

Análisis Actualizado:

Fianzas y Caucciones Atlas, S.A.

Fecha de publicación: 8 de julio de 2021

Contactos analíticos:

Rodrigo Cuevas, Ciudad de México, 52 (55) 50 81-4473, rodrigo.cuevas@spglobal.com

Ricardo Grisi, Ciudad de México, 52 (55) 50 81-4494, ricardo.grisi@spglobal.com

Fianzas y Caucciones Atlas, S.A.

Calificaciones crediticias de emisor Escala Nacional –CaVal–	mxAA+/Estable
---	---------------

Calificaciones de solidez financiera Escala Nacional –CaVal–	mxAA+/Estable
---	---------------

Perspectiva

La perspectiva estable de Fianzas y Caucciones Atlas, S.A. (FyC Atlas) incorpora nuestra expectativa de que la compañía mantendrá en los siguientes 24 meses su nivel de capital por encima de nuestro parámetro de referencia para calificaciones 'AAA', y que a este lo respalde su generación interna de capital y una política de distribución de dividendos conservadora, en línea con su promedio histórico. La perspectiva también refleja sus indicadores de rentabilidad, en niveles similares a los actuales, así como su estabilidad en la posición de negocio de la afianzadora.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de la afianzadora, si vemos un decremento significativo en su capital total ajustado (CTA), y que este se ubique consistentemente por debajo de US\$25 millones, lo cual puede generar mayor volatilidad ante un escenario económico adverso. Asimismo, podríamos bajar las calificaciones si el perfil de negocio se deteriora de manera que afecte significativamente la rentabilidad y estabilidad de sus operaciones.

Escenario positivo

Por otro lado, podríamos subir las calificaciones de FyC Atlas en los siguientes 24 meses si vemos un aumento significativo en su CTA, y este se mantiene consistentemente por encima de US\$100 millones. Sin embargo, consideramos este escenario poco probable en los siguientes dos años.

Fundamento

Las calificaciones de FyC Atlas consideran sus sólidos niveles de capitalización, lo cuales se mantendrán cómodamente por encima de nuestro parámetro de calificaciones 'AAA'. Las calificaciones también contemplan una mayor sensibilidad del segmento de fianzas en comparación con la industria de seguros de daños, dada la alta correlación que mantiene con el ciclo económico y un mayor nivel de concentración de negocio con el gobierno. Por último, las calificaciones reflejan un adecuado gobierno corporativo y sanos niveles de liquidez.

Basamos nuestra evaluación de perfil de riesgo de negocio en nuestro Análisis de Riesgo de la Industria de Seguros por País (IICRA, por sus siglas en inglés) del sector de no vida en México; la cual identifica características de riesgo de industria coincidentes con el ramo de fianzas y cauciones. Sin embargo, consideramos que el segmento de garantías es más sensible al ciclo económico, y, por ende, tiene un mayor riesgo país que el sector asegurador tradicional. Además, consideramos al segmento de fianzas como un nicho, dado su enfoque de negocio en el segmento de garantías, las barreras de entrada y el tamaño de la industria (2.4% del total de primas emitidas de la industria de seguros y fianzas en México a diciembre 2020).

Esperamos que la compañía presente mayores volúmenes de negocio, lo que respalda nuestra opinión sobre su posición competitiva. Basamos esta expectativa en el incremento en fianzas de fidelidad, y en menor medida por fianzas administrativas, dada la baja actividad en el sector de infraestructura. De ser así, la FyC Atlas vería un crecimiento promedio de prima emitida y prima devengada en torno a 10% y 15%, respectivamente, en los próximos 24 meses. Por otro lado, esperamos que el nivel de reclamaciones se mantenga por encima de su promedio histórico, en torno a 17%, comparado con su promedio de 8.6% en los últimos tres periodos fiscales. Este incremento es consecuencia del crecimiento en el producto de fianzas fidelidad, el cual representa alrededor del 90% del total de reclamaciones. Asimismo, prevemos estabilidad en el nivel de gastos, por lo que proyectamos un índice combinado en torno a 100% para 2021-2022, debido a la reciente penetración en el negocio de fianzas de fidelidad. Esperamos que los indicadores de rentabilidad mejoren durante los próximos dos años, lo cual responde a la expectativa de mayores volúmenes de negocio y un crecimiento moderado en el ingreso financiero. En este sentido, proyectamos un retorno a capital y un retorno sobre ingresos de 10% y 35.2%, respectivamente, en promedio para 2021-2022 desde niveles de 9.7% y 22.1% al cierre de 2020.

Consideramos que los niveles de CTA de FyC Atlas se mantendrán considerablemente por encima de nuestro parámetro para calificaciones de 'AAA', en torno a 190% en promedio para 2021-2022, aunque la posición de capital y utilidades continúa limitada por su aun relativamente pequeño CTA, el cual cerró en \$709 millones de pesos mexicanos (MXN) a diciembre 2020. En nuestra opinión, las compañías con un capital total ajustado menor a US\$100 millones son, por lo general, más vulnerables a eventos extraordinarios. Por otro lado, la afianzadora mantendrá una creciente capacidad de generación de utilidades, lo que ayudará a mantener la estabilidad del capital. Del mismo modo, esperamos que, al cierre de 2021 y 2022, la generación interna de capital de la compañía crezca en torno a 6% por año, respectivamente. Un mayor volumen de negocio e ingreso financiero respaldarán lo anterior, al tiempo que los gastos se mantienen relativamente estables. Para el pago de dividendos durante 2021 y 2022, proyectamos que la compañía mantendrá un pago equivalente al 25% de la utilidad del año anterior, en línea con su promedio histórico. Por lo tanto, la suficiencia de capital de FyC Atlas se mantendrá en los niveles actuales. Por último, esperamos que el capital regulatorio permanezca en niveles mayores a 3.5x (veces) del mínimo requerido por el regulador mexicano, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), en línea con el 3.9x reportado al cierre de marzo 2021.

A pesar de que la generación interna de capital de la afianzadora ha crecido de manera constante en la generación interna de capital, en nuestra opinión, el capital y las utilidades de las compañías afianzadoras en México están expuestas a mayor volatilidad, ya que el periodo entre el pago de reclamaciones y la recuperación de garantías puede suceder en distintos periodos fiscales; lo que limita la posición financiera de la compañía. De igual forma, la compañía mantiene exposición a sectores vulnerables, los cuales fueron afectados por la pandemia, particularmente aerolíneas por un monto de alrededor de MXN2,000 millones. Sin embargo, FyC Atlas cuenta con una cobertura de exceso de pérdida, lo cual, en nuestra opinión, puede mitigar parcialmente la volatilidad en los resultados netos de la compañía.

La administración de riesgos de la compañía se mantiene sólida como consecuencia de su sana disciplina de suscripción. Por otro lado, nuestra evaluación de gobierno corporativo está respaldada por un sólido equipo directivo que facilita la ejecución de la estrategia. Finalmente, consideramos que los altos niveles de liquidez de FyC Atlas le otorgan la flexibilidad financiera suficiente ante eventos de estrés económico. La afianzadora cuenta con un portafolio de inversiones sumamente líquido, por lo que los activos líquidos de la compañía cubren 17.2x sus pasivos estresados.

Síntesis de los factores de calificación

Fianzas y Cauciones Atlas, S.A.	
Calificación crediticia de emisor	mxAA+/Estable
Calificación de solidez financiera	mxAA+/Estable
Riesgo del negocio	Razonable
Posición Competitiva	Satisfactoria
IICRA	Intermedio
Riesgo Financiero	Satisfactorio
Capital y Utilidades	Fuerte
Exposición al riesgo	Moderadamente alto
Estructura de fondeo	Neutral
Gobernabilidad	Neutral
Liquidez	Excepcional
Calificaciones comparables	No
Respaldo	No
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno	No

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología para calificar aseguradoras](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología y supuestos refinados para analizar la suficiencia de capital de aseguradoras utilizando el modelo de capital de seguros basado en riesgo](#), 7 de junio de 2010.
- [Requerimientos de capital para aseguradoras de crédito bajo el modelo de suficiencia de capital de S&P Global Ratings](#), 6 de diciembre de 2013.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.