HR Ratings® Credit Rating Agency

*A NRSRO Rating**

Grupo Profuturo
S.A.B. de C.V.

HR AAA
HR+1
Instituciones Financieras
8 de abril de 2020

Calificación

Grupo Profuturo LP	HR AAA
Grupo Profuturo CP	HR+1
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
pablo.domenge@hrratings.com

Brianda Torres
Asociada
brianda.torres@hrratings.com

Angel Garcia
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Grupo Profuturo

La ratificación de la calificación para Grupo Profuturo[1] se basa en una constante generación de ingresos a través del tiempo, así como en una fuerte penetración de mercado y crecimiento paulatino de las diversas líneas de negocio de la Empresa, principalmente Profuturo Afore y Profuturo Pensiones. Cabe resaltar que en los últimos 12m, la utilidad neta se colocó ligeramente por arriba de nuestras expectativas, ocasionando a su vez un fortalecimiento en los indicadores de rentabilidad, lo cual es considerado positivo por HR Ratings. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés son:

Supuestos y Resultados: Grupo Profuturo				Escenario Base			Escenario de Estrés		
Cifras en Millones de Pesos	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Inversiones en Afores y Pensiones (en Balance)	44,069	51,619	61,502	68,019	76,607	88,137	64,286	69,890	78,919
Recursos Administrados en Afores	436,993	484,512	595,584	637,128	689,648	755,319	619,767	657,798	709,791
Ingresos Totales (sin reservas)	14,096	15,555	19,387	20,999	23,646	26,647	19,477	21,189	23,509
Gastos de Administración	2,696	3,002	3,725	4,160	4,605	5,165	4,280	4,421	4,788
Resultado Neto	1,798	2,001	2,365	1,961	2,516	2,818	-156	1,495	1,680
Deuda Neta	-3,429	-3,832	-4,741	-5,349	-5,566	-5,895	-4,371	-5,557	-6,071
Generación Neta de Efectivo[1]	-49	157	614	699	335	489	-385	1,172	500
Margen Financiero antes de reservas técnicas	66.3%	64.9%	65.3%	63.7%	65.3%	65.1%	54.3%	62.8%	63.2%
Margen Financiero después de riesgos reservas técnicas	18.1%	17.9%	17.3%	14.1%	16.0%	15.8%	0.5%	10.4%	10.3%
Índice de Cobertura a Inversiones	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
MIN Ajustado	5.6%	5.2%	5.2%	4.1%	4.7%	4.5%	0.2%	3.0%	2.9%
Índice de Eficiencia	19.1%	19.3%	19.2%	19.8%	19.5%	19.4%	22.0%	20.9%	20.4%
Índice de Eficiencia Operativa	5.9%	5.6%	5.8%	5.8%	5.7%	5.5%	6.4%	6.1%	5.8%
ROA Promedio	3.8%	3.7%	3.7%	2.7%	3.0%	3.0%	-0.2%	2.0%	2.0%
ROE Promedio	24.2%	24.7%	25.1%	18.5%	21.8%	22.0%	-1.7%	17.2%	18.9%
Gastos / Inversiones + Cartera	7.4%	6.1%	7.2%	7.2%	6.9%	6.6%	7.8%	7.4%	7.0%
Índice de Capitalización**	17.6%	16.5%	15.5%	14.9%	14.6%	14.1%	12.4%	11.6%	10.5%
Ingresos Totales / Inversiones + Cartera	38.7%	31.7%	37.5%	36.1%	35.4%	34.0%	35.7%	35.3%	34.2%
Deuda Neta a Capital Contable	-43.6%	-44.2%	-48.7%	-51.5%	-48.4%	-45.9%	-53.4%	-67.2%	-71.8%

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.
*Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base y estrés.
**Índice de Capitalización: Capital Contable / Activos Sujetos a Riesgo.
[1] Generación de Efectivo - Dividendos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Resultado neto al cierre de 2019 por arriba de lo esperado por HR Ratings en un escenario base.** La utilidad neta en 2019 cerró en P$2,365.0, situándose por arriba de lo proyectado en un escenario base, además de presentar un incremento del 18.2% contra el año anterior; esto principalmente debido a un mayor crecimiento en los recursos administrados y emisión de primas que lo esperado.
- **Sólido crecimiento de 22.9% en los recursos administrados en los últimos 12m.** Los recursos administrados por Profuturo Afore pasaron de P$484,512m a P$595,584m en los últimos 12m debido a mayor captación de clientes.
- **Baja en el índice de capitalización en los últimos 12m, al pasar de 16.5% a 15.5%.** Lo anterior como resultado de un crecimiento mayor en los activos productivos que en el capital contable debido, en cierta proporción, a los dividendos repartidos en 2019 por P$1,300m.
- **Estabilidad en la razón de cobertura a inversiones, cerrando en 1.2x para el 2019, mismo nivel presentado en 2018.** Esto como resultado de un crecimiento en las reservas técnicas y en las inversiones en la misma proporción que la mostrada el periodo anterior, resultando en una razón adecuada en consideración de HR Ratings.

[1] Grupo Profuturo, S.A.B. de C.V. (Grupo Profuturo y/o el Grupo y/o la Empresa).

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*
Twitter: @HRRATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Continuo crecimiento en cuanto a los recursos administrados para las subsidiarias principales.** Se esperaría que el Grupo continúe la tendencia de expansión de las líneas de negocio tal como lo había mostrado en años anteriores, llegando así a un monto de recursos administrados en Afores a P$755,319m para 2022 e inversiones en valores relacionadas al negocio de Profuturo Pensiones a P$75,625m para el mismo año.
- **Ligero decremento en los niveles actuales de rentabilidad, presentando una caída hacia 2020 y mostrando una recuperación hacia 2022, cerrando con un ROA Promedio y ROE Promedio de 3.0% y 22.0% respectivamente.** Lo anterior, debido a las expectativas económicas para los próximos años, principalmente 2020.
- **Decremento en el índice de capitalización, llegando a niveles de 14.1% para 2022.** Como resultado de un mayor crecimiento en los activos productivos que en la utilidad neta, así como una continua distribución de dividendos.
- **Continuidad para los próximos periodos con deuda neta negativa, cerrando para 2022 en -P$5,895m y una razón de deuda neta a capital contable de -45.9%.** Lo anterior mostraría una fuerte capacidad del Grupo Profuturo para llevar a cabo el pago de obligaciones.

Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en el modelo de negocio y diversificación de los ingresos de Grupo Profuturo.** Al contar con seis subsidiarias, se tiene una amplia diversificación en los ingresos recibidos, los cuales provienen principalmente del negocio de Afore y Pensiones.
- **Soporte implícito por parte de Grupo Bal[2] ante situaciones de estrés.**

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Reducción en el índice de capitalización en niveles cercanos a 10.5% para los próximos periodos.** Estos niveles serían mostrados como consecuencia de un menor crecimiento en las utilidades que en los activos, seguida de una misma política de distribución de dividendos.
- **Decremento en las comisiones que cobra el Grupo Profuturo a sus afiliados derivado de modificaciones en la Ley.** La baja en la calificación ocurriría en caso de que las modificaciones en las comisiones impactaran de manera considerable la rentabilidad del Grupo y generación de ingresos.
- **Insuficiente generación de flujo de efectivo, lo que le imposibilitaría al Grupo realizar el pago de sus obligaciones en tiempo y forma.**

[2] Grupo Bal, S.A. de C.V. (Grupo Bal).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.
Twitter: @HRRATINGS

Anexo – Escenario Base

Balance: Grupo Profuturo (en millones de pesos)	Anual					
Escenario Base	**2017**	**2018**	**2019**	**2020P***	**2021P**	**2022P**
ACTIVO						
Efectivo e Inversiones	1,213	1,457	1,921	2,235	2,459	2,482
Inversiones permanentes en Siefores	3,240	3,500	4,226	4,611	4,997	5,463
Impuestos por recuperar	19	17	13	15	17	24
Cuentas por cobrar	250	241	138	142	149	160
Cartera de crédito vigente + vencida	527	951	1,355	1,666	2,083	2,644
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-4	-12	-23	-24	-25	-26
Suma el Activo Circulante	**5,245**	**6,154**	**7,629**	**8,645**	**9,679**	**10,748**
Inversiones en valores	35,926	48,119	50,393	56,497	64,644	75,625
Deudores por Reporto y/o préstamo de valores	4,903	0	6,883	6,911	6,966	7,050
Activo fijo, neto	272	332	345	362	381	397
Cargos diferidos, neto [1]	1,121	1,263	1,490	1,537	1,603	1,701
Crédito mercantil, neto	2,302	2,302	2,302	2,302	2,302	2,302
Suma del Activo	**49,769**	**58,170**	**69,041**	**76,255**	**85,576**	**97,823**
PASIVO						
Impuestos a la utilidad y PTU por pagar	128	254	420	434	451	475
Otros pasivos, acreedores diversos y otras cuentas por pagar	450	453	591	611	635	669
Suma del Pasivo a corto plazo	**578**	**707**	**1,011**	**1,044**	**1,087**	**1,144**
Reservas técnicas	40,214	47,616	56,762	63,160	70,881	81,534
Certificados bursátiles	1,023	1,024	1,025	1,025	1,300	1,300
Préstamos bancarios	0	100	381	471	590	750
Impuestos diferidos	93	43	126	158	207	265
Suma del Pasivo a largo plazo	**41,331**	**48,783**	**58,294**	**64,815**	**72,977**	**83,849**
Suma del Pasivo	**41,909**	**49,491**	**59,306**	**65,859**	**74,064**	**84,993**
CAPITAL CONTABLE						
Capital social	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654
Reserva legal	331	331	331	331	331	331
Resultado de ejercicios anteriores	4,077	4,693	5,386	6,451	7,011	8,027
Resultado del ejercicio	1,798	2,001	2,365	1,961	2,516	2,818
Suma del Capital Contable	**7,860**	**8,679**	**9,735**	**10,396**	**11,512**	**12,830**
Suma del Pasivo y Capital Contable	**49,769**	**58,170**	**69,041**	**76,255**	**85,576**	**97,823**
Deuda Neta	-3,429	-3,832	-4,741	-5,349	-5,566	-5,895
Inversiones Totales (con Siefores)	44,069	51,619	61,502	68,019	76,607	88,137
Inversiones en Siefores	3,240	3,500	4,226	4,611	4,997	5,463
Inversiones en Pensiones	40,829	48,119	57,276	63,408	71,610	82,675
Inversiones más Efectivo	45,281	53,075	63,423	70,254	79,067	90,620
Reservas Técnicas Totales	40,214	47,616	56,762	63,160	70,881	81,534
Inversiones a Reservas Técnicas	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Cambio en Inversiones Totales	19.8%	17.1%	19.1%	10.6%	12.6%	15.1%
Capital a Activo	15.8%	14.9%	14.1%	13.6%	13.5%	13.1%
Recursos Administrados en Afores	**436,993**	**484,512**	**595,584**	**637,128**	**689,648**	**755,319**

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico base.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Edo. de Resultados: Grupo Profuturo (en millones de pesos)			Anual			
Escenario Base	**2017**	**2018**	**2019**	**2020P***	**2021P**	**2022P**
Ingresos por Comisiones	4,167	4,810	5,431	5,827	6,323	6,923
Ingresos por Primas Emitidas / Devengadas	5,487	6,381	9,303	10,233	11,461	13,066
Total de los Ingresos Brutos	**9,654**	**11,191**	**14,734**	**16,199**	**17,956**	**20,207**
Incremento a la Reserva de Riesgo en Curso	-6,799	-7,305	-9,298	-10,397	-11,641	-13,153
Total de los Ingresos Devengados	**2,855**	**3,886**	**5,436**	**5,802**	**6,315**	**7,054**
Rendimiento de las Inversiones	4,442	4,364	4,653	4,800	5,690	6,440
Ingresos	**7,298**	**8,249**	**10,089**	**10,601**	**12,005**	**13,494**
Siniestralidad	2,056	2,459	3,006	3,671	3,857	4,369
Gastos de administración y promoción	2,522	2,780	3,533	3,961	4,357	4,923
Total Gastos de Operación	**4,752**	**5,461**	**6,731**	**7,832**	**8,462**	**9,534**
Utilidad de Operación	**2,546**	**2,788**	**3,358**	**2,770**	**3,544**	**3,961**
Productos / Gastos Financieros y Otros Ingresos	34	42	-11	22	32	36
Gastos por Intereses	-96	-97	-100	-98	-119	-127
Resultado Integral de Financiamiento	**-62**	**-55**	**-111**	**-77**	**-88**	**-90**
Utilidad Antes de Impuestos	**2,484**	**2,733**	**3,246**	**2,693**	**3,456**	**3,871**
Impuestos Causados	648	784	799	700	892	995
Impuestos Diferidos	38	-53	83	32	48	58
Impuestos Totales	**686**	**732**	**881**	**733**	**940**	**1,053**
Utilidad Neta	**1,798**	**2,001**	**2,365**	**1,961**	**2,516**	**2,818**
Rendimiento % de las Inversiones en Pensiones Promedio	12.9%	10.4%	9.4%	9.0%	9.4%	9.2%
Cargos por las Reservas Técnicas	6,798	7,303	9,294	10,397	11,641	13,153
Gastos de Comercialización a Comisiones Cobradas	49.3%	51.1%	55.4%	63.0%	61.0%	63.1%
Margen de Operación	34.9%	33.8%	33.3%	26.1%	29.5%	29.4%
Tasa de Impuestos Causada	26.1%	28.7%	24.6%	26.0%	25.8%	25.7%

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico base.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Ingresos Netos a Inversiones	11.7%	10.7%	12.0%	10.4%	10.4%	10.1%
Índice de Cobertura	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
MIN Ajustado	5.6%	5.2%	5.2%	4.1%	4.7%	4.5%
Flujo de Operación + Intereses Cobrados a Activos Productivos Prom.	16.7%	31.9%	11.5%	11.2%	12.2%	13.8%
Índice de Eficiencia	19.1%	19.3%	19.2%	19.8%	19.5%	19.4%
Índice de Eficiencia Operativa	5.9%	5.6%	5.8%	5.8%	5.7%	5.5%
ROA Promedio	3.8%	3.7%	3.7%	2.7%	3.0%	3.0%
ROE Promedio	24.2%	24.7%	25.1%	18.5%	21.8%	22.0%
Inversiones a Reservas	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Índice de Siniestralidad	37.5%	38.5%	32.3%	35.9%	33.7%	33.4%
Índice de Capitalización	17.6%	16.5%	15.5%	14.9%	14.6%	14.1%
Razón de Apalancamiento	5.3	5.7	5.9	6.0	6.1	6.3
Deuda Neta a Capital Contable	-43.6%	-44.2%	-48.7%	-51.5%	-48.4%	-45.9%
Tasa Activa	7.6%	5.6%	5.1%	5.0%	5.3%	5.2%
Razón de Liquidez	2.9	3.0	3.7	4.2	4.2	4.5

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico base.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Flujo de Efectivo: Grupo Profuturo (en millones de pesos)			Anual			
Escenario Base	**2017**	**2018**	**2019**	**2020P***	**2021P**	**2022P**
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	**1,798**	**2,001**	**2,365**	**2,693**	**3,456**	**3,871**
Depreciación y amortización	174	222	192	200	248	242
Incremento a reservas técnicas	6,752	7,402	9,146	10,397	11,641	13,153
Partidas en resultados que no afectaron efectivo	**6,927**	**7,624**	**9,338**	**10,597**	**11,889**	**13,395**
Intereses devengados a favor	-4,476	-4,405	-4,641	-4,959	-5,894	-6,694
Impuestos causados	-648	-784	-799	-700	-892	-995
Partidas relacionadas con actividades de inversión	**-5,124**	**-5,190**	**-5,440**	**-5,660**	**-6,786**	**-7,689**
Intereses devengados a cargo	96	97	100	98	119	127
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento	**96**	**97**	**100**	**98**	**119**	**127**
Flujo derivado a resultados antes de impuestos	**3,696**	**4,533**	**6,363**	**7,729**	**8,679**	**9,703**
Inversiones en valores y otras	-148	87	-149	-384	-386	-466
Pagos anticipados e Incremento en Cargos diferidos	0	-4	-3	-48	-66	-97
Cuentas por cobrar y otros activos	111	39	97	-317	-424	-580
Cambio en deudores por reportos y otras reservas	-3,930	4,903	-6,883	-4,028	-3,975	-2,584
Provisiones, pasivos acumulados y otros	305	249	487	124	161	218
Flujo generado (utilizado) en la operación	**-3,663**	**5,274**	**-6,452**	**-4,653**	**-4,691**	**-3,508**
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de operación	**33**	**9,807**	**-88**	**3,076**	**3,988**	**6,195**
Mobiliario y equipo, neto	-548	-479	-415	-217	-266	-258
Intereses cobrados	4,476	4,405	4,641	4,959	5,894	6,694
Inversiones en pensiones	-2,862	-12,193	-2,274	-6,105	-8,147	-10,980
Flujos netos de efectivo generados por actividades de inversión	**1,066**	**-8,266**	**1,952**	**-1,363**	**-2,520**	**-4,545**
Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento	**1,099**	**1,541**	**1,864**	**1,713**	**1,468**	**1,650**
Pago de dividendos	-1,200	-1,200	-1,300	-1,300	-1,400	-1,500
Intereses pagados	-96	-97	-100	-98	-119	-127
Disposición (amortización) de deuda	0	0	0	0	275	0
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiamiento	**-1,296**	**-1,297**	**-1,400**	**-1,398**	**-1,244**	**-1,627**
Incremento (disminución) de efectivo y equivalentes	**-197**	**244**	**464**	**315**	**224**	**23**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio de periodo	1,409	1,213	1,457	1,921	2,235	2,459
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	**1,213**	**1,457**	**1,921**	**2,235**	**2,459**	**2,483**
Generación Neta de Efectivo	**-49**	**157**	**614**	**699**	**335**	**489**

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico base.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Grupo Profuturo (en millones de pesos)	Anual					
Escenario Estrés	**2017**	**2018**	**2019**	**2020P***	**2021P**	**2022P**
ACTIVO						
Efectivo e Inversiones	1,213	1,457	1,921	1,424	1,274	1,408
Inversiones permanentes en Siefores	3,240	3,500	4,226	4,338	4,634	5,000
Impuestos por recuperar	19	17	13	14	16	18
Cuentas por cobrar	250	241	138	140	146	155
Cartera de crédito vigente + vencida	527	951	1,355	1,466	1,617	1,819
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-4	-12	-23	-25	-27	-29
Suma el Activo Circulante	**5,245**	**6,154**	**7,629**	**7,358**	**7,661**	**8,371**
Inversiones en valores	35,926	48,119	50,393	53,064	58,345	66,952
Deudores por Reporto y/o préstamo de valores	4,903	0	6,883	6,883	6,911	6,966
Activo fijo, neto	272	332	345	272	230	213
Cargos diferidos, neto [1]	1,121	1,263	1,490	1,523	1,563	1,624
Crédito mercantil, neto	2,302	2,302	2,302	2,302	2,302	2,302
Suma del Activo	**49,769**	**58,170**	**69,041**	**71,402**	**77,012**	**86,429**
PASIVO						
Impuestos a la utilidad y PTU por pagar	128	254	420	428	442	460
Otros pasivos, acreedores diversos y otras cuentas por pagar	450	453	591	603	623	648
Suma del Pasivo a corto plazo	**578**	**707**	**1,011**	**1,032**	**1,065**	**1,108**
Reservas técnicas	40,214	47,616	56,762	60,674	67,166	76,339
Certificados bursátiles	1,023	1,024	1,025	1,025	0	0
Préstamos bancarios	0	100	381	366	351	337
Impuestos diferidos	93	43	126	126	155	189
Suma del Pasivo a largo plazo	**41,331**	**48,783**	**58,294**	**62,191**	**67,672**	**76,866**
Suma del Pasivo	**41,909**	**49,491**	**59,306**	**63,223**	**68,737**	**77,974**
CAPITAL CONTABLE						
Capital social	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654
Reserva legal	331	331	331	331	331	331
Resultado de ejercicios anteriores	4,077	4,693	5,386	6,351	4,795	4,790
Resultado del ejercicio	1,798	2,001	2,365	-156	1,495	1,680
Suma del Capital Contable	**7,860**	**8,679**	**9,735**	**8,180**	**8,275**	**8,455**
Suma del Pasivo y Capital Contable	**49,769**	**58,170**	**69,041**	**71,402**	**77,012**	**86,429**
Deuda Neta	-3,429	-3,832	-4,741	-4,371	-5,557	-6,071
Inversiones Totales (con Siefores)	44,069	51,619	61,502	64,286	69,890	78,919
Inversiones en Siefores	3,240	3,500	4,226	4,338	4,634	5,000
Inversiones en Pensiones	40,829	48,119	57,276	59,948	65,256	73,919
Inversiones más Efectivo	45,281	53,075	63,423	65,710	71,165	80,327
Reservas Técnicas Totales	40,214	47,616	56,762	60,674	67,166	76,339
Inversiones a Reservas Técnicas	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
Cambio en Inversiones Totales	19.8%	17.1%	19.1%	4.5%	8.7%	12.9%
Capital a Activo	15.8%	14.9%	14.1%	11.5%	10.7%	9.8%
Recursos Administrados en Afores	**436,993**	**484,512**	**595,584**	**619,767**	**657,798**	**709,791**

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico estrés.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Edo. de Resultados: Grupo Profuturo (en millones de pesos)			Anual			
Escenario Estrés	**2017**	**2018**	**2019**	**2020P***	**2021P**	**2022P**
Ingresos por Comisiones	4,167	4,810	5,431	5,648	5,987	6,466
Ingresos por Primas Emitidas / Devengadas	5,487	6,381	9,303	9,722	10,499	11,759
Total de los Ingresos Brutos	**9,654**	**11,191**	**14,734**	**15,495**	**16,624**	**18,380**
Incremento a la Reserva de Riesgo en Curso	-6,799	-7,305	-9,298	-10,472	-11,092	-12,433
Total de los Ingresos Devengados	**2,855**	**3,886**	**5,436**	**5,024**	**5,532**	**5,947**
Rendimiento de las Inversiones	4,442	4,364	4,653	3,982	4,565	5,130
Ingresos	**7,298**	**8,249**	**10,089**	**9,006**	**10,097**	**11,076**
Siniestralidad	2,056	2,459	3,006	4,801	3,622	4,009
Gastos de administración y promoción	2,522	2,780	3,533	4,102	4,266	4,650
Depreciación y amortización	174	222	192	178	155	138
Total Gastos de Operación	**4,752**	**5,461**	**6,731**	**9,081**	**8,044**	**8,797**
Utilidad de Operación	**2,546**	**2,788**	**3,358**	**-75**	**2,054**	**2,279**
Productos / Gastos Financieros y Otros Ingresos	34	42	-11	18	25	28
Gastos por Intereses	-96	-97	-100	-98	-25	-0
Resultado Integral de Financiamiento	**-62**	**-55**	**-111**	**-80**	**0**	**28**
Utilidad Antes de Impuestos	**2,484**	**2,733**	**3,246**	**-156**	**2,054**	**2,308**
Impuestos Causados	648	784	799	0	530	593
Impuestos Diferidos	38	-53	83	0	29	35
Impuestos Totales	**686**	**732**	**881**	**0**	**559**	**628**
Utilidad Neta	**1,798**	**2,001**	**2,365**	**-156**	**1,495**	**1,680**
Rendimiento % de las Inversiones en Pensiones Promedio	12.9%	10.4%	9.4%	7.7%	8.2%	8.2%
Cargos por las Reservas Técnicas	6,798	7,303	9,294	10,472	11,092	12,433
Gastos de Comercialización a Comisiones Cobradas	49.3%	51.1%	55.4%	85.0%	60.5%	62.0%
Margen de Operación	34.9%	33.8%	33.3%	-0.8%	20.3%	20.6%
Tasa de Impuestos Causada	26.1%	28.7%	24.6%	0.0%	25.8%	25.7%

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico estrés.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Ingresos Netos a Inversiones	11.7%	10.7%	12.0%	10.0%	10.1%	10.0%
Índice de Cobertura	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
MIN Ajustado	5.6%	5.2%	5.2%	0.2%	3.0%	2.9%
Flujo de Operación + Intereses Cobrados a Activos Productivos Prom.	16.7%	31.9%	11.5%	5.6%	10.6%	12.6%
Índice de Eficiencia	19.1%	19.3%	19.2%	22.0%	20.9%	20.4%
Índice de Eficiencia Operativa	5.9%	5.6%	5.8%	6.4%	6.1%	5.8%
ROA Promedio	3.8%	3.7%	3.7%	-0.2%	2.0%	2.0%
ROE Promedio	24.2%	24.7%	25.1%	-1.7%	17.2%	18.9%
Inversiones a Reservas	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
Índice de Siniestralidad	37.5%	38.5%	32.3%	49.4%	34.5%	34.1%
Índice de Capitalización	17.6%	16.5%	15.5%	12.4%	11.6%	10.5%
Razón de Apalancamiento	5.3	5.7	5.9	6.7	7.6	8.4
Deuda Neta a Capital Contable	-43.6%	-44.2%	-48.7%	-53.4%	-67.2%	-71.8%
Tasa Activa	7.6%	5.6%	5.1%	4.4%	4.6%	4.6%
Razón de Liquidez	2.9	3.0	3.7	3.9	7.2	7.9

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico estrés.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Flujo de Efectivo: Grupo Profuturo (en millones de pesos)			Anual			
Escenario Estrés	**2017**	**2018**	**2019**	**2020P***	**2021P**	**2022P**
Utilidad antes de impuestos a la utilidad	**1,798**	**2,001**	**2,365**	**-156**	**2,054**	**2,308**
Depreciación y amortización	174	222	192	178	155	138
Incremento a reservas técnicas	6,752	7,402	9,146	10,472	11,092	12,433
Partidas en resultados que no afectaron efectivo	**6,927**	**7,624**	**9,338**	**10,650**	**11,247**	**12,571**
Intereses devengados a favor	-4,476	-4,405	-4,641	-4,125	-4,727	-5,312
Impuestos causados	-648	-784	-799	0	-530	-593
Partidas relacionadas con actividades de inversión	**-5,124**	**-5,190**	**-5,440**	**-4,125**	**-5,257**	**-5,905**
Intereses devengados a cargo	96	97	100	98	25	0
Partidas relacionadas con actividades de financiamiento	**96**	**97**	**100**	**98**	**25**	**0**
Flujo derivado a resultados antes de impuestos	**3,696**	**4,533**	**6,363**	**6,467**	**8,068**	**8,973**
Inversiones en valores y otras	-148	87	-149	-112	-296	-366
Pagos anticipados e Incremento en Cargos diferidos	0	-4	-3	-33	-40	-61
Cuentas por cobrar y otros activos	111	39	97	-113	-157	-211
Cambio en deudores por reportos	-3,930	4,903	-6,883	-6,560	-4,628	-3,315
Provisiones, pasivos acumulados y otros	305	249	487	5	19	29
Flujo generado (utilizado) en la operación	**-3,663**	**5,274**	**-6,452**	**-6,813**	**-5,102**	**-3,923**
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de operación	**33**	**9,807**	**-88**	**-347**	**2,966**	**5,050**
Mobiliario y equipo, neto	-548	-479	-415	-106	-113	-121
Intereses cobrados	4,476	4,405	4,641	4,125	4,727	5,312
Inversiones en pensiones	-2,862	-12,193	-2,274	-2,672	-5,281	-8,607
Flujos netos de efectivo generados por actividades de inversión	**1,066**	**-8,266**	**1,952**	**1,348**	**-666**	**-3,416**
Efectivo excedente para aplicar en actividades de financiamiento	**1,099**	**1,541**	**1,864**	**1,001**	**2,300**	**1,634**
Pago de dividendos	-1,200	-1,200	-1,300	-1,400	-1,400	-1,500
Intereses pagados	-96	-97	-100	-98	-25	-0
Flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiamiento	**-1,296**	**-1,297**	**-1,400**	**-1,498**	**-2,450**	**-1,500**
Incremento (disminución) de efectivo y equivalentes	**-197**	**244**	**464**	**-497**	**-150**	**134**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio de periodo	1,409	1,213	1,457	1,921	1,424	1,274
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	**1,213**	**1,457**	**1,921**	**1,424**	**1,274**	**1,408**
Generación Neta de Efectivo	**-49**	**157**	**614**	**-385**	**1,172**	**500**

Fuente: HR Ratings con información interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del 2019), proporcionada por el Grupo.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T20, bajo un escenario económico estrés.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Glosario

Cartera total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cobertura a Reservas. Inversiones 12m / Reservas técnicas Totales 12m.

Flujo de Operación + Intereses Cobrados a Activos Productivos Promedio. Flujo de Operación Promedio 12m / Activos Productivos Promedio 12m.

Índice de Capitalización. (Capital Contable Promedio 12m / Activos sujetos a Riesgo Promedio 12m (definidos como Activos Productivos Promedio 12m – Disponibilidades e Inversiones en Valores Promedio 12m)).

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración Promedio 12 meses / Activos Productivos Promedio 12 meses.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración Promedio 12m / Ingresos Totales de la Operación Promedio 12m+ reservas Técnicas en el Estado de Resultados Prom. 12m.

Ingresos Netos a Inversiones. Ingresos Netos Promedio 12m / Inversiones en Balance Promedio 12m.

MIN Ajustado. (Margen Financiero Neto Promedio 12m – Generación de Reservas Técnicas Promedio 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Deuda Neta a Capital Contable. Deuda Neta / Capital Contable.

Razón de Liquidez. Activo Circulante Promedio 12m / (Pasivo Circulante Promedio 12m + Deuda con Costo Promedio 12m).

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

"El cálculo de las métricas se realiza con datos trimestrales."

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos
+52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca
+52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica
+52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni
+52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos
+52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
+52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García
+52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales
+52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí
+52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez
+52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto
+52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda
+52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano
+ 52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles
+52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina
+52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle
+52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la* Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica *como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*

Grupo Profuturo

S.A.B. de C.V.

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
8 de abril de 2020

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
ADENDUM – Metodología de Calificación para Instituciones de Seguros (México), Mayo 2017

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.	
Calificación anterior	Contraparte: HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1 GPROFUT 11: HR AAA / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	Contraparte: 28 de marzo de 2019 GPROFUT 11: 28 de marzo de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16 - 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernst & Young (con excepción del año 2019) proporcionados por el Grupo.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US$1,000 a US$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US$5,000 y US$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

**HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.*