

Calificación

Montepío LP HR AA+  
Montepío CP HR1

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Juan Carlos Rojas  
Asociado  
Analista Responsable  
juancarlos.rojas@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+, modificando la Perspectiva Positiva a Perspectiva Estable, y la de HR1 para Montepío

La ratificación de la calificación para Montepío<sup>1</sup> se basa en la fuerte posición de solvencia que mantiene, donde al cierre del tercer trimestre de 2022 (3T22) el índice de capitalización se situó en 89.6%, mientras que la razón de apalancamiento se mantuvo sin cambios en 0.9 veces (x) (vs. 80.0% y 0.9x al 3T21, y 83.0% y 0.8x esperado por HR Ratings en un escenario base). Por otra parte, la modificación en la Perspectiva a Estable se debe a que, si bien la Casa de Empeño muestra una generación constante de remanentes integrales, se espera que esta muestre menores niveles en los próximos dos años debido a la expansión de sucursales realizada en 2022. Esta situación derivó en un incremento significativo en el nivel de gastos de administración, donde HR Ratings esperaría que la generación de remanentes se recupere hacia 2024. Al respecto, el ROA Promedio de Montepío se situó en 3.4% al 3T22, luego del 3.8% al 3T21 (vs. 4.0% en un escenario base). Asimismo, la razón de cartera en producción a deuda neta muestra un nivel por debajo de lo esperado en un escenario base, con un 1.5x al 3T22 (vs. 2.1x al 3T21 y 2.5x en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Montepío Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T21	3T22	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cartera Total	1,882.9	2,068.1	1,864.9	1,717.2	1,854.8	2,088.8	2,327.8	2,579.0	2,047.4	2,194.5	2,407.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	1,151.1	1,198.0	971.2	1,167.5	1,172.5	1,199.0	1,278.1	1,421.6	1,174.8	958.2	1,082.2
Gastos de Administración 12m	1,027.3	1,117.8	870.8	1,005.6	1,046.1	1,126.0	1,174.9	1,285.1	1,126.3	1,163.4	1,232.1
Remanente Integral 12m	130.6	125.3	55.5	163.0	156.7	106.9	116.5	142.0	77.9	-202.6	-148.7
MIN Ajustado	49.7%	50.6%	45.3%	50.9%	50.6%	51.0%	52.0%	52.4%	50.1%	41.7%	44.9%
Spread de Tasas	39.0%	42.0%	38.4%	38.4%	43.7%	42.0%	42.9%	43.2%	41.7%	40.0%	42.3%
ROA Promedio	3.8%	3.4%	1.8%	4.9%	4.5%	2.9%	3.0%	3.5%	2.1%	-5.5%	-3.9%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	28.5%	32.6%	22.9%	15.3%	31.4%	32.9%	34.2%	35.3%	35.2%	46.1%	37.5%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	28.5%	32.6%	22.9%	15.3%	31.4%	32.9%	34.2%	35.3%	35.2%	47.1%	38.8%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	97.5%	100.9%	91.4%	96.4%	95.7%	101.1%	98.9%	96.8%	102.2%	112.0%	110.2%
Índice de Capitalización	80.0%	89.6%	79.5%	80.5%	82.6%	89.4%	85.1%	80.8%	90.4%	82.3%	70.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.2
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	2.1	1.5	2.2	3.6	1.9	1.5	1.5	1.5	1.4	0.9	0.9
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.2	2.3	3.0	4.5	3.0	2.5	2.5	2.6	2.4	1.9	1.7

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.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario base y uno de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Fuerte posición de solvencia, con un índice de capitalización de 89.6% al 3T22 (vs. 80.0% al 3T21 y 83.0% en un escenario base).** A pesar de un incremento en el volumen de cartera de Montepío, la generación de remanentes integrales y la reducción de liquidez para financiar en parte la apertura de nuevas sucursales permitió la mejora señalada.
- **Contracción en la rentabilidad de la Casa de Empeño, con un ROA Promedio de 3.4% al 3T22 (vs. 3.8% al 3T21 y 4.0% en un escenario base).** El proyecto de expansión de sucursales de Montepío redujo los resultados observados. Asimismo, el remanente integral del periodo considera un beneficio por valuación de coberturas por P\$45 millones (m) en los últimos 12m (12m). Se considera que dichos ingresos no son de carácter recurrente.

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

- **Tendencia de acumulación de inventarios, con un índice de cartera en ejecución a cartera total de 32.6% al 3T22 (vs. 28.5% al 3T21 y 25.8% en un escenario base).** La estrategia de la Casa de Empeño de buscar una mayor comercialización de prendas a través de sus sucursales, donde obtiene un mejor margen, derivó en la acumulación señalada.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Reducción en rentabilidad con recuperación hacia 2024.** Se espera que el incremento en gastos derive en una contracción del ROA Promedio a 2.9% al 4T22 y 3.0% al 4T23, con una recuperación en 2024 a 3.5%, conforme la operación gana mayor volumen.
- **Mayor acumulación de inventarios de prendas.** La estrategia de favorecer la venta de prendas en sucursales llevaría a un índice de cartera en ejecución a cartera total de 34.2% al 4T23.

### Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación de factores ESG.** Montepío presenta etiquetas de promedio a superior en factores ambientales, de superior en factores sociales y de superior en factores de gobierno corporativo.
- **Elevado aforo a través de garantías en resguardo de la propia Casa de Empeño.** Al 3T22, Montepío presenta una razón de valores en custodia a cartera total de 1.1x y a deuda neta de 2.3x, lo cual se considera como una fortaleza. De igual forma, el 66.7% de dichos valores se basan en artículos de oro, lo que le da una alta liquidez en escenarios de estrés.

### Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el ROA Promedio de la Casa de Empeño, con un nivel estable por arriba de 3.5%.** Una generación de remanentes integrales sostenible a partir de la operación de crédito y comercialización de prendas podría mejorar la percepción de riesgo de la operación e impulsar la calificación.
- **Niveles estables de la razón de cartera vigente a deuda neta en 2.0x.** Esta situación podría reflejar una fortaleza superior en la capacidad de pago de Montepío.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Contracción en el aforo de cartera mediante garantías prendarias.** Una reducción en las garantías que mantiene Montepío en su poder, con una razón por debajo de 1.0x, podría impactar en la calificación. Asimismo, una concentración de estas garantías en artículos de oro por debajo de 50.0% podría afectar la percepción de riesgo de la operación.
- **Reducción en rentabilidad, con un ROA Promedio por debajo de 1.0% de forma sostenida.** Dificultades para compensar el nivel de gastos mediante ingresos de la operación podrían afectar la situación financiera de la Casa de Empeño y la calificación.
- **Deterioro constante del índice de cartera en ejecución a cartera total a niveles por arriba de 45.0%.** Esta situación podría afectar la posición de liquidez de la Casa de Empeño y requerir de una comercialización de prendas con un alto descuento, lo que impactaría la situación financiera de Montepío.

Anexo - Escenario Base

Balance: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>ACTIVO</b>	<b>3,252.4</b>	<b>3,342.6</b>	<b>3,664.6</b>	<b>3,745.1</b>	<b>3,956.1</b>	<b>4,219.1</b>	<b>3,650.7</b>	<b>3,744.5</b>
DISPONIBILIDADES	336.1	589.9	531.3	200.1	203.3	247.7	557.3	199.5
DERIVADOS	3.6	0.1	19.9	43.9	40.4	32.9	4.1	43.5
Con Fines de Cobertura	3.6	0.1	19.9	43.9	40.4	32.9	4.1	43.5
<b>CARTERA TOTAL NETA</b>	<b>1,789.3</b>	<b>1,636.5</b>	<b>1,774.1</b>	<b>2,002.7</b>	<b>2,227.9</b>	<b>2,465.0</b>	<b>1,792.0</b>	<b>1,983.8</b>
CARTERA TOTAL	1,864.9	1,717.2	1,854.8	2,088.8	2,327.8	2,579.0	1,882.9	2,068.1
Cartera en Producción	1,438.1	1,454.7	1,272.8	1,401.9	1,531.2	1,668.8	1,346.5	1,394.7
Cartera en Ejecución	426.8	262.4	582.0	686.9	796.6	910.2	536.4	673.4
<b>ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS</b>	<b>-75.6</b>	<b>-80.7</b>	<b>-80.7</b>	<b>-86.1</b>	<b>-99.8</b>	<b>-114.1</b>	<b>-91.0</b>	<b>-84.4</b>
<b>OTRAS CUENTAS POR COBRAR<sup>1</sup></b>	<b>290.0</b>	<b>326.6</b>	<b>412.4</b>	<b>550.0</b>	<b>572.4</b>	<b>595.6</b>	<b>430.9</b>	<b>544.6</b>
<b>PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO</b>	<b>427.5</b>	<b>399.3</b>	<b>538.9</b>	<b>570.1</b>	<b>547.0</b>	<b>525.0</b>	<b>477.3</b>	<b>581.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	427.5	399.3	538.9	570.1	547.0	525.0	477.3	581.0
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>405.9</b>	<b>390.2</b>	<b>387.9</b>	<b>378.2</b>	<b>365.1</b>	<b>352.9</b>	<b>389.2</b>	<b>392.2</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	79.4	84.9	96.5	98.7	101.5	104.4	89.1	98.1
Activos por Derechos de Uso	326.5	305.2	291.4	279.4	263.5	248.5	300.1	294.1
<b>PASIVO</b>	<b>1,560.2</b>	<b>1,550.6</b>	<b>1,744.4</b>	<b>1,737.5</b>	<b>1,853.3</b>	<b>2,000.1</b>	<b>1,768.1</b>	<b>1,749.3</b>
<b>PASIVOS BURSATILES</b>	<b>990.4</b>	<b>993.3</b>	<b>986.9</b>	<b>989.3</b>	<b>1,089.3</b>	<b>1,344.7</b>	<b>995.5</b>	<b>989.3</b>
<b>PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>200.0</b>	<b>183.3</b>	<b>179.2</b>	<b>50.0</b>	<b>200.0</b>	<b>200.0</b>
<b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>227.7</b>	<b>224.6</b>	<b>241.3</b>	<b>238.1</b>	<b>247.4</b>	<b>257.2</b>	<b>253.5</b>	<b>235.8</b>
Impuestos por Pagar	51.8	20.7	21.5	17.2	17.8	18.4	18.1	17.1
Proveedores	7.9	9.6	32.4	20.2	20.9	21.5	21.0	20.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	168.1	194.3	187.4	200.7	208.8	217.3	214.4	198.7
<b>PASIVOS POR ARRENDAMIENTO</b>	<b>342.0</b>	<b>332.7</b>	<b>316.2</b>	<b>326.8</b>	<b>337.4</b>	<b>348.3</b>	<b>319.1</b>	<b>324.2</b>
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,692.2</b>	<b>1,791.9</b>	<b>1,920.1</b>	<b>2,007.6</b>	<b>2,102.8</b>	<b>2,219.0</b>	<b>1,882.6</b>	<b>1,995.2</b>
Patrimonio No Restringido	1,636.7	1,628.9	1,763.5	1,900.7	1,986.4	2,077.0	1,776.1	1,920.1
Remanente Integral del Periodo	55.5	163.0	156.7	106.9	116.5	142.0	106.5	75.1
<b>DEUDA NETA</b>	<b>654.3</b>	<b>403.5</b>	<b>655.6</b>	<b>972.5</b>	<b>1,065.2</b>	<b>1,147.0</b>	<b>638.3</b>	<b>989.8</b>

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 4T22 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

<sup>2</sup>Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

<sup>3</sup>Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas y otras.

CUENTAS DE ORDEN	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Valores en Custodia	1,940.3	1,801.0	1,975.9	2,297.7	2,560.5	2,836.9	2,037.0	2,198.5

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.



A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,043.0	1,170.6	1,173.1	1,238.4	1,322.1	1,475.0	864.5	917.2
Gastos por Intereses	92.7	127.3	69.5	126.5	135.7	149.9	50.7	96.2
<b>Margen Financiero</b>	<b>950.3</b>	<b>1,043.3</b>	<b>1,103.6</b>	<b>1,111.9</b>	<b>1,186.5</b>	<b>1,325.1</b>	<b>813.8</b>	<b>821.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	-85.7	-89.9	-94.6	-54.8	-65.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>969.2</b>	<b>1,168.0</b>	<b>1,183.2</b>	<b>1,197.6</b>	<b>1,276.4</b>	<b>1,419.7</b>	<b>868.6</b>	<b>886.1</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	2.0	-0.5	-10.7	1.4	1.7	1.9	-6.8	1.3
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>971.2</b>	<b>1,167.5</b>	<b>1,172.5</b>	<b>1,199.0</b>	<b>1,278.1</b>	<b>1,421.6</b>	<b>861.9</b>	<b>887.4</b>
Gastos de Administración y Promoción	870.8	1,005.6	1,046.1	1,126.0	1,174.9	1,285.1	769.0	840.6
<b>Remanente Neto</b>	<b>100.3</b>	<b>161.9</b>	<b>126.3</b>	<b>72.9</b>	<b>103.2</b>	<b>136.5</b>	<b>92.9</b>	<b>46.8</b>
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral <sup>2</sup>	44.8	-1.1	-30.3	-33.9	-13.3	-5.4	-13.6	-28.3
<b>Remanente Integral</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>156.7</b>	<b>106.9</b>	<b>116.5</b>	<b>142.0</b>	<b>106.5</b>	<b>75.1</b>

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 4T22 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

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

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
MIN Ajustado	45.3%	50.9%	50.6%	51.0%	52.0%	52.4%	49.7%	50.6%
Tasa Activa	48.8%	51.0%	50.1%	52.7%	53.9%	54.5%	50.7%	51.7%
Tasa Pasiva	10.4%	12.6%	6.5%	10.7%	11.0%	11.2%	11.6%	9.7%
Spread de Tasas	38.4%	38.4%	43.7%	42.0%	42.9%	43.2%	39.0%	42.0%
ROA Promedio	1.8%	4.9%	4.5%	2.9%	3.0%	3.5%	3.8%	3.4%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	22.9%	15.3%	31.4%	32.9%	34.2%	35.3%	28.5%	32.6%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	22.9%	15.3%	31.4%	32.9%	34.2%	35.3%	28.5%	32.6%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	91.4%	96.4%	95.7%	101.1%	98.9%	96.8%	97.5%	100.9%
Índice de Capitalización	79.5%	80.5%	82.6%	89.4%	85.1%	80.8%	80.0%	89.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	2.2	3.6	1.9	1.5	1.5	1.5	2.1	1.5
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	4.5	3.0	2.5	2.5	2.6	3.2	2.3

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.



A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Escenario Base</b>								
<b>Remanente Integral</b>	55.5	163.0	156.7	106.9	116.5	142.0	106.5	75.1
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	195.7	101.2	133.0	132.5	144.9	143.8	105.1	96.9
Depreciación	214.5	226.0	212.6	218.3	234.8	238.4	159.9	162.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	114.4	131.6	107.5	102.8	113.9	111.7	82.3	75.6
Activos por Derecho de Uso	100.1	94.5	105.0	115.5	120.8	126.7	77.7	86.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	-85.7	-89.9	-94.6	-54.8	-65.1
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	24.3	3.5	-19.8	-24.0	3.5	7.5	-4.0	-23.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-146.0	277.6	-58.1	-142.9	-135.3	-142.4	-100.6	-144.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-137.6	-22.3	-23.2	-104.3	-132.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-426.4	-78.7	-102.8	-105.8	-107.7	-114.5	-76.7	-90.7
Cambio Pasivos Bursátiles	182.2	2.9	-6.4	2.4	100.0	255.4	2.2	2.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	200.0	-16.7	-4.2	-129.2	200.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	-3.2	9.4	9.7	28.9	-5.5
Cambio en Otros Pasivos Operativos	342.0	-9.4	-16.5	10.6	10.6	10.9	-13.6	8.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-119.2	156.3	-72.7	-417.1	-146.1	-125.9	-68.1	-386.1
<b>Actividades de Inversión</b>								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	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	-134.0	-90.9	-89.6	-160.2	-117.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-101.8	-103.4	-247.1	-134.0	-90.9	-89.6	-160.2	-117.7
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-25.0	-63.3	-28.4	0.0	0.0	0.0	-15.8	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-25.0	-63.3	-28.4	-19.4	-21.2	-25.8	-15.8	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	5.1	253.8	-58.6	-331.2	3.2	44.4	-32.6	-331.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	331.0	336.1	589.9	531.3	200.1	203.3	589.9	531.3
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	336.1	589.9	531.3	200.1	203.3	247.7	557.2	199.5

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 4T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Resultado Neto	55.5	163.0	156.7	106.9	116.5	142.0	106.5	75.1
+ Estimaciones Preventivas	-18.9	-124.8	-79.5	-85.7	-89.9	-94.6	-54.8	-65.1
+ Depreciación y Amortización	114.4	131.6	107.5	102.8	113.9	111.7	82.3	75.6
- Castigos de Cartera	0.0	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	-137.6	-22.3	-23.2	-104.3	-132.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	-3.2	9.4	9.7	28.9	-5.5
<b>FLE</b>	55.8	130.1	115.5	-16.9	127.6	145.6	58.5	-52.1

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

Balance: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Escenario de Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	<b>3,252.4</b>	<b>3,342.6</b>	<b>3,664.6</b>	<b>3,708.1</b>	<b>3,719.1</b>	<b>3,898.7</b>	<b>3,650.7</b>	<b>3,744.5</b>
DISPONIBILIDADES	336.1	589.9	531.3	195.2	108.6	82.7	557.3	199.5
DERIVADOS	3.6	0.1	19.9	42.8	38.9	31.7	4.1	43.5
Con Fines de Cobertura	3.6	0.1	19.9	42.8	38.9	31.7	4.1	43.5
<b>CARTERA TOTAL NETA</b>	<b>1,789.3</b>	<b>1,636.5</b>	<b>1,774.1</b>	<b>1,957.2</b>	<b>2,067.8</b>	<b>2,294.7</b>	<b>1,792.0</b>	<b>1,983.8</b>
CARTERA TOTAL	1,864.9	1,717.2	1,854.8	2,047.4	2,194.5	2,407.9	1,882.9	2,068.1
Cartera en Producción	1,438.1	1,454.7	1,272.8	1,327.4	1,183.5	1,504.3	1,346.5	1,394.7
Cartera en Ejecución	426.8	262.4	582.0	720.0	1,011.0	903.6	536.4	673.4
<b>ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS</b>	<b>-75.6</b>	<b>-80.7</b>	<b>-80.7</b>	<b>-90.2</b>	<b>-126.7</b>	<b>-113.2</b>	<b>-91.0</b>	<b>-84.4</b>
<b>OTRAS CUENTAS POR COBRAR<sup>1</sup></b>	<b>290.0</b>	<b>326.6</b>	<b>412.4</b>	<b>558.2</b>	<b>607.1</b>	<b>631.8</b>	<b>430.9</b>	<b>544.6</b>
<b>PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO</b>	<b>427.5</b>	<b>399.3</b>	<b>538.9</b>	<b>567.4</b>	<b>536.2</b>	<b>509.2</b>	<b>477.3</b>	<b>581.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	427.5	399.3	538.9	567.4	536.2	509.2	477.3	581.0
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>405.9</b>	<b>390.2</b>	<b>387.9</b>	<b>387.3</b>	<b>360.5</b>	<b>348.7</b>	<b>389.2</b>	<b>392.2</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	79.4	84.9	96.5	99.0	102.8	105.7	89.1	98.1
Activos por Derechos de Uso	326.5	305.2	291.4	288.2	257.7	243.1	300.1	294.1
<b>PASIVO</b>	<b>1,560.2</b>	<b>1,550.6</b>	<b>1,744.4</b>	<b>1,724.2</b>	<b>1,937.7</b>	<b>2,270.2</b>	<b>1,768.1</b>	<b>1,749.3</b>
<b>PASIVOS BURSATILES</b>	<b>990.4</b>	<b>993.3</b>	<b>986.9</b>	<b>989.3</b>	<b>1,139.3</b>	<b>1,494.7</b>	<b>995.5</b>	<b>989.3</b>
<b>PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>200.0</b>	<b>183.3</b>	<b>266.7</b>	<b>225.0</b>	<b>200.0</b>	<b>200.0</b>
<b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>227.7</b>	<b>224.6</b>	<b>241.3</b>	<b>232.3</b>	<b>224.1</b>	<b>232.9</b>	<b>253.5</b>	<b>235.8</b>
Impuestos por Pagar	51.8	20.7	21.5	16.8	16.2	16.7	18.1	17.1
Proveedores	7.9	9.6	32.4	19.7	19.0	19.6	21.0	20.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	168.1	194.3	187.4	195.7	188.9	196.6	214.4	198.7
<b>PASIVOS POR ARRENDAMIENTO</b>	<b>342.0</b>	<b>332.7</b>	<b>316.2</b>	<b>319.4</b>	<b>307.6</b>	<b>317.6</b>	<b>319.1</b>	<b>324.2</b>
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,692.2</b>	<b>1,791.9</b>	<b>1,920.1</b>	<b>1,983.9</b>	<b>1,781.3</b>	<b>1,628.5</b>	<b>1,882.6</b>	<b>1,995.2</b>
Patrimonio No Restringido	1,636.7	1,628.9	1,763.5	1,906.0	1,983.9	1,781.3	1,776.1	1,920.1
Remanente Integral del Periodo	55.5	163.0	156.7	77.9	-202.6	-152.8	106.5	75.1
<b>DEUDA NETA</b>	<b>654.3</b>	<b>403.5</b>	<b>655.6</b>	<b>977.5</b>	<b>1,297.4</b>	<b>1,637.0</b>	<b>638.3</b>	<b>989.8</b>

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 4T22 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup>Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

<sup>2</sup>Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

<sup>3</sup>Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas y otras.



Credit  
Rating  
Agency

# Montepío

Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

HR AA+  
HR1

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2022

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Escenario de Estrés</b>								
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,043.0	1,170.6	1,173.1	1,228.2	1,184.3	1,297.9	864.5	917.2
Gastos por Intereses	92.7	127.3	69.5	127.4	147.2	185.4	50.7	96.2
<b>Margen Financiero</b>	<b>950.3</b>	<b>1,043.3</b>	<b>1,103.6</b>	<b>1,100.8</b>	<b>1,037.0</b>	<b>1,112.5</b>	<b>813.8</b>	<b>821.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	-72.7	80.5	36.1	-54.8	-65.1
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>969.2</b>	<b>1,168.0</b>	<b>1,183.2</b>	<b>1,173.5</b>	<b>956.5</b>	<b>1,076.4</b>	<b>868.6</b>	<b>886.1</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	2.0	-0.5	-10.7	1.4	1.7	1.8	-6.8	1.3
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>971.2</b>	<b>1,167.5</b>	<b>1,172.5</b>	<b>1,174.8</b>	<b>958.2</b>	<b>1,078.2</b>	<b>861.9</b>	<b>887.4</b>
Gastos de Administración y Promoción	870.8	1,005.6	1,046.1	1,126.3	1,163.4	1,232.1	769.0	840.6
<b>Remanente Neto</b>	<b>100.3</b>	<b>161.9</b>	<b>126.3</b>	<b>48.5</b>	<b>-205.2</b>	<b>-153.9</b>	<b>92.9</b>	<b>46.8</b>
Otras Partidas del Remanente Integral <sup>2</sup>	44.8	-1.1	-30.3	-29.4	-2.7	-1.1	-13.6	-28.3
<b>Remanente Integral</b>	<b>55.5</b>	<b>163.0</b>	<b>156.7</b>	<b>77.9</b>	<b>-202.6</b>	<b>-152.8</b>	<b>106.5</b>	<b>75.1</b>

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 4T22 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup>Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

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

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
MIN Ajustado	45.3%	50.9%	50.6%	50.1%	41.5%	44.1%	49.7%	50.6%
Tasa Activa	48.8%	51.0%	50.1%	52.5%	51.4%	53.1%	50.7%	51.7%
Tasa Pasiva	10.4%	12.6%	6.5%	10.7%	11.5%	11.7%	11.6%	9.7%
Spread de Tasas	38.4%	38.4%	43.7%	41.7%	39.9%	41.5%	39.0%	42.0%
ROA Promedio	1.8%	4.9%	4.5%	2.1%	-5.5%	-4.0%	3.8%	3.4%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	22.9%	15.3%	31.4%	35.2%	46.1%	37.5%	28.5%	32.6%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	22.9%	15.3%	31.4%	35.2%	47.1%	38.8%	28.5%	32.6%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.0	1.0	1.1	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1
Índice de Eficiencia	91.4%	96.4%	95.7%	102.2%	112.0%	110.6%	97.5%	100.9%
Índice de Capitalización	79.5%	80.5%	82.6%	90.4%	80.4%	67.6%	80.0%	89.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.2	0.9	0.9
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	2.2	3.6	1.9	1.4	0.9	0.9	2.1	1.5
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	4.5	3.0	2.3	1.6	1.5	3.2	2.3

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.

A NRSRO Rating\*

Estado de Flujo de Efectivo: Montepío Luz Saviñón (Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario de Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
<b>Remanente Integral</b>	55.5	163.0	156.7	77.9	-202.6	-152.8	106.5	75.1
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	195.7	101.2	133.0	145.6	314.5	272.1	105.1	96.9
Depreciación	214.5	226.0	212.6	218.3	234.0	235.9	159.9	162.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	114.4	131.6	107.5	102.8	113.2	109.3	82.3	75.6
Activos por Derecho de Uso	100.1	94.5	105.0	115.5	120.8	126.7	77.7	86.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-18.9	-124.8	-79.5	-72.7	80.5	36.1	-54.8	-65.1
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	24.3	3.5	-19.8	-22.9	3.9	7.2	-4.0	-23.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-146.0	277.6	-58.1	-110.5	-191.1	-263.0	-100.6	-144.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-145.8	-48.9	-24.7	-104.3	-132.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-426.4	-78.7	-102.8	-114.9	-94.0	-114.9	-76.7	-90.7
Cambio Pasivos Bursátiles	182.2	2.9	-6.4	2.4	150.0	355.4	2.2	2.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	0.0	200.0	-16.7	83.3	-41.7	200.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	-9.0	-8.1	8.8	28.9	-5.5
Cambio en Otros Pasivos Operativos	342.0	-9.4	-16.5	3.2	-11.7	10.0	-13.6	8.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-119.2	156.3	-72.7	-414.2	-116.6	-62.9	-68.1	-386.1
<b>Actividades de Inversión</b>								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	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	-131.3	-81.9	-82.2	-160.2	-117.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-101.8	-103.4	-247.1	-131.3	-81.9	-82.2	-160.2	-117.7
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-25.0	-63.3	-28.4	0.0	0.0	0.0	-15.8	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-25.0	-63.3	-28.4	-14.2	0.0	0.0	-15.8	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	5.1	253.8	-58.6	-336.1	-86.6	-25.9	-32.6	-331.8
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	331.0	336.1	589.9	531.3	195.2	108.6	589.9	531.3
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	336.1	589.9	531.3	195.2	108.6	82.7	557.2	199.5

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 4T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	3T21	3T22
Resultado Neto	55.5	163.0	156.7	77.9	-202.6	-152.8	106.5	75.1
+ Estimaciones Preventivas	-18.9	-124.8	-79.5	-72.7	80.5	36.1	-54.8	-65.1
+ Depreciación y Amortización	114.4	131.6	107.5	102.8	113.2	109.3	82.3	75.6
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-21.1	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-101.0	-36.6	-85.9	-145.8	-48.9	-24.7	-104.3	-132.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	5.7	-3.1	16.7	-9.0	-8.1	8.8	28.9	-5.5
<b>FLE</b>	55.8	130.1	115.5	-46.7	-66.0	-44.4	58.5	-52.1

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 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.



**Credit  
Rating  
Agency**

**Montepío**  
Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

**HR AA+**  
**HR1**

Instituciones Financieras  
30 de noviembre de 2022

A NRSRO Rating\*

## 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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

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

Hoja 10 de 11

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

Twitter: @HRRATINGS



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 <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	HR AA+ / Perspectiva Positiva / HR1
Fecha de última acción de calificación	26 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 3T22
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](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 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 por parte 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).