

# Mapfre Seguros Honduras, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Clasificación con Beneficio de Soporte:** La clasificación de MAPFRE Seguros Honduras, S.A. (MSH) incorpora un beneficio de soporte de su grupo propietario holding, MAPFRE S.A. (MAPFRE), cuya clasificación de riesgo de emisor (IDR; *issuer default rating*) otorgada por Fitch Ratings en escala internacional es de 'A-' con Perspectiva Estable. Dicho beneficio se basa en la capacidad y disposición del grupo para otorgarle soporte a MSH, considerando que, en opinión de Fitch, esta es una subsidiaria importante para el grupo.

**Perfil de Negocio Favorable:** Fitch clasifica el perfil de negocio de MSH como "favorable" frente a las demás compañías de seguros en Honduras, considerando su posición competitiva en el mercado asegurador de Honduras, impulsada por su cuota de mercado alta y franquicia reconocida, así como el riesgo acotado de su negocio y diversificación moderada. Al cierre de 2021, MSH se posicionaba en el segundo lugar de 11 compañías de seguros por primas suscritas y por primas retenidas, posición que mantiene al 1S22.

**Apalancamiento Mayor:** Al cierre de 2021, el patrimonio de MSH se contrajo 32% frente a 2020 debido a las pérdidas netas de su operación al cierre del ejercicio, atribuidas al incremento en la siniestralidad en los ramos de vida y la recolección menor de comisiones por reaseguro. Esta dinámica, junto al crecimiento en primas retenidas y reservas técnicas, afectó los principales indicadores de capitalización y apalancamiento de la entidad. El indicador de primas retenidas a patrimonio más reservas catastróficas fue de 1.5x, superior al promedio de mercado en 2021 (0.9x), mientras que el apalancamiento neto fue de 2.9x (promedio 2018-2020: 2.2x).

**Desempeño Técnico Menor:** El incremento en los reclamos asociados al coronavirus durante 2021, similar a lo sucedido en el mercado asegurador hondureño, así como las comisiones menores por reaseguro cedido afectaron el desempeño técnico de MSH. A diciembre de 2021, el índice de siniestralidad neta fue de 78.7% (2020: 49.6%), mientras que la razón de gastos operativos netos a primas retenidas fue de 52.2%, registrando un índice combinado de 131% (promedio 2018-2020: 83%). Por ello, la compañía cerró con una pérdida neta de HNL171 millones (2020: utilidades de HNL144 millones). No obstante, la compañía refleja una recuperación al cierre del 1S22, al exhibir una utilidad neta de HNL60 millones.

**Liquidez Adecuada:** MSH mantiene un portafolio de inversiones de calidad crediticia adecuada en escala nacional, colocado principalmente en renta fija. A diciembre de 2021, menos de 1% correspondía a acciones de sociedades locales, 41% eran instrumentos de orden público y el restante 59% depósitos bancarios en entidades locales. Por otra parte, el indicador de liquidez, disponible y total de inversiones sobre reservas incrementó a 101% (cierre 2020: 79%), debido a la liberación de reservas para siniestros en 2021.

**Reaseguro con Respaldo de su Grupo:** El esquema de reaseguro actual (2022-2023) de MSH limita adecuadamente las exposiciones patrimoniales por riesgos, y es provisto por MAPFRE RE, excepto en fianzas, en cuyo caso el reasegurador es Solunion Seguros, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros, relacionada con el grupo. En opinión de Fitch, esto reduce el riesgo de contraparte.

## Clasificaciones

### Mapfre Seguros Honduras, S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora AA(hnd)

### Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

## Resumen Financiero

### MAPFRE Seguros Honduras, S.A.

(HNL millones)	2020	2021
Activos	3,471	2,532
Patrimonio	783	529.8
Resultado Neto	144	-172
Primas Netas	2,049	2,237
Siniestralidad incurrida/PDR (%)	49.6	78.7
Índice Combinado (%)	88.4	130.9
ROAE (%)	20.3	-26.2
Primas Retenidas/Patrimonio (x)	0.9	1.5

PDR - Primas devengadas retenidas.  
Fuente: Fitch Ratings; MSH

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2022: Seguros Latinoamérica \(Diciembre 2021\)](#)

## Analistas

Hugo López  
+503 2516 6608  
[hugo.lopez@fitchratings.com](mailto:hugo.lopez@fitchratings.com)

Miguel Martínez  
+503 2516 6628  
[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

## Sensibilidades de Clasificación

**Desempeño Adverso y Apalancamiento Mayor:** Movimientos negativos en la clasificación provendrían de un deterioro sostenido en los resultados de la compañía, que se reflejaran en un índice combinado por encima de 95% en un período de 18 meses o superior. También incidiría en la clasificación un deterioro en los niveles de apalancamiento, con un índice de primas retenidas a patrimonio por encima de 1.5x de forma sostenida en un período de 18 meses o superior.

**Mejora en la Capacidad y Disposición de Soporte:** Una mejora en la posición competitiva de MSH podría conducir a acciones positivas en la clasificación; siempre que su posición de capitalización y rentabilidad se mantengan adecuados, además, por una diversificación mayor de la cartera de primas suscritas por líneas de negocios.

## Perfil de la Compañía

### Perfil de Negocio se Mantiene Favorable

Fitch clasifica el perfil de negocio de MSH como “favorable” frente a las demás compañías de seguros en Honduras. Esta evaluación considera su posición competitiva en el mercado asegurador de Honduras, impulsada por su cuota de mercado alta y franquicia reconocida, así como el riesgo acotado de su negocio y diversificación moderada.

Al cierre de 2021, MSH se posicionaba en el segundo lugar de 11 compañías de seguros por primas suscritas (17.4%) y primas retenidas (14.2%) y reflejó un crecimiento en primas superior al del mercado (9.2% frente a 2.9%). Dicha evolución revirtió el comportamiento reflejado en 2020 y 2019, años en los que presentó una contracción en primas en sintonía con los desafíos que trajo consigo la pandemia, las tormentas tropicales, entre otros.

Al 30 de junio de 2022, su posición de mercado por primas suscritas y retenidas se mantuvo relevante, con cuotas de 17.8% y 14.1%, respectivamente. Por ramos, la compañía se mantiene líder en vida colectivo, con 27% de participación, mientras que en autos (cuota de mercado 18%), y salud y accidentes (19%) ocupó la tercera posición.

La cartera de primas netas suscritas presentó una diversificación moderada por ramos a diciembre de 2021, en la que continúa predominando los ramos de personas con una participación equivalente a 64% del total. Por canales comerciales, destacó su fuerza interna en alianza con instituciones financieras con 59% de las primas suscritas. El 41% de la cartera se suscribió por medio del canal de corredores.

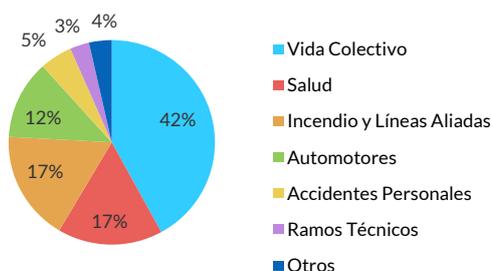
La estrategia de MSH se fundamenta en lineamientos que provienen de su grupo controlador a nivel regional, mismo que propicia un reconocimiento de franquicia favorable en los mercados en los que opera. Para 2022, la administración proyecta mantener la buena dinámica de crecimiento en primas que le permita mantener su posicionamiento actual e impulsar la diversificación de su negocio. Además, la compañía incursionará en la transformación digital, adecuándose a las exigencias actuales del mercado.

### Gobierno Corporativo y Administración

El gobierno corporativo y la administración son adecuados y neutrales para la clasificación. Con base en la metodología de Fitch, las políticas de gobierno corporativo no generan un beneficio en la clasificación de MSH, pero podrían presionarla a la baja en caso de ser deficientes.

### Participación por Ramo de las Primas Suscritas

Diciembre 2021



Fuente: Fitch Ratings, MSH

## Propiedad

### Positiva para la Clasificación

En la clasificación de MSH, Fitch evalúa como positiva la propiedad del grupo del cual forma parte desde diciembre de 2009, en el que MAPFRE actúa como sociedad tenedora y tiene una clasificación en escala internacional de riesgo emisor de ‘A-’ con Perspectiva Estable, afirmada por Fitch en julio de 2022. En la estructura accionaria de MSH participan MPF Tenedora A.C., S.A. con 73%, propiedad de MAPFRE América Central, S.A., mientras que esta última participa a su vez con 25% del capital. Solamente el restante 2% del capital de MSH pertenece a accionistas minoritarios.

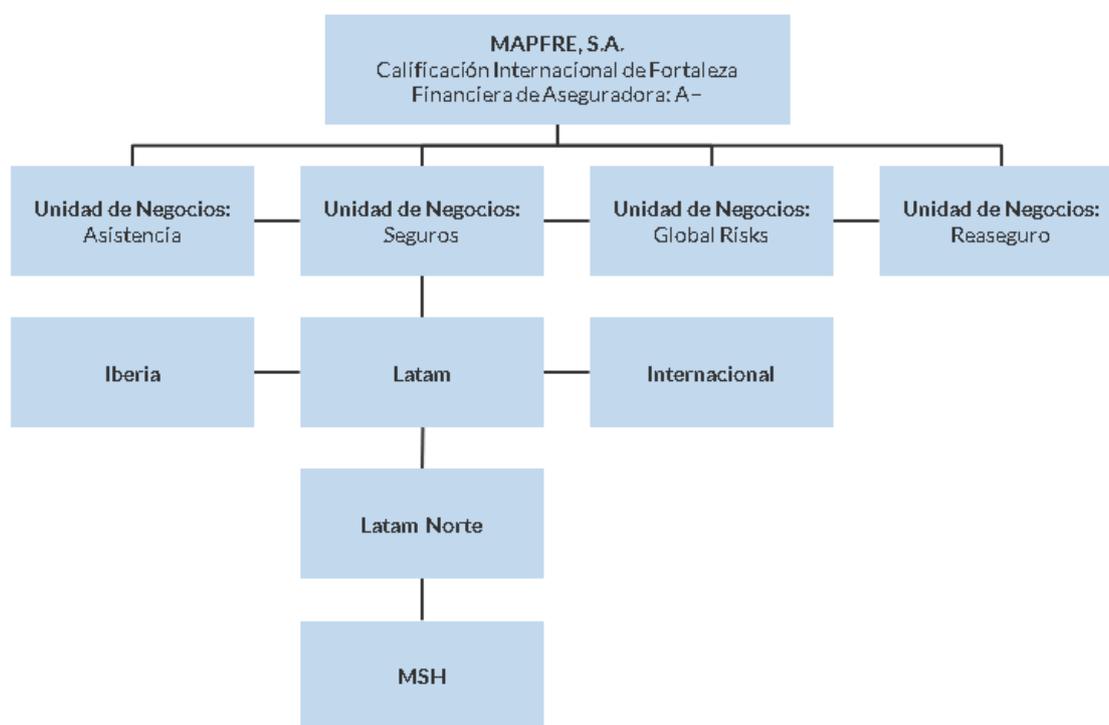
En la clasificación de la aseguradora, la agencia evalúa tanto la capacidad de soporte del grupo como su disposición para otorgarlo en caso de ser necesario, al considerar la operación como importante e incorporar un beneficio de soporte bajo la consideración del historial de aportes de MSH a los objetivos del grupo, las sinergias y marca compartidas, el tamaño relativo de la operación local y sus resultados alineados con la expectativa del grupo.

Las actividades empresariales del grupo se desarrollan a través de la estructura organizativa integrada por cuatro unidades de negocio, tres áreas territoriales, conformadas por Iberia, Latinoamérica (Latam), e internacional; y seis áreas regionales: Iberia (España y Portugal), Brasil, Latam Norte (México y la subregión de Centroamérica y República Dominicana), Latam Sur, Norteamérica y Eurasia (Europa, Medio Oriente, África y Asia-Pacífico).

## Presentación de Cuentas

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados al cierre de diciembre de 2021 por la firma independiente KPMG, S. de R.L. la cual presentó una opinión sin salvedades. También se utilizó información financiera adicional no auditada, provista por la aseguradora y el regulador al cierre de junio de 2022.

### Estructura



Fuente: Fitch Ratings y MAPFRE.

## Capitalización y Apalancamiento

### Apalancamiento Mayor por Contracción de Patrimonio

Al cierre de 2021, la base patrimonial de MSH se contrajo 32% frente a 2020 debido a las pérdidas netas del ejercicio. Esta dinámica, junto al crecimiento en primas retenidas, reservas técnicas y la distribución de dividendos del período, afectó los principales indicadores de capitalización y apalancamiento de la entidad. Pese a ello, MSH mantuvo un superávit sobre el patrimonio técnico de solvencia al cierre de 2021. El patrimonio técnico fue 2.3x superior al patrimonio mínimo requerido por la regulación (2020: 4.0x). Por otra parte, el indicador de primas retenidas a patrimonio más reservas catastróficas fue de 1.5x, superior al promedio de mercado en 2021 (0.9x).

El indicador de apalancamiento neto fue de 2.9x (promedio 2018-2020: 2.2x) y el de apalancamiento bruto de 6.4x. Durante 2021, la liquidación final de siniestros asociados a las tormentas tropicales contribuyó a una marcada reducción en las reservas de siniestros a cargo de reaseguradores, y contribuyó a contener el alza en reservas de riesgo en curso y siniestros ocurridos pero no reportados (IBNR; siglas en inglés). Por otra parte, la base total de reservas netas incrementó 20% frente a 2020.

La aseguradora mantuvo una política de distribución de dividendos sobre resultados de ejercicios anteriores, en promedio, de 47% entre 2014 y 2019. En 2020, el Consejo de Administración suspendió transitoriamente el pago de dividendos, teniendo en cuenta la evolución en la situación económica y en los resultados de la aseguradora. Sin embargo, durante 2021, la compañía repartió HNL80 millones en dividendos correspondientes a las utilidades de 2019, lo que también presionó su patrimonio.

Al cierre de junio de 2022, MSH presentó utilidades, reflejando una recuperación. Para el cierre de año, la administración proyecta resultados netos favorables que contribuyan a normalizar sus indicadores de capitalización y apalancamiento.

### Indicadores Relevantes

(x)	2020	2021
Primas Retenidas/ Patrimonio	0.9	1.5
Apalancamiento Neto	1.7	2.9
Apalancamiento Bruto	4.9	6.4
Activo/ Patrimonio	4.4	4.8

<sup>a</sup>Relación de primas retenidas más reservas netas de participación de reaseguradores sobre patrimonio más reservas catastróficas.

<sup>b</sup>Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio más reservas catastróficas.

Fuente: Fitch Ratings; MSH

### Expectativas de Fitch

- La agencia proyecta que los niveles de capitalización de MSH mejoren al cierre de 2022, favorecidos por resultados del ejercicio mayores y siempre que la práctica de distribución de dividendos se mantenga conservadora.
- Fitch opina que los indicadores de apalancamiento de MSH disminuirán a niveles cercanos al promedio 2018-2020, en la medida que el crecimiento proyectado de la operación se acompañe de una reinversión de resultados en similar proporción.

## Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

### Fondeo con Recursos Propios y Soporte del Grupo en Última Instancia

Dado que en Honduras los mercados de capital y deuda no están ampliamente desarrollados, Fitch considera que la posibilidad de las aseguradoras locales para financiarse por estos medios es baja, y opina que el fondeo seguirá proviniendo en su mayoría de los recursos de capital, como en el caso de MSH. La aseguradora sigue sin registrar obligaciones financieras en su balance y, además, la agencia también considera que la operación seguirá contando con el soporte de su propietario último en caso necesario, lo cual es valorado positivamente en su clasificación.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Siniestralidad Mayor Impactó Rentabilidad

Similar que en el mercado asegurador hondureño, MSH enfrentó un incremento fuerte en los reclamos asociados al coronavirus durante 2021, lo que afectó el desempeño técnico de la operación, atribuido al volumen mayor de siniestros pagados por coronavirus como por comisiones menores recibidas por reaseguro cedido en ramos de vida principalmente. La generación de negocios mayor en 2021 (+10.9% en primas retenidas frente a 2020) y el incremento en ingresos por liberación de reservas en los ramos de daños generales atenuaron parcialmente los resultados adversos. Al cierre de 2021, el índice de siniestralidad neta fue de 78.7% (2020: 49.6%), mientras que la razón de gastos operativos netos a primas retenidas fue de 52.2%, registrando un índice combinado de 131% (promedio 2018-2020: 83%). La compañía cerró el ejercicio con una pérdida de HNL171 millones (2020: utilidades por HNL144 millones), que se reflejó a su vez sobre los indicadores de rentabilidad, ROE (-26%) y ROA (-6%).

En el 4T21, MSH realizó una evaluación general de su cartera de vida y gastos médicos y tomó medidas con asegurados y proveedores, con el objetivo de mejorar su desempeño técnico. Al cierre del 1S22, la compañía registró una utilidad de HNL60 millones, recuperación atribuible a una disminución marcada en la siniestralidad en los ramos de personas, y presentó un índice combinado de 90%. Para el cierre de 2022, la administración de MSH proyecta que los resultados se normalizarán, y presentará utilidades similares a 2020, apoyado en logro de su meta de crecimiento en primas y en un mejor desempeño en siniestralidad. Lo anterior permitirá atenuar los potenciales impactos de la inflación en la siniestralidad de los ramos de daños, principalmente autos.

Fitch opina que, a pesar de la desviación en los resultados de MSH durante 2021, las medidas tomadas para reducir la siniestralidad en los ramos de personas y la tendencia en resultados mostrada al cierre del 1S22 permitirán a la compañía experimentar un evolución más favorable en su desempeño financiero al cierre de 2022 y presentar indicadores más alineados a su promedio histórico, siempre que la magnitud de los reclamos ocasionados por nuevas variantes del coronavirus como por eventos hidrometeorológicos no generen presiones similares en sus resultados y capital.

## Indicadores Relevantes

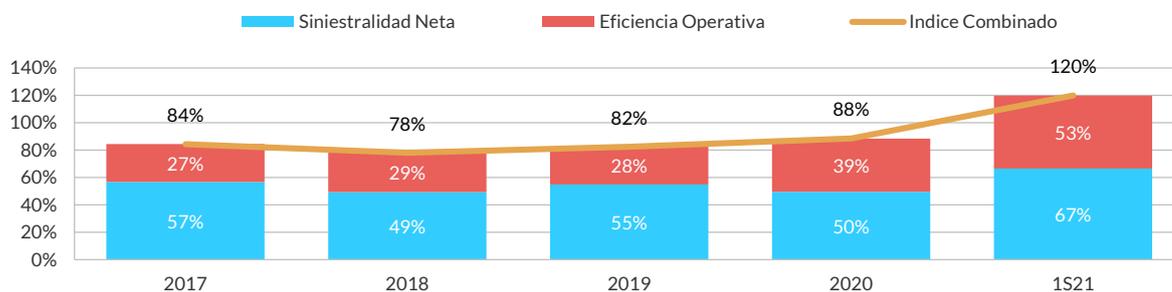
(%)	2020	2021
Siniestralidad Neta/PDR	49.6	78.7
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida	38.8	52.2
Índice Combinado	88.4	130.9
ROA	4.9	-5.7
ROE	20.3	-26.2

PDR - Prima devengada retenida.  
Fuente: Fitch Ratings; MSH

## Expectativas de Fitch

- La agencia espera que, para la segunda mitad de 2022, la siniestralidad neta de MSH se mantenga en niveles menores que en 2021, considerando el mejor desempeño exhibido en siniestralidad, y que el índice combinado muestre una tendencia más favorable que le permita acercarse a los promedios de 2018-2020.
- Fitch espera que MSH cierre 2022 con utilidades, aunque su desempeño y resultados seguirán influenciados por la evolución de la siniestralidad por coronavirus en ramos de personas, como por los efectos de la inflación y tormentas tropicales en ramos de daños.

## Evolución del Índice Combinado



Fuente: Fitch Ratings, MSH

## Riesgo de Inversiones y Activos

### Portafolio de Inversiones con Calidad Crediticia y Liquidez Adecuada

MSH mantiene un portafolio de inversiones de calidad crediticia adecuada en escala nacional, colocado principalmente en renta fija. A diciembre de 2021, menos de 1% correspondía a acciones de sociedades locales, mientras que 41% del portafolio era instrumentos de orden público emitidos por el Banco Central de Honduras y la Secretaría Financiera de Honduras. El restante 59% correspondía a títulos de orden privado, en su mayoría depósitos bancarios en entidades locales. De este total, 60% estaba colocado en bancos con una clasificación igual o superior a A+(hnd) otorgada por Fitch, y el restante 40% en bancos sin clasificación por parte de la agencia.

Al cierre de 2021, la participación de los activos de riesgo en escala nacional conformados por la inversión en acciones, préstamos, propiedades de inversión y primas por cobrar con antigüedad superior a 90 días fue de 18% sobre el patrimonio más reservas catastróficas. Dicha razón fue superior a la registrada en 2020 (14%), principalmente por la contracción en el patrimonio de MSH, y se mantiene acotado conforme a los parámetros de Fitch.

Por otra parte, el indicador de liquidez, medido por la relación entre el total del disponible e inversiones sobre reservas, incrementó a 101% (cierre 2020: 79%), debido a la liberación de reservas para siniestros en 2021. Al descontar la participación del reaseguro en las reservas totales, el indicador de disponible e inversiones a reservas retenidas fue de 156%. A junio de 2022, el indicador sobre reservas totales mantuvo una tendencia positiva, con una cobertura superior al 100%.

### Indicadores Relevantes

(%)	2020	2021
Disponible e Inversiones/Total de Reservas	78.5	101.2
Inversión en Valores del Estado/ Patrimonio	57.6	110.4
Inversión en Acciones/ Patrimonio	0.4	0.6
Primas por Cobrar/ Total del Activo	11.7	17.4
Rotación de Cobranza (días)	76	69

Fuente: Fitch Ratings; MSH

### Expectativas de Fitch

- La agencia no espera cambios significativos en la composición del portafolio de inversiones de MSH en el corto-mediano plazo, ya que estima que la compañía se mantenga una estrategia de inversión conservadora.
- Fitch también estima que, en 2022, la cobertura del disponible e inversiones sobre reservas totales sea inferior a sus niveles históricos, considerando el crecimiento esperado del negocio. Por lo tanto, Fitch considera que será importante mantener una gestión efectiva de cobro en la cartera de primas por cobrar.

### Composición del Portafolio de Inversiones

Por tipo de instrumento, al cierre de 2021



Fuente: Fitch Ratings, MSH

## Adecuación de Reservas

### Perfil de Riesgo de Reservas Medio

Fitch opina que el riesgo de reservas en la aseguradora tiene una incidencia baja como factor crediticio en la clasificación final. El promedio 2019-2021 del apalancamiento de reservas (reservas de siniestros netas a capital) es de 1.3x (promedio 2018-2020: 0.9x), tendencia atribuible a la contracción en el patrimonio de MSH. Por su parte, el promedio 2019-2021 del indicador de reservas de siniestros netas a siniestros incurridos es de 0.3x. Ambos indicadores reflejan una influencia media del riesgo de reservas.

El promedio 2019-2021 de la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos de 2.5x supuso un crecimiento superior al de las exposiciones por riesgos suscritos. No obstante, a diciembre de 2021, dicho indicador fue de 1.3x; el menor en los últimos cinco años, que se explica por la recolección baja de comisiones por reaseguro cedido. La participación del reaseguro en la base de reservas de siniestros fue de 60% (2020: 87%).

### Indicadores Relevantes

(x)	2020	2021
Apalancamiento de Reservas	1.2	2
Reservas de Siniestros Netas sobre Siniestros Incurridos	0.4	0.3
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos	4.1	1.3

Fuente: Fitch Ratings; MSH

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Respaldo de Grupo en Esquema de Reaseguro

El esquema de reaseguro actual (2021–2022) de MSH limita adecuadamente las exposiciones patrimoniales por riesgos. Este está cubierto bajo una combinación adecuada de contratos proporcionales y no proporcionales definidos por líneas de negocios, lo cual reduce la exposición a riesgos de frecuencia y severidad. MSH optimiza los costos de negociación en sus contratos y se beneficia de capacidades amplias de reaseguro por medio del grupo al cual pertenece. El respaldo de reaseguro es provisto por MAPFRE RE, excepto en fianzas, en cuyo caso el reasegurador es Solunion Seguros, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros, relacionada con el grupo. Fitch opina que esto reduce el riesgo de contraparte.

De exceder la capacidad de aceptación, la retrocesión se hace a compañías de trayectoria reconocida y calidad crediticia adecuada conforme a Fitch u otras agencias (con clasificación de riesgo 'A' o superior, escala internacional). Esto se da particularmente en negocios suscritos bajo modalidad *frontings* y facultativos.

MSH conserva sus contratos catastróficos para ramos de propiedades (incendio y terremoto), con una prioridad máxima a cargo de la compañía igual o inferior a 3% de su patrimonio en ambos casos. Por su parte, la cobertura de exceso de pérdida catastróficas para las retenciones en todos los ramos de personas (vida y salud) supone una prioridad a cargo de MSH igual o inferior a 1% del patrimonio por evento. Además, a diciembre de 2021, la compañía contaba con reservas acumuladas (HNL16 millones; similar que a junio 2022) para riesgos catastróficos, las cuales cubren en 99% la prioridad a cargo del contrato de exceso de pérdida catastrófico para el ramo de terremoto.

### Indicadores Relevantes

(%)	2020	2021
Primas Retenidas/ Primas Netas	37.6	38.2
Saldos por Cobrar con Reaseguradores/ Patrimonio	181.2	124.1

Fuente: Fitch Ratings; MSH

## Apéndice A: Comparativo de Pares

Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

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

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan el puntaje Perfil de la Industria y Ambiente Operativo anterior.

## Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

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

### Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Partiendo de la clasificación individual, MSH se beneficia de un soporte parcial de su propietario último, considerando que es una subsidiaria importante para la operación del grupo en la región centroamericana. Esto es de acuerdo con los siguientes factores:

- La capacidad del grupo (MAPFRE) para proveer el soporte, dada su clasificación de riesgo de largo plazo en escala internacional de 'A-', con Perspectiva Estable.
- La disposición del grupo para otorgar soporte a la operación local, puesto que, según la metodología de Fitch, MSH es considerada como una subsidiaria importante para el grupo. Esto último es conforme al historial de soporte de la aseguradora a los objetivos del grupo, las sinergias con el mismo, la marca compartida, los resultados generados y su tamaño relativo.

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

Ninguno.

### Variaciones Metodológicas

Ninguna.

## Apéndice D: Información Financiera Adicional

### Balance General

(HNL miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021
<b>Activo</b>					
Disponibilidades	70,731	147,436	135,717	258,620	83,083
Inversiones Financieras	998,279	1,051,372	1,187,946	1,214,143	1,174,959
Préstamos e Intereses	58,326	51,277	47,275	42,817	37,972
Primas por Cobrar	471,406	542,680	450,110	404,432	441,265
Deudas a Cargo de Reaseguradores y Reafianzadores	490,340	344,990	525,912	1,448,303	678,099
Activos Mantenidos para la Venta y su Disposición	1,556	1,285	2,250	2,159	583
Propiedad, Planta y Equipo	14,441	18,897	15,094	12,701	8,651
Propiedad de Inversión	11,819	11,787	11,755	11,723	11,691
Otros Activos	90,515	75,226	75,260	75,981	96,152
<b>Total del Activo</b>	<b>2,207,413</b>	<b>2,245,049</b>	<b>2,451,318</b>	<b>3,470,879</b>	<b>2,532,456</b>
<b>Pasivo</b>					
Obligaciones con Asegurados	21,708	22,641	12,378	20,023	41,919
Reservas Técnicas y Matemáticas, Netas	471,506	515,764	542,906	495,428	512,131
Reservas para Siniestros	453,554	461,334	523,999	1,365,570	730,749
Obligaciones con Reaseguradores y Reafianzadores	552,335	447,744	479,272	516,304	502,246
Obligaciones financieras	2,887	0	0	0	0
Cuentas por pagar	198,340	195,221	208,328	178,637	153,509
Otros Pasivos	44,667	51,867	35,422	111,753	62,139
Créditos Diferidos	0	0	10,262	0	0
<b>Total de Pasivos</b>	<b>1,744,998</b>	<b>1,694,573</b>	<b>1,182,567</b>	<b>2,687,715</b>	<b>2,002,694</b>
<b>Patrimonio</b>					
Capital Social Pagado	140,000	160,000	160,000	160,000	180,000
Aportes Patrimoniales No Capitalizados	28,000	32,000	32,000	32,000	32,000
Resultados de Ejercicios Anteriores	172,423	209,098	284,164	447,504	490,247
Resultados Neto del Ejercicio	122,745	150,132	163,341	144,413	(171,732)
Patrimonio Restringido No Distribuible	(753)	(753)	(753)	(753)	(753)
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>462,415</b>	<b>550,476</b>	<b>638,751</b>	<b>783,164</b>	<b>529,762</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio</b>	<b>2,207,413</b>	<b>2,245,049</b>	<b>2,451,318</b>	<b>3,470,879</b>	<b>2,532,456</b>

Fuente: Fitch Ratings, MSH.

Estado de Resultados

(HNL miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021
Primas Netas	1,934,519	2,163,973	2,150,161	2,049,184	2,237,373
Primas Cedidas	(1,189,920)	(1,373,333)	(1,319,119)	(1,278,149)	(1,382,277)
Prima Retenida	744,599	790,641	831,043	771,036	855,096
Primas Cedidas Contratos Exceso de Pérdida y Catastróficos	(30,097)	(26,511)	(30,286)	(50,977)	(59,396)
Primas Retenidas Netas	714,502	764,129	800,757	720,059	795,700
Variación Neta en Reservas Técnicas	25,209	(23,425)	(8,089)	71,632	174,772
Primas Netas Devengadas	739,711	740,704	792,668	791,691	970,473
Siniestros más Gastos de Ajustes, Netos de Salvamentos	(950,057)	(766,452)	(844,639)	(1,625,560)	(1,028,776)
Siniestros Recuperados por Reaseguro Cedido	529,671	400,267	409,484	1,232,646	265,081
Siniestros Retenidos	(420,386)	(366,184)	(435,155)	(392,914)	(763,695)
Gastos de Intermediación	(343,831)	(436,624)	(436,563)	(436,470)	(470,552)
Comisiones y Participaciones por Reaseguro Cedido	368,954	454,961	455,547	420,841	306,430
Ingresos y Gastos Técnicos Diversos	(45,695)	(43,906)	(18,861)	(51,116)	(15,210)
Resultado Técnico	298,753	348,950	357,636	332,031	27,446
Gastos de Administración	(175,670)	(193,346)	(220,821)	(212,687)	(236,167)
Resultado de Operación	123,083	155,604	136,815	119,344	(208,721)
Ingresos Financieros, Netos	70,780	70,380	80,792	73,143	72,089
Otros Ingresos y Gastos, Netos	(1,094)	(10,937)	2,770	7,197	11,956
Resultado antes de Impuestos	192,768	215,048	220,376	199,684	(163,385)
Impuesto Sobre la Renta	(70,023)	(64,916)	(57,035)	(55,271)	(8,347)
Resultado Neto	122,745	150,132	163,341	144,413	(171,732)

Fuente: Fitch Ratings, MSH.

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: MAPFRE Seguros Honduras, S.A.

FECHA DEL COMITÉ DE CLASIFICACIÓN: 12/agosto/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 027-2022

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

--Auditada: 31/diciembre/2021

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'AA(hnd)'; Perspectiva Estable

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de Honduras las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Honduras"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 afirmó 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.