

Seguros
Honduras
Reporte Sectorial

Sector Seguros de Honduras

Desempeño Semestral y Perspectivas de Corto Plazo

Analistas

Eduardo Recinos
+503 2516 6600
eduardo.roque@fitchratings.com

Jazmín Roque
+503 2516 6600
jazmin.roque@fitchratings.com

Indicadores Económicos del País

	Jun 08	Dic 07	Dic 06	Dic 05
Crecimiento Real PIB (%)	4.8	6.0	6.0	4.2
Inflación interanual (%)	12.2	8.9	5.6	7.7
Tipo de Cambio (Local/US\$)	19.0	19.0	19.0	19.0
Tasa de política monetaria (%)	8.5	7.5	6.0	7.0

Fuente: Banco Central de Honduras

Resumen

- **Alta cobertura de reservas y contribución financiera.** Como principal aspecto positivo en el sector hondureño hay que resaltar, el elevado nivel de reservas técnicas y matemáticas, que a jun.08 es del 89% de las primas retenidas, el segundo nivel más alto de la región, solo por debajo de Costa Rica (158.5%), aspecto que supone contar con la mayor contribución financiera de la región (13.7% de primas).
- **El nivel de capitalización constituye otra fortaleza del sector hondureño.** Al cierre del primer semestre de 2008, el patrimonio consolidado representa el 39% de los activos, proporción superior a la de los demás países de la región, a excepción de El Salvador (44.5%). El sector presenta también el segundo nivel de apalancamiento operativo más bajo de la región (1.1 veces), a excepción de Costa Rica (1.0), pese al sostenido e importante ritmo de crecimiento en primas de los últimos ejercicios.
- **El sector de seguros hondureño registra una notable tasa de crecimiento.** Las primas del sector crecieron en un 16.3%, la segunda tasa de crecimiento más alta registrada en la región en el primer semestre de 2008, solo por detrás de Costa Rica que creció en un 27.9%. El crecimiento de sector ha sido favorecido, básicamente, por el importante ritmo de crecimiento económico del país, y por la mayor penetración del seguro a través de canales masivos no tradicionales, destacando particularmente el crecimiento en el área de Seguros de Personas, tanto en Vida (individual y Colectivo) que creció un 22.3%, como en Salud, que creció en un 14.4%. No obstante, cabe mencionar que, dado el menor crecimiento de la economía esperado, es posible que esta tendencia se modere en el próximo ejercicio.
- **El sector de seguros hondureño logró en el primer semestre de 2008 un beneficio neto de US\$ 15.1 millones, que supone un incremento de 3.4% respecto a junio 2007, y la segunda rentabilidad más alta de los sectores aseguradores centroamericanos.** Al cierre de junio de 2008, el sector de seguros de Honduras ha registrado la segunda rentabilidad más alta de la región, tanto en relación a primas (11.3%), como a activos (8.4%), a excepción de la calculada en relación a patrimonio total (21%), en la que registra el nivel más bajo de la región, por la alta capitalización del sector hondureño. El ligero incremento de utilidades es consecuencia de la mayor contribución del resultado financiero neto, según se ha comentado, que le ha permitido compensar otros aspectos menos favorables de la gestión operativa, como el aumento de los gastos de administración y de la siniestralidad incurrida.
- **Un riesgo significativo del desempeño del mercado hondureño en el primer semestre de 2008 es el aumento de la siniestralidad incurrida.** La siniestralidad, incluido el ajuste de reservas, alcanza a junio de 2008 el 55.6% de las primas devengadas, 5 puntos superior a la siniestralidad registrada en el primer semestre del ejercicio anterior, reflejando la aplicación de tarifas sustancialmente más competitivas en algunas líneas de negocio, principalmente en automóviles y riesgos industriales, y una mayor frecuencia de reclamos por robo y colisión de vehículos, aunado al incremento de los costos de los repuestos, las hospitalizaciones y los medicamentos. De ahí que los ramos con mayor siniestralidad fueron precisamente los seguros de automotores y los de salud y hospitalización (ambos alcanzan el 75%), que en ambos casos registran incremento. Este nivel de siniestralidad puede considerarse alto, tomando en cuenta que en la región solo se ha ubicado por debajo del 64% registrado en el sector de Guatemala.

Estructura y Hechos Relevantes

El sector asegurador hondureño permanece conformado por un total de once aseguradoras, y sigue presentando una importante concentración, tomando en cuenta que la cuota de mercado en términos del volumen de primas netas alcanzado por las cuatro aseguradoras de mayor tamaño, es equivalente al 73% de la cartera total del Sector al cierre de junio 2008, similar al 72% de junio 2007.

En cuanto a la presencia de grupos de capital extranjero en el Sector, es de mencionar que al igual que en el caso de los otros mercados de la región se experimenta un importante crecimiento. La participación de socios internacionales está presente en varias de las aseguradoras hondureñas, que en conjunto representan el 47% de las primas netas del Sector, superior al 43% de junio 2007, tomando en cuenta que en diciembre de ese mismo año, Corporación BI, conglomerado financiero de origen guatemalteco, adquirió mediante pago en efectivo cerca del 90% del capital de Banpaís en Honduras, propietario a su vez de Seguros del País, S.A. La participación extranjera compara a su vez muy por encima del 31% de junio 2006.

Anteriormente, en otro hecho similar, Mundial Desarrollo, empresa consolidadora de las operaciones regionales de seguros del panameño Grupo Mundial, adquirió en septiembre 2006 el 73% del capital accionario de Aseguradora Hondureña, S.A. Esta última, recibió hasta junio 2007 la autorización del ente regulador, para cambiar su denominación social a Aseguradora Hondureña Mundial, S.A.

Por otra parte, si bien la regulación actual no requiere calificación local o internacional para la operación de las compañías de seguros en Honduras, Fitch mantiene al cierre de junio 2008 las calificaciones públicas detalladas en Tabla 1.

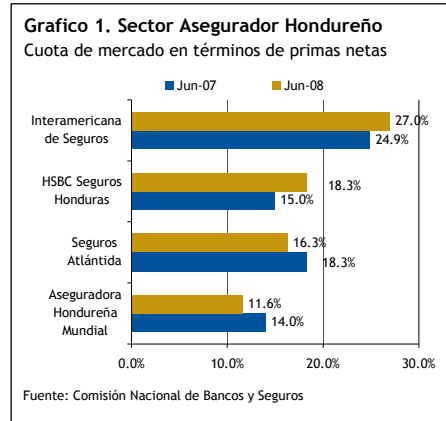


Tabla 1. Calificaciones de seguros en Honduras

Aseguradora	Calificación	Perspectiva
HSBC Seguros Honduras	AAA(hnd)	Estable
Seguros Atlántida	AA-(hnd)	Estable
Seguros Crefisa	A(hnd)	Estable
Interamericana de Seguros	A(hnd)	Positiva

Fuente: Fitch Centroamérica

Desempeño Financiero

Producción

A junio de 2008, las primas suscritas, netas de devoluciones y cancelaciones, en el mercado de seguros de Honduras ascienden a L. 2.55 millones, lo que supone un incremento del 16.3% en relación con junio de 2007. Ese crecimiento es inferior al 22.9% alcanzado al cierre del primer semestre año anterior, evidenciando una menor actividad aseguradora reflejo del desaceleramiento de la actividad económica del país en el presente año, impactando principalmente los ramos de incendio y líneas aliadas, tradicionalmente el principal dinamizador del sector, lo cual, en opinión de Fitch, podría mantenerse.

El mercado ha obtenido un volumen de L. 551.9 millones de primas en su negocio de incendio y líneas aliadas, con un 12.9% de incremento respecto al primer semestre del año 2007, pasando de ser el de más participación, a ser el segundo en importancia en términos de primas netas, por detrás de autos.

El resto de ramos, a excepción de fianzas, han tenido un comportamiento mas positivo, destacando el crecimiento en Vida (individual y colectivo) del 22.3%, y Accidentes y Enfermedades (accidentes Personales y Salud y Hospitalización) con crecimiento del 14.4%.

En cuanto a participación de las modalidades, el 57.7% de las primas corresponden a Seguros Generales (Daños, Autos y Fianzas) y el 42.3% a Seguros de Personas (vida y Accidentes y Enfermedades). Los seguros de automóvil, junto a los de incendio y líneas alidadas, siguen siendo los de mayor participación en la cartera de primas netas, registrando 22.3% y 21.6% respectivamente. La participación de los otros ramos es el siguiente: el 16.2% de las primas corresponden a Vida Colectivo; el 15.2% a Salud y Hospitalización; el 11.6% a Otros Seguros Generales; el 9.1% a Vida Individual; el 2.1% a Fianzas, y el resto (1.9%) a Accidentes Personales.

Cabe mencionar que el incremento de primas retenidas es aun mayor al registrado en primas netas (18.6%), debido principalmente a la composición del nuevo negocio captado, en el que los seguros de vehículos automotores, de elevada retención, fueron los que registraron mayor crecimiento (26.4%) y adquirieron mayor protagonismo dentro de la cartera de primas (22.3% de las primas frente al 20% del año anterior), como consecuencia, fundamentalmente, del auge hasta la fecha de los créditos de consumo para financiamiento de vehículos.

Su crecimiento en términos de primas devengadas es inclusive superior al de primas netas y retenidas (21%), debido al inferior gasto neto por ajuste de reservas de primas en el presente ejercicio, dado que si bien el ramo de autos es retenido en una alta proporción, no requiere de una constitución de reservas para riesgos en curso tan significativa como para los ramos de vida.

Siniestralidad

Otra faceta significativa del desempeño del mercado hondureño en el primer semestre de 2008 es el aumento de la siniestralidad bruta, que ha subido en 10 puntos porcentuales hasta el 48% de las primas netas suscritas respecto a igual período del año anterior, como consecuencia de la aplicación de tarifas sustancialmente más competitivas en la mayoría de compañías del mercado adoptadas principalmente en seguros de automóviles y riesgos industriales, y a la mayor frecuencia de reclamos por robo y colisión de vehículos, aunado al aumento de los costos de los repuestos, las hospitalizaciones y los medicamentos.

La siniestralidad incurrida, incluidos los gastos imputables a ajuste de reservas técnicas y de siniestros, alcanza a junio de 2008 el 55.6% de las primas devengadas, siendo 7 puntos superior a la siniestralidad bruta de la Compañía, y 5 puntos superior a la siniestralidad incurrida registrada en el primer semestre del ejercicio anterior, por el efecto de la importante constitución de reservas derivado de la mayor retención de primas en el ejercicio. Este nivel puede considerarse alto, siendo que en la región solo se ha ubicado por debajo del 64.4% registrado en Guatemala. Dicha proporción se ubicó asimismo por encima del promedio de los últimos cinco años (41%), dado el crecimiento en la participación del ramo de autos en siniestros, con elevada retención.

Los ramos con mayor siniestralidad fueron los seguros de vehículos automotores y los de salud y hospitalización ambos con un 75%, y en los dos casos registrando incremento importante respecto al 71.8% y 66.8% en jun.07 respectivamente. En seguros de salud y hospitalización, el elevado índice se debe principalmente al alto costo de las hospitalizaciones, con nueva tecnología y medicamentos más caros.

En el caso de seguros de autos, es de mencionar el impacto de la suscripción a tarifas más bajas, según se ha comentado, y el aumento de la frecuencia de reclamos asociados a accidentes de tránsito y robos. De acuerdo al informe anual presentado por la Cámara Hondureña de Aseguradores, (CAHDA), existe una fuerte tendencia al alza del robo de autos asegurados, con un bajo nivel de recuperaciones. Cabe mencionar también la influencia de los robos asociados a delitos por fraude. Lo anterior, tomando en cuenta que los automóviles recuperados, son en un porcentaje importante encontrados fuera del país, en consistencia con la modalidad de organizaciones criminales, de asegurar autos que posteriormente son robados por ellos mismos, y llevados fuera del país para poder proceder al reclamo del seguro. Derivado de lo anterior, al igual que otros países de la región como Guatemala y El Salvador, se observa una tendencia hacia el establecimiento de alianzas con compañías especializadas en la instalación de

dispositivos localizadores, particularmente para vehículos con alto índice de robos y de sumas aseguradas altas, como una medida para el control de ese tipo de siniestros. Fitch es de la opinión que, esta tendencia muy difícilmente cambie en 2009, con un crecimiento del negocio más acotado pero con presiones de siniestros a los menos similares.

Eficiencia y Rentabilidad

Al finalizar el primer semestre del ejercicio 2008, el sector asegurador de Honduras presentó una ligera desmejora en el nivel de eficiencia operativa, medida como la relación de gastos, netos de reembolsos por cesiones de reaseguro sobre primas devengadas, lo que, aunado al aumento de la siniestralidad, antes comentado, se tradujo en inferiores índices combinado y de rentabilidad operativa para el sector.

El negativo comportamiento en el índice de gastos netos del sector, que aumentó desde 33.0% en junio 2007 hasta 34.6% en junio 2008, se debe concretamente a que los niveles de gastos de administración han registrado un leve aumento porcentual hasta 13.7% desde 13.4%, debido en muchos casos a la amortización de inversiones en cambios y actualizaciones en sistemas informáticos. En este sentido es importante mencionar que, el gasto administrativo del sector hondureño alcanzó una participación sobre primas solo inferior en la región a la del sector asegurador nicaragüense (17.8%), mientras que superior al del sector guatemalteco (12.8%), y a la del sector salvadoreño (8.9%).

En contraste, se observa que la participación del gasto de adquisición y conservación de primas en el sector hondureño es la más baja de la región, 8.6% de las primas netas, frente al 15.2% en El Salvador, 14.9% en Guatemala y 14.1% en Nicaragua), en gran medida debido a que se ha intensificado la comercialización a través de bancos, un canal que en este país requiere de comisiones relativamente bajas. Adicionalmente, el sector de seguros hondureño percibe la proporción de comisiones de reaseguro más alta de la región (9.5% de las primas), lo que supone una compensación importante en la estructura de costos.

Ese relativamente bajo nivel de costos netos de intermediación, no alcanzó a compensar el importante aumento en la siniestralidad incurrida, ya comentada, produciéndose un incremento en el índice combinado, hasta 90.2% desde 83.6% en junio 2007, lo que supone un nivel superior al registrado en el sector asegurador salvadoreño (81.6%) y al costarricense (85.3%), aunque inferior al 97% de Guatemala y 95.6% de Nicaragua.

A pesar del inferior resultado operativo, el beneficio neto del sector asegurador hondureño se ha visto favorecido por el incremento de 1 punto porcentual en la contribución del ingreso financiero neto, hasta 14.2% de las primas devengadas. Ese aumento se atribuye a la tendencia alcista en las tasas de interés del sistema financiero nacional.

El sector de seguros hondureño logró en el primer semestre de 2008 un beneficio neto de US\$ 15.1 millones, que supone un incremento de 3.4% respecto al mismo período del ejercicio anterior. Como síntesis de lo anteriormente comentado, el ligero incremento de utilidades es consecuencia del mejor resultado financiero neto, que permitió compensar el aumento de los costos operativos administrativos y por siniestros retenidos.

Sin embargo, el sector ha registrado la segunda rentabilidad más alta de toda la región tanto en relación a primas (11.3%) como a activos (8.4%), a excepción de la calculada en relación a patrimonio (21.3%), en la que registra el nivel más bajo de la región, por la relativamente alta capitalización del sector hondureño. En este sentido, Fitch es de la opinión que la tendencia a moderar ganancias es el escenario más probable para 2009.

Patrimonio y Solvencia

Fitch es de la opinión que el sector asegurador hondureño presenta una adecuada posición de solvencia, que aunada a la práctica de capitalización de utilidades y a las adecuaciones exigidas

por el ente regulador, lo ubican en una posición favorable respecto al resto de sectores de la región centroamericana.

El nivel de apalancamiento operativo del Sector permanece bajo pese al importante ritmo de expansión en primas, de 19% respecto a junio 2007, denotando por tanto una adecuada capitalización. Al finalizar el primer semestre de 2008, el apalancamiento operativo se ubica en 1.1 veces, similar al promedio del sector asegurador salvadoreño, y bastante inferior al índice presentado en países como Guatemala y Nicaragua de 2.6 veces y 2.4 veces respectivamente.

La base de reservas técnicas y matemáticas del Sector representa el 73% del total de pasivos, solo superior en el caso de las compañías con mayor componente de seguros de vida, existiendo por ello importantes diferencias en el índice de cobertura sobre primas retenidas de las diferentes aseguradoras, en donde también las de mayor antigüedad registran un indicador elevado. La cobertura promedio del Sector es del 89%, manteniéndose en una proporción similar respecto al promedio registrado en junio de 2007.

En opinión de Fitch, la adopción de conservadoras políticas de distribución de utilidades en las compañías de seguros, será determinante para que el Sector siga registrando un favorable nivel de capitalización, limitando a su vez el impacto en resultados de posibles desviaciones en siniestralidad. Lo anterior, tomando particularmente en cuenta el crecimiento registrado en dicha variable en el transcurso de los últimos años.

Reaseguro

El índice global de retención alcanza el 56% de las primas netas del Sector, prácticamente similar al promedio registrado al cierre del primer semestre de 2007. Este promedio es sólo superior al índice del sector asegurador salvadoreño (50%), en donde predomina el uso de esquemas de reaseguro de tipo no proporcional, y se mantiene por debajo del promedio de retención en Guatemala (71%) y Nicaragua (57%).

Las diferencias anteriores, son prácticamente resultado del empleo de esquemas de reaseguro proporcionales en las compañías de seguros del Sector hondureño, lo que a su vez le permite registrar importantes reembolsos de gastos por cesión de primas. Al cierre de junio 2008, los ingresos por dicho concepto son equivalentes al 9.5% de las primas netas en Honduras, comparando por encima de los promedios recibidos en sectores como El Salvador (9%), Nicaragua (8%), y Guatemala (3%).

En todo caso, Fitch subraya la importancia que las compañías de seguros cuenten con adecuados esquemas de reaseguro, de tal forma que los niveles de exposición patrimonial en todos los ramos de operación, sean finalmente bajos.

Liquidez e Inversiones

La posición de liquidez del sector asegurador hondureño sigue siendo adecuada, tomando en cuenta que las reservas y obligaciones inmediatas, con asegurados y de tipo financiero, siguen estando cubiertas en más de una vez por los activos de mayor liquidez en el Sector. La relación de liquidez es de 1.3 veces al cierre de junio 2008, similar a la registrada en años anteriores.

Fitch ve como principal riesgo las pérdidas no realizadas que puedan haber en los portafolios de inversiones ante la volatilidad actual de los mercados, dado que en Honduras no se valora a mercado.

Las disponibilidades y cartera de inversiones que integran los activos líquidos del Sector, representan el 58% del activo total, comparando similar que el promedio registrado en El Salvador, por encima de Guatemala (55%) y sólo por debajo de Nicaragua (65%). Cabe destacar que las primas por cobrar del sector asegurador hondureño siguen registrando una importante proporción, equivalente al 16% del activo, sólo por debajo del promedio en Guatemala, en donde su participación es de 19%. La rotación promedio de cobro en la cartera es de 78 días,

levemente por encima del promedio de 74 días registrado en junio 2007.

Adicionalmente, es de resaltar que el Sector registra una importante proporción de recursos invertidos en préstamos, es decir un 10% de los activos, por encima del promedio de los otros países de la región. Eso se atribuye a la estrategia de rentabilizar el ingreso financiero sobre las inversiones del Sector, a fin de compensar la sostenida caída en las tasas de interés del sistema financiero, lo cual puede resultar en un aumento del riesgo de la cartera de inversiones.

Fitch considera que pese a la adecuada posición de liquidez que el sector asegurador hondureño sigue presentando, es importante procurar una efectiva recuperación de las cuentas por cobrar con asegurados y con entidades de reaseguro, a fin de no experimentar deterioros en la calidad de las mismas. Asimismo, es recomendable limitar en lo posible la exposición del Sector por concentraciones en préstamos de gran tamaño y/o sin las debidas garantías asociadas.

Principales Tendencias y Perspectivas

Como el aspecto más importante en relación a tendencias y perspectivas hay que señalar que, el peso de los siniestros retenidos (que suponen el segundo nivel más alto de la región) introduce un importante factor de riesgo que puede afectar al desempeño futuro del sector. En ese sentido, Fitch es de la opinión que será determinante la continuidad en la adopción de controles de siniestros, particularmente en uno de los principales ramos, automóviles, así como el sostenimiento en la calidad de la suscripción en un entorno de alta competencia.

Para sostener las clasificaciones asignadas en este mercado, el nivel de siniestralidad incurrida de las aseguradoras debiese retornar a los niveles históricos (igual o inferior a 50%), a modo de contener la tendencia descendente que registran los márgenes operativos, y que se ha reflejado en una evolución ascendente de los índices combinados de la mayoría de la aseguradoras.

Respecto a inversiones, Fitch espera que los portafolios del sector sigan presentando un nivel de liquidez adecuado, en la medida que exista una total adecuación al reglamento de inversión, ya que los portafolios históricamente han estado caracterizados por alta proporción en primas por cobrar y préstamos, y por un alto grado de concentración en relacionadas. La perspectiva de las clasificaciones de las aseguradoras calificadas por Fitch en el mercado hondureño son estables, sin embargo, Fitch mantendrá un monitoreo permanente al comportamiento que muestren las inversiones de la compañía considerando la actual coyuntura de los mercados financieros internacionales y su potencial efecto en los indicadores de solvencia.

HONDURAS - INDICADORES DEL SECTOR ASEGURADOR
(En millones de Lempiras y en porcentajes)

	Total Primas Netas			Total Patrimonio			Apalancamiento Operativo			Reservas Técnicas /		
	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	(En veces)			Prima Retenida		
	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08
Interamericana de Seguros, S.A.	435.9	546.5	689.4	260.3	341.3	358.1	1.1	1.5	1.8	45.3%	44.5%	45.7%
Seguros Atlántida, S.A.	329.8	402.2	414.9	598.7	682.3	757.1	1.1	1.2	0.9	87.1%	80.0%	74.8%
Seguros HSBC Honduras, S.A. 1/	310.5	329.3	466.9	428.2	474.3	668.6	0.6	0.7	0.8	121.3%	101.3%	101.0%
Aseguradora Hondureña Mundial, S.A. 2/	215.7	306.9	296.8	98.6	122.2	134.6	2.0	1.9	2.1	46.4%	47.5%	47.7%
Pan American Life Insurance Company	146.8	184.6	211.4	176.6	141.9	162.3	1.8	2.5	2.3	192.3%	194.8%	202.0%
Seguros Crefisa, S.A.	128.2	135.3	132.7	153.4	167.5	182.6	1.5	1.3	1.1	56.2%	54.3%	58.4%
American Home Assurance Company	100.8	105.0	118.5	81.4	90.4	91.1	0.5	0.7	0.8	69.4%	57.4%	54.9%
Seguros Continental, S.A.	56.3	81.5	78.8	192.0	230.0	259.8	0.6	0.7	0.5	189.5%	161.1%	220.9%
Seguros del País, S.A.	32.8	59.9	80.8	80.2	87.1	106.2	0.4	0.8	0.8	44.9%	49.9%	59.6%
Seguros Equidad, S.A.	27.9	34.7	44.7	89.1	100.7	120.9	0.7	0.7	0.8	30.8%	32.5%	34.0%
Seguros Cuscatlan de Honduras, S.A. 3/	-	6.9	16.1	-	61.3	61.5	-	0.0	0.1	-	34.7%	46.5%
TOTAL / PROMEDIO	1,784.6	2,192.9	2,551.0	2,158.5	2,498.9	2,902.7	1.0	1.1	1.1	96.7%	89.2%	89.3%

	Activos líquidos / Reservas más obligaciones inmediatas			Siniestralidad neta retenida / Primas Devengadas			Índice de Gastos netos			Cobertura Combinada		
	(En veces)											
	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08
Interamericana de Seguros, S.A.	1.1	0.9	0.7	61.1%	59.2%	62.4%	22.9%	24.9%	24.3%	84.0%	84.1%	86.8%
Seguros Atlántida, S.A.	1.2	1.2	1.9	47.5%	42.3%	47.8%	21.1%	23.8%	21.8%	68.6%	66.1%	69.5%
Seguros HSBC Honduras, S.A. 1/	1.3	1.4	1.4	36.4%	36.0%	42.4%	53.4%	52.6%	52.3%	89.7%	88.6%	94.7%
Aseguradora Hondureña Mundial, S.A. 2/	0.7	0.9	0.8	65.9%	53.6%	54.1%	37.8%	28.5%	44.6%	103.6%	82.1%	98.7%
Pan American Life Insurance Company	1.1	1.1	1.0	60.5%	81.2%	90.6%	43.9%	28.3%	24.9%	104.4%	109.5%	115.5%
Seguros Crefisa, S.A.	1.7	1.3	1.4	38.3%	66.5%	55.5%	49.0%	37.6%	38.5%	87.3%	104.1%	94.0%
American Home Assurance Company	2.6	2.1	2.3	21.2%	34.4%	50.9%	29.1%	40.8%	54.1%	50.3%	75.2%	104.9%
Seguros Continental, S.A.	1.4	1.1	0.8	22.4%	21.4%	52.8%	31.2%	15.7%	58.7%	53.6%	37.1%	111.5%
Seguros del País, S.A.	5.8	3.3	2.5	36.5%	29.3%	40.4%	59.4%	63.8%	23.5%	95.9%	93.1%	63.9%
Seguros Equidad, S.A.	4.3	3.7	3.6	47.3%	49.4%	42.7%	46.0%	36.6%	34.9%	93.3%	85.9%	77.6%
Seguros Cuscatlan de Honduras, S.A. 3/	-	50.8	13.2	-	16.9%	71.5%	-	787.2%	187.3%	-	804.1%	258.8%
TOTAL / PROMEDIO	1.3	1.2	1.3	48.4%	50.6%	55.6%	36.7%	33.0%	34.6%	85.1%	83.6%	90.2%

	Contribución Ingreso Financiero Neto			Resultado Neto			ROA Promedio			ROE Promedio		
	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-06	Jun-07	Jun-08
Interamericana de Seguros, S.A.	4.1%	7.7%	5.2%	27.1	37.5	43.7	13.0%	11.3%	9.9%	24.0%	25.0%	25.0%
Seguros Atlántida, S.A.	23.8%	17.4%	16.7%	46.4	49.1	47.4	19.1%	16.2%	15.6%	44.6%	42.9%	38.4%
Seguros HSBC Honduras, S.A. 1/	27.4%	20.1%	18.7%	92.4	96.9	109.8	9.3%	7.6%	6.5%	16.6%	15.3%	13.2%
Aseguradora Hondureña Mundial, S.A. 2/	5.5%	8.7%	12.3%	7.0	16.1	11.9	4.6%	7.7%	4.3%	14.5%	29.2%	18.5%
Pan American Life Insurance Company	37.2%	29.3%	27.5%	28.3	15.9	11.1	9.0%	3.9%	2.4%	30.2%	19.9%	14.5%
Seguros Crefisa, S.A.	18.1%	14.0%	11.7%	20.3	11.3	15.9	14.8%	6.1%	7.8%	28.7%	14.1%	18.1%
American Home Assurance Company	15.3%	10.4%	9.2%	9.8	7.4	0.4	20.8%	10.0%	0.5%	26.4%	17.2%	0.9%
Seguros Continental, S.A.	28.5%	28.6%	61.1%	20.4	30.0	20.0	12.6%	11.8%	6.8%	25.9%	28.5%	16.4%
Seguros del País, S.A.	29.8%	19.2%	19.6%	5.2	5.3	14.5	9.5%	7.2%	14.3%	13.1%	12.6%	29.9%
Seguros Equidad, S.A.	23.3%	14.5%	15.5%	5.9	8.3	12.7	11.2%	12.7%	15.8%	14.4%	17.4%	22.9%
Seguros Cuscatlan de Honduras, S.A. 3/	-	739.5%	172.1%	-	0.1	0.1	-	0.5%	0.3%	-	0.6%	0.4%
TOTAL / PROMEDIO	16.2%	13.1%	16.4%	262.9	277.9	287.4	12.2%	9.7%	8.4%	25.9%	23.9%	21.3%

Fuente: Fitch Centroamérica

Notas:

1/ Antes Seguros El Ahorro Hondureño, S.A.

2/ Antes Aseguradora Hondureña, S.A.

3/ Inició operaciones en diciembre de 2006.

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004.

Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.