

---

Fecha de Publicación: 7 de octubre de 2016

**Comunicado de Prensa**

## **Standard & Poor's confirma calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional de 'mxAA+' de Fianzas Atlas; la perspectiva es estable**

### Contactos

Jesus Palacios, Ciudad de México, 52 (55) 5081-2872; [jesus.palacios@spglobal.com](mailto:jesus.palacios@spglobal.com)

Pedro Breviglieri, Sao Paulo, 55 (11) 3039-9725; [pedro.breviglieri@spglobal.com](mailto:pedro.breviglieri@spglobal.com)

---

### **Resumen**

- Las calificaciones de FATlas están respaldadas principalmente por la fuerte suficiencia del capital y por un desempeño operativo consistente derivado, en mayor parte, de bajos niveles de reclamaciones, a pesar de deterioro en dicho indicador en 2015.
- Por otro lado, las calificaciones están restringidas por una posición de riesgo moderadamente alta derivada de la composición de su portafolio de inversiones y de la volatilidad potencial en los resultados del negocio de la compañía.
- Confirmamos nuestras calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional de 'mxAA+' a FATlas.
- La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa de que la afianzadora mantendrá fuertes estándares de suscripción que respalden un desempeño operativo adecuado y niveles de capitalización sólidos en los próximos dos años.

### **Acción de Calificación**

Ciudad de México, 7 de octubre de 2016.- Standard & Poor's S.A. de C.V., una entidad de S&P Global Ratings, confirmó hoy sus calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional –CaVal– de 'mxAA+' de Fianzas Atlas, S.A. (FAtlas). La perspectiva es estable.

El perfil crediticio de FATlas se basa en nuestra opinión sobre su perfil de riesgo de negocio como razonable y su perfil de riesgo financiero como adecuado superior. Nuestras calificaciones consideran el adecuado desempeño operativo en los últimos cinco años como resultado de un bajo índice de reclamaciones y niveles saludables de rentabilidad al compararlos con pares de la industria cuya mezcla de negocio y canales de distribución son comparables con los de FATlas. Lo anterior, tomando en cuenta el incremento en reclamaciones observado durante 2015 por tres fianzas emitidas entre 2006 y 2007 y considerando que las cifras al primer semestre de 2016 fueron consistentes con el desempeño histórico. Por otro lado, las calificaciones de FATlas están parcialmente limitadas por su moderada escala de negocio, una alta concentración en el negocio de fianzas, particularmente administrativas, y una posición de riesgo moderadamente alta, tomando en cuenta la composición del portafolio de inversiones, así como por las características de los negocios de fianzas que, en nuestra opinión, podrían generar volatilidad en las ganancias y en el capital.

En general, FATlas afronta un riesgo país y de la industria intermedio, ya que sus actividades de afianzamiento están basadas en México. En línea con nuestras prácticas a nivel mundial, incluimos el negocio de fianzas bajo nuestro Análisis de Riesgo de la Industria Aseguradora por País (IICRA por sus siglas en inglés para *Insurance Industry Country Risk Assessment*) para el sector de seguros de daños (P&C, por sus siglas en inglés), que indica un riesgo intermedio. Nuestra clasificación de riesgo país se basa en los riesgos económicos, políticos y del sistema financiero de México, los cuales derivan de nuestros criterios para calificar soberanos para los dos primeros elementos y de nuestros criterios del Análisis de Riesgo de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés para *Banking Industry Country Risk Assessment*) para el último. Nuestra evaluación de riesgo para la industria de seguros contra daños se basa en los niveles razonables de rentabilidad del sector y una tendencia de crecimiento positiva para el sector. Por otro lado, nuestra evaluación también considera la exposición a riesgos potenciales derivados de catástrofes, que es relativamente alta, como resultado de la propensión del país a los desastres naturales, incluyendo terremotos, huracanes e inundaciones. En nuestra opinión, el sector de daños en México muestra barreras a la entrada moderadamente altas para nuevos participantes y tiene un amplio margen de crecimiento dado que la penetración de seguros y fianzas en México es aún muy baja.

En el caso particular del segmento de fianzas, tomamos en cuenta las condiciones establecidas por el regulador local; por ejemplo, el hecho de que este negocio debe realizarse por entidades especializadas y legalmente separadas de otros negocios de seguros. También consideramos las prácticas operativas y de suscripción específicas del sector, como el requisito de proporcionar garantías para cada contrato. Además, incorporamos en nuestro análisis los recientes cambios regulatorios en México que, para el caso del sector afianzador, contemplan la introducción de los seguros de caución en el nuevo marco regulatorio, los cuales podrían generar un entorno competitivo más agresivo en el futuro dados los requerimientos regulatorios y características de suscripción más flexibles. Por otro lado, consideramos que la supervisión y la trayectoria del regulador local son efectivas y han fomentado un desempeño satisfactorio del mercado en los últimos años; además, el regulador monitorea adecuada y frecuentemente a toda la industria.

En nuestra opinión, FATlas tiene una posición competitiva menos que adecuada. Dicha evaluación considera un desempeño operativo adecuado, en niveles comparables con los de sus pares de la industria que operan en los mismos ramos y que tienen canales de distribución similares. Sin embargo, el perfil de riesgo del negocio de FATlas está limitado por su alta concentración en el negocio de fianzas administrativas que representa más del 80% de sus primas emitidas. No obstante, el tamaño de la compañía le permite ofrecer productos a la medida y mantener una relación estrecha y de largo plazo con sus clientes.

La compañía mantiene estándares de suscripción conservadores que incluyen garantías reales cuyo valor supera el monto de la exposición suscrita. Además, la compañía ha cedido en reafianzamiento, en promedio, 45% de sus primas en los últimos cinco años. Dichos factores han derivado en un índice de reclamaciones neto promedio de 8.3% en los cinco años anteriores, aunque en 2015 el indicador aumentó a 18.2% como resultado de tres grandes reclamaciones que fueron pagadas por FATlas. El índice de reclamaciones promedio, sin considerar el incremento de 2015, es de 5.8% y de 7.2% a junio de 2016, por lo que consideramos que el desempeño operativo de la compañía continuará reflejando su disciplina en la suscripción. Adicionalmente, prevemos que las recuperaciones por liquidación de activos adjudicados correspondientes a garantías de las reclamaciones se verán reflejadas en los próximos años.

Por otro lado, el índice de gastos de FATlas, que considera costos de adquisición y gastos administrativos, de acuerdo con nuestros criterios, promedió 63% en los últimos cinco años, que es mayor al promedio de sus pares (51.5%), principalmente debido a la menor escala de negocio de FATlas en comparación con la de competidores de mayor tamaño. El limitado tamaño de mercado afianzador y la alta concentración de primas en las tres principales afianzadoras en el mercado de fianzas administrativas, que acumulan 63% del mercado, limita la capacidad de FATlas para alcanzar mayores eficiencias en gastos dadas las presiones competitivas asociadas a la estructura de mercado en el negocio de fianzas en México. Por lo anterior, no esperamos una mejora importante en el índice de gastos en los próximos dos años. Sin embargo, consideramos que el desempeño operativo de la compañía continúa siendo adecuado, en línea con su desempeño histórico con un índice combinado promedio de cinco años de 71.3%, aunque ligeramente superior al de sus pares más cercanos, los cuales han reportado índices combinados en promedio, entre 65% y 70% en el mismo periodo. Estimamos que el índice combinado de FATlas se mantenga en niveles de 72% hacia 2017 y 2018.

Evaluamos los niveles de capital y utilidades de FATlas como moderadamente fuertes con base en nuestra expectativa de que la afianzadora mantenga una suficiencia de capital por encima de nuestros parámetros para la categoría de calificación de 'AAA' en los próximos dos años, de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgo. Estimamos que los niveles de capitalización de la compañía continuarán respaldados por su adecuada capacidad de generación interna de capital con retornos sobre ingresos (ROR, por sus siglas en inglés) cercanos a 30% en los siguientes dos años. Adicionalmente, en nuestra opinión, la política de pago de dividendos, en el orden del 22% sobre utilidades en los últimos cinco años, es conservadora y continuará apoyando niveles de capitalización sólidos en los próximos dos años. El tamaño relativo de la base de capital total ajustado de FATlas limita nuestra evaluación sobre su posición de capital y utilidades de extremadamente fuerte a moderadamente fuerte, pues consideramos que una compañía con una base de capital menor a US\$ 100 millones, de acuerdo con nuestro criterio, la hace más vulnerable ante pérdidas extraordinarias o a alguna reclamación inesperada y de gran magnitud. En este sentido, las reclamaciones descritas anteriormente durante 2015 dan evidencia de dicha vulnerabilidad y soportan nuestras conclusiones sobre la suficiencia de capital de la compañía.

El perfil de riesgo financiero de FATlas está limitado por su posición de riesgo que evaluamos como moderadamente alta debido a la composición de su portafolio de inversiones, que incluye posiciones en renta variable con concentraciones por sector y por emisor por encima de los parámetros que consideramos aceptables. Adicionalmente, en nuestra opinión, el negocio de afianzamiento en México, por su naturaleza, podría presentar volatilidad en los resultados, ya que una sola reclamación podría eliminar las ganancias de un año e incluso erosionar la base de capital, lo cual también limita el perfil de riesgo financiero de FATlas. En este sentido, mantenemos nuestra opinión sobre la existencia de fuentes adicionales de volatilidad en los resultados y el capital del negocio de fianzas, aun cuando la industria tiene amplio acceso al reaseguro y respalda sus contratos de fianzas con garantías reales.

Nuestra evaluación de la flexibilidad financiera de FATlas como adecuada es resultado de su sólida capitalización y nuestra expectativa de que no tenga necesidades de capital y liquidez en los próximos dos años. Por otro lado, su alta capacidad de generación de capital interno le provee una primera fuente de flexibilidad, ya que esta ha sido suficiente para respaldar sus operaciones y crecimiento. Por otra parte, FATlas ha cedido en promedio un 45.6% de sus primas en los últimos cinco años, que en nuestra opinión es un índice moderado y muestra el buen acceso de la compañía al reaseguro. En los próximos años, estimamos que el acceso a reafianzamiento se mantendrá como la fuente principal de flexibilidad financiera para la compañía.

En nuestra opinión, la capacidad de administración del riesgo de FATlas es adecuada y consistente con sus calificaciones, aunque consideramos que tiene tolerancias al riesgo relativamente altas, tomando en cuenta la composición de su portafolio de inversiones. La afianzadora tiene capacidades adecuadas para identificar, medir y administrar la mayoría de sus principales exposiciones al riesgo y pérdidas, en nuestra opinión, en especial respecto a la suscripción de fianzas. Sin embargo esto no se ha extendido a todos los riesgos significativos que afronta, como en el caso su portafolio de inversiones. Por otro lado, consideramos como fortalezas la experiencia y conocimiento del equipo directivo sobre el sector, además de que las decisiones estratégicas son congruentes con las capacidades de la compañía, lo cual sustenta un desempeño operativo adecuado.

Adicionalmente, FATlas tiene una estrategia bien definida enfocada en la rentabilidad. La compañía ha ejecutado de manera diligente tal estrategia, lo cual se refleja en un largo historial de desempeño operativo adecuado con índices bajos de reclamaciones. Su consejo directivo tiene una composición adecuada, con una buena participación de miembros independientes que contribuyen de manera efectiva al balance de los intereses de los accionistas y la administración satisfactoria del riesgo. Consideramos que uno de los principales retos para la compañía es que las capacidades gerenciales de su equipo directivo logren una profundidad y alcance que aseguren que las operaciones y resultados de FATlas no se verían afectadas significativamente por la pérdida y ausencia de ejecutivos clave por un tiempo prolongado.

En nuestra opinión, la liquidez de FATlas es excepcional, dada la ausencia de pasivos sensibles a la confianza u otras obligaciones con restricciones financieras (*covenants*) relevantes u otros requerimientos que pudieran comprometer su liquidez. Además, en un escenario de estrés, sus activos líquidos cubrirían 11 veces (x) sus pasivos.

## **Perspectiva**

La perspectiva estable de FATlas incorpora nuestra expectativa de que la compañía mantenga fuertes estándares de suscripción y que estos respalden un adecuado índice de reclamaciones y desempeño operativo. Teniendo estos factores en cuenta y nuestra expectativa de una política de dividendos conservadora, prevemos que FATlas mantendrá sus niveles de capitalización en línea con nuestra referencia para la calificación de 'AAA' en los próximos dos años.

## **Escenario negativo**

Podríamos bajar las calificaciones de la compañía si adopta estándares de suscripción más agresivos para incrementar su participación de mercado o si aumenta sustancialmente su índice de gasto para penetrar nuevos nichos de mercado (por ejemplo, en el naciente seguro de caución) y si esto tiene un impacto negativo en su desempeño operativo al compararlo con sus pares de industria. Un incremento sostenido en su índice combinado a niveles que superen 80% podría afectar negativamente nuestra opinión acerca del perfil de negocio de la afianzadora. Además, una política de dividendos agresiva que erosione los sólidos niveles de capitalización podría llevarnos a bajar las calificaciones.

## **Escenario positivo**

Actualmente no observamos factores que nos indiquen un alza de las calificaciones de FATlas en los próximos dos años.

## Criterios

- Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings, 1 de junio de 2016.
- Metodología de calificaciones de grupo, 19 de noviembre de 2013.
- Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas y aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- Requerimientos de capital para aseguradoras de crédito bajo el modelo de suficiencia de capital de Standard & Poor's, 6 de diciembre de 2013.
- Aseguradoras: Metodología de Calificación, 7 de mayo de 2013.
- Capacidad de Administración del Riesgo (ERM), 7 de mayo de 2013.
- 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.
- Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.

## Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 16 de junio de 2016.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional), 20 de noviembre de 2014.
- Standard & Poor's confirma calificaciones de solidez financiera y de crédito de contraparte en escala nacional de 'mxAA+' de Fianzas Atlas; la perspectiva es estable, 23 de diciembre de 2015.

*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. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)*

## Información Regulatoria Adicional

1) *Información financiera al 30 de junio de 2016.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

Copyright © 2016 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 (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), 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 S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER 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 S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones 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, 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 (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener 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 esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a 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, el cual es pagado normalmente por 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.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcrediportal.com](http://www.globalcrediportal.com) (por suscripción) y pueden 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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

Standard & Poor's S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No.540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 México,D.F.