

Fitch Afirma Calificaciones de Grupo Profuturo en 'AAA(mex)'; Revisa Perspectiva a Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Noviembre 30, 2017): Fitch Ratings afirmó las calificaciones de riesgo contraparte en escala nacional para el largo y corto plazo de Grupo Profuturo, S.A.B. de C.V. (Grupo Profuturo) en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)', respectivamente y revisó la Perspectiva de la calificación de largo plazo a Estable desde Negativa. Al mismo tiempo, ratificó en 'AAA(mex)' la calificación de la emisión de Certificados Bursátiles (CBs) de largo plazo con clave de pizarra GPROFUT 11 por MXN1,000'000.000 (mil millones de pesos).

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de Grupo Profuturo reflejan el desempeño financiero consistente de la compañía a través del ciclo económico producto de la posición de liderazgo de sus subsidiarias operativas en el segmento de fondos de ahorro para el retiro (Afores) y Pensiones. Esto se ha traducido en una generación recurrente de utilidades a través del ciclo económico que se refleja en una posición patrimonial sólida a pesar de la práctica agresiva de pago de dividendos y la existencia de doble apalancamiento. De igual manera, las calificaciones ponderan la gestión de riesgos prudenciales llevada a lo largo de todas sus subsidiarias operativas.

Fitch considera que el perfil crediticio bueno de Grupo Profuturo se beneficia de los resultados positivos de sus dos subsidiarias principales: Profuturo GNP, S.A. de C.V. Afore (GNP Afore) y Profuturo GNP Pensiones, S.A. de C.V. (GNP Pensiones) las cuales se posicionan como el cuarto jugador más importante en términos de activos administrados y el tercero en términos de emisión de primas, respectivamente. Esto les ha permitido tener un reconocimiento de marca y franquicia de liderazgo en un entorno altamente regulado y competido.

Las métricas de rentabilidad de Grupo Profuturo son buenas y se benefician del modelo de negocio estable de GNP Afore al proveerle de una base de ingresos recurrentes proveniente de las comisiones que cobran por la administración de los fondos de ahorro para el retiro que se han traducido en una generación de flujo de efectivo elevada. En menor medida la rentabilidad del grupo se beneficia por las intermediación de valores que lleva a cabo GNP Pensiones y las incipientes, pero crecientes, utilidades que generan las operaciones crediticias de GNP Préstamos. Para el cierre del tercer trimestre de 2017 (3T17), la rentabilidad neta sobre activos y capital de Grupo Profuturo se ubicaron en 4.0% y 24.4%, respectivamente (2013-2016: 3.9% y 21.2%).

Dichos resultados se deben principalmente a una expansión de 12.8% de sus ingresos que le permitieron compensar el alza en sus gastos administrativos de 11.6%, los cuales fueron originados por los costos de operación elevados en los que de manera normal incurren y por la inclusión de nuevas medidas biométricas empleadas para el traspaso de clientes. A la misma fecha, sus ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés), le permitía cubrir holgadamente sus compromisos financieros y su deuda bruta representó menos de 10% de esta.

La compañía muestra indicadores de fortaleza patrimonial sólida, que impulsa la generación recurrente de utilidades de todas sus subsidiarias. Lo anterior, a pesar de la política de pago de dividendos agresiva que adoptó, lo cual aunado al crédito mercantil generado por las adquisiciones realizadas en el pasado se han traducido en un doble apalancamiento constante. Desde 2012 a la fecha la compañía ha repartido dividendos equivalentes a 82.8% de sus utilidades generadas, lo que en opinión de Fitch es alto y podría comprometer su capitalización en una situación de estrés. No obstante, el posicionamiento fuerte de sus franquicias en los diferentes sectores donde participa dan al grupo una generación de flujos de efectivo fuerte que pudiera mitigar este riesgo en un escenario menos benigno. Al 3T17, el indicador de deuda total a capital tangible (apalancamiento tangible bajo métricas de Fitch) fue de un sano 25.4% (2016: 26.04%).

Grupo Profuturo se encuentra expuesto a riesgo crédito de manera indirecta a través de las operaciones de inversión en valores que realizan GNP Afore y GNP Pensiones, sin embargo, dicha exposición se encuentra parcialmente mitigada ante las políticas de inversión conservadoras que emplea y una regulación fuerte que impide posiciones riesgosas en los portafolios de inversión, principalmente en aquellos de la Afore. Respecto a la cartera de créditos colocada a través de GNP Préstamos, esta registra indicadores de morosidad bajos (0.2%) como resultado de su mecanismo de retención

automática de pagos. Fitch considera que por el volumen actual de su cartera y los mecanismos de originación y cobranza, estos productos no constituyen una fuente de riesgo material a nivel consolidado para el Grupo. La cartera de créditos al 3T17 representó cerca de 1% de sus activos consolidados.

Fitch considera que el riesgo de liquidez y refinanciamiento en forma consolidada de Grupo Profuturo se encuentra razonablemente mitigado debido a la generación de utilidades y de flujo de efectivo tanto alto como estable de sus subsidiarias operativas. La posición de liquidez de Grupo Profuturo en forma no consolidada es baja ya que mantiene una capacidad acotada para generar recursos de manera individual. Por lo tanto es dependiente de los ingresos de sus subsidiarias para afrontar sus compromisos financieros, en particular, la emisión de deuda vigente por MXN1,000 millones con vencimiento a 2021.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían degradarse en el caso de un deterioro sostenido en su desempeño financiero, específicamente en su rentabilidad o EBITDA. Una baja sostenida en la participación de mercado de sus subsidiarias, así como niveles de doble apalancamiento elevados también tendrían un efecto negativo en las calificaciones.

Contactos Fitch Ratings:

Omar Rojas (Analista Líder)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9167
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Bertha Pérez (Analista Secundario)
Directora Asociada
+52 (81) 8399 9161

Alejandro García, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+212 908 9137

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde a septiembre 30, 2017.

La última revisión de Grupo Profuturo fue en noviembre 25, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Grupo Profuturo u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Grupo Profuturo así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" el cuál puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de Grupo Profuturo, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).