

A NRSRO Rating*

Calificación

Montepío LP
Montepío CP

HR AA+
HR1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Carlo Montoya
Asociado
carlo.montoya@hrratings.com

Juan Carlos Rojas
Analista
juancarlos.rojas@hrratings.com

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ con Perspectiva Estable, y ratificó la de HR1 para Montepío

La revisión al alza para la calificación de Montepío¹ se basa en la constancia mostrada en la generación de remanentes integrales, incluso en un contexto de bajo dinamismo económico, impulsando el ROA y ROE Promedio a 3.9% y 7.5% al 2T20 (vs. 1.7% y 2.9% al 2T19, y 3.1% y 5.8% en nuestro escenario base). Si bien el resultado obtenido por Montepío en el primer semestre de 2020 se encuentra influenciado por un incremento en el precio del oro, que permitió mejorar el margen obtenido en la venta de prendas mediante fundición, se esperaría que la Casa de Empeño mantenga una adecuada generación de resultados netos en los siguientes años a partir de una robusta plataforma de venta de prendas en tienda. Asimismo, Montepío presenta una mejora en su posición de solvencia, con un índice de capitalización de 102.8% al 2T20, y una razón de valores en custodia a deuda neta de 4.0x (vs. 89.5% y 3.0x al 2T19).

Supuestos y Resultados: Montepío Cifras en Millones de Pesos	Acumulado		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T19	2T20	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2020P*	2021P	2022P
Cartera Total	1,926.4	1,798.7	1,720.2	1,694.8	1,864.9	1,834.9	1,908.3	2,064.0	1,795.0	1,844.6	1,928.6
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	492.9	584.1	867.6	930.1	1,043.0	1,148.9	1,167.3	1,229.5	1,104.3	1,062.7	1,101.6
Gastos de Administración	423.2	464.5	834.0	784.9	858.5	943.0	968.4	1,007.9	951.4	977.4	976.7
Resultado Neto	24.3	97.5	-159.1	50.6	55.5	123.7	62.9	72.0	49.1	-211.4	-90.1
Cartera en Ejecución a Cartera Total	23.3%	25.0%	19.5%	19.9%	22.9%	26.5%	25.5%	24.5%	27.9%	40.0%	35.4%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	24.9%	25.0%	24.2%	21.9%	22.9%	26.5%	25.5%	24.5%	27.9%	42.1%	36.8%
Índice de Cobertura	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
MIN Ajustado	48.5%	58.4%	39.5%	46.7%	52.5%	62.2%	59.4%	58.5%	59.0%	47.2%	52.1%
Índice de Eficiencia	91.2%	96.8%	101.6%	92.1%	90.1%	87.9%	88.6%	87.1%	92.9%	99.3%	96.1%
Índice de Eficiencia Operativa	28.1%	27.5%	29.0%	28.7%	27.7%	28.6%	29.1%	29.8%	29.0%	31.5%	33.0%
ROA Promedio	1.7%	3.9%	-5.5%	1.9%	1.8%	3.8%	1.9%	2.1%	1.5%	-6.8%	-3.0%
ROE Promedio	2.9%	7.5%	-9.1%	3.1%	3.3%	7.1%	3.5%	3.9%	2.9%	-13.2%	-6.2%
Índice de Capitalización	89.5%	102.8%	96.7%	100.3%	94.1%	96.1%	94.8%	90.2%	94.4%	80.5%	72.3%
Razón de Apalancamiento	0.8	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	1.0
Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	4.0	3.8	3.8	3.0	4.1	4.0	3.5	3.9	3.0	2.4
Valores en Custodia a Cartera Total	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.6	1.9	1.9	1.9	1.6	1.9	1.9	1.8	1.8	1.3	1.1
Spread de Tasas	44.2%	50.3%	43.0%	43.1%	46.1%	54.7%	54.3%	54.0%	52.3%	50.2%	49.9%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mejora en rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 3.9% y 7.5% al 2T20 (vs. 1.7% y 2.9% al 2T19, y 3.1% y 5.8% en el escenario base).** El crecimiento en los precios del oro permitió incrementar el margen percibido mediante ventas de prendas en oro por fundición, impulsando el beneficio neto por demasías 12m a P\$93.1m a junio de 2020 (vs. P\$20.9 a junio de 2019).
- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 102.8% y una razón de apalancamiento de 0.9x al 2T20 (vs. 89.5% y 0.8x al 2T19, y 87.1% y 0.9x en el escenario base).** La elevada generación de remanentes integrales y la reducción en el nivel de colocación a partir del bajo dinamismo económico vivido permitieron una mejora en la posición de solvencia de Montepío.
- **Contracción de la cartera total a P\$1,798.7m a junio de 2020, con una razón de cartera en ejecución a cartera total de 25.0% (vs. P\$1,926.4m y 23.3% a junio de 2019, y P\$2,000.2m y 22.7% en el escenario base).** El contexto de bajo dinamismo económico vivido durante 2020 y las restricciones de movilidad a raíz de la contingencia sanitaria perjudicaron el nivel de colocación durante el primer semestre de 2020.

¹Montepío Luz Saviñón, I.A.P. (Montepío y/o la Casa de Empeño).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Reducción en la generación de remanentes integrales, con un ROA y ROE Promedio de 2.1% y 3.9% al 4T22, manteniendo un nivel adecuado.** Un menor beneficio a partir de los ingresos por demasías provocaría una caída inicial en la generación de remanentes integrales, encontrando un mejor nivel conforme la operación presenta crecimiento.
- **Crecimiento de cartera total de 6.1% anual promedio durante 2021 y 2022.** Mejores condiciones económicas permitirían reactivar el crecimiento en la colocación de créditos, cerrando el 2022 con un saldo de cartera total de P\$2,064.0m. Asimismo, un menor nivel de ejecuciones y mayor venta minorista permitirían que la razón de cartera en ejecución a cartera total se reduzca a 24.5%.
- **Ligera reducción en el índice de capitalización a 90.2% al 4T22, manteniéndose en un nivel de fortaleza.** El crecimiento esperado en la colocación de cartera y un ritmo más lento para la generación de remanentes integrales provocarían una tendencia de ligera reducción en el indicador.

Factores Adicionales Considerados

- **Elevado aforo de la cartera mediante garantías en posesión de la propia Casa de Empeño.** Montepío cuenta con razones de valores en custodia a cartera total y a deuda neta de 1.1x y 4.0x al 2T20, disminuyendo el riesgo de pérdidas por incumplimiento y mostrando una elevada capacidad de pago de obligaciones, donde el 69.0% de los valores se encuentran respaldados por oro.
- **Buena posición de liquidez con una brecha ponderada de activos a pasivos de 563.4% y a patrimonio contable de 31.9% al 2T20 (vs. 284.9% y 24.3% al 2T19).** La Casa de Empeño cuenta con una adecuada distribución en el vencimiento de activos y pasivos, además de contar con un alto nivel de financiamiento vía recursos propios.
- **Adecuada disponibilidad de recursos a partir de herramientas de fondeo.** A junio de 2020, Montepío cuenta con un monto autorizado de fondeo de P\$1,600.0m a partir de una línea de crédito, dos emisiones de CEBURS de Largo Plazo y un Programa de CEBURS de Corto Plazo, con una disponibilidad de recursos de 37.5%.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Contratación de coberturas ante cambios en el precio de oro y tipo de cambio.** La implementación de mecanismos que aseguren el margen obtenido en la comercialización de prendas de oro en su totalidad, manteniendo un nivel de rentabilidad similar al actual, podría beneficiar la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Caída pronunciada en rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio por debajo de 1.0% y 2.0% de forma prolongada.** Dificultad de la operación para lograr una adecuada generación de remanentes integrales, podría afectar la calificación.
- **Reducción en el aforo de cartera mediante garantías en posesión de Montepío.** Una reducción en la razón de valores en custodia a cartera total por debajo de 1.0x, podría incrementar el riesgo de pérdidas en caso de incumplimiento de los clientes, incrementando la percepción de riesgo de la operación.

Anexo – Escenario Base

Balance: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
ACTIVO	2,705.4	2,692.0	3,252.4	3,290.3	3,350.9	3,398.4	3,166.4	3,303.8
Disponibilidades	331.0	331.0	336.1	497.8	465.2	347.8	190.0	517.5
Instrumentos Financieros Derivados	29.8	27.9	3.6	1.5	1.8	2.2	10.0	1.4
Total Cartera Neta	1,660.0	1,624.4	1,789.3	1,722.2	1,795.8	1,947.1	1,851.1	1,694.6
Cartera Total	1,720.2	1,694.8	1,864.9	1,834.9	1,908.3	2,064.0	1,926.4	1,798.7
Cartera en Producción	1,384.1	1,357.8	1,438.1	1,348.4	1,422.3	1,559.0	1,477.2	1,349.2
Cartera en Ejecución	336.1	337.0	426.8	486.5	486.0	505.0	449.2	449.5
Estim. Preventiva por Deterioro	-60.2	-70.4	-75.6	-112.6	-112.5	-116.9	-75.2	-104.1
Otros Activos	684.6	708.7	1,123.4	1,068.8	1,088.1	1,101.3	1,115.2	1,090.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	164.0	189.0	290.0	292.4	308.5	338.1	260.5	292.6
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	448.2	440.1	427.5	404.3	396.2	388.3	428.5	408.4
Activos por Derechos de Uso	0.0	0.0	326.5	288.7	296.7	284.6	374.7	306.8
Otros Activos Misc. ²	72.3	79.6	79.4	83.3	86.7	90.2	51.5	82.5
PASIVO	1,066.8	1,030.3	1,560.2	1,520.8	1,535.6	1,530.5	1,495.3	1,553.6
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	821.8	808.3	990.4	991.9	991.9	991.9	860.9	991.9
Préstamos Bancarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	0.0
Pasivos Bursátiles	821.8	808.3	990.4	991.9	991.9	991.9	810.9	991.9
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	166.7	315.8	0.0	0.0	0.0	0.0	149.7	0.0
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	655.1	492.5	990.4	991.9	991.9	991.9	661.2	991.9
Otras cuentas por pagar	245.0	222.0	227.7	217.0	221.7	226.6	250.8	232.6
Proveedores	20.0	25.3	7.9	28.8	30.6	32.5	19.1	28.3
Impuestos por Pagar	52.7	48.6	51.8	18.4	19.6	21.0	50.9	18.8
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	172.3	148.1	168.1	169.8	171.5	173.2	180.7	185.6
Pasivos por arrendamiento a Largo Plazo	0.0	0.0	342.0	312.0	322.0	312.0	383.6	329.0
PATRIMONIO CONTABLE	1,638.5	1,661.7	1,692.2	1,769.4	1,815.3	1,867.9	1,671.1	1,750.3
Patrimonio No Restrungido	1,797.6	1,611.1	1,636.7	1,645.8	1,752.4	1,795.9	1,646.7	1,652.8
Remanente Integral del Periodo	-159.1	50.6	55.5	123.7	62.9	72.0	24.3	97.5
Deuda Neta	490.8	477.3	654.3	494.1	526.7	644.1	670.9	474.4
Valores en Custodia	1,861.3	1,797.5	1,940.3	2,018.3	2,099.2	2,270.4	2,015.6	1,900.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base.

1. Intereses devengados por cobrar, inventarios, entre otras cuentas por cobrar.
2. Gastos por amortizar, depósitos en garantía, entre otros activos.
3. Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas, entre otras cuentas por pagar.

Edo. De Resultados: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	887.6	930.1	1,043.0	1,148.9	1,167.3	1,229.5	492.9	584.1
Gastos por Intereses	67.6	79.0	92.7	75.4	73.4	72.4	37.6	40.7
Margen Financiero	820.0	851.1	950.3	1,073.5	1,093.9	1,157.1	455.3	543.4
Estimación Preventiva por Deterioro	122.7	21.0	-18.9	-76.1	-30.1	-17.2	-13.5	-58.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	697.3	830.0	969.2	1,149.6	1,124.0	1,174.3	468.9	602.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.1	0.7	2.0	-1.2	-0.8	0.1	0.1	-3.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	698.4	830.8	971.2	1,148.4	1,123.2	1,174.4	469.0	599.2
Gastos de Administración y Promoción	834.0	784.9	858.5	943.0	968.4	1,007.9	423.2	464.5
Contribuciones ²	11.8	12.7	12.4	85.9	88.5	91.2	6.5	43.0
Remanente Neto	-147.4	33.2	100.3	119.5	66.2	75.4	39.3	91.7
Otras Partidas del Remanente Integral ³	-11.7	17.5	-44.8	4.1	-3.3	-3.4	-15.0	5.7
Remanente Integral	-159.1	50.6	55.5	123.7	62.9	72.0	24.3	97.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base.

- Excedentes en la liquidación de garantías e Instrumentos derivados, gastos por intereses por arrendamientos.
- IVA no acreditable y otras contribuciones.
- Efecto en coberturas y Beneficios a empleados que nunca serán reclasificados al estado de remanente integral.

Razones Financieras: Montepío	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Cartera en Ejecución a Cartera Total	19.5%	19.9%	22.9%	26.5%	25.5%	24.5%	23.3%	25.0%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	24.2%	21.9%	22.9%	26.5%	25.5%	24.5%	24.9%	25.0%
Índice de Cobertura	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
MIN Ajustado	39.5%	46.7%	52.5%	62.2%	59.4%	58.5%	48.5%	58.4%
Índice de Eficiencia	101.6%	92.1%	90.1%	87.9%	88.6%	87.1%	91.2%	86.8%
Índice de Eficiencia Operativa	29.0%	28.7%	27.7%	28.6%	29.1%	29.8%	28.1%	27.5%
ROA Promedio	-5.5%	1.9%	1.8%	3.8%	1.9%	2.1%	1.7%	3.9%
ROE Promedio	-9.1%	3.1%	3.3%	7.1%	3.5%	3.9%	2.9%	7.5%
Índice de Capitalización	96.7%	100.3%	94.1%	96.1%	94.8%	90.2%	89.5%	102.8%
Razón de Apalancamiento	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9
Valores en Custodia a Deuda Neta	3.8	3.8	3.0	4.1	4.0	3.5	3.0	4.0
Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.9	1.9	1.6	1.9	1.9	1.8	1.6	1.9
Tasa Activa	50.3%	52.4%	56.5%	62.1%	61.7%	61.3%	53.6%	60.0%
Tasa Pasiva	7.3%	9.3%	10.4%	7.5%	7.4%	7.3%	9.4%	9.7%
Spread de Tasas	43.0%	43.1%	46.1%	54.7%	54.3%	54.0%	44.2%	50.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

Estado de Flujos de Efectivo: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario Base								
Remanente Integral	-159.1	50.6	55.5	123.7	62.9	72.0	24.3	97.5
Estimación Preventiva para Deterioro	122.7	21.0	-18.9	-76.1	-30.1	-17.2	-13.5	-58.9
Depreciación de Activos Fijos	123.2	107.8	114.4	115.2	113.2	110.9	56.0	62.2
Amortización de Activos por Derechos de Uso	0.0	0.0	100.1	99.6	103.1	101.6	49.0	45.2
Flujos Derivados del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	86.8	179.5	251.2	262.3	249.1	267.3	115.7	146.0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	2.4	-38.9	125.2	98.2	-48.5	-172.8	173.8	142.1
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros Derivados	-11.7	1.8	24.3	2.1	-0.3	-0.4	17.9	2.3
Decremento (Incremento) en Cartera	-60.1	14.6	-146.0	143.2	-43.5	-134.1	-213.2	153.6
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	42.1	-32.3	-100.8	-6.3	-19.4	-33.2	-43.3	-5.7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	32.2	-23.0	5.7	-10.7	4.7	4.9	28.8	4.9
Incremento (Decremento) en Compromisos por Arrendamientos	0.0	0.0	342.0	-30.1	10.0	-10.0	383.6	-13.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	89.2	140.6	376.4	360.5	200.6	94.5	289.5	288.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-45.6	-99.6	-528.4	-153.8	-216.1	-192.5	-468.1	-68.7
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-45.6	-99.6	-101.8	-92.0	-105.1	-103.0	-44.5	-43.1
Derechos de Uso por Arrendamientos	0.0	0.0	-426.6	-61.9	-111.0	-89.5	-423.7	-25.6
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	43.6	40.9	-152.0	206.7	-15.6	-98.0	-178.6	219.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-11.4	-41.0	157.1	-45.0	-17.0	-19.4	37.6	-37.9
Financiamientos Bancarios	0.0	0.0	50.0	100.0	0.0	0.0	50.0	100.0
Financiamientos Bursátiles	198.1	152.0	182.2	1.5	0.0	496.0	2.6	1.5
Amortizaciones Bancarias	-25.0	0.0	-50.0	-100.0	0.0	0.0	0.0	-100.0
Amortizaciones Bursátiles	-167.5	-165.5	0.0	0.0	0.0	-495.9	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-17.0	-27.4	-25.0	-46.5	-17.0	-19.4	-15.0	-39.4
Incremento (disminución) Neto de Efectivo	32.3	-0.1	5.1	161.7	-32.5	-117.4	-140.9	181.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	298.7	331.0	331.0	336.1	497.8	465.2	331.0	336.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	331.0	331.0	336.1	497.8	465.2	347.8	190.0	517.5
FLE**	54.1	80.1	56.0	145.6	131.3	137.5	52.2	100.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario base.

**FLE: Remanente Integral + Estimaciones Preventivas por Deterioro + Cambio en Activos Operativos + Cambio en Pasivos Operativos - Castigos.

Flujo Libre de Efectivo	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
+ Remanente Integral	-159.1	50.6	55.5	123.7	62.9	72.0	24.3	97.5
+ Estimaciones Preventivas por Deterioro	122.7	21.0	-18.9	-76.1	-30.1	-17.2	-13.5	-58.9
+ Depreciación y Amortización	123.2	107.8	114.4	115.2	113.2	110.9	56.0	62.2
- Castigos	-107.0	-44.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	42.1	-32.3	-100.8	-6.3	-19.4	-33.2	-43.3	-5.7
+ Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos	32.2	-23.0	5.7	-10.7	4.7	4.9	28.8	4.9
Flujo Libre de Efectivo	54.1	80.1	56.0	145.6	131.3	137.5	52.2	100.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Montepío (En Millones de Pesos) Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
ACTIVO	2,705.4	2,692.0	3,252.4	3,211.1	2,978.3	2,947.5	3,166.4	3,303.8
Disponibilidades	331.0	331.0	336.1	499.8	342.9	192.7	190.0	517.5
Intrumentos Financieros Derivados	29.8	27.9	3.6	1.5	1.7	2.1	10.0	1.4
Total Cartera Neta	1,660.0	1,624.4	1,789.3	1,678.9	1,673.7	1,770.4	1,851.1	1,694.6
Cartera Total	1,720.2	1,694.8	1,864.9	1,795.0	1,844.6	1,928.6	1,926.4	1,798.7
Cartera en Producción	1,384.1	1,357.8	1,438.1	1,293.5	1,106.4	1,245.3	1,477.2	1,349.2
Cartera en Ejecución	336.1	337.0	426.8	501.4	738.2	683.3	449.2	449.5
Estim. Preventiva por Deterioro	-60.2	-70.4	-75.6	-116.1	-170.9	-158.2	-75.2	-104.1
Otros Activos	684.6	708.7	1,123.4	1,031.0	959.9	982.3	1,115.2	1,090.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	164.0	189.0	290.0	280.6	240.0	270.1	260.5	292.6
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	448.2	440.1	427.5	387.4	379.4	381.0	428.5	408.4
Activos por Derechos de Uso	0.0	0.0	326.5	279.8	255.2	242.5	374.7	306.8
Otros Activos Misc. ²	72.3	79.6	79.4	83.2	85.3	88.7	51.5	82.5
PASIVO	1,066.8	1,030.3	1,560.2	1,510.9	1,489.6	1,549.0	1,495.3	1,553.6
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	821.8	808.3	990.4	991.9	991.9	1,058.4	860.9	991.9
Préstamos Bancarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	562.5	50.0	0.0
Pasivos Bursátiles	821.8	808.3	990.4	991.9	991.9	495.9	810.9	991.9
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	166.7	315.8	0.0	0.0	0.0	0.0	149.7	0.0
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	655.1	492.5	990.4	991.9	991.9	495.9	661.2	991.9
Otras cuentas por pagar	245.0	222.0	227.7	216.0	217.3	221.2	250.8	232.6
Proveedores	20.0	25.3	7.9	28.8	30.6	32.5	19.1	28.3
Impuestos por Pagar	52.7	48.6	51.8	18.2	17.0	18.1	50.9	18.8
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	172.3	148.1	168.1	168.9	169.8	170.6	180.7	185.6
Pasivos por arrendamiento a Largo Plazo	0.0	0.0	342.0	303.1	280.4	269.4	383.6	329.0
PATRIMONIO CONTABLE	1,638.5	1,661.7	1,692.2	1,700.1	1,488.7	1,398.5	1,671.1	1,750.3
Patrimonio No Restringido	1,797.6	1,611.1	1,636.7	1,651.0	1,700.1	1,488.7	1,646.7	1,652.8
Remanente Integral del Periodo	-159.1	50.6	55.5	49.1	-211.4	-90.1	24.3	97.5
Deuda Neta	490.8	477.3	654.3	492.1	649.0	865.8	670.9	474.4
Valores en Custodia	1,861.3	1,797.5	1,940.3	1,938.6	1,918.4	2,063.6	2,015.6	1,900.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés.

1. Intereses devengados por cobrar, inventarios, entre otras cuentas por cobrar.
2. Gastos por amortizar, depósitos en garantía, entre otros activos.
3. Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas, entre otras cuentas por pagar.

Edo. De Resultados: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Escenario de Estrés								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	887.6	930.1	1,043.0	1,104.3	1,062.7	1,101.6	492.9	584.1
Gastos por Intereses	67.6	79.0	92.7	77.4	76.4	83.0	37.6	40.7
Margen Financiero	820.0	851.1	950.3	1,026.9	986.3	1,018.6	455.3	543.4
Estimación Preventiva por Deterioro	122.7	21.0	-18.9	-58.9	120.3	29.8	-13.5	-58.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	697.3	830.0	969.2	1,085.7	866.0	988.8	468.9	602.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.1	0.7	2.0	-2.3	-2.5	-2.3	0.1	-3.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	698.4	830.8	971.2	1,083.4	863.5	986.6	469.0	599.2
Gastos de Administración y Promoción	834.0	784.9	858.5	951.4	977.4	976.7	423.2	464.5
Contribuciones ²	11.8	12.7	12.4	86.6	93.5	96.3	6.5	43.0
Remanente Neto	-147.4	33.2	100.3	45.4	-207.4	-86.4	39.3	91.7
Otras Partidas del Remanente Integral ³	-11.7	17.5	-44.8	3.7	-4.0	-3.7	-15.0	5.7
Remanente Integral	-159.1	50.6	55.5	49.1	-211.4	-90.1	24.3	97.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés.

- Excedentes en la liquidación de garantías e Instrumentos derivados, gastos por intereses por arrendamientos.
- IVA no acreditable y otras contribuciones.
- Efecto en coberturas y Beneficios a empleados que nunca serán reclasificados al estado de remanente integral.

Razones Financieras: Montepío	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Cartera en Ejecución a Cartera Total	19.5%	19.9%	22.9%	27.9%	40.0%	35.4%	23.3%	25.0%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	24.2%	21.9%	22.9%	27.9%	42.1%	36.8%	24.9%	25.0%
Índice de Cobertura	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
MIN Ajustado	39.5%	46.7%	52.5%	59.0%	47.2%	52.1%	48.5%	58.4%
Índice de Eficiencia	101.6%	92.1%	90.1%	92.9%	99.3%	96.1%	91.2%	86.8%
Índice de Eficiencia Operativa	29.0%	28.7%	27.7%	29.0%	31.5%	33.0%	28.1%	27.5%
ROA Promedio	-5.5%	1.9%	1.8%	1.5%	-6.8%	-3.0%	1.7%	3.9%
ROE Promedio	-9.1%	3.1%	3.3%	2.9%	-13.2%	-6.2%	2.9%	7.5%
Índice de Capitalización	96.7%	100.3%	94.1%	94.4%	80.5%	72.3%	89.5%	102.8%
Razón de Apalancamiento	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	0.8	0.9
Valores en Custodia a Deuda Neta	3.8	3.8	3.0	3.9	3.0	2.4	3.0	4.0
Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0	1.1	1.0	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.9	1.9	1.6	1.8	1.3	1.1	1.6	1.9
Tasa Activa	50.3%	52.4%	56.5%	60.0%	57.9%	58.1%	53.6%	60.0%
Tasa Pasiva	7.3%	9.3%	10.4%	7.7%	7.7%	8.2%	9.4%	9.7%
Spread de Tasas	43.0%	43.1%	46.1%	52.3%	50.2%	49.9%	44.2%	50.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

Estado de Flujos de Efectivo: Montepío Escenario de Estrés	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
Remanente Integral	-159.1	50.6	55.5	49.1	-211.4	-90.1	24.3	97.5
Estimación Preventiva para Deterioro	122.7	21.0	-18.9	-58.9	120.3	29.8	-13.5	-58.9
Depreciación de Activos Fijos	123.2	107.8	114.4	115.4	109.2	108.2	56.0	62.2
Amortización de Activos por Derechos de Uso	0.0	0.0	100.1	99.4	93.7	86.8	49.0	45.2
Flujos Derivados del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	86.8	179.5	251.2	205.0	111.8	134.6	115.7	146.0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	2.4	-38.9	125.2	126.5	-98.3	-167.6	173.8	142.1
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros Derivados	-11.7	1.8	24.3	2.2	-0.3	-0.4	17.9	2.3
Decremento (Incremento) en Cartera	-60.1	14.6	-146.0	169.3	-115.2	-126.5	-213.2	153.6
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	42.1	-32.3	-100.8	5.7	38.5	-33.6	-43.3	-5.7
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	32.2	-23.0	5.7	-11.8	1.4	3.9	28.8	4.9
Incremento (Decremento) en Compromisos por Arrendamientos	0.0	0.0	342.0	-38.9	-22.7	-11.0	383.6	-13.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación	89.2	140.6	376.4	331.5	13.5	-33.0	289.5	288.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-45.6	-99.6	-528.4	-128.1	-170.4	-183.8	-468.1	-68.7
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-45.6	-99.6	-101.8	-75.3	-101.2	-109.8	-44.5	-43.1
Derechos de Uso por Arrendamientos	0.0	0.0	-426.6	-52.7	-69.1	-74.0	-423.7	-25.6
Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.	43.6	40.9	-152.0	203.5	-156.8	-216.8	-178.6	219.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-11.4	-41.0	157.1	-39.8	0.0	66.6	37.6	-37.9
Financiamientos Bancarios	0.0	0.0	50.0	100.0	0.0	850.0	50.0	100.0
Financiamientos Bursátiles	198.1	152.0	182.2	1.5	0.0	0.0	2.6	1.5
Amortizaciones Bancarias	-25.0	0.0	-50.0	-100.0	0.0	-287.5	0.0	-100.0
Amortizaciones Bursátiles	-167.5	-165.5	0.0	0.0	0.0	-495.9	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-17.0	-27.4	-25.0	-41.2	0.0	0.0	-15.0	-39.4
Incremento (disminución) Neto de Efectivo	32.3	-0.1	5.1	163.7	-156.8	-150.2	-140.9	181.4
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	298.7	331.0	331.0	336.1	499.8	342.9	331.0	336.1
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	331.0	331.0	336.1	499.8	342.9	192.7	190.0	517.5
FLE**	54.1	80.1	56.0	99.6	-7.5	-24.4	52.2	100.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés.

**FLE: Remanente Integral + Estimaciones Preventivas por Deterioro + Cambio en Activos Operativos + Cambio en Pasivos Operativos - Castigos.

Flujo Libre de Efectivo	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	2T19	2T20
+ Remanente Integral	-159.1	50.6	55.5	49.1	-211.4	-90.1	24.3	97.5
+ Estimaciones Preventivas por Deterioro	122.7	21.0	-18.9	-58.9	120.3	29.8	-13.5	-58.9
+ Depreciación y Amortización	123.2	107.8	114.4	115.4	109.2	108.2	56.0	62.2
- Castigos	-107.0	-44.1	0.0	0.0	-65.5	-42.5	0.0	0.0
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	42.1	-32.3	-100.8	5.7	38.5	-33.6	-43.3	-5.7
+ Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos	32.2	-23.0	5.7	-11.8	1.4	3.9	28.8	4.9
Flujo Libre de Efectivo	54.1	80.1	56.0	99.6	-7.5	-24.4	52.2	100.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Cartera en Ejecución a Cartera Total. Cartera en Ejecución / (Cartera en Producción + Cartera en Ejecución).

Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada. (Cartera en Ejecución + Castigos 12m) / (Cartera en Producción + Cartera en Ejecución + Castigos 12m).

Cartera en Producción a Deuda Neta. Cartera en Producción / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Cartera Total. Cartera en Producción + Cartera en Ejecución.

Deuda Neta. Pasivos con Costo – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Remanente Integral + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) en Activos Operativos + Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos.

Índice de Capitalización. Patrimonio Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera en Ejecución.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticos 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Patrimonio Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

Valores en Custodia a Cartera Total. Valores en Custodia / Cartera Total.

Valores en Custodia a Deuda Neta. Valores en Custodia / Deuda Neta.



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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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

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

Metodologías

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

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

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	HR AA / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	6 de noviembre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 2T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C., proporcionada por la Casa de Empeño.
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.