

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable

19 de junio de 2024

## Resumen

- Esperamos que Asigna Compensación y Liquidación se mantenga como la única cámara de compensación en el mercado de derivados mexicano, con un riesgo financiero mínimo, ya que no tiene obligaciones de deuda.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB+/A-2' y en escala nacional de 'mxAAA/mxA-1+' de Asigna.
- La perspectiva estable de las calificaciones de largo plazo refleja la perspectiva de la calificación soberana de México, así como nuestra opinión de que Asigna continuará manteniendo un alto porcentaje de sus salvaguardas financieras en efectivo, lo que le permite pasar nuestra prueba de estrés soberano.

## Acción de Calificación

El 19 de junio de 2024, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor en escala global de largo y corto plazo de 'BBB+' y 'A-2' y en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, de Asigna Compensación y Liquidación. La perspectiva se mantiene estable.

## Fundamento

**En nuestra opinión, la calificación de largo plazo en moneda extranjera de Asigna se mantendrá un nivel (*notch*) por arriba de la calificación soberana de México durante los próximos 24 meses.** Consideramos que la entidad podría ser resiliente a un incumplimiento hipotético de México. Aunque las condiciones operativas más duras han reducido la brecha por la cual pasa esta prueba, Asigna aún tendría suficientes recursos financieros para absorber pérdidas por liquidación en tal escenario de estrés. Además, seguiría teniendo recursos financieros suficientes sin dejar de cumplir con sus requerimientos de capital regulatorio y para hacer frente a las salidas de liquidez.

Por lo tanto, la calificación de Asigna en escala global está un nivel (*notch*) por arriba de la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Gabriela Torillo**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4433  
jennifer.torillo  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

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

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable**

**Esperamos que Asigna siga siendo la única contraparte central en el mercado de derivados mexicano.** Asigna mantiene una sólida posición en el mercado local, lo que continúa apuntalando su posición competitiva y respaldando su generación de ingresos. Sin embargo, Asigna seguirá afrontando una competencia notable de empresas internacionales de infraestructura del mercado financiero con respecto a sus productos principales, lo que limitará sus clientes potenciales y sus oportunidades de crecimiento.

**Si bien la cámara de compensación continuará trabajando en diversificar sus fuentes de ingresos, ésta seguirá concentrada en los futuros de moneda extranjera y swaps.** Asigna aún está trabajando para implementar varios servicios y productos nuevos, como los futuros de bonos, futuros Mini USD, futuros ESG de México Total, futuros y opciones de acciones individuales internacionales listadas en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC). Seguiremos de cerca cómo éstas se desarrollan y el impacto que tendrán en el volumen de negocio y en los indicadores de administración de riesgos de Asigna.

Sin embargo, consideramos que la mezcla de productos de la empresa no tendrá cambios significativos en el corto plazo. Por ejemplo, a marzo de 2024, los futuros del dólar estadounidense seguían siendo el principal producto de Asigna (representaban 50% de su volumen de intermediación), seguidos de los swaps (43%) y los índices (7%).

Además, Asigna ya comenzó a operar swaps de TIEE de fondeo, los cuales se espera que reemplacen completamente a los swaps TIEE 28 a finales de 2025. En nuestra opinión, la transición ha sido fluida, en línea con el detallado plan de migración de Asigna.

De manera similar, para compensar los menores ingresos durante los períodos de baja volatilidad del mercado, la industria de infraestructura del mercado financiero global está comenzando a diversificar sus fuentes de ingresos para incluir ingresos por comisiones anuales, servicios de datos u otros servicios complementarios. Asigna ya ofrece servicios para proporcionar información de mercado, pero su base de clientes dentro del mercado mexicano de derivados sigue siendo limitada. Por ello, prevemos que esta línea de negocio no contribuirá significativamente a los ingresos de Asigna en el corto plazo.

**La mayor volatilidad impulsará el uso de derivados en moneda extranjera, lo que, a su vez, impulsará los volúmenes de negocio de Asigna en 2024.** En los últimos 12 meses, el interés abierto para futuros en dólares y swaps de tasas de interés ha disminuido aproximadamente 5% y 16%, respectivamente, ya que los participantes del mercado previeron los cambios en las tasas oficiales y en los tipos de cambio. Sin embargo, esperamos que el interés abierto en ambos productos se recupere durante el segundo semestre a medida que los mercados de derivados ganen dinamismo después de las elecciones en México, las próximas elecciones en Estados Unidos y los avances con respecto a los conflictos geopolíticos. Esperamos un margen de EBITDA de alrededor de 42%, en línea con los niveles históricos.

**Esperamos que el apalancamiento de Asigna siga siendo nulo, al tiempo que mantiene sus políticas financieras conservadoras durante los próximos dos años.** Mantenemos nuestra evaluación del riesgo financiero de Asigna como mínimo, lo que refleja que, dado su estatus como fideicomiso legal, las regulaciones le impiden emitir deuda de mercado. Por lo tanto, consideramos que el perfil de riesgo financiero de Asigna se mantendrá conservador, con una sólida capacidad de generación de utilidades. Esperamos que el flujo de efectivo de las operaciones de Asigna sea suficiente para sus operaciones diarias y que sean adecuadas para que mantenga la flexibilidad conveniente para cubrir los gastos de capital y compromisos.

**Asigna seguirá teniendo concentraciones significativas en términos de socios liquidadores en comparación con otras contrapartes centrales que calificamos.** A pesar de nuestra opinión de

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable**

que la calidad crediticia de los socios liquidadores es neutral para las calificaciones de Asigna, sigue teniendo solo seis socios liquidadores. En nuestra opinión, la concentración de los riesgos de liquidación continúa limitando las calificaciones, ya que los tres principales socios liquidadores de la empresas generan casi todos sus márgenes. Además, consideramos poco probable que el número de socios liquidadores aumente en los próximos dos años dada la alta competencia de otras contrapartes centrales extranjeras. Sin embargo, la calidad crediticia de los socios liquidadores sigue respaldada por la de sus grupos financieros internacionales.

**Las calificaciones de Asigna aún se benefician de un ajuste de análisis comparativo de calificación de un nivel (*notch*).** En nuestra opinión, Asigna se compara positivamente, en términos de apalancamiento, con sus pares con calificaciones en la categoría 'BBB', como Nasdaq Inc. (BBB/Estable/A-2). Además, la prueba de estrés de Asigna demuestra que alcanza a cubrir el escenario de cobertura 2, lo que, en nuestra opinión, es consistente con el estándar habitual que vemos en otras cámaras de compensación en el mundo. Por lo tanto, aplicamos un ajuste positivo al perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de la empresa.

## **Liquidez**

Esperamos que la liquidez de Asigna se mantenga fuerte, respaldada por su posición de efectivo sin restricciones, la sólida generación de flujo de efectivo y la ausencia de deuda en sus pasivos. Esperamos que las fuentes de liquidez superen los usos en aproximadamente 2.5x (veces) durante los próximos dos años. Además, en un escenario de estrés en el que el EBITDA cayera 30%, consideramos que Asigna aún dispondría de efectivo excedente para cumplir con sus obligaciones financieras.

Por otro lado, Asigna no tiene acceso a fondeo del banco central, pero mantiene una línea de crédito de contingencia con Nacional Financiera, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (BBB/Estable/A-2) por \$150 millones de pesos mexicanos (MXN). En nuestra opinión, esto último le da flexibilidad financiera a la entidad; sin embargo, consideramos que el efecto es leve. Dado el monto de márgenes que Asigna maneja activamente, no sería suficiente para compensar un déficit significativo de liquidez. Cabe destacar que, hasta el día de hoy, la entidad no ha tenido que utilizar su línea de contingencia.

## **Perspectiva**

La perspectiva estable refleja nuestra opinión de que Asigna continuará manteniendo un alto porcentaje de sus salvaguardas financieras en efectivo, lo que le permite pasar nuestra prueba de estrés soberano. Además, esperamos que mantenga su posición de liderazgo en el mercado de derivados mexicano mientras continúe su concentración en términos de socios liquidadores.

## **Escenario negativo**

Podríamos tomar una acción negativa sobre las calificaciones de Asigna durante los próximos dos años si tomamos una acción similar sobre las calificaciones soberanas de México. También podríamos tomar una acción negativa sobre las calificaciones si Asigna no puede mantener un volumen de margen estable y sus ingresos caen consistentemente por debajo de nuestras expectativas.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable**

## Escenario positivo

Consideramos poco probable un alza de las calificaciones en los próximos dos años, ya que las calificaciones soberanas de México limitan las de Asigna. Un alza de las calificaciones de la empresa dependería de una acción similar sobre las calificaciones de México, al tiempo que mejora su SACP.

## Descripción de la empresa

Asigna es una cámara de compensación con sede en México que opera, principalmente, futuros US\$/Peso mexicano (MXN), swaps de tasas de interés e índices. Los futuros y swaps de tasas de interés representan alrededor del 90% de sus ingresos. Se constituyó como fideicomiso legal (administración-pago) en 1998 y está bajo la supervisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México. BBVA Bancomer S.A. (BBB/Estable/A-2), la subsidiaria mexicana del grupo bancario español Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (A/Estable/A-1), actúa como fiduciaria de Asigna.

## Nuestro escenario base

### Supuestos

- Crecimiento del PIB de México se ubicará en 2.5% en 2024 y 1.8% en 2025.
- La inflación mantendrá la tendencia decreciente, con lo que alcanzará 4.5% en 2024 y 3.5% en 2025.
- Crecimiento de los ingresos de alrededor de 8% a 10% a medida que aumenta la volatilidad y las tasas de interés oficiales comienzan a disminuir.
- Margen de EBITDA ajustado en línea con los niveles históricos de alrededor de 42% en 2024-2025.
- Sin deuda

## Síntesis de los factores de calificación

Calificación crediticia de emisor

Escala global	BBB+/Estable/A-2
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+
Perfil crediticio individual (SACP)	Satisfactorio
Riesgo de la industria	Bajo
Riesgo país	Moderadamente elevado
Posición competitiva	Satisfactorio
Posición de riesgo	Mínimo
Flujo de efectivo/apalancamiento	Mínimo
Ancla preliminar	a
Riesgo de compensación y liquidación	-3
Membresía	3

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable

Políticas y procedimientos de administración de riesgo	2
Impacto preliminar en niveles (notches) del riesgo de compensación y liquidación	-2 niveles ( <i>notches</i> )
Deficiencias en salvaguardas financieras	-1
Impacto total	-3 niveles ( <i>notches</i> )
Ancla	bbb
Modificadores	
Efecto de diversificación/cartera	Neutral (sin impacto)
Estructura de capital	Neutral (sin impacto)
Política financiera	Neutral (sin impacto)
Liquidez	Fuerte (sin impacto)
Administración y gobierno corporativo	Neutral (sin impacto)
Análisis comparativo de calificación	Favorable (+1)
Perfil crediticio individual	bbb+

## Crterios

- [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 empresas: Índices y Ajustes](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para calificar empresas, específica por sector](#), 4 de abril de 2024.
- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.

## Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#)
- [Panorama económico para los mercados emergentes - 2T de 2024: Divergencia en el crecimiento en el futuro](#), 26 de marzo de 2024.
- [Análisis Detallado: Asigna Compensación y Liquidación](#), 19 de julio de 2023.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable**

- [S&P Global Ratings revisó la perspectiva de 12 instituciones financieras y cinco aseguradoras mexicanas a estable de negativa por acción similar sobre el soberano](#), 6 de julio de 2022.

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 más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings). Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de marzo de 2024.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable**

*Estatus de Refrendo Europeo*

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global y nacional de Asigna Compensación y Liquidación; la perspectiva se mantiene estable

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.

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.