
Fitch califica primera emisión de CBs a 10 años de Grupo Profuturo

Monterrey, N.L. (Marzo 30, 2011): Fitch Ratings asignó la calificación 'AAA(mex)' a la primera emisión de Certificados Bursátiles ("CBs") colocada a un plazo de 10 años de Grupo Profuturo S.A.B. de C.V. ("Profuturo"). El monto de esta emisión de deuda es \$1,000'000,000.00 (Un mil millones de pesos 00/100 M.N.) y cuenta con la clave de pizarra GPROFUT 11.

Esta emisión de CBs es quirografaria. Su calificación es la misma que aquella otorgada al riesgo contraparte de Profuturo. La calificación refleja la probada capacidad de Profuturo en generación de efectivo durante diferentes ciclos económicos; buena gestión de sus necesidades de liquidez; favorable tendencia en indicadores de rentabilidad, eficiencia y capitalización consolidada; así como el consistente buen posicionamiento competitivo de sus principales subsidiarias operativas: Profuturo GNP, S.A. de C.V., Afore ("GNP Afore") y Profuturo GNP Pensiones, S.A. de C.V. ("GNP Pensiones"). Dado su nivel actual, posibles reducciones en la calificación de GPROFUT 11 podrían ocurrir en caso de observar un menor flujo de efectivo o una menor rentabilidad en las subsidiarias operadoras de Profuturo que condicione su capacidad de decreto dividendos ocasionando con esto una menor flexibilidad patrimonial, mayor rigidez en su capital y/o incrementos en su riesgo liquidez.

La capacidad intrínseca (o de manera no consolidada) de Profuturo por generar ganancias recurrentes es limitada ante su subordinación estructural como compañía controladora y tenedora de acciones de subsidiarias; su nula actividad de tesorería con activos propios y su dependencia a recibir dividendos de dichas subsidiarias. Sin embargo, Fitch percibe una buena rentabilidad consolidada y fuerte capacidad de flujo de efectivo para el consistente decreto y pago de dividendos de GNP Afore y GNP Pensiones hacia Profuturo. La generación de ingresos es recurrente por comisiones de administración de activos en GNP Afore, los cuales crecieron +11.3% durante 2010 y las cuentas individuales respectivas han mejorado su perfil de permanencia lo cual reduce el ritmo de traspasos netos. Por su parte, GNP Pensiones exhibe una mejorada estabilidad en el rendimiento de las inversiones en valores y un crecimiento de sus activos bursátiles intermediados de +8.0% durante el año 2010. Ambos factores junto con una eficiente capacidad de Profuturo por controlar sus costos (financieros y no-financieros) le permite sostener una buena flexibilidad en desempeño en un nicho donde elevados costos de promoción y administración son necesarios para mantener su participación de mercado (3T10: GNP Afore cuenta con una participación del 10.6% del mercado nacional).

Fitch considera que Profuturo mantiene un bajo apetito por riesgo. Su exposición a riesgo crédito y riesgo mercado por la crisis económico-financiera de los años 2008-2009 fue bien superada dada la naturaleza de su perfil de negocios, la estructura de sus portafolios de valores administrados y la gestión interna de tesorería. Los saldos de los recursos registrados en los diversos fondos de GNP Afore se mostraron estables ante minusvalías por su valuación a mercado (principalmente de títulos privados); además las inversiones en valores de GNP Pensiones reflejaron positivas valuaciones (principalmente en títulos de tasa real) para sostener su rentabilidad neta en buenos niveles. Lo anterior, permitió absorber razonablemente bien las pérdidas por valuación y venta de posiciones por debajo de su valor en libros de títulos de deuda que fueron llevadas a cabo durante 2009.

La administración de pasivos con costo en Profuturo permanece adecuada para sostener un bajo riesgo liquidez. Asimismo, los análisis de brechas de vencimiento (principalmente en GNP Pensiones) exhiben una alto compaginado en su monitoreo de activos y pasivos sin presentar descalces negativos en el largo plazo que comprometan la viabilidad financiera de Profuturo.

Fitch considera que Profuturo se encuentra adecuadamente capitalizado. En los últimos años, su fortaleza patrimonial ha derivado enteramente de la generación y retención de utilidades de sus subsidiarias (y sus respectivos decretos de dividendos), lo cual, ha permitido reducir el índice de doble-apalancamiento del grupo (3T10: 156.6%; 2007 192.9%). Detrás de esta tendencia, Fitch considera que

la capacidad para sostener su ritmo de rentabilidad y flujo de efectivo es buena a futuro sin comprometer el capital mínimo requerido por los reguladores domésticos en las subsidiarias supervisadas. Al cierre del 2010, el indicador de Fitch Core Capital a Activos Totales de forma no-consolidada se ubica en un razonable 10.1%. Presiones en la adecuación del capital de Profuturo podrían surgir por adquisiciones de portafolios dentro del segmento de Afores que impliquen mayor rigidez a su capital en forma de crédito mercantil; sin embargo, en opinión de Fitch la experiencia del grupo demuestra una buena habilidad en mitigar riesgos de ejecución de adquisiciones pasadas y así fomentar una consistente rentabilidad de forma rápida que compensan dichas presiones en su fortaleza patrimonial.

Contactos Fitch Ratings:

René Ibarra (Analista Líder)
Director
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 81 8399 9143
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey N.L.

Oliver Venegas (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 81 8399 9149

Aurelio Cavazos (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior
+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey N.L. + 52 (81) 8399 9100

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Profuturo y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Profuturo, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías aplicables, disponibles a través de nuestro sitio 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Rating Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short-Term Rating Criteria for Corporate Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Bank Holding Companies', Diciembre 30, 2009.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.
- 'Metodología de Bancos e Instituciones Financieras', Enero 31, 2009.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.