



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación en Escala Nacional de Tlaloc; la Perspectiva es Estable

Tue 24 Nov, 2020 - 4:57 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 24 Nov 2020: Fitch Ratings afirmó la calificación de fortaleza financiera de aseguradora (FFA) en escala nacional de Tlaloc Seguros, S.A. (Tlaloc) en 'BB(mex)'. La Perspectiva es Estable.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de Tlaloc considera la fortaleza de la entidad fundamentada en una transferencia de riesgos efectiva con enfoque de expansión de capital, aunado a niveles de capitalización y apalancamiento adecuados para su operación. A su vez, la evaluación considera una reconversión de la estrategia como resultado de cambios en los subsidios federales mexicanos para cobertura agrícola y ganadera, la concentración de la entidad en el seguro agrícola reflejado en una escala operativa acotada, así como la presión en el desempeño financiero derivado de los riesgos sistémicos.

La agencia destaca la resiliencia de la aseguradora, respaldada por un gobierno corporativo sólido, para adaptar sus estrategias y enfocar sus esfuerzos hacia la comercialización del seguro directo para contrarrestar los riesgos sistémicos inherentes al sector asegurador agrícola en México, donde la emisión de primas era susceptible al presupuesto federal para el aseguramiento del medio rural. En contraste con sus pares relevantes, la producción de Tlaloc creció 17% al tercer trimestre de 2020 (3T20) en primas suscritas, impulsado significativamente por un negocio particular. No obstante, en 2019 derivado de la reducción de 22% del presupuesto federal asignado para el seguro agrícola aunado a la publicación tardía de las reglas de operación las primas de Tlaloc se contrajeron 44% para diciembre de ese año. Para 2020, el subsidio se contrajo en 50% y para 2021 será nulo, por lo que Fitch espera que tenga un impacto en la generación de primas.

Pese un entorno operativo incierto para las aseguradoras agrícolas, Fitch espera que la evaluación sobre el perfil de negocios de Tlaloc permanezca. Lo anterior considera un nivel de primas retenidas de MXN116 millones y capital de MXN113 millones. Al 2T20 de acuerdo con cifras publicadas por el regulador, Tlaloc se ubicó como la tercera compañía de emisión de prima directa del sector agrícola, con una participación de mercado equivalente a 12.4% (2019: sexto lugar; 5.6% participación). Aunado a ello, la evaluación también considera el apetito de riesgo por encima del de la industria aseguradora mexicana, limitado a operar únicamente en el ramo autorizado por el regulador local, así como una diversificación geográfica concentrada.

Como resultado del perfil financiero actual, al 3T20 el estado de resultados de la compañía reflejó niveles de retención de 51% desde 9% para el mismo período del año anterior, lo que redujo las comisiones por reaseguro cedido. A su vez, la composición de prima retenida derivó en un aumento en la siniestralidad neta de la entidad de MXN31 millones, aunque el aumento en el volumen de primas retenidas favoreció el índice combinado a 102% desde 163% en el mismo período al año anterior. El consolidado de los efectos anteriores, derivó en un retorno sobre capital de -3.6% pese una estructura de gastos menor. Fitch espera una presión mayor en la evaluación del desempeño financiero de Tlaloc para el cierre de 2020 a 2021, considerando los escenarios de estrés efectuados por la agencia que concluyen un deterioro en los principales indicadores de desempeño financiero, explicado por la posible contracción en primas y la expectativa de siniestralidad relacionada con eventos climatológicos.

En opinión de Fitch, la capitalización y apalancamiento de Tlaloc son adecuados, reflejado en la concentración alta del capital en cuentas con grado alto de monetización (67%) y de un apalancamiento neto que respalda las primas retenidas por la entidad que se mantiene en niveles de categoría superiores (3T20: 2.8 veces o x). No obstante, la evaluación se limita por la presión ocasionada por inversiones asociadas a inversiones en instrumentos soberanos de México, que representan 124% del capital al 3T20. Dada la estrategia conservadora de inversiones de Tlaloc, Fitch espera que la clasificación sobre la capitalización prevalezca, aunque ajustes en la calificación soberana de México podrían resultar en desviaciones en la evaluación sobre el factor crediticio.

Fitch considera que, históricamente, la compañía ha presentado una estrategia de transferencia de riesgos efectiva para el perfil de su cartera, que tiene un papel fundamental para sustentar la viabilidad financiera y operativa de la aseguradora. A su vez, la agencia reconoce el programa diversificado de reaseguradores de calidad crediticia buena, con calificaciones internacionales entre las categorías AA- y BBB+. Los contratos vigentes son de tipo cuota parte con una porción cedida de 90%. El límite máximo de retención regulatoria es de 1.4% del capital. Por su parte, la Pérdida Máxima Probable a cargo de Tlaloc representa 15% para un período de retorno de 1,500 años a septiembre de 2020. Fitch no descarta que la evaluación sobre el nivel de retención se mantenga en evolución, resultado de la recomposición de su cartera.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--un cambio sustancial adverso en los supuestos de Fitch con respecto al impacto por coronavirus;

--incumplimiento en los planes estratégicos de la entidad que debiliten la rentabilidad de Tlaloc, representado en índices combinados consistentemente por encima del promedio de los últimos tres años, así como la persistencia en un resultado neto negativo;

--indicador de apalancamiento neto superior a 2.4x.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--cumplimiento de los planes estratégicos de la entidad acompañados por un crecimiento sostenido;

--utilidad neta acompañada por indicadores de desempeño más estables y favorables;

--indicadores de apalancamiento neto inferiores a 2.4x.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:**

--Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 10, 2020);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Junio 8, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 3/junio/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Tlaloc Seguros, S.A. y obtenida de fuentes de información pública, entre otros.

**IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA:** Estados financieros auditados, presentaciones del emisor y objetivos estratégicos, entre otros.

**PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA:** Información auditada del 31/diciembre/2015 al 31/diciembre/2019.

## **REGULATORY INFORMATION II**

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

## **RATING ACTIONS**

<b>ENTITY/DEBT</b>	<b>RATING</b>	<b>PRIOR</b>
--------------------	---------------	--------------

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR	
Tlaloc Seguros, S.A.	ENac FFA	BB(mex) Rating	Outlook Stable	Afirmada a	BB(mex) Rating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Mariana Gonzalez

Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7036

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

### Eugenia Martinez

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7055

### Julie Burke, CFA, CPA

Managing Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 312 368 3158

## MEDIA CONTACTS

### Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

[liliana.garcia@fitchratings.com](mailto:liliana.garcia@fitchratings.com)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificación de Seguros \(pub. 19 Mar 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 08 Jun 2020\)](#)

[Insurance Rating Criteria \(pub. 25 Aug 2020\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Tlaloc Seguros, S.A.

-

## **DISCLAIMER**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se



previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes

de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

## READ LESS

## SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Insurance Latin America Mexico

---