

Análisis Actualizado:

Fianzas y Cauciones Atlas, S.A.

Fecha de publicación: 7 de junio de 2022

Contactos analíticos:

Mauricio Ponce, Ciudad de México, 52 (55) 50 81-2875, mauricio.ponce@spglobal.com

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

Fianzas y Cauciones 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 Cauciones Atlas, S.A. (FyC Atlas) para los siguientes 24 meses refleja nuestra expectativa de que la compañía mantenga un sano desempeño operativo y niveles de rentabilidad en línea con sus pares. La perspectiva también incorpora sus sólidos niveles de capitalización con un capital total ajustado (CTA) por encima de nuestro parámetro de referencia para calificaciones 'AAA', al cual respalda la generación interna de capital y una política de dividendos conservadora de la compañía.

Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación de la afianzadora en los próximos 24 meses si el CTA se erosiona de manera importante ubicándose por debajo del equivalente a US\$25 millones. De igual forma, podríamos bajar las calificaciones si el perfil de negocio de FyC Atlas se deteriora de manera significativa e impacta la rentabilidad y estabilidad de sus operaciones.

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, este supuesto no forma parte de nuestro escenario base.

Fundamento

Esperamos un crecimiento de doble dígito en prima emitida, con niveles de índice combinado cercanos a 100% en promedio para los próximos 24 meses. En nuestra opinión, el crecimiento en los volúmenes de prima emitida será más estable durante 2022-2023, con un crecimiento en torno a 12%, por año. A lo que respaldará un crecimiento modesto en el segmento de fianzas administrativas, al tiempo que se mantiene la baja actividad en el sector de infraestructura, mientras la entidad continúa con la estrategia de crecer las fianzas de fidelidad. En este sentido, esperamos una ligera mejora en la diversificación del negocio, ya que las fianzas de fidelidad representarán en torno al 30% del total del portafolio en los próximos 24 meses desde niveles de 23% a diciembre de 2021. Sin embargo, las fianzas administrativas seguirán siendo la principal línea de negocio representando alrededor de 60% y el remanente 10% en crédito y judiciales. Por otro lado, esperamos niveles de siniestralidad ligeramente mayores durante 2022-2023 en torno a 37% desde niveles de 35% en 2021, a medida que crezca el segmento de fianzas de fidelidad, 90% de las reclamaciones provienen de este negocio. Sin embargo, el índice de gastos se mantendrá estable, en niveles cercanos a 63% durante el mismo periodo. Lo anterior es reflejo de un crecimiento proyectado en torno a 10% de prima devengada y una base de gastos de operación en línea con la reportada el año pasado. Por lo tanto, proyectamos que la compañía continuará mostrando índices combinados en promedio de 100% para los siguientes dos años. Por último, esperamos que el ingreso financiero siga respaldando la rentabilidad de la afianzadora con indicadores de retorno sobre capital e ingresos (ROE y RoR, por sus siglas en inglés) de 8.5% y 23%, respectivamente, en promedio para los próximos dos años, en línea con su promedio de los últimos dos años de 9.4% y 22.5%, respectivamente.

Los niveles de capitalización se mantendrán sólidos, con un CTA por debajo de US\$100 millones para los próximos 24 meses. Esperamos una redundancia de capital por encima de nuestro parámetro de calificaciones de 'AAA' en torno a 78% en promedio durante los próximos 24 meses. Lo anterior será soportado por estabilidad en la generación interna de capital a medida que los ingresos financieros continúen soportando los resultados netos. De igual manera, esperamos que la entidad mantenga una política de dividendos conservadora, con un pago cercano al 30% en promedio durante 2022-2023, en línea con su promedio histórico. Por otro lado, la evaluación de capital y utilidades continúa limitada por su aún relativa baja base de CTA, menor a US\$100 millones, en línea con otras afianzadoras que calificamos en la región, ya que consideramos que estas entidades pueden ser más susceptibles ante eventos económicos adversos. Por último, esperamos un capital regulatorio en niveles por encima de 4x (veces) el mínimo requerido, en línea con el 4.5x reportado en diciembre 2021.

El perfil financiero continuará limitado, ya que consideramos al sector afianzador como más riesgoso, dada la volatilidad que se puede generar en sus operaciones. 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, limitando el perfil financiero de FyC Atlas. Por otro lado, la entidad mantiene exposición a sectores que fueron impactados por la pandemia y han mostrado una recuperación más lenta, como el sector de aerolíneas. Sin embargo, FyC Atlas mantiene una cobertura de exceso de pérdida sin usar como medida contingente, por lo que esperamos que, en caso de necesitarla, esta cobertura lograría mitigar eficazmente un impacto significativo en los niveles de capitalización.

Buenas prácticas de gobierno corporativo y robustos niveles de liquidez seguirán respaldando el crecimiento del negocio. En nuestra opinión, la administración y prácticas de gobierno corporativo de FyC Atlas son sólidas, ya que mantiene una sana disciplina de suscripción. Asimismo, el equipo directivo ha demostrado su capacidad para ejecutar la estrategia y convertirla en resultados positivos de manera consistente en los últimos años. Finalmente, los niveles de liquidez se mantienen sanos, sin pasivos significativos u otras obligaciones contractuales que puedan presionar sus niveles de liquidez, con lo que nuestro indicador de activos líquidos seguirá cubriendo 19.3x sus pasivos estresados al cierre de 2021.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo

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 FyC Atlas.

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.
- [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.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.

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 © 2022 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.

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.