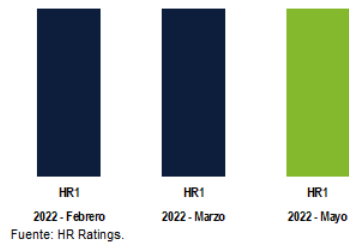


Calificación

Programa de CEBURS CP HR1

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

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

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo por un monto de hasta P\$500.0m de Montepío, el cual aún está pendiente de autorización

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de Corto Plazo¹ se basa en la calificación de contraparte de Corto Plazo de Montepío², la cual fue ratificada en HR1 el 26 de octubre de 2021 y que puede ser consultada en www.hrratings.com. La calificación del Emisor, con información al primer trimestre del 2022 (1T22), se basa en la constancia mostrada en la generación de remanentes integrales, lo que ha permitido que la rentabilidad de la Casa de Empeño se sitúe en buenos niveles durante los últimos dos años. Sobre esto, el ROA Promedio de Montepío se situó en 3.5% al 1T22, que si bien representa una reducción desde la cifra de 4.9% al 1T21, se mantiene en un nivel adecuado (vs. 4.0% esperado por HR Ratings en un escenario base). Asimismo, la Casa de Empeño muestra una elevada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 84.3% al 1T22, así como una razón de apalancamiento de 0.9x (vs. 83.3% y 0.9x al 1T21, y 82.1% y 0.8x en un escenario base).

El Programa contempla un monto de hasta P\$500.0 millones (m) con carácter revolvente, así como una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la CNBV³. El monto, plazo, tasa, periodicidad de pago de intereses y amortización de principal se determinará de forma particular para cada Emisión al amparo del Programa, sin que estas superen un plazo de 364 días, en tanto que los CEBURS podrán emitirse con una tasa de descuento. Por su parte, la tasa de interés puede ser fija o variable, mientras que la amortización de los CEBURS será en su totalidad al vencimiento de cada Emisión, o en distintos periodos, con la posibilidad de que el Emisor cuente con el derecho de realizar una amortización total anticipada.

Características del Programa

Emisor	Montepío Luz Saviñón, I.A.P.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Clave de Pizarra	MONTPIO
Monto del Programa	Hasta P\$500.0m.
Plazo del Programa	Cinco años a partir de la fecha de autorización por la CNBV.
Monto de Cada Emisión	Determinado para cada Emisión, sin que el saldo insoluto de las emisiones vigentes sobrepase el monto autorizado del Programa.
Plazo de Cada Emisión	Determinado para cada Emisión, sin que el plazo sobrepase los 364 días.
Periodicidad del Pago de Intereses	Determinado para cada Emisión.
Amortización	La amortización podrá ser en la fecha de vencimiento a valor nominal, o en su caso a valor nominal ajustado, o en distintos periodos. Los CEBURS podrán incluir el derecho del Emisor para llevar a cabo la amortización anticipada total de los mismos.
Garantía	Los CEBURS son quirografarios, por lo cual no contarán con garantía específica alguna.
Tasa de la Emisión	La tasa podrá ser fija o variable, determinada para cada Emisión en el Título correspondiente.
Destino de los Recursos	Capital de trabajo y 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.

¹ Programa de CEBURS de Corto Plazo con clave de pizarra MONTPIO (el Programa).

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

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Principales Factores Considerados

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.5% al 1T22 (vs. 4.9% al 1T21, y 4.0% en un escenario base).** A pesar de que en 2020 la rentabilidad de la Casa de Empeño vio un beneficio por un incremento extraordinario en los precios del oro, Montepío ha sido capaz de mantener un nivel de rentabilidad adecuado durante 2021 y 2022 a través de la venta de bienes en sus sucursales.
- **Sólida posición de solvencia, con un índice de capitalización de 84.3% y una razón de apalancamiento de 0.9x al 1T22 (vs. 83.3% y 0.9x al 1T21, y 82.1% y 0.8x en un escenario base).** La constante generación de remanentes integrales permitió compensar un incremento en el volumen de operación, con una ligera mejora en el indicador de capitalización.
- **Incremento en el volumen de cartera total, con un monto de P\$1,882.4m a marzo de 2022 y una razón de cartera en ejecución a cartera total de 32.7% (vs. P\$1,780.3m y 24.5% a marzo de 2021, y P\$1,838.5m y 26.8% en un escenario base).** En el último año, la Casa de Empeño ha visto una mayor acumulación de inventarios con la intención de fomentar la venta de prendas en tiendas propias, luego de un fuerte ritmo de venta al mayoreo durante 2020.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de la cartera total de 7.1% durante 2022, apoyado en el plan de expansión de sucursales con el que cuenta Montepío.** El plan de Montepío de expandir su base de sucursales le permitiría retomar el crecimiento de cartera.
- **Indicadores de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización de 82.5% al 4T22, así como una razón de apalancamiento de 0.8x.** El fortalecimiento del patrimonio contable a través de la generación de resultados netos permitiría compensar el crecimiento esperado para la operación.

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 2.7x al 1T22, lo que disminuye el riesgo de pérdidas por incumplimiento y muestra una elevada capacidad de pago de obligaciones, donde el 69.6% de los valores se encuentran respaldados por oro.
- **Adecuada estructura de fondeo, con un saldo dispuesto de P\$1,200.0m a marzo de 2022.** 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 con un saldo dispuesto conjunto de P\$200.0m.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Estabilidad en las métricas de rentabilidad, con un ROA por arriba de 3.5% de forma consistente.** Mostrar una estabilidad en la generación de ingresos por venta de bienes que permita mantener una elevada rentabilidad, podría beneficiar la calificación.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

MONTPIO

Programa de CEBURS de Corto Plazo
Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR1

Instituciones Financieras
13 de mayo de 2022

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Reducción en el aforo de cartera mediante garantías en posesión de Montepío.** La disminución en la razón de valores en custodia a cartera total a niveles 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.
- **Contracción en rentabilidad, con un ROA Promedio por debajo de 1.0% de forma sostenida.** Si existen dificultades para mantener el nivel de ingresos por intereses y venta de bienes y esto afecta a la generación de remanentes integrales, la calificación podría verse afectada.

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, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectado en el reporte de calificación de contraparte de Montepío, con fecha del 26 de octubre de 2021.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Montepío Luz Saviñón (Cifras en Millones de Pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2021	
	1T21	1T22	Base 1T22*	Estrés 1T22*
Cartera Total	1,780.3	1,882.4	1,838.5	1,793.7
Cartera en Producción	1,344.7	1,266.0	1,346.2	1,189.7
Cartera en Ejecución	435.6	616.5	492.3	604.0
Estimación Preventiva por Deterioro 12m	-143.2	-81.1	-85.4	-23.8
Margen Financiero Ajustado 12m	1,171.4	1,157.4	1,152.1	1,024.9
Ingresos Totales de la Operación 12m	1,170.0	1,148.9	1,150.7	1,023.0
Gastos de Administración 12m	1,009.7	1,061.1	998.4	1,019.8
Remanente Integral 12m	162.0	124.1	138.0	-12.4
Spread de Tasas	38.0%	41.2%	40.0%	38.1%
MIN Ajustado	50.7%	49.2%	50.3%	46.0%
ROA Promedio	4.9%	3.5%	4.0%	-0.4%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	24.5%	32.7%	26.8%	33.7%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	24.5%	32.7%	26.8%	34.1%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	98.3%	99.4%	93.7%	102.1%
Índice de Capitalización	83.3%	84.3%	82.1%	81.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.9	0.8	0.8
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	2.8	1.7	2.7	1.9
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.9	2.7	4.1	3.0

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 3T21 en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de Montepío presentó un crecimiento anual de 5.7% al alcanzar un monto de P\$1,882.4m a marzo de 2022 (vs. P\$1,780.3m a marzo de 2021 y P\$1,838.5m en el escenario base). En esta línea, la cartera de Montepío ha mostrado de forma consistente una tendencia de crecimiento desde el cierre de 2020 aunado a una mayor colocación y un menor ritmo de venta de prendas en inventario. Sobre esto, la Casa de Empeño ha buscado enfocar la venta de prendas en sus propias tiendas, donde si bien el ritmo de venta es más lento que por medios mayoristas, el margen obtenido es mayor.

Relacionado con lo anterior, una mayor acumulación de inventarios provocó un incremento significativo en el índice de cartera en ejecución a cartera total al situarse en 32.7% al 1T22, en comparación con el 24.5% al 1T21 (vs. 26.8% en un escenario base). HR Ratings considera que este indicador se posiciona en un nivel alto en comparación al desempeño histórico de la Casa de Empeño, aunque se mantiene en línea con el modelo de negocio.

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 nivel de estimaciones preventivas que mantiene Montepío en balance refleja una cobertura de la cartera en ejecución de 0.1x al 1T22 (vs. 0.2x al 1T21). En este caso, este indicador se acercó en mayor medida al nivel observado de forma histórica para Montepío, siendo que en el 2020 el indicador observó un incremento por la depuración de inventarios de prendas en oro; a partir de entonces, el indicador ha mostrado una reducción gradual. HR Ratings considera que el índice de cobertura se muestra en línea con el modelo de negocio de casas de empeño.

Por su parte, la razón de valores en custodia a cartera total se situó en 1.1x al 1T22, sin cambios a lo visto al 1T21 y en línea con 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 con otras instituciones de financiamiento. Adicionalmente, el 69.6% 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\$1,173.2m a marzo de 2022, lo que refleja un crecimiento anual de 2.0% contra la cifra de P\$1,145.3m a marzo de 2021 (vs. P\$1,182.0m en un escenario base). En este sentido, el crecimiento de la cartera y un buen ritmo de venta de artículos a través de la venta en tiendas propias le permitieron a la Casa de Empeño contar con el incremento en ingresos señalado. Con esto, la tasa activa de Montepío se situó en 49.9% al 1T22, similar a la cifra vista al 1T21 de 49.6%.

En cuanto al rubro de gastos por intereses 12m, este presentó una reducción a P\$96.8m a marzo de 2022, debido principalmente a una pérdida cambiaria registrada al cierre de 2020, lo que elevó de forma extraordinaria el gasto de ese periodo (vs. P\$117.1m a marzo de 2021 y P\$128.5m en el escenario base). Así, la tasa pasiva se situó en 8.7%, con lo cual el *spread* de tasas pasó a 41.2% al 1T22 (vs. 11.6% y 38.0% al 1T20, y 40.0% esperado para el *spread* de tasas en un escenario base).

Por su parte, el rubro de estimaciones preventivas por deterioro 12m presentó un saldo a favor de P\$81.1m a marzo de 2022, lo que llevó al margen financiero ajustado 12m hasta un monto de P\$1,157.4m y un MIN Ajustado de 49.2% al 1T22 (vs. P\$143.2m, P\$1,171.4m y 50.7% a marzo de 2021, y P\$85.4m, P\$1,152.1m y 50.3% en un escenario base). En este caso, el excedente registrado en la venta de prendas, una vez

recuperado el monto de capital e intereses de los créditos, es incluido como un saldo a favor en el rubro de estimaciones preventivas. Durante 2020, este rubro presentó un crecimiento extraordinario debido a la estrategia de la Casa de Empeño de aprovechar los altos precios del oro para vender inventarios en este metal al mayoreo, obteniendo un margen elevado.

Sobre los gastos de administración 12m, estos alcanzaron un monto de P\$1,061.1m a marzo de 2022, con un índice de eficiencia de 99.4% (vs. P\$1,009.7m y 98.3% a marzo de 2021, y P\$998.4m, y 93.7% en un escenario base). En este caso, los gastos de administración han presentado un incremento debido a costos asociados a medidas de seguridad en sucursales por COVID-19 y gastos médicos del personal, así como a la inclusión de 19 nuevas sucursales durante 2021.

De esta forma, si bien el margen financiero presentó un crecimiento ante un mayor volumen de operación, la reducción en el margen registrado en la venta de prendas y el incremento en los gastos de administración derivaron en una reducción en el remanente integral 12m a P\$124.1m a marzo de 2022 (vs. P\$162.0m a marzo de 2021).

Rentabilidad y Solvencia

A pesar de una reducción en la generación de remanentes integrales, la Casa de Empeño logró mantener buenos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 3.5% al 1T22 (vs. 4.9% al 1T21 y 4.0% en un escenario base). Por su parte, el fortalecimiento del patrimonio contable a través de remanentes integrales permitió compensar el incremento en el volumen de la operación, donde el índice de capitalización cerró en 84.3% al 1T22 (vs. 83.3% al 1T21 y 82.1% en un escenario base). Esta estabilidad se da incluso después de una salida de patrimonio contable por un monto 12m de P\$28.4m 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.

Fondeo y Apalancamiento

A marzo de 2022, 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 dispuesto de P\$200.0m de forma conjunta. Con esto, la razón de apalancamiento se situó en 0.9x al 1T22, sin cambios a lo visto en mismo trimestre del año previo (vs. 0.8x en un escenario base). Por su parte, la razón de cartera en producción a deuda neta mostró una reducción a 1.7x, luego del nivel de 2.8x al 1T21, aunado a un menor nivel de liquidez mantenida en balance y una mayor proporción de cartera relacionada a inventarios de prendas adjudicadas (vs. 2.7x en un escenario base). HR Ratings considera que Montepío cuenta con un bajo nivel de apalancamiento, así como un adecuado calce entre sus activos productivos y sus obligaciones de deuda.

Anexo – Escenario Base

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

Balance: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22	
ACTIVO	3,252.4	3,342.6	3,664.6	3,530.5	3,702.3	3,377.5	3,661.4	
DISPONIBILIDADES	336.1	589.9	531.3	503.6	479.6	505.9	447.2	
DERIVADOS	3.6	0.1	19.9	3.0	3.6	1.3	29.4	
Con Fines de Cobertura	3.6	0.1	19.9	3.0	3.6	1.3	29.4	
CARTERA TOTAL NETA	1,789.3	1,636.5	1,774.1	1,799.2	1,941.7	1,680.9	1,801.5	
CARTERA TOTAL	1,864.9	1,717.2	1,854.8	1,893.0	2,045.5	1,780.3	1,882.4	
Cartera en Producción	1,438.1	1,454.7	1,272.8	1,389.2	1,488.3	1,344.7	1,266.0	
Cartera en Ejecución	426.8	262.4	582.0	503.7	557.1	435.6	616.5	
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-75.6	-80.7	-80.7	-93.8	-103.7	-99.4	-80.9	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR ¹	290.0	326.6	412.4	421.9	452.0	369.6	438.8	
PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO	427.5	399.3	538.9	424.7	420.3	452.0	554.1	
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	427.5	399.3	538.9	424.7	420.3	452.0	554.1	
OTROS ACTIVOS	405.9	390.2	387.9	378.2	405.0	367.8	390.4	
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	79.4	84.9	96.5	86.0	89.5	83.0	103.0	
Activos por Derechos de Uso	326.5	305.2	291.4	292.2	315.6	284.8	287.4	
PASIVO	1,560.2	1,550.6	1,744.4	1,546.8	1,577.1	1,553.9	1,742.1	
PASIVOS BURSATILES	990.4	993.3	986.9	996.4	996.4	994.1	987.8	
PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS	0.0	0.0	200.0	0.0	0.0	0.0	200.0	
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	227.7	224.6	241.3	239.9	244.6	246.2	236.2	
Impuestos por Pagar	51.8	20.7	21.5	19.8	21.1	16.2	14.5	
Proveedores	7.9	9.6	32.4	21.9	23.2	23.0	24.9	
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	168.1	194.3	187.4	198.2	200.2	207.0	196.8	
PASIVOS POR ARRENDAMIENTO	342.0	332.7	316.2	310.5	336.2	313.6	318.2	
PATRIMONIO CONTABLE	1,692.2	1,791.9	1,920.1	1,983.8	2,125.2	1,823.6	1,919.3	
Patrimonio No Restringido	1,636.7	1,628.9	1,763.5	1,842.9	1,934.4	1,791.9	1,920.1	
Remanente Integral del Periodo	55.5	163.0	156.7	140.9	190.8	31.7	-0.9	
DEUDA NETA	654.3	403.5	655.6	492.8	516.8	488.2	740.6	

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

¹Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

²Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

³Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas y otras.

CUENTAS DE ORDEN	1,940.3	1,801.0	1,975.9	2,082.3	2,250.0	1,898.4	2,016.0
Valores en Custodia	1,940.3	1,801.0	1,975.9	2,082.3	2,250.0	1,898.4	2,016.0

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

Estado de Resultados: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Escenario Base							
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,043.0	1,170.6	1,173.1	1,227.5	1,332.7	283.4	283.4
Gastos por Intereses	92.7	127.3	69.5	89.7	84.7	8.4	35.7
Margen Financiero	950.3	1,043.3	1,103.6	1,137.8	1,248.0	274.9	247.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	-67.0	-69.6	-17.9	-19.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	969.2	1,168.0	1,183.2	1,204.8	1,317.6	292.9	267.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	2.0	-0.5	-10.7	-1.4	-1.3	-1.9	0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	971.2	1,167.5	1,172.5	1,203.4	1,316.3	291.0	267.4
Gastos de Administración y Promoción	870.8	1,005.6	1,046.1	1,072.4	1,135.8	264.3	279.2
Remanente Neto	100.3	161.9	126.3	131.0	180.4	26.7	-11.8
Otras Partidas del Remanente Integral ²	44.8	-1.1	-30.3	-9.9	-10.4	-4.9	-10.9
Remanente Integral	55.5	163.0	156.7	140.9	190.8	31.7	-0.9

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

¹Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

²Efecto en coberturas y beneficios a empleados que nunca serán reclasificados al estado de remanente integral.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Spread de Tasas	38.4%	38.4%	43.7%	43.3%	45.7%	38.0%	41.2%
MIN Ajustado	45.3%	50.9%	50.6%	51.3%	53.6%	50.7%	49.2%
ROA Promedio	1.8%	4.9%	4.5%	4.1%	5.3%	4.9%	3.5%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	22.9%	15.3%	31.4%	26.6%	27.2%	24.5%	32.7%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	22.9%	15.3%	31.4%	26.6%	27.2%	24.5%	32.7%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	91.4%	96.4%	95.7%	94.4%	91.1%	98.3%	99.4%
Índice de Capitalización	79.5%	80.5%	82.6%	82.5%	83.9%	83.3%	84.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	2.2	3.6	1.9	2.8	2.9	2.8	1.7
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	4.5	3.0	4.2	4.4	3.9	2.7

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

Estado de Flujo de Efectivo: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos) Escenario Base	Anual					Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Remanente Integral	55.5	163.0	156.7	140.9	190.8	31.7	-0.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	195.7	101.2	133.0	179.9	167.0	44.6	36.7
Depreciación	214.5	226.0	212.6	246.9	236.7	62.6	56.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	114.4	131.6	107.5	139.2	119.8	36.6	28.0
Activos por Derecho de Uso	100.1	94.5	105.0	107.7	116.9	26.0	28.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	-67.0	-69.6	-17.9	-19.4
Actividades de Operación							
Cambio en Derivados (Activos)	24.3	3.5	-19.8	-0.5	-0.6	-1.2	-9.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-146.0	277.6	-58.1	-50.0	-72.9	-26.5	-7.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-28.0	-33.6	-43.0	-26.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-426.4	-78.7	-102.8	-110.1	-140.2	-3.6	-30.7
Cambio Pasivos Bursátiles	182.2	2.9	-6.4	0.0	0.0	0.7	0.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	200.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	4.5	4.7	21.6	-5.1
Cambio en Otros Pasivos Operativos	342.0	-9.4	-16.5	4.5	25.7	-19.1	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-119.2	156.3	-72.7	-179.5	-217.0	-71.1	-76.7
Actividades de Inversión							
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-101.8	-103.4	-247.1	-136.6	-115.4	-89.2	-43.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-101.8	-103.4	-247.1	-136.6	-115.4	-89.2	-43.2
Actividades de Financiamiento							
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-25.0	-63.3	-28.4	-44.9	-49.4	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-25.0	-63.3	-28.4	-44.9	-49.4	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5.1	253.8	-58.6	-40.3	-24.0	-84.0	-84.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	331.0	336.1	589.9	543.9	503.6	589.9	531.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	336.1	589.9	531.3	503.6	479.6	505.9	447.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario base en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Resultado Neto	55.5	163.0	156.7	140.9	190.8	31.7	-0.9
+ Estimaciones Preventivas	-18.9	-124.8	-79.5	-67.0	-69.6	-17.9	-19.4
+ Depreciación y Amortización	114.4	131.6	107.5	139.2	119.8	36.6	28.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-28.0	-33.6	-43.0	-26.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	4.5	4.7	21.6	-5.1
FLE	55.8	130.1	115.5	189.6	212.0	28.9	-23.8

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

Anexo – Escenario de Estrés

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de estrés en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

Balance: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario de Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22	
ACTIVO	3,252.4	3,342.6	3,664.6	3,101.9	3,186.7	3,377.5	3,661.4	
DISPONIBILIDADES	336.1	589.9	531.3	218.7	91.7	505.9	447.2	
DERIVADOS	3.6	0.1	19.9	3.1	3.8	1.3	29.4	
Con Fines de Cobertura	3.6	0.1	19.9	3.1	3.8	1.3	29.4	
CARTERA TOTAL NETA	1,789.3	1,636.5	1,774.1	1,683.4	1,818.5	1,680.9	1,801.5	
CARTERA TOTAL	1,864.9	1,717.2	1,854.8	1,820.2	1,948.1	1,780.3	1,882.4	
Cartera en Producción	1,438.1	1,454.7	1,272.8	1,085.5	1,252.0	1,344.7	1,266.0	
Cartera en Ejecución	426.8	262.4	582.0	734.7	696.2	435.6	616.5	
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-75.6	-80.7	-80.7	-136.8	-129.6	-99.4	-80.9	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR ¹	290.0	326.6	412.4	432.1	498.4	369.6	438.8	
PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO	427.5	399.3	538.9	406.0	401.8	452.0	554.1	
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	427.5	399.3	538.9	406.0	401.8	452.0	554.1	
OTROS ACTIVOS	405.9	390.2	387.9	358.6	372.5	367.8	390.4	
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	79.4	84.9	96.5	86.0	89.5	83.0	103.0	
Activos por Derechos de Uso	326.5	305.2	291.4	272.6	283.0	284.8	287.4	
PASIVO	1,560.2	1,550.6	1,744.4	1,500.8	1,692.5	1,553.9	1,742.1	
PASIVOS BURSATILES	990.4	993.3	986.9	996.4	996.4	994.1	987.8	
PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS	0.0	0.0	200.0	0.0	175.0	0.0	200.0	
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	227.7	224.6	241.3	213.6	217.7	246.2	236.2	
Impuestos por Pagar	51.8	20.7	21.5	15.1	16.1	16.2	14.5	
Proveedores	7.9	9.6	32.4	21.9	23.2	23.0	24.9	
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	168.1	194.3	187.4	176.6	178.4	207.0	196.8	
PASIVOS POR ARRENDAMIENTO	342.0	332.7	316.2	290.8	303.4	313.6	318.2	
PATRIMONIO CONTABLE	1,692.2	1,791.9	1,920.1	1,601.1	1,494.2	1,823.6	1,919.3	
Patrimonio No Restringido	1,636.7	1,628.9	1,763.5	1,823.3	1,601.1	1,791.9	1,920.1	
Remanente Integral del Periodo	55.5	163.0	156.7	-222.2	-106.9	31.7	-0.9	
DEUDA NETA	654.3	403.5	655.6	777.7	1,079.7	488.2	740.6	

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de estrés en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

¹Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

²Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

³Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas y otras.

CUENTAS DE ORDEN	1,940.3	1,801.0	1,975.9	1,783.8	1,831.2	1,898.4	2,016.0
Valores en Custodia	1,940.3	1,801.0	1,975.9	1,783.8	1,831.2	1,898.4	2,016.0

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

Estado de Resultados: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Escenario de Estrés							
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,043.0	1,170.6	1,173.1	1,060.8	1,156.8	283.4	283.4
Gastos por Intereses	92.7	127.3	69.5	99.6	99.7	8.4	35.7
Margen Financiero	950.3	1,043.3	1,103.6	961.1	1,057.2	274.9	247.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	91.5	49.3	-17.9	-19.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	969.2	1,168.0	1,183.2	869.6	1,007.9	292.9	267.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	2.0	-0.5	-10.7	-2.5	-2.3	-1.9	0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	971.2	1,167.5	1,172.5	867.1	1,005.6	291.0	267.4
Gastos de Administración y Promoción	870.8	1,005.6	1,046.1	1,094.5	1,117.9	264.3	279.2
Remanente Neto	100.3	161.9	126.3	-227.4	-112.3	26.7	-11.8
Otras Partidas del Remanente Integral ²	44.8	-1.1	-30.3	-5.2	-5.4	-4.9	-10.9
Remanente Integral	55.5	163.0	156.7	-222.2	-106.9	31.7	-0.9

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de estrés en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

¹Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

²Efecto en coberturas y beneficios a empleados que nunca serán reclasificados al estado de remanente integral.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Spread de Tasas	38.4%	38.4%	43.7%	40.0%	47.4%	38.0%	41.2%
MIN Ajustado	45.3%	50.9%	50.6%	41.0%	49.3%	50.7%	49.2%
ROA Promedio	1.8%	4.9%	4.5%	-6.9%	-3.4%	4.9%	3.5%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	22.9%	15.3%	31.4%	40.4%	35.7%	24.5%	32.7%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	22.9%	15.3%	31.4%	42.0%	37.5%	24.5%	32.7%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.0	1.0	1.1	1.0	0.9	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	91.4%	96.4%	95.7%	114.2%	106.0%	98.3%	99.4%
Índice de Capitalización	79.5%	80.5%	82.6%	78.3%	73.0%	83.3%	84.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	2.2	3.6	1.9	1.4	1.2	2.8	1.7
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	4.5	3.0	2.3	1.7	3.9	2.7

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

Estado de Flujo de Efectivo: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Escenario de Estrés							
Remanente Integral	55.5	163.0	156.7	-222.2	-106.9	31.7	-0.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	195.7	101.2	133.0	329.8	271.2	44.6	36.7
Depreciación	214.5	226.0	212.6	238.3	221.9	62.6	56.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	114.4	131.6	107.5	135.3	114.5	36.6	28.0
Activos por Derecho de Uso	100.1	94.5	105.0	103.0	107.4	26.0	28.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	91.5	49.3	-17.9	-19.4
Actividades de Operación							
Cambio en Derivados (Activos)	24.3	3.5	-19.8	-0.6	-0.7	-1.2	-9.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-146.0	277.6	-58.1	-120.0	-184.4	-26.5	-7.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-4.4	-69.8	-43.0	-26.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-426.4	-78.7	-102.8	-94.2	-117.8	-3.6	-30.7
Cambio Pasivos Bursátiles	182.2	2.9	-6.4	0.0	0.0	0.7	0.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	200.0	0.0	175.0	0.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	0.3	4.1	21.6	-5.1
Cambio en Otros Pasivos Operativos	342.0	-9.4	-16.5	-6.8	12.6	-19.1	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-119.2	156.3	-72.7	-225.6	-181.0	-71.1	-76.7
Actividades de Inversión							
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-101.8	-103.4	-247.1	-118.4	-110.3	-89.2	-43.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-101.8	-103.4	-247.1	-118.4	-110.3	-89.2	-43.2
Actividades de Financiamiento							
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-25.0	-63.3	-28.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-25.0	-63.3	-28.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5.1	253.8	-58.6	-236.4	-127.0	-84.0	-84.1
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	331.0	336.1	589.9	455.1	218.7	589.9	531.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	336.1	589.9	531.3	218.7	91.7	505.9	447.2

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T21 bajo un escenario de estrés en el reporte de calificación con fecha del 26 de octubre de 2021.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Resultado Neto	55.5	163.0	156.7	-222.2	-106.9	31.7	-0.9
+ Estimaciones Preventivas	-18.9	-124.8	-79.5	91.5	49.3	-17.9	-19.4
+ Depreciación y Amortización	114.4	131.6	107.5	135.3	114.5	36.6	28.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	-49.7	-56.5	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-4.4	-69.8	-43.0	-26.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	0.3	4.1	21.6	-5.1
FLE	55.8	130.1	115.5	-49.2	-65.2	28.9	-23.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral 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. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + 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.

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

Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado. (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. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

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

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

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



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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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), Febrero 2022

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	HR1
Fecha de última acción de calificación	29 de marzo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 1T22
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 calificadoradora 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).