

Grupo Profuturo

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

30 de abril de 2019

Ariel Fischman
af@414capital.com

Rafael Guerrero
rgs@414capital.com

Resultados 1T19

- Durante el 1T19, Profuturo reportó resultados positivos comparados con el mismo trimestre del año anterior, y resultados mixtos en comparación con el trimestre inmediato anterior, 4T18. Los ingresos mostraron un aumento de 28.2% YoY y 1.8% QoQ, respectivamente. La utilidad operativa registró un aumento de 44.8% YoY (-15.5% QoQ). Dicho incremento impulsó también al margen operativo, pasando de 13.2% en 1T18 a 15.0% en 1T19 (+171 bps)
- Los ingresos por intereses YTD al 1T19 ascendieron a MXN 1,039 mm lo que representó una disminución del 5.0% YoY. Lo anterior se debió principalmente a la valuación de las inversiones, la cual se vio afectada por una menor inflación del 4.0% en 1T19 en comparación con 5.0% en 1T18
- La colocación de primas emitidas reflejó un aumento de 71% YoY. Esto, originado por una mayor colocación de primas, logrando una participación de mercado de 35.2% en 1T19 vs 21.7% en 1T18
- Los ingresos por comisiones y tarifas cobradas YTD reflejaron un alza del 10% YoY, a pesar de una baja en el cobro de las comisiones. Lo anterior se debió al aumento en el valor del fondo de los trabajadores (AFORE). Al 1T19 su valor ascendía a MXN 517,070 mm
- Al 1T19, la utilidad neta YTD fue de MXN 478 mm (+44.6% YoY), el cual concuerda con el desempeño de la AFORE y Pensiones, que generaron el 86% y el 12% de las utilidades respectivamente
- Una vez analizado los resultados del 2018, así como los del 1T19, hemos decidido mantener nuestro PO de Profuturo a MXN 79.00 por acción
- Los múltiplos a los que actualmente cotiza Profuturo son P/UPA 6.16x UDM y P/VL 2.37x

Precio de la acción	76.00
Precio objetivo	79.00
Retorno potencial esperado	3.9%
Rango de 52 semanas	70.00 - 90.00

Resumen de mercado (mm)

Precio de la acción	76.00
Acciones en circulación	285
Free float	22.0%
Valor de capitalización	21,660
Valor de la empresa	20,931
3 meses ADTV (000's)	1,630



Rendimiento del precio de la acción

	Profuturo	IPC
1 mes	-13.5%	3.9%
3 meses	-7.9%	3.0%
6 meses	-17.6%	3.3%
12 meses	-13.6%	-7.0%

Resultados 1T19 (MXN mm)

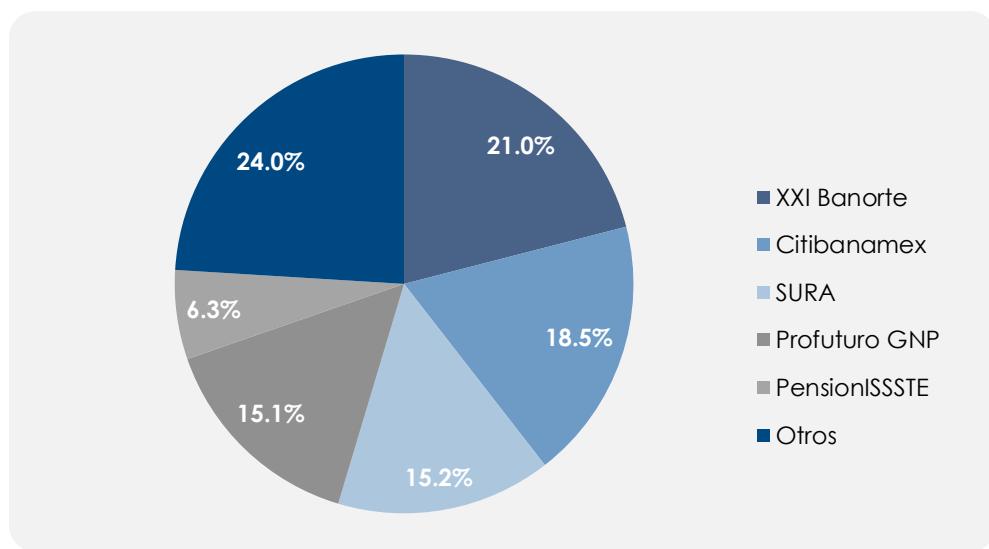
	Cifras acumuladas (YTD) ¹		Δ YoY%	Cifras del trimestre		Δ QoQ%
	1T19	1T18		1T19	4T18	
Ingresos	4,568	3,562	28.2%	4,568	4,485	1.8%
Gastos	3,884	3,091	25.7%	3,884	3,677	5.7%
Utilidad operativa	683	472	44.8%	683	808	-15.5%
Margen operativo%	15.0%	13.2%	171 bps	15.0%	18.0%	-306 bps
Utilidad neta	478	330	44.6%	478	2,001	-76.1%
Margen neto%	10.5%	9.3%	119 bps	10.5%	44.6%	-3416 bps
UPA (MXN)	1.68	1.16	44.6%	1.68	7.02	-76.1%

Este reporte debe leerse junto con el Aviso y Limitación de Responsabilidad ubicado al final del documento

¹ YTD: year to date. Contempla el periodo de inicio de año en cuestión a la fecha de cierre de trimestre del reporte

Participación de Mercado de Profuturo

Participación de mercado en el sector de Afores¹ por recursos de los trabajadores administrados²



¹ Fuente de información: CONSAR. Datos obtenidos al 31 de marzo de 2019

² Recursos de los trabajadores: incluye RCV IMSS, RCV ISSSTE y ahorro voluntario

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. y Consultora 414 S.A. de C.V. (por separado o en conjunto, "414") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otro lado, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará directa o indirectamente vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información contenida en este documento es proveída por 414 de buena fe. La información es considerada precisa y actualizada hasta la fecha indicada, cuando aplique. 414 no es responsable por errores u omisiones, o por los resultados obtenidos por el uso de esta información. Toda la información contenida en este documento es proveída sin garantía de completitud, precisión, actualización, o de los resultados obtenidos por el uso de esta información, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita, incluyendo, pero no limitada a garantías de rendimiento, liquidez o adecuación para un propósito específico, incluyendo casos de negligencia. En ningún caso serán 414, sus partes relacionadas o empleados responsables al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños consecuentes, especiales o similares, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños.
- No se realizan representaciones sobre la razonabilidad de los supuestos o la precisión o completitud de los modelos o la información utilizada. No se representa que los valores puedan ser alcanzados, o que dichos valores sean de cualquier manera indicativos de desempeño futuro. Las valuaciones son indicativas (no realizables) y no son una oferta para comprar o vender cualquier instrumento o realizar, transferir o asignar cualquier transacción. Estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- Las valuaciones proveídas se pueden basar en un número de factores incluyendo, pero no limitados a, precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimados constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores a tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones que ellos consideren necesarias. Cualquier pérdida o consecuencia distinta que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 no acepta responsabilidad por dicha pérdida o consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material a su disposición no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Esta presentación no constituye un compromiso de comprar, suscribir o colocar ningún instrumento ni ofrecer crédito y ofrecer otros servicios.
- 414 ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa 414 ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano, por personas físicas o morales mexicanas. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercero o publicados sin el consentimiento de 414. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.

Grupo Profuturo

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

April 30, 2019

Ariel Fischman
af@414capital.com

Rafael Guerrero
rgs@414capital.com

1Q19 Results

- During 1Q19 Profuturo reported positive results compared to 1Q18 but mixed results compared to 4Q18. Revenues showed an increase of 28.2% YoY and 1.8% QoQ. Operating income increased 44.8% YoY (-15.5% QoQ). This increase boosted the Company's operating margin, from 13.2% in 1Q18 to 15.0% in 1Q19 (+171 bps)
- Interest income YTD stood at MXN 1,039 mm, which represented a 5.0% YoY decrease. This was mainly due to the valuation of investments, which was affected by lower annualized inflation (compared to 4Q17 (4.0% vs 5.0%)
- Annuities income placement grew 71% YoY. Much of this growth is due to the increase in annuities issued, reaching a market share of 35.2% in 1Q19 vs 21.7% in 1Q18
- Commissions and fees income YTD showed an increase of 10% YoY, despite lower fees charged. This was due to the growth in the value of the workers' pension fund (AFORE). As of 1Q19 its value amounted to MXN 517,070 mm
- As of 1Q19, net income YTD stood at MXN 478 mm (+44.6% YoY), reflecting the performance of the AFORE and Annuities business, which generated the 86% and 12% of Profuturo's profit respectively
- Once analyzed the results of 2018, as well as those of 1Q19, we have decided to maintain our Profuturo's TP at MXN 79.00 per share
- Profuturo is currently trading at 6.16x P/E LTM and 2.37x P/B

Stock price	76.00
Target price	79.00
Potential expected return	3.9%
52 week range	70.00 - 90.00
Market summary (mm)	
Stock price	76.00
Shares outstanding	285
Free float	22.0%
Market cap	21,660
Enterprise value	20,931
3 month ADTV (000's)	1,630
Price performance	
1 month	-13.5%
3 months	-7.9%
6 months	-17.6%
12 months	-13.6%
	IPC
1 month	3.9%
3 months	3.0%
6 months	3.3%
12 months	-7.0%

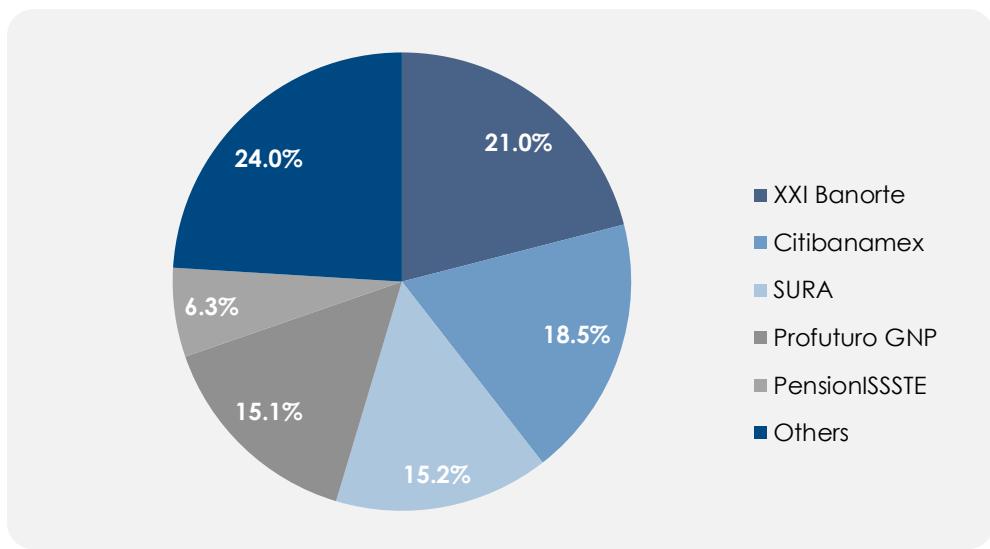
	1Q19 Results (MXN mm)					
	Accrued figures (YTD) ¹		Quarterly figures			
	1Q19	1Q18	Δ YoY%	1Q19	4Q18	Δ QoQ%
Revenues	4,568	3,562	28.2%	4,568	4,485	1.8%
Expenses	3,884	3,091	25.7%	3,884	3,677	5.7%
Operating income	683	472	44.8%	683	808	-15.5%
Operating margin %	15.0%	13.2%	171 bps	15.0%	18.0%	-306 bps
Net income	478	330	44.6%	478	2,001	-76.1%
Net margin %	10.5%	9.3%	119 bps	10.5%	44.6%	-3416 bps
EPS (MXN)	1.68	1.16	44.6%	1.68	7.02	-76.1%

¹YTD: "Year to Date"; refers to the period extending from the beginning of the year to March 31, 2019

This report must be read together with the Disclaimer contained in the final section of the document

Profuturo's Market Share

Afores¹ Market Share by Workers' Resources Under Management²



¹ Source: CONSAR. Data as of March 31, 2019

² Workers' resources: includes RCV IMSS, RCV ISSSTE and voluntary savings

Disclaimer

- The analysts responsible for the production of this report certify that the views expressed herein exclusively reflect their personal views and opinions about any and all of the subject issuers or securities, and were prepared independently and autonomously, including from 414 Capital Inc. and Consultora 414 S.A. de C.V. (together or separately, "414") and other associated companies. The analysts responsible for the production of this report are not registered and/or qualified as research analysts with the NYSE or FINRA and are not associated with any broker/dealer entity in the United States or elsewhere and, therefore, may not be subject to NASD Rule 2711 and NYSE Rule 472 restrictions on communications with covered companies, public appearances, and trading securities held by a research analyst account. Each equity research analyst also certifies that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by them in this research report.
- The information contained on this document is provided by 414 in good faith. The information is believed to be accurate and current as at the date indicated, when applicable. 414 is not responsible for any errors or omissions, or for the results obtained from the use of this information. All information in this document is provided with no guarantee of completeness, accuracy, timeliness or of the results obtained from the use of this information, and without warranty of any kind, express or implied, including, but not limited to warranties of performance, merchantability and fitness for a particular purpose, including cases of negligence. In no event will 414, its related parties or employees be liable to you or anyone else for any decision made or action taken in reliance on the information in this document or for any consequential, special or similar damages, even if advised of the possibility of such damages.
- No representation is made as to the reasonableness of the assumptions or the accuracy or completeness of the models or information used. No representation is made that values could actually be achieved or that such values are in any way indicative of future performance. Valuations are indicative (i.e., not actionable) and are not an offer to purchase or sell any instrument or enter into, transfer or assign, or terminate any transaction. These valuations may differ substantially from an actionable value, particularly in volatile market conditions.
- Valuations provided may be based upon a number of factors including, but not limited to, current prices quoted, valuation of underlying assets, market liquidity, proprietary models and assumptions (which are subject to change without notice) and publicly available information which is believed to be reliable, but has not been independently verified. All assumptions, opinions and estimates constitute the analyst's judgment as of this date and are subject to change without notice.
- The investments referred to in this publication may not be suitable for all recipients. Recipients are urged to base their investment decisions upon their own appropriate investigations that they deem necessary. Any loss or other consequence arising from the use of the material contained in this publication shall be the sole and exclusive responsibility of the investor and 414 accepts no liability for any such loss or consequence. In the event of any doubt about any investment, recipients should contact their own investment, legal and/or tax advisers to seek advice regarding the appropriateness of investing. To the extent permitted by applicable law, no liability whatsoever is accepted for any direct or consequential loss, damages, costs or prejudices whatsoever arising from the use of this publication or its contents.
- The fact that 414 has made this document or any other materials available to you constitutes neither a recommendation that you enter into or maintain a particular transaction or position nor a representation that any transaction is suitable or appropriate for you. Transactions may involve significant risk and you should not enter into any transaction unless you fully understand all such risks and have independently determined that such transaction is appropriate for you. 414 does not provide accounting, tax or legal advice; such matters should be discussed with your advisors and/or counsel.
- This presentation does not constitute a commitment to underwrite, subscribe for or place any securities or to extend or arrange credit or to provide any other services.
- 414 has been approved by BMV to act as Independent Analyst and is subject to the Internal Rules of BMV. Such approval does not imply that 414 has been authorized or supervised by the Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- These materials were prepared for use only within Mexican territory, and by Mexican legal or natural persons. They may not be reproduced, distributed to any third party or otherwise published without the prior written consent of 414 Inc. Laws and regulations of other countries may restrict the distribution of this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly.