



Credit  
Rating  
Agency

# MONTPIO 21

## CEBURS de Largo Plazo

### Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

# HR AA+

Instituciones Financieras  
7 de octubre de 2021

A NRSRO Rating\*

#### Calificación

MONTPIO 21 HR AA+  
Perspectiva Estable

#### Calificación Crediticia



HR AA+  
2021 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

#### Contactos

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

**Juan Carlos Rojas**  
Analista Sr.  
juancarlos.rojas@hrratings.com

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

## HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la emisión de CEBURS con clave de pizarra MONTPIO 21 por un monto de hasta P\$500.0m que pretende realizar Montepío

La asignación de la calificación para la Emisión<sup>1</sup> de Montepío<sup>2</sup> se basa en la calificación de contraparte de Largo Plazo del Emisor, la cual fue revisada al alza a HR AA+ con Perspectiva Estable el 30 de octubre de 2020 y que puede ser consultada en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Por su parte, la calificación del Emisor se basa en la constancia mostrada en la generación de remanentes integrales, que mejoraron los indicadores de rentabilidad y solvencia en los últimos dos años. Al respecto, Montepío cuenta con un ROA y ROE Promedio de 3.8% y 7.1% al segundo trimestre de 2021 (2T21), mostrando estabilidad desde 2T20, con cifras de 3.9% y 7.5% (vs. 1.2% y 2.3% esperado por HR Ratings en un escenario base). Asimismo, el índice de capitalización presenta una mejora a un nivel de 106.6% al 2T21, en tanto que la razón de apalancamiento mantuvo un comportamiento estable en 0.9x (vs. 102.8% y 0.9x al 2T20, y 92.2% y 0.9x en un escenario base).

La Emisión se pretende realizar al amparo del Programa de Certificados Bursátiles con carácter revolvente de Montepío, autorizado por la CNBV<sup>3</sup> el 23 de enero de 2017 y sería la tercera emisión al amparo del Programa. MONTPIO 21 contempla un monto de hasta P\$500.0m, a un plazo de cinco años y el pago de intereses cada 28 días, a una tasa de interés de TIIE a 28 días, más una sobretasa que será determinada al momento de la colocación. La amortización de la Emisión será en una sola exhibición en su fecha de vencimiento legal, con la opción de realizar una amortización anticipada total en cualquier fecha y con el pago de una prima a los tenedores de los CEBURS.

#### Características de la Emisión

Emisor	Montepío Luz Saviñón, I.A.P.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de Pizarra	MONTPIO 21
Monto de la Emisión	Hasta P\$500.0m.
Plazo de la Emisión	1,820 días, equivalente a aproximadamente cinco años.
Tasa de la Emisión	TIIE a 28 días más una sobretasa determinada al momento de colocación.
Periodicidad del Pago de Intereses	Cada 28 días.
Garantía	Quirografía.
Vigencia del Programa que Ampara la Emisión	Cinco años a partir de la fecha de autorización por la CNBV el 23 de enero de 2017.
Amortización del Principal	Mediante un solo pago en la Fecha de Vencimiento de los Certificados Bursátiles.
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho, en cualquier fecha, de pagar anticipadamente la totalidad, pero no menos de la totalidad, de los CEBURS.
Destino de los Recursos	Sustitución de pasivos.
Intermediario Colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Emisor.

<sup>1</sup> Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra MONTPIO 21 (MONTPIO 21 y/o la Emisión y/o los CEBURS).

<sup>2</sup> Montepío Luz Saviñón, I.A.P. (Montepío y/o el Emisor y/o la Casa de Empeño).

<sup>3</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

## Principales Factores Considerados

### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Buenos niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 3.8% y 7.1% al 2T21 (vs. 3.9% y 7.5% al 2T20, y 1.2% y 2.3% en un escenario base).** El crecimiento en los precios del oro permitió incrementar el margen percibido mediante ventas de prendas de oro al mayoreo, lo que impulsó la rentabilidad de Montepío.
- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 106.6% y una razón de apalancamiento de 0.9x al 2T21 (vs. 102.8% y 0.9x al 2T20, y 92.2% y 0.9x en un escenario base).** La elevada generación de remanentes integrales y un volumen de operación estable permitieron una mejora en la posición de solvencia de Montepío.
- **Estabilidad en el volumen de cartera total, con un monto de P\$1,803.7m a junio de 2021, con una razón de cartera en ejecución a cartera total de 26.3% (vs. P\$1,798.7m y 25.0% a junio de 2020, y P\$1,927.6m y 26.0% en un escenario base).** Sin embargo, el volumen de cartera refleja una recuperación después de la contracción observada durante el tercer trimestre de 2020, cuando alcanzó un monto de P\$1,693.3m.

### 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, el cual mejoraría 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, con un saldo de cartera total en el 2022 de P\$2,064.0m. Asimismo, un menor nivel de ejecuciones y una mayor venta minorista permitirían que la razón de cartera en ejecución a cartera total se mantenga en 24.5% al 4T22.
- **Ligera reducción en el índice de capitalización a 90.2% al 4T22, manteniendo 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 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 3.6x al 2T21, lo que disminuye el riesgo de pérdidas por incumplimiento y muestra una elevada capacidad de pago de obligaciones, donde el 64.0% de los valores se encuentran respaldados por oro.
- **Adecuada estructura de fondeo, con un saldo dispuesto de P\$1,000.0m a junio de 2021.** Montepío cuenta con dos emisiones de CEBURS de Largo Plazo por un monto conjunto de P\$1,000.0m y cuenta con dos líneas de crédito por un monto autorizado conjunto de P\$200.0m.



A NRSRO Rating\*

Credit  
Rating  
Agency

# MONTPIO 21

CEBURS de Largo Plazo  
Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR AA+

Instituciones Financieras  
7 de octubre de 2021

## 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, en un nivel de rentabilidad similar al actual, podría beneficiar la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Caída pronunciada en la rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio por debajo de 1.0% y 2.0% de forma prolongada.** Si la operación tuviera dificultades para generar remanentes integrales, esto 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, lo que aumentaría la percepción de riesgo de la operación.

## Perfil del Emisor

Montepío fue creada en 1902 como una fundación sin fines de lucro, dedicada al préstamo prendario, formándose como una Institución de Asistencia Privada (I.A.P.). La Casa de Empeño realiza actos con fines humanitarios y de asistencia y es administrada por un Patronato. Asimismo, está guiada por la Ley de Instituciones de Asistencia Privada para el Distrito Federal (LIAP) y vigilada por la Junta de Asistencia Privada (JAP). Dada su misión y visión, así como su naturaleza jurídica, Montepío destina la totalidad de los remanentes que obtiene como resultado de su operación para el fortalecimiento y expansión de la Casa de Empeño. Montepío opera principalmente en la zona centro del país y tiene una política de dar un mínimo de 10.0% de los remanentes a otra institución como donativo.

## Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Montepío en los últimos 12 meses (12m) y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectada en el reporte de calificación de contraparte de Montepío, con fecha del 30 de octubre de 2020.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Montepío (Cifras en millones de pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2019	
	2T20	2T21	Base 2T21*	Estrés 2T21*
Cartera Total	1,798.7	1,803.7	1,927.6	1,872.6
Cartera en Producción	1,349.2	1,329.5	1,426.7	1,228.1
Cartera en Ejecución	449.5	474.2	500.9	644.5
Estimación Preventiva por Deterioro 12m	-64.2	-112.8	-26.8	58.1
Ingresos Totales de la Operación 12m	1,101.4	1,131.8	1,089.6	920.2
Gastos de Administración 12m	899.8	927.4	957.8	978.4
Remanente Integral 12m	128.7	128.4	41.3	-152.5
Cartera en Ejecución a Cartera Total	25.0%	26.3%	26.0%	34.4%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	25.0%	26.3%	26.0%	35.3%
Índice de Cobertura	0.2	0.2	0.2	0.2
MIN Ajustado	58.4%	64.4%	59.0%	50.7%
Índice de Eficiencia	86.8%	91.0%	90.1%	100.0%
Índice de Eficiencia Operativa	27.5%	27.7%	28.9%	30.4%
ROA Promedio	3.9%	3.8%	1.2%	-4.7%
ROE Promedio	7.5%	7.1%	2.3%	-9.0%
Índice de Capitalización	102.8%	106.6%	92.2%	85.1%
Razón de Apalancamiento	0.9	0.9	0.9	0.9
Valores en Custodia a Deuda Neta	4.0	3.6	3.7	3.2
Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.1	1.0
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.9	1.7	1.8	1.5
Tasa Activa	60.0%	65.3%	61.4%	58.0%
Tasa Pasiva	9.7%	12.9%	7.2%	7.6%
Spread de Tasas	50.3%	52.4%	54.2%	50.5%

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20, en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

## Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de Montepío presentó un crecimiento anual de 0.3% al alcanzar un monto de P\$1,803.7m a junio de 2021 (vs. P\$1,798.7m a junio de 2020 y P\$1,927.6m en el escenario base). En este caso, a pesar del bajo crecimiento presentado, este resultado refleja una recuperación en el volumen de cartera después de la contracción mostrada

# MONTPIO 21

## CEBURS de Largo Plazo

### Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR AA+

Instituciones Financieras  
7 de octubre de 2021

durante el tercer trimestre de 2020, cuando la cartera alcanzó un nivel mínimo de P\$1,693.3m, lo que se sumó a las afectaciones por el bajo dinamismo económico derivado de la contingencia sanitaria ocasionada por el COVID-19 y un mayor ritmo en la venta de prendas en oro.

En cuanto a la razón de cartera en ejecución a cartera total, esta mostró estabilidad al situarse en 26.3% al 2T21, en línea con lo esperado en un escenario base de 26.0% (vs. 25.0% al 2T20). A pesar de que la Casa de Empeño sí presentó un incremento en la ejecución de prendas en garantía, la estrategia de aprovechar niveles altos del precio del oro durante 2020 para incrementar el ritmo de ventas de inventario basado en este metal evitó una acumulación de inventarios durante el año.

### Cobertura de la Casa de Empeño

La Casa de Empeño utiliza la metodología de pérdida esperada contemplada en la Norma Internacional de Información Financiera IFRS 9. Aunado al modelo de negocio, donde la Casa de Empeño mantiene las garantías con relación a los créditos en custodia, el cálculo del nivel de estimaciones preventivas que debe mantener en balance suele ser menor al de otras instituciones de crédito. Con esto, el índice de cobertura de Montepío se situó en 0.2x al 2T21, cifra similar a la observada el año anterior y a la esperada en un escenario base. HR Ratings considera que el índice de cobertura se muestra en línea con el modelo de negocio de casas de empeño.

Asimismo, la razón de valores en custodia a cartera total se situó en 1.1x al 2T21, en línea con lo visto al 2T20 y lo esperado en un escenario base. HR Ratings considera que el elevado nivel de cobertura a través de garantías en posesión de la Casa de Empeño se presenta como una fortaleza en comparación a otras instituciones de financiamiento. Adicionalmente, el 64.0% de las garantías en resguardo de la Casa de Empeño son prendas en oro, considerado de igual forma como una fortaleza aunada a la liquidez de este metal.

### Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m de Montepío alcanzaron un monto de P\$1,149.3m a junio de 2021, lo que refleja un crecimiento anual de 1.3% contra la cifra de P\$1,134.2m a junio de 2020 (vs. P\$1,135.3m en un escenario base). A pesar de que el nivel de cartera mostró una reducción durante el segundo semestre de 2020, el buen nivel de recuperación a través de la venta de prendas permitió mostrar estabilidad en el reconocimiento de intereses. De igual forma, desde el inicio de 2020, la Casa de Empeño implementó una nueva tarifa de almacenaje en sus productos, lo que benefició la generación de ingresos. Con esto, la tasa activa de Montepío se situó en 65.3% al 2T21, cifra superior a la observada el año previo de 60.0% (vs. 61.4% en un escenario base).

En cuanto al rubro de gastos por intereses 12m, este presentó un incremento de P\$128.5m a junio de 2021, sumado a un crecimiento en el registro de pérdida cambiaria al cierre de 2020, puesto que la Casa de Empeño incluye este concepto en el rubro (vs. P\$95.8m a junio de 2020 y P\$71.4m en el escenario base). En este caso, la pérdida cambiaria en 2020 se situó en P\$38.3m, luego de la cifra de P\$1.2m en 2019, derivado del incremento observado en la liquidez en dólares mantenida por la Casa de Empeño en la segunda parte de 2020 y la reducción en el tipo de cambio presentada en el mismo periodo. En junio de 2021, Montepío presentó una posición neta en dólares equivalente

# MONTPIO 21

## CEBURS de Largo Plazo

### Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR AA+

Instituciones Financieras  
7 de octubre de 2021

a P\$387.4m (vs. P\$93.7m a junio de 2020), así, la tasa pasiva se situó en 9.7%, lo cual no impidió una mejora en el *spread* de tasas a 50.3% al 2T21 (vs. 9.4% y 44.2% al 2T20, y 9.2% y 43.4% esperado en un escenario base).

Por su parte, el rubro de estimaciones preventivas por deterioro 12m presentó un saldo a favor de P\$112.8m a junio de 2021, lo que impulsó el margen financiero ajustado 12m a un monto de P\$1,333.6m con un MIN Ajustado de 64.4% (vs. P\$64.2m, P\$1,102.6m y 58.4% a junio de 2020, y P\$26.8m, P\$1,090.7m y 46.4% en un escenario base). En este caso, el excedente registrado en la venta de prendas, una vez recuperados el monto de capital e intereses de los créditos, es incluido como un saldo a favor en el rubro de estimaciones preventivas. Asimismo, la diferencia contra el escenario base se debe a que HR Ratings consideraba que, a pesar del buen ritmo de ventas mostrado en el segundo trimestre de 2020, este se presentaba como una estrategia extraordinaria de la Casa de Empeño, cuyo efecto se disiparía en los periodos consecuentes. Sin embargo, se aprecia que Montepío mantuvo un buen ritmo de excedentes en el transcurso de 2021 a través de la venta de prendas en las tiendas de Montepío.

Sobre los gastos de administración 12m, estos alcanzaron un monto de P\$927.4m a junio de 2021, con índices de eficiencia y eficiencia operativa de 91.0% y 27.7% (vs. P\$899.8m, 86.8% y 27.5% a junio de 2020, y P\$957.8m, 90.1% y 28.9% en un escenario base). Asimismo, desde principios de 2020, las Instituciones de Asistencia Privada ya no trasladan el valor del IVA<sup>4</sup> a sus clientes, con lo que la Casa de Empeño registró un mayor gasto por contribuciones 12m a un total de P\$80.1m (vs. P\$48.9m a junio de 2020 y P\$87.2m en un escenario base).

De esta forma, a pesar de un bajo crecimiento de cartera, el registro de pérdida cambiaria y un mayor gasto por contribuciones, el buen ritmo en la generación de excedentes a través de la venta de prendas permitió mantener el ritmo de generación de remanentes integrales 12m, con una cifra de P\$128.4m a junio de 2021 (vs. P\$128.7m a junio de 2020 y P\$41.3m a junio de 2021). Este resultado difirió con lo esperado en un escenario base, donde se contemplaba que la generación de remanentes integrales regresara a los niveles históricos de la Casa de Empeño.

### Rentabilidad y Solvencia

El buen ritmo mostrado en la generación de resultados netos permitió a Montepío mantener estabilidad en términos de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 3.8% y 7.1% al 2T21 (vs. 3.9% y 7.5% al 2T20, y 1.2% y 2.3% en un escenario base). Asimismo, el fortalecimiento del patrimonio contable y la estabilidad en el volumen de la operación derivaron en una mejora del índice de capitalización a 106.6% (vs. 102.8% al 2T20 y 92.2% en un escenario base). Esta mejora se da incluso después de una salida de patrimonio contable por un monto 12m de P\$39.7m ligado a donaciones realizadas por Montepío a otras Instituciones de Asistencia Privada. HR Ratings considera que la Casa de Empeño cuenta con buenos niveles de rentabilidad y con una posición de fortaleza en términos de solvencia.

<sup>4</sup> Impuesto al Valor Agregado (IVA).



# MONTPIO 21

## CEBURS de Largo Plazo

### Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR AA+

Instituciones Financieras  
7 de octubre de 2021

#### Fondeo y Apalancamiento

Al mes de junio de 2021, Montepío cuenta con dos emisiones de CEBURS de Largo Plazo con un saldo conjunto de P\$1,000.0m, además de dos líneas de crédito con un monto autorizado de P\$200.0m, las cuales no cuentan con algún saldo vigente a junio de 2021; sin embargo, es relevante señalar que el monto autorizado de dichas líneas sí se encuentra utilizado a agosto de 2021. Asimismo, la Casa de Empeño se encuentra en proceso de conseguir una línea adicional con una institución de banca múltiple por un monto de P\$200.0m. De esta forma, la razón de apalancamiento se situó en 0.9x al 2T21, de acuerdo con lo esperado en un escenario base (vs. 0.9x al 2T20). Por su parte, la razón de cartera en producción a deuda neta mostró una ligera reducción a 1.7x, luego del nivel de 1.9x al 2T20, aunado a un menor nivel de liquidez mantenida en balance (vs. 1.8x en un escenario base). HR Ratings considera que Montepío cuenta con un sano perfil de apalancamiento, así como un adecuado calce entre sus activos productivos y sus obligaciones de deuda.

**Anexo – Escenario Base**

Balance: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Escenario Base</b>							
<b>ACTIVO</b>	<b>2,692.0</b>	<b>3,252.4</b>	<b>3,342.6</b>	<b>3,350.9</b>	<b>3,398.4</b>	<b>3,303.8</b>	<b>3,388.0</b>
Disponibilidades	331.0	336.1	589.9	465.2	347.8	517.5	448.9
Instrumentos Financieros Derivados	27.9	3.6	0.1	1.8	2.2	1.4	2.2
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>1,624.4</b>	<b>1,789.3</b>	<b>1,636.5</b>	<b>1,795.8</b>	<b>1,947.1</b>	<b>1,694.6</b>	<b>1,715.4</b>
Cartera Total	1,694.8	1,864.9	1,717.2	1,908.3	2,064.0	1,798.7	1,803.7
Cartera en Producción	1,357.8	1,438.1	1,454.7	1,422.3	1,559.0	1,349.2	1,329.5
Cartera en Ejecución	337.0	426.8	262.4	486.0	505.0	449.5	474.2
Estim. Preventiva por Deterioro	-70.4	-75.6	-80.7	-112.5	-116.9	-104.1	-88.3
<b>Otros Activos</b>	<b>708.7</b>	<b>1,123.4</b>	<b>1,116.1</b>	<b>1,088.1</b>	<b>1,101.3</b>	<b>1,090.3</b>	<b>1,221.5</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	189.0	290.0	326.6	308.5	338.1	292.6	403.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	440.1	427.5	399.3	396.2	388.3	408.4	449.5
Activos por Derechos de Uso	0.0	326.5	305.2	296.7	284.6	306.8	287.3
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	79.6	79.4	84.9	86.7	90.2	82.5	81.0
<b>PASIVO</b>	<b>1,030.3</b>	<b>1,560.2</b>	<b>1,550.6</b>	<b>1,535.6</b>	<b>1,530.5</b>	<b>1,553.6</b>	<b>1,549.0</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>808.3</b>	<b>990.4</b>	<b>993.3</b>	<b>991.9</b>	<b>991.9</b>	<b>991.9</b>	<b>994.8</b>
Préstamos Bancarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos Bursátiles	808.3	990.4	993.3	991.9	991.9	991.9	994.8
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	315.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	498.4
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	492.5	990.4	993.3	991.9	991.9	991.9	496.4
<b>Otras cuentas por pagar</b>	<b>222.0</b>	<b>227.7</b>	<b>224.6</b>	<b>221.7</b>	<b>226.6</b>	<b>232.6</b>	<b>251.8</b>
Proveedores	25.3	7.9	9.6	30.6	32.5	28.3	20.0
Impuestos por Pagar	48.6	51.8	20.7	19.6	21.0	18.8	18.9
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	148.1	168.1	194.3	171.5	173.2	185.6	212.9
<b>Pasivos por arrendamiento a Largo Plazo</b>	<b>0.0</b>	<b>342.0</b>	<b>332.7</b>	<b>322.0</b>	<b>312.0</b>	<b>329.0</b>	<b>302.4</b>
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,661.7</b>	<b>1,692.2</b>	<b>1,791.9</b>	<b>1,815.3</b>	<b>1,867.9</b>	<b>1,750.3</b>	<b>1,839.0</b>
Patrimonio No Restringido	1,611.1	1,636.7	1,628.9	1,752.4	1,795.9	1,652.8	1,776.1
Remanente Integral del Periodo	50.6	55.5	163.0	62.9	72.0	97.5	62.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>477.3</b>	<b>654.3</b>	<b>403.5</b>	<b>526.7</b>	<b>644.1</b>	<b>474.4</b>	<b>545.9</b>
<b>Valores en Custodia</b>	<b>1,797.5</b>	<b>1,940.3</b>	<b>1,801.0</b>	<b>2,099.2</b>	<b>2,270.4</b>	<b>1,900.8</b>	<b>1,950.9</b>

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 en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

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



Edo. De Resultados: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Escenario Base</b>							
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	930.1	1,043.0	1,170.6	1,167.3	1,229.5	584.1	562.8
Gastos por Intereses	79.0	92.7	127.3	73.4	72.4	40.700	41.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>851.1</b>	<b>950.3</b>	<b>1,043.3</b>	<b>1,093.9</b>	<b>1,157.1</b>	<b>543.4</b>	<b>520.9</b>
Estimación Preventiva por Deterioro	21.0	-18.9	-124.8	-30.1	-17.2	-58.9	-46.9
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>830.0</b>	<b>969.2</b>	<b>1,168.0</b>	<b>1,124.0</b>	<b>1,174.3</b>	<b>602.3</b>	<b>567.8</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	0.7	2.0	-0.5	-0.8	0.1	-3.1	-4.4
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>830.8</b>	<b>971.2</b>	<b>1,167.5</b>	<b>1,123.2</b>	<b>1,174.4</b>	<b>599.2</b>	<b>563.5</b>
Gastos de Administración y Promoción	784.9	858.5	925.5	968.4	1,007.9	464.5	466.5
Contribuciones <sup>2</sup>	12.7	12.4	80.2	88.5	91.2	43.0	42.9
<b>Remanente Neto</b>	<b>33.2</b>	<b>100.3</b>	<b>161.9</b>	<b>66.2</b>	<b>75.4</b>	<b>91.7</b>	<b>54.1</b>
Otras Partidas del Remanente Integral <sup>3</sup>	17.5	-44.8	1.1	-3.3	-3.4	5.7	8.8
<b>Remanente Integral</b>	<b>50.6</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>62.9</b>	<b>72.0</b>	<b>97.5</b>	<b>62.9</b>

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 en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

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

Razones Financieras: Montepío	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total</b>	19.9%	22.9%	15.3%	25.5%	24.5%	25.0%	26.3%
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada</b>	21.9%	22.9%	15.3%	25.5%	24.5%	25.0%	26.3%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>MIN Ajustado</b>	46.7%	52.5%	64.9%	59.4%	58.5%	58.4%	64.4%
<b>Índice de Eficiencia</b>	92.1%	90.1%	88.8%	88.6%	87.1%	86.8%	91.0%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	28.7%	27.7%	27.9%	29.1%	29.8%	27.5%	27.7%
<b>ROA Promedio</b>	1.9%	1.8%	4.9%	1.9%	2.1%	3.9%	3.8%
<b>ROE Promedio</b>	3.1%	3.3%	9.3%	3.5%	3.9%	7.5%	7.1%
<b>Índice de Capitalización</b>	100.3%	94.1%	109.2%	94.8%	90.2%	102.8%	106.6%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	0.7	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9
<b>Valores en Custodia a Deuda Neta</b>	3.8	3.0	4.5	4.0	3.5	4.0	3.6
<b>Valores en Custodia a Cartera Total</b>	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>Cartera en Producción a Deuda Neta</b>	1.9	1.6	2.3	1.9	1.8	1.9	1.7
<b>Tasa Activa</b>	52.4%	56.5%	65.0%	61.7%	61.3%	60.0%	65.3%
<b>Tasa Pasiva</b>	9.3%	10.4%	12.6%	7.4%	7.3%	9.7%	12.9%
<b>Spread de Tasas</b>	43.1%	46.1%	52.4%	54.3%	54.0%	50.3%	52.4%

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Escenario Base</b>							
<b>Remanente Integral</b>	<b>50.6</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>62.9</b>	<b>72.0</b>	<b>97.5</b>	<b>62.9</b>
Estimación Preventiva para Deterioro	21.0	-18.9	-124.8	-30.1	-17.2	-58.9	-46.9
Depreciación de Activos Fijos	107.8	114.4	114.4	113.2	110.9	62.2	62.2
Amortización de Activos por Derechos de Uso	0.0	100.1	100.1	103.1	101.6	45.2	45.2
<b>Flujos Derivados del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>179.5</b>	<b>251.2</b>	<b>252.8</b>	<b>249.1</b>	<b>267.3</b>	<b>146.0</b>	<b>123.4</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-38.9</b>	<b>125.2</b>	<b>226.6</b>	<b>-48.5</b>	<b>-172.8</b>	<b>142.1</b>	<b>-110.4</b>
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros Derivados	1.8	24.3	3.5	-0.3	-0.4	2.3	-2.1
Decremento (Incremento) en Cartera	14.6	-146.0	277.6	-43.5	-134.1	153.6	-32.0
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	-32.3	-100.8	-42.1	-19.4	-33.2	-5.7	-73.2
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	-23.0	5.7	-3.1	4.7	4.9	4.9	27.2
Incremento (Decremento) en Compromisos por Arrendamientos	0.0	342.0	-9.4	10.0	-10.0	-13.0	-30.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación</b>	<b>140.6</b>	<b>376.4</b>	<b>479.3</b>	<b>200.6</b>	<b>94.5</b>	<b>288.1</b>	<b>12.9</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>-99.6</b>	<b>-528.4</b>	<b>-165.2</b>	<b>-216.1</b>	<b>-192.5</b>	<b>-68.7</b>	<b>-139.6</b>
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-99.6	-101.8	-86.3	-105.1	-103.0	-43.1	-112.3
Derechos de Uso por Arrendamientos	0.0	-426.6	-78.9	-111.0	-89.5	-25.6	-27.3
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>40.9</b>	<b>-152.0</b>	<b>314.2</b>	<b>-15.6</b>	<b>-98.0</b>	<b>219.4</b>	<b>-126.6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>-41.0</b>	<b>157.1</b>	<b>-60.4</b>	<b>-17.0</b>	<b>-19.4</b>	<b>-37.9</b>	<b>-14.4</b>
Financiamientos Bancarios	0.0	50.0	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0
Financiamientos Bursátiles	152.0	182.2	2.9	0.0	496.0	1.5	1.5
Amortizaciones Bancarias	0.0	-50.0	-100.0	0.0	0.0	-100.0	0.0
Amortizaciones Bursátiles	-165.5	0.0	0.0	0.0	-495.9	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-27.4	-25.0	-63.3	-17.0	-19.4	-39.4	-15.8
<b>Incremento (disminución) Neto de Efectivo</b>	<b>-0.1</b>	<b>5.1</b>	<b>253.8</b>	<b>-32.5</b>	<b>-117.4</b>	<b>181.4</b>	<b>-141.0</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	331.0	331.0	336.1	497.8	465.2	336.1	589.9
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>331.0</b>	<b>336.1</b>	<b>589.9</b>	<b>465.2</b>	<b>347.8</b>	<b>517.5</b>	<b>448.9</b>
<b>FLE**</b>	<b>80.1</b>	<b>56.0</b>	<b>107.5</b>	<b>131.3</b>	<b>137.5</b>	<b>100.0</b>	<b>32.1</b>

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 en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

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

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>+ Remanente Integral</b>	<b>50.6</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>62.9</b>	<b>72.0</b>	<b>97.5</b>	<b>62.9</b>
+ Estimaciones Preventivas por Deterioro	21.0	-18.9	-124.8	-30.1	-17.2	-58.9	-46.9
+ Depreciación y Amortización	107.8	114.4	114.4	113.2	110.9	62.2	62.2
- Castigos	-44.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-32.3	-100.8	-42.1	-19.4	-33.2	-5.7	-73.2
+ Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos	-23.0	5.7	-3.1	4.7	4.9	4.9	27.2
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>80.1</b>	<b>56.0</b>	<b>107.5</b>	<b>131.3</b>	<b>137.5</b>	<b>100.0</b>	<b>32.1</b>

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>ACTIVO</b>	<b>2,692.0</b>	<b>3,252.4</b>	<b>3,342.6</b>	<b>2,978.3</b>	<b>2,947.5</b>	<b>3,303.8</b>	<b>3,388.0</b>
Disponibilidades	331.0	336.1	589.9	342.9	192.7	517.5	448.9
Instrumentos Financieros Derivados	27.9	3.6	0.1	1.7	2.1	1.4	2.2
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>1,624.4</b>	<b>1,789.3</b>	<b>1,636.5</b>	<b>1,673.7</b>	<b>1,770.4</b>	<b>1,694.6</b>	<b>1,715.4</b>
Cartera Total	1,694.8	1,864.9	1,717.2	1,844.6	1,928.6	1,798.7	1,803.7
Cartera en Producción	1,357.8	1,438.1	1,454.7	1,106.4	1,245.3	1,349.2	1,329.5
Cartera en Ejecución	337.0	426.8	262.4	738.2	683.3	449.5	474.2
Estim. Preventiva por Deterioro	-70.4	-75.6	-80.7	-170.9	-158.2	-104.1	-88.3
<b>Otros Activos</b>	<b>708.7</b>	<b>1,123.4</b>	<b>1,116.1</b>	<b>959.9</b>	<b>982.3</b>	<b>1,090.3</b>	<b>1,221.5</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	189.0	290.0	326.6	240.0	270.1	292.6	403.8
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	440.1	427.5	399.3	379.4	381.0	408.4	449.5
Activos por Derechos de Uso	0.0	326.5	305.2	255.2	242.5	306.8	287.3
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	79.6	79.4	84.9	85.3	88.7	82.5	81.0
<b>PASIVO</b>	<b>1,030.3</b>	<b>1,560.2</b>	<b>1,550.6</b>	<b>1,489.6</b>	<b>1,549.0</b>	<b>1,553.6</b>	<b>1,549.0</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>808.3</b>	<b>990.4</b>	<b>993.3</b>	<b>991.9</b>	<b>1,058.4</b>	<b>991.9</b>	<b>994.8</b>
Préstamos Bancarios	0.0	0.0	0.0	0.0	562.5	0.0	0.0
Pasivos Bursátiles	808.3	990.4	993.3	991.9	495.9	991.9	994.8
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	315.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	498.4
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	492.5	990.4	993.3	991.9	495.9	991.9	496.4
<b>Otras cuentas por pagar</b>	<b>222.0</b>	<b>227.7</b>	<b>224.6</b>	<b>217.3</b>	<b>221.2</b>	<b>232.6</b>	<b>251.8</b>
Proveedores	25.3	7.9	9.6	30.6	32.5	28.3	20.0
Impuestos por Pagar	48.6	51.8	20.7	17.0	18.1	18.8	18.9
Acreead. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	148.1	168.1	194.3	169.8	170.6	185.6	212.9
<b>Pasivos por arrendamiento a Largo Plazo</b>	<b>0.0</b>	<b>342.0</b>	<b>332.7</b>	<b>280.4</b>	<b>269.4</b>	<b>329.0</b>	<b>302.4</b>
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,661.7</b>	<b>1,692.2</b>	<b>1,791.9</b>	<b>1,488.7</b>	<b>1,398.5</b>	<b>1,750.3</b>	<b>1,839.0</b>
Patrimonio No Restringido	1,611.1	1,636.7	1,628.9	1,700.1	1,488.7	1,652.8	1,776.1
Remanente Integral del Periodo	50.6	55.5	163.0	-211.4	-90.1	97.5	62.9
<b>Deuda Neta</b>	<b>477.3</b>	<b>654.3</b>	<b>403.5</b>	<b>649.0</b>	<b>865.8</b>	<b>474.4</b>	<b>545.9</b>
<b>Valores en Custodia</b>	<b>1,797.5</b>	<b>1,940.3</b>	<b>1,801.0</b>	<b>1,918.4</b>	<b>2,063.6</b>	<b>1,900.8</b>	<b>1,950.9</b>

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 en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

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

Edo. De Resultados: Montepío (En Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Escenario de Estrés</b>							
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	930.1	1,043.0	1,170.6	1,062.7	1,101.6	584.1	562.8
Gastos por Intereses	79.0	92.7	127.3	76.4	83.0	40.7	41.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>851.1</b>	<b>950.3</b>	<b>1,043.3</b>	<b>986.3</b>	<b>1,018.6</b>	<b>543.4</b>	<b>520.9</b>
Estimación Preventiva por Deterioro	21.0	-18.9	-124.8	120.3	29.8	-58.9	-46.9
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>830.0</b>	<b>969.2</b>	<b>1,168.0</b>	<b>866.0</b>	<b>988.8</b>	<b>602.3</b>	<b>567.8</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	0.7	2.0	-0.5	-2.5	-2.3	-3.1	-4.4
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>830.8</b>	<b>971.2</b>	<b>1,167.5</b>	<b>863.5</b>	<b>986.6</b>	<b>599.2</b>	<b>563.5</b>
Gastos de Administración y Promoción	784.9	858.5	925.5	977.4	976.7	464.5	466.5
Contribuciones <sup>2</sup>	12.7	12.4	80.2	93.5	96.3	43.0	42.9
<b>Remanente Neto</b>	<b>33.2</b>	<b>100.3</b>	<b>161.9</b>	<b>-207.4</b>	<b>-86.4</b>	<b>91.7</b>	<b>54.1</b>
Otras Partidas del Remanente Integral <sup>3</sup>	17.5	-44.8	1.1	-4.0	-3.7	5.7	8.8
<b>Remanente Integral</b>	<b>50.6</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>-211.4</b>	<b>-90.1</b>	<b>97.5</b>	<b>62.9</b>

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 en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

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

Razones Financieras: Montepío	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total</b>	19.9%	22.9%	15.3%	40.0%	35.4%	25.0%	26.3%
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada</b>	21.9%	22.9%	15.3%	42.1%	36.8%	25.0%	26.3%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>MIN Ajustado</b>	46.7%	52.5%	64.9%	47.2%	52.1%	58.4%	64.4%
<b>Índice de Eficiencia</b>	92.1%	90.1%	88.8%	99.3%	96.1%	86.8%	91.0%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	28.7%	27.7%	27.9%	31.5%	33.0%	27.5%	27.7%
<b>ROA Promedio</b>	1.9%	1.8%	4.9%	-6.8%	-3.0%	3.9%	3.8%
<b>ROE Promedio</b>	3.1%	3.3%	9.3%	-13.2%	-6.2%	7.5%	7.1%
<b>Índice de Capitalización</b>	100.3%	94.1%	109.2%	80.5%	72.3%	102.8%	106.6%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
<b>Valores en Custodia a Deuda Neta</b>	3.8	3.0	4.5	3.0	2.4	4.0	3.6
<b>Valores en Custodia a Cartera Total</b>	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
<b>Cartera en Producción a Deuda Neta</b>	1.9	1.6	2.3	1.3	1.1	1.9	1.7
<b>Tasa Activa</b>	52.4%	56.5%	65.0%	57.9%	58.1%	60.0%	65.3%
<b>Tasa Pasiva</b>	9.3%	10.4%	12.6%	7.7%	8.2%	9.7%	12.9%
<b>Spread de Tasas</b>	43.1%	46.1%	52.4%	50.2%	49.9%	50.3%	52.4%

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>Escenario de Estrés</b>							
<b>Remanente Integral</b>	<b>50.6</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>-211.4</b>	<b>-90.1</b>	<b>97.5</b>	<b>62.9</b>
Estimación Preventiva para Deterioro	21.0	-18.9	-124.8	120.3	29.8	-58.9	-46.9
Depreciación de Activos Fijos	107.8	114.4	114.4	109.2	108.2	62.2	62.2
Amortización de Activos por Derechos de Uso	0.0	100.1	100.1	93.7	86.8	45.2	45.2
<b>Flujos Derivados del Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>179.5</b>	<b>251.2</b>	<b>252.8</b>	<b>111.8</b>	<b>134.6</b>	<b>146.0</b>	<b>123.4</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-38.9</b>	<b>125.2</b>	<b>226.6</b>	<b>-98.3</b>	<b>-167.6</b>	<b>142.1</b>	<b>-110.4</b>
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros Derivados	1.8	24.3	3.5	-0.3	-0.4	2.3	-2.1
Decremento (Incremento) en Cartera	14.6	-146.0	277.6	-115.2	-126.5	153.6	-32.0
Incremento (Decremento) en Activos Operativos	-32.3	-100.8	-42.1	38.5	-33.6	-5.7	-73.2
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos Operativos	-23.0	5.7	-3.1	1.4	3.9	4.9	27.2
Incremento (Decremento) en Compromisos por Arrendamientos	0.0	342.0	-9.4	-22.7	-11.0	-13.0	-30.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación</b>	<b>140.6</b>	<b>376.4</b>	<b>479.3</b>	<b>13.5</b>	<b>-33.0</b>	<b>288.1</b>	<b>12.9</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	<b>-99.6</b>	<b>-528.4</b>	<b>-165.2</b>	<b>-170.4</b>	<b>-183.8</b>	<b>-68.7</b>	<b>-139.6</b>
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-99.6	-101.8	-86.3	-101.2	-109.8	-43.1	-112.3
Derechos de Uso por Arrendamientos	0.0	-426.6	-78.9	-69.1	-74.0	-25.6	-27.3
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	<b>40.9</b>	<b>-152.0</b>	<b>314.2</b>	<b>-156.8</b>	<b>-216.8</b>	<b>219.4</b>	<b>-126.6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	<b>-41.0</b>	<b>157.1</b>	<b>-60.4</b>	<b>0.0</b>	<b>66.6</b>	<b>-37.9</b>	<b>-14.4</b>
Financiamientos Bancarios	0.0	50.0	100.0	0.0	850.0	100.0	0.0
Financiamientos Bursátiles	152.0	182.2	2.9	0.0	0.0	1.5	1.5
Amortizaciones Bancarias	0.0	-50.0	-100.0	0.0	-287.5	-100.0	0.0
Amortizaciones Bursátiles	-165.5	0.0	0.0	0.0	-495.9	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital	-27.4	-25.0	-63.3	0.0	0.0	-39.4	-15.8
<b>Incremento (disminución) Neto de Efectivo</b>	<b>-0.1</b>	<b>5.1</b>	<b>253.8</b>	<b>-156.8</b>	<b>-150.2</b>	<b>181.4</b>	<b>-141.0</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	331.0	331.0	336.1	499.8	342.9	336.1	589.9
<b>Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>331.0</b>	<b>336.1</b>	<b>589.9</b>	<b>342.9</b>	<b>192.7</b>	<b>517.5</b>	<b>448.9</b>
<b>FLE**</b>	<b>80.1</b>	<b>56.0</b>	<b>107.5</b>	<b>-7.5</b>	<b>-24.4</b>	<b>100.0</b>	<b>32.1</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T20 en un escenario de estrés en el reporte de calificación con fecha del 30 de octubre de 2020.

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

Flujo Libre de Efectivo	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
<b>+ Remanente Integral</b>	<b>50.6</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>-211.4</b>	<b>-90.1</b>	<b>97.5</b>	<b>62.9</b>
+ Estimaciones Preventivas por Deterioro	21.0	-18.9	-124.8	120.3	29.8	-58.9	-46.9
+ Depreciación y Amortización	107.8	114.4	114.4	109.2	108.2	62.2	62.2
- Castigos	-44.1	0.0	0.0	-65.5	-42.5	0.0	0.0
+ Decremento (Incremento) en Activos Operativos	-32.3	-100.8	-42.1	38.5	-33.6	-5.7	-73.2
+ Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos	-23.0	5.7	-3.1	1.4	3.9	4.9	27.2
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>80.1</b>	<b>56.0</b>	<b>107.5</b>	<b>-7.5</b>	<b>-24.4</b>	<b>100.0</b>	<b>32.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cia., 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

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@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

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



Credit  
Rating  
Agency

# MONTPIO 21

## CEBURS de Largo Plazo

### Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR AA+

A NRSRO Rating\*

Instituciones Financieras  
7 de octubre de 2021

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 calificadoradora:

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/](http://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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 2T21
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 calificadoradora 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](http://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 calificadoradora 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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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).