros Retenidos/Prima Devengada (%)	Índice Eficiencia Operativa (%)	Índice Combinado (%)	ROAE Promedio (%)	Pasivo / Patrimonio (veces)	Prima Retenida/ Patrimonio (veces)	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)
Ficohsa Seguros, S.A.	AA-(hnd)	24.8	41.4	44.8	86.2	26.2	2.1	1.1	117.1	106.8
Mapfre Seguros Honduras, S.A.	AA(hnd)	19.4	37.9	40.6	78.5	29.6	3.1	1.4	123.6	122.7
<b>Seguros Atlántida, S.A.</b>	<b>AA(hnd)</b>	<b>15.8</b>	<b>50.6</b>	<b>28.3</b>	<b>78.9</b>	<b>25.3</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>88.3</b>	<b>184.5</b>
Seguros del País, S.A.	AA(hnd)	7.7	57.8	14.2	72.1	27.4	1.2	0.7	78.0	203.7
Seguros Bolívar Honduras, S.A.	AA+(hnd)	8.8	34.7	40.7	75.4	22.7	1.6	0.9	136.0	154.5
Seguros Crefisa, S.A.	A(hnd)	5.1	42.5	33.3	105.8	6.0	1.7	0.8	91.3	225.0
<b>Promedio del Mercado</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>45.9</b>	<b>33.1</b>	<b>79.0</b>	<b>20.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.9</b>	<b>145.2</b>	<b>125.8</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras (CNBS)

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Seguros Atlántida, S.A.

(HNL miles; cifras al 31 de diciembre)

	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
<b>Balance General</b>					
Disponibilidades	260,412	672,684	760,677	683,490	291,899
Inversiones Financieras	1,505,997	1,251,500	1,176,381	1,114,479	1,213,657
Prestamos	194,755	102,113	17,437	19,906	129,551
Primas por Cobrar	526,731	433,930	444,378	398,930	351,758
Deudas a Cargo de Reaseguradoras y Reafianzadoras	46,700	87,233	38,961	31,514	29,753
Bienes Muebles e Inmuebles, Netos	14,473	13,692	11,517	12,703	12,496
Otros Activos	134,207	86,935	173,413	179,449	155,692
<b>Total Activo</b>	<b>2,683,274</b>	<b>2,648,087</b>	<b>2,622,764</b>	<b>2,440,471</b>	<b>2,184,807</b>
Obligaciones con Asegurados	7,189	9,003	6,596	9,226	17,992
Reservas Técnicas y Matemáticas	682,237	608,783	613,468	529,991	485,756
Reservas para Siniestros	275,226	279,221	196,174	159,789	156,213
Obligaciones con Reaseguradoras y Reafianzadoras	252,822	203,577	214,470	221,338	161,981
Obligaciones con Entidades Financieras	2,522	2,275	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios, Comisiones	31,861	35,715	34,898	23,954	21,688
Cuentas por Pagar	143,216	153,654	122,147	98,124	100,814
Otros Pasivos	8,692	9,181	366,837	417,113	364,157
<b>Total Pasivos</b>	<b>1,403,765</b>	<b>1,301,408</b>	<b>1,554,590</b>	<b>1,459,536</b>	<b>1,308,600</b>
Capital Social Pagado	850,000	700,000	700,000	700,000	700,000
Aportes Patrimoniales No Capitalizados	107,491	90,849	75,192	60,730	49,140
Resultados Disponibles	340,720	574,531	292,982	220,205	127,066
Resultados Acumulados	24,531	277,048	3,743	(11,593)	(6,688)
Resultados del Ejercicio	316,189	297,484	289,239	231,797	133,754
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1,279,510</b>	<b>1,346,679</b>	<b>1,068,174</b>	<b>980,935</b>	<b>876,206</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>2,683,274</b>	<b>2,648,087</b>	<b>2,622,764</b>	<b>2,440,471</b>	<b>2,184,807</b>
<b>Estado de Resultados</b>					
Primas Emitidas Netas	1,761,170	1,599,515	1,618,959	1,337,403	1,204,443
Primas Cedidas	-676,406	-627,609	-635,351	-503,786	-447,862
<b>Primas Retenidas Netas</b>	<b>1,084,764</b>	<b>971,906</b>	<b>923,218</b>	<b>774,210</b>	<b>696,924</b>
Variación Neta en Reservas Técnicas	-71,186	8,620	-83,165	-44,103	8,007
<b>Primas Devengadas</b>	<b>1,013,579</b>	<b>980,525</b>	<b>840,053</b>	<b>730,107</b>	<b>704,931</b>
Siniestros Pagados	-512,730	-433,222	-589,189	-476,414	-492,842
<b>Siniestros Retenidos</b>	<b>-512,730</b>	<b>-433,222</b>	<b>-411,588</b>	<b>-327,852</b>	<b>-313,622</b>
Ingresos y Gastos Técnicos Diversos	-137,412	-121,378	-58,412	-50,215	-40,908
Gastos de Intermediación	-91,745	-88,582	-85,778	-80,843	-75,403
Comisiones y Participación por Reaseguro	217,522	206,930	213,627	144,916	126,290
<b>Resultado Técnico</b>	<b>489,214</b>	<b>544,273</b>	<b>497,902</b>	<b>416,112</b>	<b>401,288</b>
Gastos de Administración	-295,807	-288,077	-266,475	-230,165	-241,406
<b>Resultado de Operación</b>	<b>193,406</b>	<b>256,197</b>	<b>231,427</b>	<b>185,947</b>	<b>159,882</b>
Ingreso Financiero Neto	142,225	147,239	157,143	162,034	174,958
Ingresos Extraordinarios y Otros Netos	78,200	13,514	-10,190	2,287	10,810
Ingresos de Ejercicios Anteriores Netos	693	-4,436	1,506	-41,056	-134,625
<b>Resultado Antes De Impuestos</b>	<b>414,524</b>	<b>412,514</b>	<b>379,885</b>	<b>309,212</b>	<b>211,024</b>
Impuesto sobre la Renta	-81,693	-99,373	-90,646	-77,415	-77,271
<b>Resultado Neto</b>	<b>332,831</b>	<b>313,141</b>	<b>289,239</b>	<b>231,797</b>	<b>133,753</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Seguros Atlántida.

**Apéndice D: Otras Consideraciones de Calificación**

A continuación se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de calificación de Fitch.

**Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda**

No aplica.

**Gobernanza Corporativa y Administración**

La gobernanza corporativa y la administración son adecuadas y neutrales para la calificación.

**Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)**

Ninguno.

**Variaciones Metodológicas**

Ninguna.

**Información Regulatoria de Honduras**

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	Seguros Atlántida, S.A.
Fecha del Comité de Clasificación	30 de mayo de 2019
Número de Sesión	012-2019
Fecha de la Información Financiera en que se basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2018 NO AUDITADA: n/a

Clasificación Anterior (si aplica)	AA(hnd)
Link del Significado de la Clasificación	<a href="https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:b284c3a5-c386-4cec-a566-ace9aa616efb/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20Honduras.pdf">https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:b284c3a5-c386-4cec-a566-ace9aa616efb/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20Honduras.pdf</a>

Número y Fecha de Autorización e Inscripción en el Registro (Solo para Emisiones) xxx

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La clasificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Clasificadora de Riesgos basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos esenciales de la entidad clasificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, la bolsa de valores en la que opere el emisor y las casas de bolsa representantes”.

**Las calificaciones 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 calificación.**

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 [http://WWW.FITCHRATINGS.COM](http://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 © 2019 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 disseminación 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".