

Análisis Actualizado

Fianzas y Caucciones Atlas, S.A.

6 de junio de 2023

Calificaciones de solidez financiera

mxAA+/Estable

CONTACTOS ANALÍTICOS

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

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

Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación de Fianzas y Caucciones Atlas, S.A. (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 sólidos, superiores a nuestro parámetro de referencia para calificaciones de 'AAA'.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de FyC Atlas si su perfil de negocio se deteriora de manera significativa y tiene un impacto en la rentabilidad y estabilidad del negocio. Lo cual podría ser reflejo de una baja sustancial en los volúmenes de negocio y una siniestralidad por encima de nuestras expectativas que tenga un impacto en sus índices combinados consistentemente por arriba 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 cual podría ser consecuencia de una política de dividendos más agresiva. Sin embargo, consideramos estos escenarios como altamente improbables.

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 altamente improbable.

Fundamento

En nuestra opinión, la afianzadora seguirá creciendo a doble dígito en 2023-2024, con un enfoque en el segmento de fianzas de fidelidad. Esperamos que FyC Atlas continúe fortaleciendo su presencia en el mercado afianzador de México, manteniendo su presencia en fianzas administrativas y un continuo crecimiento del ramo de fidelidad, dada la expansión a nuevos productos. En este sentido, la compañía reportó un sólido crecimiento consolidado en prima emitida de 25% durante 2022. Sin embargo, para 2023-2024 esperamos un crecimiento más moderado, en torno a 12%, por año, en términos de prima emitida, reflejo de un apetito conservador en proyectos de infraestructura pública, cuidando los niveles de concentración y un mayor dinamismo en la gama de productos de fidelidad. Por otro lado, esperamos una mejora gradual en la mezcla del negocio a medida que el ramo de fidelidad continúe creciendo. Sin embargo, no esperamos cambios significativos en el mediano plazo, ya que la entidad seguirá concentrada en fianzas administrativas, las cuales representarán alrededor de 60% del total de primas emitidas, con un 25% en fidelidad, y el 15% remanente en fianzas de crédito y judiciales.

Esperamos indicadores de rentabilidad estables para los siguientes 24 meses. Derivado de la estrategia conservadora de suscripción de primas de la afianzadora, así como de la cesión de riesgo de reafianzamiento, esperamos índices de siniestralidad en torno a 34% en promedio para los próximos 24 meses, niveles en línea con 2022. Sin embargo, esperamos un incremento en la base de gastos operativos, a medida que la entidad continúa con su estrategia para ampliar la presencia de oficinas regionales en el país. Esto se verá reflejado en un índice de gastos de 54% desde 48% en 2022. En este sentido, dados los niveles de siniestralidad y gastos esperados, proyectamos un índice combinado en torno a 88% durante el mismo periodo de tiempo, nivel que se compara negativamente con el 81% de 2022, pero favorablemente con los niveles observados durante la pandemia de COVID-19. Por otro lado, esperamos que el ingreso financiero continúe respaldando los niveles de rentabilidad, dado el continuo crecimiento del portafolio de inversión —9% en promedio en los últimos tres años— y las aún altas tasas de interés en el mercado. Por lo tanto, proyectamos que los indicadores de rentabilidad se mantengan en línea con las del año pasado, reflejo de que la estabilidad en siniestralidad y el creciente ingreso financiero, mitiguen el aumento en gastos. En este sentido, proyectamos un (ROR, por sus siglas en inglés) de 28% en promedio para 2023-2024, en línea con su promedio de 27% en los últimos tres periodos fiscales.

Los niveles de capital de la afianzadora seguirán fuertes, pero limitados por su aún baja base de CTA. Consideramos que la entidad mantendrá un nivel de capitalización muy sólido para respaldar el crecimiento de su negocio durante los siguientes dos años. Lo cual es reflejo de un crecimiento en promedio de 12% en primas emitidas, así como nuestro escenario base de un pago de dividendos más conservador, en torno al 30%, con una generación interna mayor que años anteriores. En este sentido, proyectamos que el nivel de CTA de la afianzadora permanecerá entre 85% y 95%, por arriba de nuestro parámetro de referencia para calificaciones 'AAA', de acuerdo con nuestro modelo de capital basado en riesgo. Adicionalmente, el capital regulatorio se mantiene muy por encima del mínimo requerido. Al cierre de diciembre de 2022, este indicador fue de 6.6x (veces) superior al capital de solvencia mínimo, y se ha mantenido por encima de 4x en los últimos tres periodos fiscales. Finalmente, consideramos que las compañías con una base de capital relativamente bajas, menores al equivalente a US\$100 millones— son, en general, más vulnerables ante eventos extraordinarios, lo que limita nuestra evaluación sobre capital y utilidades de FyC Atlas, en línea con otras afianzadoras que calificamos. A diciembre de 2022, el CTA de la entidad se ubicó ligeramente por debajo de los US\$50 millones.

Seguimos considerando que la afianzadora tendrá una exposición al riesgo relativamente alta, mientras mantiene sanos niveles de liquidez. En nuestra opinión, el negocio afianzador está expuesto a una mayor volatilidad que el sector asegurador, ya que el periodo entre el pago de reclamaciones y su posterior recuperación es variable, e incluso puede ocurrir en ejercicios fiscales diferentes. Sin embargo, consideramos que la administración de riesgos de la compañía se encuentra alineada con otras afianzadoras, manteniendo niveles similares de concentraciones por riesgo. Por otro lado, los niveles de liquidez se mantienen excepcionales, respaldados por un portafolio de inversiones sumamente líquido, principalmente conformado por instrumentos gubernamentales—alrededor de 76% a diciembre 2022. Asimismo, la sana liquidez de FyC Atlas refleja sus bajas obligaciones contractuales, lo cual le otorga mayor flexibilidad financiera ante condiciones de mercado adversas. En este sentido, esperamos que los activos líquidos cubran alrededor de 20x sus pasivos estresados en promedio durante 2023-2024, en línea con su cierre de 21.6x a diciembre 2022, y muy por encima de otros pares que calificamos en la región.

Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Indicadores Crediticios ESG

E-1	E-2	E-3	E-4	E-5	S-1	S-2	S-3	S-4	S-5	G-1	G-2	G-3	G-4	G-5
-----	------------	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----

Los indicadores crediticios ESG proveen información y transparencia adicionales a nivel de entidad y reflejan la opinión de S&P Global Ratings sobre la influencia que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo/gobernabilidad tienen en nuestro análisis de calificación crediticia. No son una calificación de sostenibilidad ni una Evaluación ESG de S&P Global Ratings. El alcance de la influencia de estos factores se refleja en una escala alfanumérica de 1 a 5, donde 1 = positivo, 2 = neutral, 3 = moderadamente negativo, 4 = negativo y 5 = muy negativo. Para obtener más información, consulte nuestro artículo "Definiciones y aplicación de los indicadores crediticios ESG", publicado el 13 de octubre de 2021.

Los factores ESG no influyen significativamente en nuestro análisis de calificación crediticia de Fianzas y Cauciones Atlas.

Fianzas y Cauciones Atlas, S.A.

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	
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.
- [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 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.
- [Metodología para calificar aseguradoras](#), 1 de julio de 2019.

Copyright © 2023 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/ (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.