

Seguros Atlántida, S.A.

Informe de Clasificación

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 2016
Activos	2,659.7	2,622.8
Patrimonio	1,370.32	1,068.17
Resultado Neto	318.09	289.23
Primas Netas	1,599.5	1,618.9
Costos de Operaciones Netos/PDR (%)	24.7	23.5
Siniestralidad Neta/PDR (%)	46.8	49.0
Índice Combinado (%)	71.6	72.5
ROA Promedio (%)	12.0	11.4
Activos Líquidos/ Total Reservas (%)	215	237

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

Informes Relacionados

Banco Atlántida, S.A. (Diciembre 1, 2017).

Perspectivas 2018: Sector Asegurador en Centroamericano (Enero 22, 2018).

Analistas

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

Riccardo Caruso
+ (503) 2516-6600
mariajose.arango@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Posición Competitiva Persiste: 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 15.4% de las primas suscritas a diciembre de 2017. 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% y la cartera que proviene del banco representa 16% de las primas suscritas.

Desempeño Principal Fortaleza: El resultado neto de Atlántida se mantiene en ascenso (+10.0%), sustentado principalmente en el buen desempeño técnico (+9.3%) que su operación mantiene. Eventos puntuales crearon desviaciones en ciertos ramos, como vida colectivo e incendio; sin embargo, la siniestralidad global de la compañía registra una mejora adicional de hasta 46.8% de primas devengadas, con una capacidad adecuada para diluir su estructura de costos (24.7% de primas devengadas). Esto favorece la rentabilidad operativa de la compañía muy por encima del mercado.

Capitalización Alta y de Calidad Buena: Atlántida se mantiene como la compañía más rentable del mercado. Esta generación de recursos le permite efectuar capitalizaciones y distribuir una proporción extraordinaria de dividendos sobre resultados de ejercicios anteriores (2018: HNL400 millones). Pese a ello, su patrimonio conservaría una calidad buena, conformada en su mayoría por capital y reservas (diciembre 2017: 69%), mientras que su participación en activos sigue siendo superior al promedio del mercado (diciembre 2017: 51.5% frente a 37.2%).

Liquidez Alta: Atlántida sigue registrando una proporción mayor que el mercado de recursos de liquidez alta en sus activos (diciembre 2017: 71.9% frente a 56.6%), los que exhiben coberturas sobre reservas (215%) y pasivo total (148%) también superiores a los del 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% 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 diferente. En su mayoría, existen contratos 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 protegen en más de 100% la prioridad de dicho contrato.

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 Atlántida mantuviera 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.

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.

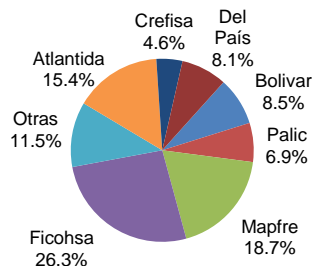
Tamaño y Posición de Mercado

Posicionamiento como Compañía Importante En El Mercado

- Cuota de Mercado Se Beneficia de Relación con Banco
- Compañía Más Rentable del Sector
- Cartera Diversificada Por Línea de Negocio
- Intermediarios y Canal Directo Son Canales Principales

Cuota de Mercado por Compañía

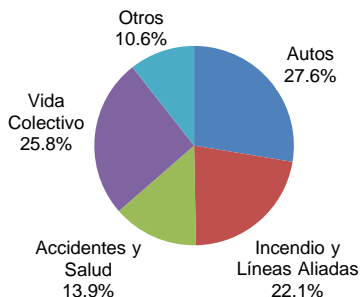
(A Diciembre 2017)



Fuente: Fitch Solutions con datos publicados por la CNBS Superintendencia.

Portafolio de Primas Netas

(A Diciembre 2017)



Fuente: Fitch Solutions con datos de Seguros Atlántida, S.A.

Cuota de Mercado se Beneficia de Relación con Banco

A diciembre de 2017, Atlántida registró una cuota de mercado de 15.4% de las primas suscritas, inferior a su participación en 2016, lo que la ubicó nuevamente en la tercera posición del mercado asegurador hondureño. La participación menor está relacionada con ciertos negocios puntuales de vida colectivos que no se renovaron y se reflejaron sobre las primas suscritas de la compañía. Sin embargo, el posicionamiento importante se mantiene y Fitch considera que la compañía 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, además del primero en depósitos de clientes. A través del banco, se genera 16% de la cartera total al cierre de 2017.

Compañía más Rentable del Sector

Históricamente, Atlántida ha operado con políticas de suscripción bastante conservadoras, con un fuerte énfasis en la rentabilidad del negocio asegurador. Por tanto, al cierre de diciembre de 2017, la compañía se coloca como la aseguradora de mayor rentabilidad dentro del sector asegurador; con una rentabilidad constante y ascendente que permite respaldar adecuadamente la operación actual. Entre sus objetivos estratégicos, para el cierre de diciembre de 2018, Atlántida estima conservar su participación de mercado, no menor a 17% de las primas suscritas en el mercado, sustentado en la producción mayor de sus canales de distribución y en 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.

Cartera Diversificada por Línea de Negocio

Ante una menor generación de primas por parte del negocio de vida colectivo, autos se mantuvo como el mayor contribuyente a la cartera de primas suscritas. El enfoque en esta línea de negocio se mantiene a la suscripción individual, lo que favorece la dispersión del riesgo suscrito. Dentro de las líneas personales, lidera el negocio de vida colectivo, cuya generación de primas, a través de su banco relacionado, favorece la rentabilidad como dispersión.

A lo largo de 2017, autos fue la línea de negocio más importante en términos de primas, por el cual Atlántida ha permanecido como líder del mercado. Este registra un volumen relevante de riesgos suscritos (32 mil); 72% de estos se concentra en sumas aseguradas promedio inferiores a USD35 mil. A partir de 2017, el ramo de vida colectivo, uno de los mayores generadores de primas, exhibió un volumen menor de riesgos (171.9 mil), ante la no renovación de ciertas cuentas, de los que 70% se concentra en sumas aseguradas inferiores a USD29 mil. Ambos ramos concentran 53.4% 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 2017, dicha exposición representó 53.9% 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%, superior a la exhibida en los clientes restantes. Al extraer al mismo, esta proporción se

Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 12, 2018\);](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Gobierno Corporativo y Administración

Las prácticas de gobierno corporativo de Atlántida son acordes con los requerimientos establecidos por la regulación local. Por tanto se han realizado cambios, adecuándose a la norma vigente; incorporando diferentes comités y reglamentos, según lo estipula la regulación vigente. Asimismo, se efectuaron diferentes acciones para fortalecer unidades de trabajo y sus políticas de gobierno corporativo.

Fitch considera que el equipo de gerencia superior tiene una experiencia amplia y profunda dentro de la industria aseguradora hondureña, y la mayoría tiene una largo historial con la compañía.

estimaría en alrededor de 38%. Sin embargo, parte del negocio suscrito a través del banco relacionado es de riesgo atomizado y cartera dispersa.

Intermediarios y Canal Directo Son Canales Principales

En su estructura comercial, el canal de intermediarios y el canal directo generaron 42.3% de las primas suscritas (84.6% en conjunto). Los corredores que administran una cartera superior a HNL10 millones conservaron la participación mayor (26.4% del total) en la producción total. A estos, les siguen los canales de bancaseguros (15.3%). Dentro de estos negocios, se clasifica la prima generada a través de los clientes del banco, la cual representaba 16% de la cartera total suscrita al cierre de 2017.

Presentación de Cuentas

El análisis se basa en cifras de los estados financieros al cierre de diciembre de 2017, 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, 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.

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 Sostenido y Creación de Mercados Nuevos

Fitch prevé un crecimiento en primas en el sector de entre 10% y 11% para 2018, superior a 9%, estimado por la agencia al cierre de 2017. La clasificadora anticipa una desaceleración leve en el dinamismo del sector durante el primer trimestre de 2018, debido al impacto en la actividad económica por los eventos políticos y sociales recientes. Sin embargo, la concientización de la necesidad de contar con un seguro derivado de dichos eventos podría favorecer la mayor suscripción de líneas de seguros generales y apoyar el crecimiento al cierre del año. Además, la agencia considera que el desempeño y la rentabilidad de la industria seguirán beneficiados por el enfoque en la suscripción de líneas personales con dispersión alta, políticas de suscripción más conservadoras, y las perspectivas de crecimiento económicas favorables para el país (2018: 3.7%–4.1%, según datos de Banco Central de Honduras).

El sector se favorecería del ingreso de dos nuevos competidores, subsidiarias de grupos regionales, con la creación de mercado nuevo y el desarrollo de más productos. Sin embargo, la agencia no espera cambios relevantes en la concentración de los actores principales, en los cuales las tres primeras compañías concentraban 61% del total de primas a septiembre de 2017. Dos de ellas pertenecen a grupos financieros y su operación se beneficia del acceso al canal bancario relacionado y negocios referidos para alcanzar una penetración mayor dentro del mercado.

Desempeño Permanecerá Adecuado Pese a Entorno Retador

Fitch considera que el sector asegurador mantendrá un desempeño adecuado pese a los eventos políticos y sociales recientes. Esto es considerando el buen desempeño financiero que la industria sigue consolidando, la base amplia de reservas con que cuenta y la capacidad de reaseguro disponible para asumir pérdidas aseguradas por los disturbios acontecidos. Por lo tanto, la agencia no espera observar un repunte significativo en siniestralidad ni en la rentabilidad de las compañías.

En opinión de Fitch, la rentabilidad del sector seguirá sustentada por el comportamiento controlado en la siniestralidad de la mayoría de ramos, principalmente en los negocios nobles de líneas personales, lo que seguirá compensando el desempeño de cuentas importantes con siniestralidad elevada. Será determinante la evolución en los ramos de autos y salud, debido a la frecuencia alta de reclamos que suponen y ya que concentraban 60% del total de siniestros a septiembre de 2017.

Análisis Comparativo

Compañía Conserva Perfil Financiero Superior al Promedio

Atlántida mantuvo un perfil financiero que destaca dentro del mercado asegurador hondureño. Al cierre de 2017, la compañía generó el mayor volumen de utilidades, con una participación de 29% en los resultados del mercado. Esto continúa sustentado en el buen desempeño técnico de su cartera de primas, con índices de siniestralidad incurrida muy controlados y una eficiencia operativa bastante adecuada. Por tanto, en términos de rentabilidad, los niveles son superiores a los de sus pares relevantes. Asimismo, Atlántida exhibe niveles de apalancamiento y solidez mejores 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 2017	Clasificación	Cuota de Mercado (%)	Siniestros Retenidos/Prima		Índice		ROA Promedio (%)	Rendimiento Neto/Prima Neta (%)	Pasivo Neto/ Patrimonio ^a (veces)	Prima Retenida/ Patrimonio ^b (veces)	Reservas/ Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas (%)
			Devengada (%)	Prima (%)	Índice Operativa (%)	Índice Combinado (%)						
Ficohsa Seguros, S.A.	AA-(hnd)	26.3	35.2	45.0	80.2	9.4	9.1	2.0	1.1	115.2	115.6	
Mapfre Seguros Honduras, S.A.	—	18.7	54.8	29.1	84.0	6.5	6.4	3.8	1.6	124.2	115.6	
Seguros Atlántida, S.A.	AA(hnd)	15.4	44.2	29.0	73.2	12.4	19.9	0.9	0.7	91.2	218.7	
Seguros del País, S.A.	A+(hnd)	8.1	59.0	14.0	73.0	11.8	12.3	1.8	0.9	128.4	101.4	
Seguros Bolívar Honduras, S.A.	AA+(hnd)	8.5	37.5	45.8	83.3	6.9	14.4	1.6	0.9	149.9	157.1	
Seguros Crefisa, S.A.	A(hnd)	4.6	39.8	63.4	103.2	1.8	2.4	1.1	0.7	96.8	230.9	
Promedio del Mercado	—	—	44.6	36.8	81.3	7.2	10.4	1.7	0.8	145.2	130.3	

^aApalancamiento Financiero. ^bApalancamiento Operativo.

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

Capitalización y Apalancamiento

	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativa de Fitch
Pasivo/Patrimonio (Veces)	0.9	1.5	1.5	1.5	1.2	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, la cual en el corto plazo sería más agresiva que en el pasado.
Prima Retenidas/Patrimonio	0.7	0.9	0.8	0.8	0.7	
Apalancamiento Bruto	1.8	2.3	2.1	2.1	1.8	
Apalancamiento Neto	1.3	1.7	1.5	1.6	1.4	
Patrimonio/Activo (%)	51.5	40.7	40.2	40.1	45.2	

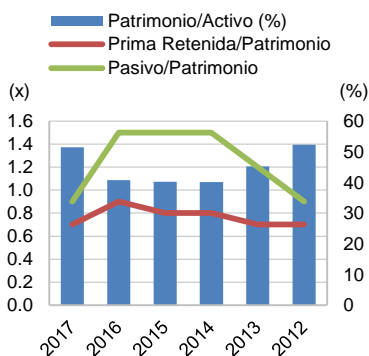
Fuente: Atlántida y cálculos de Fitch Solutions.

Nivel de Capitalización Persiste Superior al Promedio

- Patrimonio Fortalecido
- Recursos Patrimoniales de Buena Calidad

Indicadores de Apalancamiento

(A Diciembre 2017)



Fuente: Fitch Solutions con datos de Seguros Atlántida, S.A.

- Solidez Patrimonial y Niveles de Apalancamiento Favorables

Patrimonio Fortalecido

Al cierre de diciembre de 2017, el patrimonio crece 28.3% favorecido por cierta liberación de reservas (+28.3% el patrimonio total), aunado a la rentabilidad de su negocio asegurador por encima de otros pares del mercado. En opinión de Fitch, el nivel de capitalización amplio y la capacidad de generación interna de capital persistentemente alta de Atlántida le permiten respaldar adecuadamente la operación.

Recursos Patrimoniales de Buena Calidad

El volumen considerable de utilidades que Atlántida continúa generando contribuye a que realice capitalizaciones constantes de resultados (HNL150 millones estimados para 2018) y que mantenga también una distribución de dividendos importante. Al cierre de marzo de 2018, la aseguradora seguía reflejando el capital social pagado más alto, de HNL700 millones. Aunque en el primer semestre de 2018 se contempla la distribución HNL400 millones en dividendos a sus accionistas sobre resultados acumulados, el patrimonio conservaría una calidad buena, siendo que el capital y las reservas siguen registrando la participación mayor (69% del total a diciembre 2017, considerando la futura capitalización). Al cierre de mayo 2018, tras la primera distribución de resultados, la compañía mostraba una suficiencia patrimonial de 500.3%, la cual permitía estar muy por encima de lo requerido por el regulador.

Solidez Patrimonial y Niveles de Apalancamiento Favorables

La relación patrimonio entre activos de Atlántida fue estable al cierre de 2017. Nuevamente superó al promedio del mercado (diciembre 2017: 51.5% frente a 37.2%). Asimismo, los niveles de apalancamiento de la compañía se han mantenido favorables frente a los promedios de mercado. A diciembre de 2017, las relaciones de pasivo a patrimonio fue de 0.9x y la relación primas retenidas sobre patrimonio fue de 0.7x, ambos por debajo del mercado de 1.7x y 0.8x, respectivamente. Asimismo, el apalancamiento neto alcanzó el nivel más bajo de los últimos años (1.3x).

Atlántida espera que la generación constante y ascendente de recursos permita mantener estos niveles, alcanzando y respaldando adecuadamente la operación y su estructura de negocio. La compañía también refleja un margen de solvencia holgado. El superávit de patrimonio técnico representó 6.8x al patrimonio técnico de solvencia requerida por el regulador en 2017 (2016: 4.5x).

Desempeño Financiero

(%)	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativa de Fitch
Retención	57.4	60.8	57.9	57.9	58.0	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 de su operación. Lo anterior es sumado al rendimiento financiero favorable que en conjunto produce una rentabilidad ascendente. 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	46.8	49.0	44.9	44.5	43.2	
Costos de Operación Netos/Prima Devengada Retenida	24.7	23.5	29.6	32.8	37.3	
Índice Combinado	71.6	72.5	74.5	77.3	80.5	
Índice de Cobertura Operativa	55.4	53.7	52.3	52.5	55.0	
ROA Promedio	12.0	11.4	10.0	6.2	8.3	

Fuente: Atlántida y cálculos de Fitch Solutions.

Buen Desempeño Técnico y Rentabilidad de Operación Alta

- Desempeño de Cartera Es Fortaleza Importante
- Capacidad Adecuada para Diluir Estructura de Costos
- Rentabilidad Sólida Superior a la del Mercado

Desempeño de Cartera Es Fortaleza Importante

En cuanto a desempeño, la siniestralidad incurrida de la compañía se mantiene como una fortaleza importante (diciembre 2017: 46.8% primas devengadas), mostrando una mejora adicional, teniendo

en cuenta el recupero por parte de reaseguradores, lo que favorece el desempeño global de la compañía. Fitch espera que la aseguradora conserve sus políticas de suscripción, con una cartera de primas dispersa, que permitirá mantener niveles de siniestralidad inferiores a los del mercado, lo que permitiría que ciertas desviaciones no impactaran el resultado global de la compañía.

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. La siniestralidad de esta línea de negocio se registra en 48% primas devengadas, por debajo de otros competidores del mercado, a pesar de ser la líder del ramo.

Históricamente el desempeño de vida colectivo (26% de la cartera total) ha sido determinante en la contribución del resultado técnico global. Sin embargo, durante 2018, el resultado técnico del ramo (-25% interanual) se afectó por un ritmo menor de producción como de ciertas desviaciones por reclamos realizados. Lo anterior se refleja en términos brutos, en los cuales la siniestralidad pasó de 28% de las primas suscritas a 42% de las primas suscritas. Sin embargo, en términos netos, la siniestralidad de este ramo se mantiene buena (37% de las primas devengadas) y el resultado técnico de este ramo representa 35% del resultado técnico global de la compañía.

El desempeño del ramo de salud se muestra estable, con una siniestralidad de 66% primas devengadas, superior a los resultados registrados previos a 2016. Sin embargo, el nivel registrado se mantiene en un nivel controlado, sin ser un negocio medular dentro de la estrategia trazada por la compañía.

Al cierre de 2017, el ramo de incendio se vio afectado por los disturbios políticos de diciembre, los cuales produjeron un aumento de 95% en los reclamos brutos del ramo. Sin embargo, el nivel de recuperación a través de los contratos de reaseguros es alto y se recuperó en cerca de 85% de los siniestros brutos, atenuando el impacto en la siniestralidad del ramo. En términos netos, la siniestralidad creció desde 12% hasta 18% de las primas devengadas. El resultado técnico se logra compensar con comisiones recibidas por primas cedidas, sin mostrar una afectación importante en el ramo.

Capacidad Adecuada para Diluir Estructura de Costos

Al cierre de 2017, la relación de gastos de administración a primas netas de Atlántida se mantuvo superior al promedio del mercado de 14%, levemente impactado por una pequeña reducción en su cartera suscrita. Sin embargo, el peso que muestra el gasto de administración, al cierre de 2017, se mantiene por debajo de su promedio para los 5 años previos (17.6% primas suscritas frente a 19.4%, respectivamente). Esto se favorece por la suscripción de negocio y de la maduración del sistema central con que cuenta la compañía desde 2013.

Los gastos de intermediación permanecieron con una participación similar de 5.5% de las primas netas, inferior a 9.7% de participación en el mercado. Por tanto, Atlántida mantiene una capacidad adecuada para diluir su estructura de costos actuales, donde estos representan 24.7% primas devengadas (mercado: 36.8%), por debajo del promedio de los 5 años previos, contribuyendo favorablemente sobre el resultado operativo como rentabilidad de la compañía.

Rentabilidad Sólida Superior a la del Mercado

La eficiencia operativa alcanzada y la siniestralidad adecuada de la compañía en conjunto resultan en un resultado operativo a un índice combinado de su operación ascendente (+13.5%), lo que se traduce en un índice combinado de 71.6% (diciembre 2016: 72.5%), muy inferior al promedio del mercado de 81.3%. El resultado de operación se mantuvo creciente hasta representar 16.4% de las primas netas (2016: 14.3%). Adicionalmente, el ejercicio 2017 fue favorecido por la contribución del ingreso financiero (16.1% de las primas devengadas). Lo anterior, favorece en gran medida el resultado neto alcanzado y se registra una utilidad neta de HNL318.09 millones (19.9% de las primas

suscritas); el nivel más alto de los últimos 5 años. Consecuentemente, los niveles de rentabilidad registraron un incremento y superaron los promedios del mercado (12.0% y 26.1%; sistema: 7.4% y 20.6%, respectivamente). Fitch espera que la rentabilidad de la compañía se mantenga en ascenso, sustentado en el negocio asegurador.

Inversiones y Liquidez

	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativa de Fitch
Activos Líquidos/Total Reservas (%)	215	237	259	234	225	La agencia estima no prevé cambios en el portafolio de inversión, podría esperarse una posición de liquidez estable, superiores al mercado.
Activos Líquidos/Pasivos (%)	148	123	122	115	129	
Rotación de Cobro en Primas (días)	100	95	102	105	113	

Fuente: Fitch Solutions y Atlántida.

Coberturas de Liquidez Buenas

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

Portafolio Altamente Conservador

Al cierre de 2017, 98.1% del portafolio de inversiones de la compañía se mantenía conformado por instrumentos de renta fija. El restante 1.9% se conformaba de inversiones en acciones de compañías relacionadas, cuya participación permaneció baja e inferior al límite de 30% del capital y reservas requeridas por el regulador.

La estructura del portafolio se mantiene estable, sin registrar variaciones relevantes. La participación de la inversión en valores de gobierno fue similar a la registrada en 2016, mientras que los valores de bancos siguen constituyendo la participación más alta en el portafolio (79.8% del total); 25% de estos están colocados en instituciones financieras relacionadas. En la distribución de esta inversión, 36% está colocada en bancos clasificados en escala local por Fitch (desde BB+(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.

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 2017: 16.3%; diciembre 2016: 16.9%), 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 97% del total tuvo una antigüedad de hasta 90 días.

De las primas por cobrar, 54% se concentra 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 100 días que, al cierre de 2017, seguía siendo superior al promedio del mercado a la misma fecha de 82 días.

Coberturas de Liquidez Persisten Superiores al Promedio

Los recursos de mayor liquidez se mantienen sobresalen del total de activos de 71.9% a diciembre de 2017. Esta proporción es muy superior al promedio del mercado de 56.5% a esa misma fecha. Esto es favorecido por la base amplia de recursos de inversión con que cuenta la compañía. La cartera de préstamos incrementa puntualmente hasta 3.8% del activo total, tratándose de un único préstamo que incrementó su valor.

La cobertura de sus activos de mayor liquidez sobre sus reservas fue de 215% en 2017, superando el promedio de 145% en el mercado. La cobertura sobre el total de pasivos resultó en 148% en 2017, 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 142.1% del total de recursos de inversión de Atlántida en 2017 (2016: 127.6%), es decir, manteniendo un exceso importante respecto al requerimiento.

Adecuación de Reservas

	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014	Dic 2013	Expectativa de Fitch
Total Reservas/Pasivo (%)	68.9	52.1	47.3	49.1	57.2	Es de esperar que la compañía se mantenga operando con una cobertura de reservas adecuada para el perfil de su cartera suscrita, integrada por riesgos atomizados y, en su mayoría, de corta duración que influyen sobre el nivel de constitución de las mismas y una siniestralidad bastante controlada.
Reservas Matemáticas, de Riesgos en Curso y de Previsión/Total Reservas (%)	68.6	75.8	76.8	75.7	73.0	
Reserva de Siniestros/Total Reservas (%)	31.4	24.2	23.2	24.3	27.0	
Total Reservas/Primas Retenidas (%)	96.8	82.3	89.1	92.1	103.7	

Fuente: Fitch Solutions 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 3 años (2016: 52.1%; 2015: 47.3%; 2014: 49.1%). La mayor proporción de la base de reservas sigue integrada por las matemáticas y de riesgos en curso. Al cierre de 2017, las reservas de siniestros incrementan su participación, tras el comportamiento en el índice de siniestralidad bruta de la cartera de primas suscritas de la compañía, la cual fue afectada por eventos puntuales.

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 (96.8%; 145.2% al cierre de 2017), 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. En el caso de la aseguradora, va ligado al perfil de su cartera actual.

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 2018 a marzo 2019) 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 se mantienen estables con respecto a la vigencia anterior.

Los contratos de reaseguro vigentes en seguros de personas continúan con Hannover (Alemania), que sobresale como líder junto a Swiss Re América (Estados Unidos). Ambos cuentan con una trayectoria de operación amplia en escala internacional. Además, participan 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. Scor (EE. UU.), Sirius (EE. UU.), Qbe Re (Dublín), Lloyds (Inglaterra), Navigators (EE. UU.), Sava Re (Eslovenia) y Trans re (EE.UU); un esquema diversificado por reaseguradores, los cuales poseen diferente calidad crediticia, de acuerdo a las proporciones en las que participan dentro de los contratos.

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 0.10% 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, que suponen exposiciones 0.3-0.5% 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%. Mientras que la prioridad en la cobertura no proporcional del ramo médico hospitalario muestra un leve incremento con una exposición 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. La protección cuota parte en ramos diversos, transporte, fianzas y seguro agrícola supone participaciones por riesgo razonables, de 10% 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 0.1% 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 15.06% 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 2.3% 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% (1.4x 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 0.2% del patrimonio por evento.

Apéndice A: Información Financiera Adicional

Balance General — Seguros Atlántida, S.A.

(HNL miles; años al 31 de Diciembre)	2017	2016	2015	2014	2013	Variación 2017/2016 (%)
Activo						
Disponibilidades	672,612	760,677	683,490	291,899	203,586	(11.6)
Inversiones Financieras	1,238,803	1155,447	1,101,853	1,209,099	1,315,309	7.2
Acciones en Compañías Relacionadas	23,819	20,933	12,626	4,558	3,707	13.8
Préstamos	102,113	17,437	19,906	129,551	139,193	485.6
Primas por Cobrar	433,930	444,378	398,930	351,758	338,256	(2.4)
Deudas a Cargo de Reaseguradoras y Reafianzadoras	87,231	38,961	31,514	29,753	53,731	123.9
Bienes Muebles e Inmuebles, Netos	12,792	11,517	12,703	12,496	13,676	11.1
Otros Activos	76,449	160,207	162,027	135,146	71,308	(52.3)
Cargos Diferidos	11,988	13,206	17,422	20,546	14,215	(9.2)
Total Activo	2,659,737	2,622,764	2,440,471	2,184,807	2,152,980	1.4
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	9,003	6,596	9,226	17,992	6,262	36.5
Reservas Técnicas y Matemáticas	608,783	613,468	529,991	485,756	492,616	(0.8)
Reservas para Siniestros	279,221	196,174	159,789	156,213	181,881	42.3
Obligaciones con Reaseguradoras y Reafianzadoras	203,577	214,470	221,338	161,981	148,042	(5.1)
Obligaciones con Entidades Financieras	0	0	0	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios, Comisiones	35,715	34,898	23,954	21,688	14,693	2.3
Cuentas por Pagar	129,391	122,174	98,124	100,814	47,519	5.9
Otros Pasivos	1,609	345,892	402,623	352,710	277,606	(99.5)
Créditos Diferidos	22,110	20,945	14,490	11,446	10,909	5.6
Total Pasivos	1,289,408	1,554,590	1,459,536	1,308,600	1,179,527	(17.1)
Patrimonio						
Capital Social Pagado	700,000	700,000	700,000	700,000	600,000	0.0
Reserva Legal	90,923	75,018	60,556	48,967	93,600	21.2
Reservas de Contingencias	174	174	174	174	106,174	0.0
Resultados Disponibles	579,233	292,982	220,205	127,066	173,679	97.7
Total Patrimonio	1,370,329	1,068,174	980,935	876,206	973,453	28.28
Total Pasivo y Patrimonio	2,659,737	2,622,764	2,440,471	2,184,807	2,152,980	10.0

Fuente: Atlántida.

Estado de Resultados — Seguros Atlántida, S.A.

(HNL miles; años al 31 de diciembre)	2017	2016	2015	2014	2013	Variación 2017/2016 (%)
Primas Emitidas Netas	1,599,515	1,618,959	1,337,403	1,204,443	1,121,594	(1.2)
Primas Cedidas	(626,308)	(635,351)	(503,786)	(447,862)	(413,936)	(1.4)
Primas Retenidas	973,207	983,608	833,617	756,581	707,658	(1.1)
Primas Cedidas Contratos Exceso de Pérdida y Catastróficos	(55,492)	(60,390)	(59,408)	(59,657)	(57,492)	(8.1)
Primas Retenidas Netas	917,715	923,218	774,210	696,924	650,166	(0.6)
Variación Neta en Reservas Técnicas	6,269	(83,165)	(44,103)	8,007	60,795	(107.5)
Primas Devengadas	923,984	840,053	730,107	704,931	710,961	10.0
Siniestros Pagados	(671,522)	(589,189)	(476,414)	(492,842)	(484,325)	14.0
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	239,000	177,602	148,562	179,220	177,399	34.6
Siniestros Retenidos	(432,522)	(411,588)	(327,852)	(313,622)	(306,926)	5.1
Ingresos y Gastos Técnicos Diversos	(66,334)	(58,412)	(50,215)	(40,908)	(33,203)	13.6
Gastos de Intermediación	(87,763)	(85,778)	(80,843)	(75,403)	(63,130)	2.3
Comisiones y Participación por Reaseguro	206,898	213,627	144,916	126,290	112,373	(3.1)
Resultado Técnico	544,263	497,902	416,112	401,288	420,074	9.3
Gastos de Administración	(281,486)	(266,475)	(230,165)	(241,406)	(281,428)	5.6
Resultado de Operación	262,778	231,427	185,947	159,882	138,646	13.5
Ingreso Financiero Neto	149,176	157,143	162,034	174,958	181,283	(5.1)
Ingresos Extraordinarios y Otros Netos	8,992	(10,190)	2,287	10,810	3,452	(188.2)
Ingresos de Ejercicios anteriores Netos	(4,436)	1,506	(41,056)	(134,625)	(116,592)	(394.6)
Resultado antes de Impuestos	416,509	379,885	309,212	211,024	206,788	9.6
Impuesto sobre la Renta	(98,420)	(90,646)	(77,415)	(77,271)	(30,079)	8.6
Resultado Neto	318,090	289,239	231,797	133,753	176,710	10.0

Fuente: Atlántida.

Información Regulatoria de Honduras

Nombre de Emisor o Sociedad Administradora	Seguros Atlántida, S.A.
Fecha del Comité de Clasificación	12 de junio de 2018
Número de Sesión	10
Fecha de la Información Financiera en que se basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2017 NO AUDITADA: 31/03/2018

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

Número y Fecha de Autorización e Inscripción en el Registro (Solo para Emisiones) n.a.

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 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 CLASIFICACIONES 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 CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 © 2018 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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".