

Mayo 2025

HR1

Octubre 2025

HR1



Luis Rodríguez

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado Sr.  
Analista Responsable



Angel García

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Roberto Soto

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

### HR Ratings ratificó la calificación de HR1 para el Programa de CEBURS de Corto de Montepío

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de Corto Plazo<sup>1</sup> se basa en la calificación de contraparte de corto plazo de Montepío<sup>2</sup> de HR1, la cual fue ratificada el pasado 27 de octubre de 2025 y que puede ser consultada a mayor detalle en la página web [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). Con respecto a la ratificación de la calificación de Montepío, esta se basa en los adecuados niveles de rentabilidad que mostró la Casa de Empeño al exhibir un remanente integral en los últimos 12 meses (12m) de P\$296.4 millones (m) hasta septiembre de 2025, con lo cual el ROA Promedio cerró en 8.2%; estos resultados se comparan con el monto de -P\$90.9m y -2.6% al tercer trimestre de 2024 (3T24) y P\$84.8m y 2.3% esperados en un escenario base. El crecimiento del remanente neto se explica en mayor medida por un beneficio observado en las estimaciones preventivas 12m debido a la ganancia por ejecución de garantías en el periodo, ya que el 71.2% de las garantías al 3T25 son en oro, metal que ha incrementado su precio por onza en los últimos 12 meses, con un crecimiento anual de 45.3% al 3T25. Por otro lado, la Casa de Empeño continúa mostrando elevados niveles de capitalización al cerrar con un índice de capitalización de 87.0% al 3T25, lo que se compara con el 97.1% al 3T24 y 90.3% en un escenario base. Mientras tanto, la razón de apalancamiento ajustada se ubicó con un nivel de 0.8x al 3T25, lo que se mantiene en línea con lo observado en la revisión pasada (vs. 0.8x al 3T24 y 0.9x en un escenario base). Por último, el índice de cartera en ejecución a cartera total cerró en niveles estables de 35.1% al 3T25, lo que se compara con el nivel de 34.1% al 3T24 y 33.7% en un escenario base.

<sup>1</sup> Programa de CEBURS de Corto Plazo con clave MONTPIO (el Programa).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El Programa de Corto plazo contempla un monto de hasta P\$500.0m con carácter revolvente, así como una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización de la CNBV<sup>3</sup>. El monto, plazo, tasa, periodicidad de pago de intereses y amortización de principal se determinarán 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.

### Programa de CEBURS de Corto Plazo: Montepío

Características del Programa	
Emisor	Montepío Luz Saviñón, I.A.P.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo
Clave de Pizarra	MONTPPIO
Monto del Programa	Hasta P\$500.0m.
Plazo del Programa	El Programa tendrá una vigencia de 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 de los Certificados Bursátiles de cada Emisión se llevará a cabo en la forma que se indique en la convocatoria y/o avisos respectivos, según corresponda, y en el título que ampare cada Emisión.
Garantía	Los CEBURS serán 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	Los recursos netos que se obtengan por concepto de las emisiones de los certificados bursátiles serán utilizados por el Emisor para capital de trabajo, sustitución de pasivos o lo que a mayor detalle se establezca en la convocatoria y/o avisos respectivos.
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.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyectado

- Elevados niveles de rentabilidad.** Al cierre de septiembre de 2025, la Casa de Empeño muestra una generación de remanente integral por P\$296.4m, con lo que cerró con un ROA Promedio de 8.2% (vs. -P\$90.9m y -2.6% al 3T24; P\$84.8m y 2.3% en un escenario base). Lo anterior fue consecuencia de un beneficio en estimaciones preventivas, resultado de los altos niveles en el precio del oro y un ingreso extraordinario proveniente de una reclamación de un seguro de la cartera automotriz.
- Sanos niveles de solvencia.** La Casa de Empeño muestra sanos niveles en su índice de capitalización, que cerró con un nivel de 87.0% al 3T25, comparado con el 97.1% al 3T24 y 90.3% en un escenario base. Lo anterior deriva de la constante generación de remanente integral, el cual soportó el crecimiento de la cartera total en los últimos 12m.
- Índice de cartera en ejecución a cartera total en niveles estables.** Al cierre del 3T25, el indicador se ubicó en niveles de 35.1%, lo que se compara con el 34.1% al 3T24 y 33.7% en un escenario base. Es importante mencionar que la Casa de Empeño cuenta con garantías y adecuados niveles de aforo para la recuperación de los pagos vencidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Remanente integral en niveles de P\$383m para 2025, con una tendencia a la baja que llegaría a niveles de P\$222m en 2027.** El beneficio observado en las estimaciones preventivas ayudaría a la generación elevada de remanente integral, sin embargo, no se espera un beneficio similar en este indicador a lo observado en 2025, por lo que tendería a mostrar un decremento en 2026 y 2027. Con ello, el ROA Promedio se ubicaría en niveles de 10.1% para 2025 y posteriormente a 4.9% para 2027.
- **Elevados niveles de solvencia al cerrar con un índice de capitalización en 80.8% para 2025.** A pesar del crecimiento en los niveles de rentabilidad, un crecimiento en mayor medida de la cartera total ocasionaría una reducción en el índice de capitalización en 2025, sin embargo, se espera en periodos futuros una tendencia creciente que cerraría en 2027 con un nivel de 90.8%.
- **Decremento en los índices de cartera en ejecución a cartera total.** Estimamos que la adecuada originación de cartera y los adecuados niveles de aforo en sus garantías ayude a mantener un índice de cartera en ejecución a cartera total de 29.7% para 2025.

## Factores Adicionales Considerados

- **Fuentes de fondeo en niveles de fortaleza.** Montepío cuenta con dos emisiones de CEBURS de Largo Plazo por un monto conjunto de P\$784.2m, una emisión de CEBURS de Corto Plazo por P\$200m y tres líneas de fondeo con dos instituciones.
- **Elevado aforo a través de garantías en resguardo de la propia Casa de Empeño.** Al 3T25, Montepío presenta una razón de valores en custodia a cartera total de 1.1x y a deuda neta de 2.6x, lo cual se considera como una fortaleza. Asimismo, el 71.2% de dichos valores se basan en artículos de oro, el cual ha alcanzado niveles máximos históricos en su cotización y le da una alta liquidez a la Casa de Empeño.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Reducción en el índice de cartera en ejecución por debajo del 16.0%.** En línea con lo anterior, un fortalecimiento en la capacidad para comercializar las prendas ayudaría a reducir la concentración del inventario y, en consecuencia, mejorar los indicadores.
- **Decremento en los niveles de eficiencia por debajo del 45.0%.** En línea con lo anterior, un control en el gasto de administración, en línea con mayores economías de escala y un crecimiento en los ingresos de la operación podría ayudar a la calificación de la Casa de Empeños.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Niveles de rentabilidad negativos de forma sostenida.** En caso de que la Casa de Empeño muestre niveles de rentabilidad negativos a causa de mayores gastos administrativos y presiones en el margen financiero, la calificación podría deteriorarse.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Presiones en la concentración del aforo de cartera mediante garantías prendarias.** Una reducción por debajo del 1.0x y/o una concentración de estas garantías por debajo de 50.0% en artículos de oro podría impactar de forma negativa la calificación de la Casa de Empeño.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos – Glosario

### Escenario Base: Balance Financiero Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>ACTIVO</b>	3,747.7	3,422.6	3,452.5	4,349.9	4,414.1	4,615.3	3,430.4	3,984.7
Disponibilidades	245.8	283.5	197.3	511.2	285.8	297.5	148.0	384.9
Derivados	32.9	22.0	7.9	3.3	1.9	2.0	6.4	0.1
Con Fines de Cobertura	32.9	22.0	7.9	3.3	1.9	2.0	6.4	0.1
<b>CARTERA TOTAL NETA</b>	<b>1,927.8</b>	<b>1,596.3</b>	<b>1,800.1</b>	<b>2,273.9</b>	<b>2,447.2</b>	<b>2,581.8</b>	<b>1,773.8</b>	<b>2,071.4</b>
Cartera Total	2,005.3	1,687.5	1,856.7	2,372.5	2,545.2	2,677.3	1,848.6	2,180.9
Cartera en Producción	1,289.2	1,023.2	1,209.5	1,668.4	1,845.2	1,995.2	1,219.0	1,415.3
Cartera en Ejecución	716.1	664.3	647.2	704.1	700.0	682.0	629.6	765.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	<b>-77.4</b>	<b>-91.1</b>	<b>-56.6</b>	<b>-98.6</b>	<b>-98.0</b>	<b>-95.5</b>	<b>-74.8</b>	<b>-109.4</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	527.8	574.5	505.8	543.6	598.6	637.6	572.4	534.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	592.1	564.5	582.2	605.3	611.9	614.3	570.9	602.0
Otros Activos	421.2	381.8	359.2	412.7	468.8	482.2	358.9	391.7
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	124.4	104.5	119.8	167.0	199.9	208.9	119.4	165.7
Activos por Derechos de Uso	296.8	277.2	239.4	245.7	268.9	273.3	239.5	226.0
<b>PASIVO</b>	<b>1,741.0</b>	<b>1,572.0</b>	<b>1,551.5</b>	<b>2,097.4</b>	<b>1,986.4</b>	<b>1,997.8</b>	<b>1,559.1</b>	<b>1,848.3</b>
Pasivos Bursátiles	990.3	775.3	777.8	1,273.1	1,275.0	1,275.0	777.2	977.5
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	200.0	240.3	186.6	222.6	95.0	82.5	192.8	296.8
Otras Cuentas por Pagar	227.0	254.1	315.4	329.3	339.2	351.3	315.8	318.8
Impuestos por Pagar	24.9	26.4	29.6	24.5	24.7	26.4	21.0	19.7
Proveedores	20.7	37.2	33.4	41.5	41.3	44.5	49.7	32.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	181.4	190.5	252.3	263.3	273.1	280.4	245.2	266.7
Pasivos por Arrendamiento	323.8	302.3	271.7	272.4	277.3	289.0	273.2	255.2
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>2,006.7</b>	<b>1,850.6</b>	<b>1,901.1</b>	<b>2,252.5</b>	<b>2,427.7</b>	<b>2,617.5</b>	<b>1,871.4</b>	<b>2,136.3</b>
Patrimonio No Restringido	1,912.0	1,989.2	1,845.5	1,869.2	2,214.2	2,395.6	1,850.6	1,874.8
Remanente Integral del Periodo	94.6	<b>-138.6</b>	55.6	383.3	213.5	221.8	20.8	261.6
<b>DEUDA NETA</b>	<b>944.5</b>	<b>732.1</b>	<b>767.1</b>	<b>984.5</b>	<b>1,084.2</b>	<b>1,060.0</b>	<b>822.0</b>	<b>889.4</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 4T25 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.

Valores en Custodia	2,131.9	1,821.4	1,968.0	2,375.1	2,570.9	2,782.8	2,009.4	2,328.5
---------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,235.3	1,146.9	1,074.4	1,173.2	1,369.2	1,405.6	801.5	808.6
Gastos por Intereses	133.9	138.1	130.7	140.4	163.4	156.7	99.1	94.8
<b>Margen Financiero</b>	<b>1,101.4</b>	<b>1,008.8</b>	<b>943.7</b>	<b>1,032.9</b>	<b>1,205.8</b>	<b>1,248.9</b>	<b>702.4</b>	<b>713.7</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-74.0	0.2	-190.3	-548.7	-237.2	-253.0	-134.1	-415.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>1,175.4</b>	<b>1,008.6</b>	<b>1,134.1</b>	<b>1,581.5</b>	<b>1,443.1</b>	<b>1,501.9</b>	<b>836.6</b>	<b>1,129.1</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	3.5	4.1	1.5	27.6	2.3	2.6	0.7	27.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>1,178.9</b>	<b>1,012.7</b>	<b>1,135.6</b>	<b>1,609.1</b>	<b>1,445.4</b>	<b>1,504.4</b>	<b>837.2</b>	<b>1,156.2</b>
Gastos de Administración y Promoción	1,100.7	1,133.2	1,084.0	1,221.5	1,230.4	1,281.2	809.1	890.1
<b>Remanente Neto</b>	<b>78.3</b>	<b>-120.4</b>	<b>51.5</b>	<b>387.6</b>	<b>215.0</b>	<b>223.2</b>	<b>28.2</b>	<b>266.1</b>
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral <sup>2</sup>	-16.4	18.2	-4.1	4.4	1.5	1.4	7.4	4.6
<b>Remanente Integral</b>	<b>94.7</b>	<b>-138.6</b>	<b>55.6</b>	<b>383.3</b>	<b>213.5</b>	<b>221.8</b>	<b>20.8</b>	<b>261.6</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 4T25 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
MIN Ajustado	50.2%	48.7%	56.9%	66.4%	50.7%	51.4%	53.2%	64.7%
ROA Promedio	2.6%	-3.9%	1.6%	10.1%	4.9%	4.9%	-2.6%	8.2%
Índice de Eficiencia	99.6%	111.9%	114.7%	115.2%	101.8%	102.4%	119.3%	118.5%
Índice de Capitalización	90.9%	97.3%	94.8%	80.8%	88.8%	90.8%	97.1%	87.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	35.7%	39.4%	34.9%	29.7%	27.5%	25.5%	34.1%	35.1%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	35.7%	40.9%	35.0%	29.7%	27.5%	25.5%	34.2%	35.1%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.9	1.5	1.6
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	2.4	2.6	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6
Spread de Tasas	41.5%	42.2%	40.6%	37.2%	36.6%	36.7%	40.3%	37.2%
Tasa Activa	52.8%	55.3%	53.9%	49.2%	48.1%	48.1%	54.3%	49.0%
Tasa Pasiva	11.3%	13.2%	13.3%	12.0%	11.5%	11.4%	14.0%	11.9%

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo Montepío Luz Saviñón

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25	Trimestral
<b>Remanente Integral</b>	94.7	<b>-138.6</b>	55.6	383.3	213.5	221.8	20.8	261.6	
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	141.5	210.7	17.8	<b>-245.9</b>	101.0	122.2	24.4	<b>-251.7</b>	
Depreciación	215.5	228.2	208.1	302.8	338.2	375.2	158.5	163.6	
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	98.8	104.4	78.3	79.8	95.0	122.1	0.0	0.0	
Activos por Derecho de Uso	116.7	123.7	129.8	222.9	243.2	253.1	158.5	163.6	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	<b>-74.0</b>	<b>-17.5</b>	<b>-190.3</b>	<b>-548.7</b>	<b>-237.2</b>	<b>-253.0</b>	<b>-134.1</b>	<b>-415.3</b>	
<b>Actividades de Operación</b>									
Cambio en Derivados (Activos)	<b>-13.0</b>	11.0	14.0	4.6	1.4	<b>-0.1</b>	15.6	7.9	
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	<b>-79.7</b>	349.0	<b>-13.4</b>	74.9	63.9	118.4	<b>-43.3</b>	144.0	
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	<b>-115.4</b>	<b>-46.7</b>	68.8	<b>-37.8</b>	<b>-55.1</b>	<b>-38.9</b>	2.1	<b>-28.9</b>	
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	<b>-150.0</b>	<b>-84.3</b>	<b>-107.3</b>	<b>-276.4</b>	<b>-299.3</b>	<b>-266.5</b>	<b>-135.7</b>	<b>-196.1</b>	
Cambio Pasivos Bursátiles	3.3	<b>-21.3</b>	<b>-191.1</b>	495.3	1.9	0.0	<b>-191.7</b>	199.7	
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	<b>-153.3</b>	139.9	36.0	<b>-127.6</b>	<b>-12.5</b>	146.1	110.2	
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	<b>-14.3</b>	27.0	61.3	13.9	9.8	12.2	61.8	3.4	
Cambio en Otros Pasivos Operativos	7.6	<b>-21.5</b>	<b>-30.6</b>	0.7	4.9	11.7	<b>-29.1</b>	<b>-16.5</b>	
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-361.5</b>	<b>59.9</b>	<b>-58.5</b>	<b>311.3</b>	<b>-400.0</b>	<b>-175.7</b>	<b>-174.2</b>	<b>223.8</b>	
<b>Actividades de Inversión</b>									
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	<b>-152.0</b>	<b>-76.8</b>	<b>-96.0</b>	<b>-102.9</b>	<b>-101.6</b>	<b>-124.5</b>	<b>-6.4</b>	<b>-19.7</b>	
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-152.0</b>	<b>-76.8</b>	<b>-96.0</b>	<b>-102.9</b>	<b>-101.6</b>	<b>-124.5</b>	<b>-6.4</b>	<b>-19.7</b>	
<b>Actividades de Financiamiento</b>									
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-8.1	<b>-17.5</b>	-5.2	-31.9	-38.3	-32.0	0.0	<b>-26.3</b>	
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-8.1</b>	<b>-17.5</b>	<b>-5.2</b>	<b>-31.9</b>	<b>-38.3</b>	<b>-32.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-26.3</b>	
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-285.5</b>	<b>37.8</b>	<b>-86.2</b>	<b>313.9</b>	<b>-225.5</b>	<b>11.7</b>	<b>-135.5</b>	<b>187.6</b>	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	531.3	245.8	283.6	197.3	511.2	285.8	283.6	197.3	
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>245.8</b>	<b>283.6</b>	<b>197.3</b>	<b>511.2</b>	<b>285.8</b>	<b>297.5</b>	<b>148.0</b>	<b>385.0</b>	

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>Remanente Integral</b>	94.7	<b>-138.6</b>	55.6	383.3	213.5	221.8	20.8	261.6
+ Estimaciones Preventivas	<b>-74.0</b>	<b>-17.5</b>	<b>-190.3</b>	<b>-548.7</b>	<b>-237.2</b>	<b>-253.0</b>	<b>-134.1</b>	<b>-415.3</b>
+ Depreciación y Amortización	98.8	104.4	78.3	79.8	95.0	122.1	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	<b>-43.2</b>	<b>-3.3</b>	0.0	0.0	0.0	<b>-3.3</b>	0.0
+ Cambios en Cuentas por Cobrar	<b>-115.4</b>	<b>-46.7</b>	68.8	<b>-37.8</b>	<b>-55.1</b>	<b>-38.9</b>	2.1	<b>-28.9</b>
+ Cambios en Cuentas por Pagar	<b>-14.3</b>	27.0	61.3	13.9	9.8	12.2	61.8	3.4
<b>FLE</b>	<b>-10.2</b>	<b>-114.4</b>	70.3	<b>-109.4</b>	26.1	64.2	<b>-52.8</b>	<b>-179.2</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>ACTIVO</b>	3,747.7	3,422.6	3,452.5	4,047.2	3,982.5	3,875.7	3,430.4	3,984.7
Disponibilidades	245.8	283.5	197.3	280.8	108.8	49.3	148.0	384.9
Derivados	32.9	22.0	7.9	3.3	1.9	1.9	6.4	0.1
Con Fines de Cobertura	32.9	22.0	7.9	3.3	1.9	1.9	6.4	0.1
<b>CARTERA TOTAL NETA</b>	<b>1,927.8</b>	<b>1,596.3</b>	<b>1,800.1</b>	<b>2,269.6</b>	<b>2,326.5</b>	<b>2,407.7</b>	<b>1,773.8</b>	<b>2,071.4</b>
Cartera Total	2,005.3	1,687.5	1,856.7	2,356.1	2,434.0	2,523.2	1,848.6	2,180.9
Cartera en Producción	1,289.2	1,023.2	1,209.5	1,491.4	1,359.5	1,368.0	1,219.0	1,415.3
Cartera en Ejecución	716.1	664.3	647.2	864.6	1,074.4	1,155.3	629.6	765.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-77.4	-91.1	-56.6	-86.5	-107.4	-115.5	-74.8	-109.4
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	527.8	574.5	505.8	479.6	520.4	379.7	572.4	534.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	592.1	564.5	582.2	605.3	611.9	614.3	570.9	602.0
Otros Activos	421.2	381.8	359.2	408.6	413.1	422.7	358.9	391.7
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	124.4	104.5	119.8	165.4	170.3	174.9	119.4	165.7
Activos por Derechos de Uso	296.8	277.2	239.4	243.3	242.8	247.8	239.5	226.0
<b>PASIVO</b>	<b>1,741.0</b>	<b>1,572.0</b>	<b>1,551.5</b>	<b>2,016.3</b>	<b>2,388.4</b>	<b>2,598.1</b>	<b>1,559.1</b>	<b>1,848.3</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>990.3</b>	<b>775.3</b>	<b>777.8</b>	<b>1,203.1</b>	<b>1,205.0</b>	<b>1,205.0</b>	<b>777.2</b>	<b>977.5</b>
<b>Préstamos Bancarios y de Otros Organismos</b>	<b>200.0</b>	<b>240.3</b>	<b>186.6</b>	<b>222.6</b>	<b>418.5</b>	<b>625.0</b>	<b>192.8</b>	<b>296.8</b>
Otras Cuentas por Pagar	227.0	254.1	315.4	326.1	499.5	497.3	315.8	318.8
Impuestos por Pagar	24.9	26.4	29.6	24.3	23.8	25.6	21.0	19.7
Proveedores	20.7	37.2	33.4	41.1	39.1	40.4	49.7	32.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	181.4	190.5	252.3	260.7	436.6	431.3	245.2	266.7
Pasivos por Arrendamiento	323.8	302.3	271.7	264.5	265.4	270.9	273.2	255.2
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>2,006.7</b>	<b>1,850.6</b>	<b>1,901.1</b>	<b>2,030.8</b>	<b>1,594.1</b>	<b>1,277.5</b>	<b>1,871.4</b>	<b>2,136.3</b>
Patrimonio No Restringido	1,912.0	1,989.2	1,845.5	1,872.0	2,030.8	1,594.1	1,850.6	1,874.8
Remanente Integral del Periodo	94.6	-138.6	55.6	158.8	-436.7	-316.6	20.8	261.6
<b>DEUDA NETA</b>	<b>944.5</b>	<b>732.1</b>	<b>767.1</b>	<b>1,145.0</b>	<b>1,514.7</b>	<b>1,780.7</b>	<b>822.0</b>	<b>889.4</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 4T25 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.

Valores en Custodia	2,131.9	1,821.4	1,968.0	2,328.8	2,338.1	2,347.5	2,009.4	2,328.5
---------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,235.3	1,146.9	1,074.4	1,140.4	1,131.5	1,181.3	801.5	808.6
Gastos por Intereses	133.9	138.1	130.7	139.4	168.1	200.5	99.1	94.8
<b>Margen Financiero</b>	<b>1,101.4</b>	<b>1,008.8</b>	<b>943.7</b>	<b>1,001.0</b>	<b>963.4</b>	<b>980.9</b>	<b>702.4</b>	<b>713.7</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-74.0	0.2	-190.3	-438.3	-16.8	-45.4	-134.1	-415.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>1,175.4</b>	<b>1,008.6</b>	<b>1,134.1</b>	<b>1,439.3</b>	<b>980.2</b>	<b>1,026.3</b>	<b>836.6</b>	<b>1,129.1</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	3.5	4.1	1.5	27.6	1.1	1.2	0.7	27.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>1,178.9</b>	<b>1,012.7</b>	<b>1,135.6</b>	<b>1,466.9</b>	<b>981.3</b>	<b>1,027.5</b>	<b>837.2</b>	<b>1,156.2</b>
Gastos de Administración y Promoción	1,100.7	1,133.2	1,084.0	1,303.7	1,420.0	1,346.1	809.1	890.1
<b>Remanente Neto</b>	<b>78.3</b>	<b>-120.4</b>	<b>51.5</b>	<b>163.2</b>	<b>-438.7</b>	<b>-318.6</b>	<b>28.2</b>	<b>266.1</b>
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral <sup>2</sup>	-16.4	18.2	-4.1	4.4	-2.0	-2.0	7.4	4.6
<b>Remanente Integral</b>	<b>94.7</b>	<b>-138.6</b>	<b>55.6</b>	<b>158.8</b>	<b>-436.7</b>	<b>-316.6</b>	<b>20.8</b>	<b>261.6</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 4T25 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
MIN Ajustado	50.2%	48.7%	56.9%	61.7%	38.4%	39.9%	53.2%	64.7%
ROA Promedio	2.6%	-3.9%	1.6%	4.2%	-10.9%	-8.0%	-2.6%	8.2%
Índice de Eficiencia	99.6%	111.9%	114.7%	126.7%	147.2%	137.1%	119.3%	118.5%
Índice de Capitalización	90.9%	97.3%	94.8%	79.5%	65.4%	52.0%	97.1%	87.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.8	0.8	0.9	1.2	1.7	0.8	0.8
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	35.7%	39.4%	34.9%	36.7%	44.1%	45.8%	34.1%	35.1%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	35.7%	40.9%	35.0%	36.7%	44.1%	45.8%	34.2%	35.1%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	1.1	1.1
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	1.4	1.5	1.6	1.3	0.9	0.8	1.5	1.6
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	2.4	2.6	2.6	2.0	1.5	1.3	2.5	2.6
Spread de Tasas	41.5%	42.2%	40.6%	36.8%	33.1%	34.4%	40.3%	37.2%
Tasa Activa	52.8%	55.3%	53.9%	48.9%	44.3%	46.0%	54.3%	49.0%
Tasa Pasiva	11.3%	13.2%	13.3%	12.0%	11.3%	11.6%	14.0%	11.9%

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Montepío Luz Saviñón

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	Trimestral	
							3T24	3T25
<b>Remanente Integral</b>	94.7	<b>-138.6</b>	55.6	158.8	<b>-436.7</b>	<b>-316.6</b>	20.8	261.6
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo</b>	141.5	210.7	17.8	<b>-135.5</b>	321.4	329.8	24.4	<b>-251.7</b>
Depreciación	215.5	228.2	208.1	302.8	338.2	375.2	158.5	163.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	98.8	104.4	78.3	79.8	95.0	122.1	0.0	0.0
Activos por Derecho de Uso	116.7	123.7	129.8	222.9	243.2	253.1	158.5	163.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	<b>-74.0</b>	<b>-17.5</b>	<b>-190.3</b>	<b>-438.3</b>	<b>-16.8</b>	<b>-45.4</b>	<b>-134.1</b>	<b>-415.3</b>
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	<b>-13.0</b>	11.0	14.0	4.7	1.4	<b>-0.1</b>	15.6	7.9
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	<b>-79.7</b>	349.0	<b>-13.4</b>	<b>-31.2</b>	<b>-40.1</b>	<b>-35.8</b>	<b>-43.3</b>	144.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	<b>-115.4</b>	<b>-46.7</b>	68.8	26.1	<b>-40.7</b>	140.7	2.1	<b>-28.9</b>
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	<b>-150.0</b>	<b>-84.3</b>	<b>-107.3</b>	<b>-272.3</b>	<b>-247.6</b>	<b>-262.7</b>	<b>-135.7</b>	<b>-196.1</b>
Cambio Pasivos Bursátiles	3.3	<b>-21.3</b>	<b>-191.1</b>	425.3	1.9	0.0	<b>-191.7</b>	199.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0.0	<b>-153.3</b>	139.9	36.0	195.9	206.5	146.1	110.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	<b>-14.3</b>	27.0	61.3	10.7	173.4	<b>-2.2</b>	61.8	3.4
Cambio en Otros Pasivos Operativos	7.6	<b>-21.5</b>	<b>-30.6</b>	<b>-7.1</b>	0.9	5.4	<b>-29.1</b>	<b>-16.5</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-361.5</b>	<b>59.9</b>	<b>-58.5</b>	<b>192.1</b>	<b>45.0</b>	<b>51.8</b>	<b>-174.2</b>	<b>223.8</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	<b>-152.0</b>	<b>-76.8</b>	<b>-96.0</b>	<b>-102.9</b>	<b>-101.6</b>	<b>-124.5</b>	<b>-6.4</b>	<b>-19.7</b>
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-152.0</b>	<b>-76.8</b>	<b>-96.0</b>	<b>-102.9</b>	<b>-101.6</b>	<b>-124.5</b>	<b>-6.4</b>	<b>-19.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	<b>-8.1</b>	<b>-17.5</b>	<b>-5.2</b>	<b>-29.1</b>	0.0	0.0	0.0	<b>-26.3</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-8.1</b>	<b>-17.5</b>	<b>-5.2</b>	<b>-29.1</b>	0.0	0.0	0.0	<b>-26.3</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>-285.5</b>	<b>37.8</b>	<b>-86.2</b>	<b>83.4</b>	<b>-171.9</b>	<b>-59.5</b>	<b>-135.5</b>	<b>187.6</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	531.3	245.8	283.6	197.3	280.8	108.8	283.6	197.3
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>245.8</b>	<b>283.6</b>	<b>197.3</b>	<b>280.8</b>	<b>108.8</b>	<b>49.3</b>	<b>148.0</b>	<b>385.0</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>Remanente Integral</b>	94.7	<b>-138.6</b>	55.6	158.8	<b>-436.7</b>	<b>-316.6</b>	20.8	261.6
+ Estimaciones Preventivas	<b>-74.0</b>	<b>-17.5</b>	<b>-190.3</b>	<b>-438.3</b>	<b>-16.8</b>	<b>-45.4</b>	<b>-134.1</b>	<b>-415.3</b>
+ Depreciación y Amortización	98.8	104.4	78.3	79.8	95.0	122.1	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	<b>-43.2</b>	<b>-3.3</b>	0.0	0.0	0.0	<b>-3.3</b>	0.0
+ Cambios en Cuentas por Cobrar	<b>-115.4</b>	<b>-46.7</b>	68.8	26.1	<b>-40.7</b>	140.7	2.1	<b>-28.9</b>
+ Cambios en Cuentas por Pagar	<b>-14.3</b>	27.0	61.3	10.7	173.4	<b>-2.2</b>	61.8	3.4
<b>FLE</b>	<b>-10.2</b>	<b>-114.4</b>	70.3	<b>-162.8</b>	<b>-225.9</b>	<b>-101.4</b>	<b>-52.8</b>	<b>-179.2</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral 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.** 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 + Decreimiento (Incremento) en Activos Operativos + Incremento (Decreimento) en Pasivos Operativos.

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR1
Fecha de última acción de calificación	16 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T12 – 3T25
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**

[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS