

## Análisis Actualizado

# Fianzas y Cauciones Atlas, S.A.

18 de junio de 2024

Calificación de solidez financiera
<b>mxAA+/Estable</b>

## Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de Fianzas y Cauciones Atlas (FyC Atlas) para los próximos 24 meses incorpora nuestra opinión de que la compañía mantendrá un sano desempeño operativo y niveles de rentabilidad en línea con sus pares. De igual forma, la perspectiva incorpora niveles de capital, en exceso de reservas, para cubrir potenciales pérdidas bajo nuestro escenario de estrés extremo, el cual considera un nivel de confianza de 99.99%.

## Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de FyC Atlas si su perfil de negocio se deteriora de manera significativa, y esto tiene un impacto en la rentabilidad y estabilidad del negocio. Lo que podría ser resultado de una baja sustancial en los volúmenes de negocio, así como una siniestralidad por encima de nuestras expectativas que tenga un impacto en sus índices combinados consistentemente por encima de 100%. Asimismo, podríamos bajar la calificación de la compañía si el capital total ajustado (CTA) se erosiona significativamente y se ubica por debajo del equivalente a US\$25 millones, lo que derivaría de una política de dividendos más agresiva. Sin embargo, consideramos estos escenarios como poco probables.

## Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones de FyC Atlas en los siguientes 24 meses si observamos un crecimiento significativo en el CTA y si se mantiene consistentemente por encima US\$100 millones. Sin embargo, consideramos este escenario poco probable.

## Contacto analítico

### Mauricio Ponce

Ciudad de México  
+52 (55) 5081 - 2875  
mauricio.ponce  
@spglobal.com

## Analista secundario

### Ricardo Grisi

Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4494  
ricardo.grisi  
@spglobal.com

### Rodrigo Cuevas

Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4539  
rodrigo.cuevas  
@spglobal.com

## Fundamento

**Esperamos que, en los siguientes 24 meses, el crecimiento de la prima emitida de FyC Atlas sea de un dígito.** Consideramos que el crecimiento de la afianzadora se desacelerará debido a un menor dinamismo económico en el sector, derivado del cambio de gobierno en México este año, un menor apetito al ramo fiscal por parte de FyC Atlas y la menor demanda por parte de aerolíneas y grupos gasolineros. Por lo tanto, esperamos que la prima emitida crezca en promedio 9.5% los siguientes 24 meses, principalmente impulsada por el desarrollo de nuevos negocios en el ramo de fidelidad y el uso de nuevas herramientas de suscripción que propicien la colocación de fianzas medianas y pequeñas. Sin embargo, para los siguientes dos años, no prevemos grandes cambios en su mezcla de negocio y consideramos que FyC Atlas continuará concentrada principalmente en el ramo de fianzas administrativas. En este sentido, esperamos que durante 2024-2025, FyC Atlas mantenga su participación de mercado actual, situándola cómo la séptima compañía en términos de prima emitida total del mercado de fianzas y seguros de caución en México.

**Consideramos que FyC Atlas mantendrá sus conservadores estándares de suscripción, lo que le permitirá mantener niveles de rentabilidad estables.** Para los siguientes dos años, no esperamos cambios en el apetito al riesgo de la afianzadora, por lo que el índice de siniestralidad continuará alrededor de 42%, niveles en línea con lo observado durante 2023. Este nivel se sitúa 12 puntos porcentuales por encima del promedio histórico de los últimos cinco años, y esto se explica por la mayor participación que ha alcanzado el ramo de fidelidad en la mezcla de negocio de FyC Atlas. Del mismo modo, esperamos que la compañía continúe con la contención del gasto que hemos observado recientemente y que ha mejorado de manera importante su índice de gasto. En este sentido, estimamos que el índice de gastos promedio de los siguientes dos años será de 45.5%, inferior al 59% que corresponde al promedio de los últimos cinco años. Con base en lo anterior, esperamos que el índice combinado de la afianzadora esté entre 85.0% y 87.5%; mejor que el 88.9%, reportado al cierre de 2023. Finalmente, esperamos que lo anterior se traduzca en un retorno sobre capital y retorno sobre ingresos promedio (ROE y ROR; por sus siglas en inglés, respectivamente) de los siguientes dos años de 28% y 8%, respectivamente.

### **La capitalización de la afianzadora continuará limitada por la aún baja base de CTA.**

Consideramos que la afianzadora mantendrá sólidos niveles de capitalización, constituida principalmente por utilidades retenidas y reservas patrimoniales. En nuestra opinión, FyC Atlas tiene una holgura de capital suficiente para respaldar el crecimiento de su negocio, así como para absorber pérdidas extraordinarias. No obstante, la afianzadora continuará teniendo una base de CTA menor al equivalente a US\$100 millones, por lo que la consideramos más vulnerable a eventos de capital extraordinarios y limita nuestra evaluación. Asimismo, nuestra proyección considera que para los siguientes dos años, el nivel de capitalización de FyC Atlas será 63% superior al requerido por nuestro escenario de estrés extremo, y que corresponde a un nivel de confianza de 99.99%. La proyección también considera que para 2024-2025, la utilidad neta anual esté en torno a \$180 millones de pesos mexicanos (MXN) y que la sociedad reparta dividendos promedio de MXN60 millones, lo que equivale al 30% de las utilidades del año anterior, ligeramente inferior al 35% pagado durante 2023.

**Consideramos que la afianzadora mantiene una exposición al riesgo moderadamente alta, y sanos niveles de liquidez.** En nuestra opinión, el negocio de fianzas en México generalmente está expuesto a una mayor volatilidad en los resultados, derivado del tiempo que existe entre el momento de pago de reclamaciones y su posterior recuperación; inclusive, pueden llegar a transcurrir varios ejercicios fiscales, lo que ocasiona impredecibilidad en el resultado neto de las afianzadoras. Por lo tanto, hay un mayor riesgo que el observado en las aseguradoras tradicionales en México.

Sin embargo, consideramos que FyC Atlas posee controles de riesgo robustos, no presenta concentraciones preocupantes en su portafolio de inversión y cartera de clientes, por lo que consideramos que su posición de riesgos es similar al resto de las afianzadoras. Por último, esperamos que la composición del portafolio de inversión se mantenga líquido, ya que cerca del 90% de sus inversiones serán deuda del gobierno federal o asociada a él. En este sentido, esperamos que la liquidez de la compañía permanezca muy similar a la reportada al cierre de 2023, mostrando un índice de liquidez cercano al 280%.

## Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ESG no influyen significativamente en nuestro análisis de calificación de solidez financiera de FyC Atlas.

### Síntesis de los factores de calificación

Entidad	
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

- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar aseguradoras](#), 1 de julio de 2019.
- [Suficiencia de capital basado en riesgo de aseguradoras—Metodología y supuestos](#), 15 de noviembre de 2023.

Copyright © 2024 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 INTERRUPCIÓN 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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

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