Montepío

Montepío Luz Saviñon, I.A.P.

Montepío LP
HR AA+
Perspectiva Estable

Montepío CP
HR+1

Credit Rating Agency

Instituciones Financieras
13 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Estable

2026
HR AA+
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.
Analista Responsable



Carlos Alejandro Vázquez
alejandro.vazquez@hrratings.com
Analista Sr.



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



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable y revisó al alza la calificación de HR1 a HR+1 para Montepío

La ratificación de la calificación para Montepío[1] se basa en los elevados niveles de solvencia que muestra la Casa de Empeño al exhibir un índice de capitalización de 63.7% al tercer trimestre de 2026 (3T26) (vs. 87.0% al 3T25 y 89.1% en el escenario base). Este comportamiento es resultado del incremento en la cartera de crédito, la cual creció 80.5% anual; no obstante, el indicador se mantiene en niveles elevados gracias a la constante generación de remanente integral. Por su parte, la Casa de Empeño mostró un incremento en su posición de rentabilidad al exhibir un remanente integral en los últimos 12 meses (12m) de P$706.4 millones (m) a septiembre de 2026, con lo cual el ROA Promedio ascendió a 13.6% (vs. P$296.4m y 8.2% al 3T25 y P$267.0m y 6.2% esperados en un escenario base). El crecimiento en el remanente integral se explica por la fortaleza en el margen financiero a través del beneficio en las estimaciones preventivas y el favorable dinamismo de los ingresos por intereses y venta de bienes dado el incremento del precio del oro por onza. Por su parte, la revisión al alza de la calificación de corto plazo se atribuye a que adicional a las garantías en resguardo e inventario en oro, Montepío cuenta con fuentes inmediatas de liquidez ya que, desde la autorización de su programa de corto plazo en julio de 2025, ha realizado once emisiones, diez de ellas en 2026, con un monto autorizado que se amplió a P$2,000m en agosto de 2026.

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

Supuestos y Resultados: Montepío

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
Cifras en Millones de Pesos	**3T25**	**3T26**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2026P***	**2027P**	**2028P**
Cartera Total	2,180.9	3,936.0	1,687.5	1,856.7	2,449.1	3,970.2	4,262.0	4,507.6	3,903.4	4,024.6	4,322.0
Cartera en Producción	1,415.3	2,900.8	1,023.2	1,209.5	1,734.1	2,905.6	3,064.0	3,143.7	2,669.3	2,352.0	2,942.7
Cartera en Ejecución	765.6	1,035.2	664.3	647.2	715.1	1,064.6	1,198.0	1,363.9	1,234.1	1,672.6	1,379.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	1,454.6	2,152.9	1,012.7	1,135.6	1,676.0	2,163.3	2,467.9	2,655.8	2,228.6	1,762.4	1,806.9
Gastos de Administración 12m	1,165.1	1,441.6	1,133.2	1,084.0	1,273.3	1,524.3	1,659.1	1,759.5	1,564.7	2,253.7	2,196.1
Remanente Integral 12m	296.4	706.4	-138.6	55.6	386.4	635.8	805.0	891.7	660.8	-494.6	-393.4
MIN Ajustado	64.7%	58.5%	48.7%	56.9%	64.7%	53.1%	49.2%	47.5%	56.7%	40.1%	38.9%
ROA Promedio	8.2%	13.6%	-3.9%	1.6%	10.0%	11.1%	11.6%	12.2%	11.8%	-8.0%	-6.3%
Índice de Eficiencia	80.1%	67.0%	110.8%	95.7%	75.7%	70.5%	67.2%	66.2%	70.2%	127.9%	121.5%
Índice de Capitalización	87.0%	63.7%	97.3%	94.8%	70.6%	61.0%	69.4%	74.6%	71.7%	54.4%	43.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	1.1	0.8	0.8	0.9	1.2	1.2	0.9	1.2	1.4	1.8
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	35.1%	26.3%	39.4%	34.9%	29.2%	26.8%	28.1%	30.3%	31.6%	41.6%	31.9%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	35.1%	26.3%	40.9%	35.0%	29.2%	27.8%	28.1%	30.3%	31.6%	41.6%	31.9%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	0.9	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	1.6	1.3	1.5	1.6	1.7	1.2	1.6	2.7	1.2	0.9	1.0
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	2.6	1.6	2.6	2.6	2.5	1.6	2.2	3.7	1.7	1.6	1.4
Spread de Tasas	37.2%	39.4%	42.2%	40.6%	36.9%	39.7%	39.0%	38.7%	38.6%	36.7%	34.5%

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 4T26 bajo un escenario base y uno de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyectado

- **Incremento anual de la cartera total de 80.5%, ya que el saldo ascendió a P$3,936.0m en septiembre de 2026 (vs. P$2,180.9m en septiembre de 2025 y P$2,492.8m en un escenario base).** Este dinamismo se explica por: (i) un precio del oro en niveles elevados (USD$4,413.5 en promedio 12m por onza al 30 de septiembre de 2026 vs. USD$3,216.0 en promedio 12m al 30 de septiembre de 2025); (ii) el esquema de préstamos a menores plazos; (iii) la atracción de nuevos clientes; y (iv) la expansión de su red de sucursales.
- **Elevados niveles de rentabilidad.** Al cierre de septiembre de 2026, la Casa de Empeño muestra una generación de remanente integral 12m por P$706.4m, con lo que cerró con un ROA Promedio de 13.6% (vs. P$296.4m y 8.2% al 3T25; P$267.0m y 6.2% en un escenario base). El crecimiento en el remanente integral se explica por la fortaleza en el margen financiero a través del beneficio en las estimaciones preventivas y el crecimiento en los ingresos por intereses y venta de bienes.
- **Niveles de solvencia elevados.** La Casa de Empeño muestra sanos niveles en su índice de capitalización, el cual cerró con un nivel de 63.7% al 3T26, comparado con el 87.0% al 3T25 y 89.1% en un escenario base. La reducción en el indicador es resultado del incremento de la cartera total durante los últimos 12m, no obstante, la posición de solvencia continúa en niveles elevados.
- **Reducción en el índice de cartera en ejecución a cartera total.** Al cierre del 3T26, el indicador descendió a niveles de 26.3%, lo que se compara con el 35.1% al 3T25 y 28.2% en un escenario base. La mejora en el indicador es resultado del incremento de la cartera total, lo cual permitió diluir el indicador. Es importante mencionar que la Casa de Empeño cuenta con garantías y adecuados niveles de aforo para la recuperación de los pagos vencidos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Remanente integral en P$635.8m para 2026, con una tendencia estable que llegaría a P$805.0m en 2027.** El beneficio observado en las estimaciones preventivas en conjunto con los ingresos por intereses y venta de bienes

ayudaría a la constante generación de remanente integral. Con ello, el ROA Promedio se ubicaría en niveles de 11.1% para 2026 y posteriormente a 11.6% para 2027.

- **Elevados niveles de solvencia al cerrar con un índice de capitalización en 61.0% para 2026 y posteriormente de 69.4% para 2027.** El crecimiento controlado de la cartera total ocasionaría una tendencia al alza en el índice de capitalización.
- **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 ayuden a mantener un índice de cartera en ejecución a cartera total en niveles de 27.8% para 2026 y de 28.1% para 2027.

Factores Adicionales Considerados

- **Robusta estructura de fondeo y fuentes inmediatas de liquidez.** Montepío cuenta con tres emisiones vigentes de largo plazo por un monto conjunto de P$1,159.9m, una emisión de CEBURS de Corto Plazo por P$1,550.0m y cinco líneas de crédito con dos instituciones de la banca múltiple. La Casa de Empeño es un emisor recurrente en el mercado bursátil y, desde la autorización de su programa de corto plazo, ha realizado diversas emisiones, con un monto autorizado que se amplió a P$2,000m en agosto de 2026.
- **Elevado aforo a través de garantías en resguardo de la propia Casa de Empeño.** Al 3T26, Montepío presenta una razón de valores en custodia a cartera total de 0.9x y a deuda neta de 1.6x al 3T26 (vs. 1.1x y 2.6x al 3T25), lo cual se considera como una fortaleza. Asimismo, el 83.8% 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.
- **Elevada diversificación de su portafolio, ya que los diez clientes principales representan 0.02x al capital contable al 3T26 (vs. 0.01x al 3T25).** El modelo de negocios de la Casa de Empeño le permite mantener pulverizada su cartera total, sin embargo, el riesgo asociado a este modelo de negocio es el incumplimiento de diversos clientes, dado el enfoque y perfil de clientes al que pertenece la Casa de Empeño. Para ello, cuentan con garantías que ayudan a mitigar parcialmente el riesgo asociado al incumplimiento.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Reducción en el índice de cartera en ejecución por debajo del 20.0%.** 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 60.0%.** 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 Empeño.

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.

- **Presiones en la concentración del aforo de cartera mediante garantías prendarias.** Una reducción por debajo del 1.0x del aforo respecto al saldo del crédito 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.

Escenario Base: Balance Financiero

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
ACTIVO	**3,422.7**	**3,452.5**	**4,666.8**	**6,766.2**	**7,124.5**	**7,557.8**	**3,984.7**	**6,573.3**
Disponibilidades	**283.5**	**197.3**	**785.8**	**845.3**	**981.9**	**1,347.8**	**384.9**	**711.0**
Derivados	22.0	7.9	0.1	16.9	15.9	14.9	0.1	17.1
Con Fines de Cobertura	22.0	7.9	0.1	16.9	15.9	14.9	0.1	17.1
CARTERA TOTAL NETA	**1,596.4**	**1,800.1**	**2,360.7**	**3,757.3**	**4,082.3**	**4,234.8**	**2,071.4**	**3,672.4**
Cartera Total	1,687.5	1,856.7	2,449.1	3,970.2	4,262.0	4,507.6	2,180.9	3,936.0
Cartera en Producción	1,023.2	1,209.5	1,734.1	2,905.6	3,064.0	3,143.7	1,415.3	2,900.8
Cartera en Ejecución	664.3	647.2	715.1	1,064.6	1,198.0	1,363.9	765.6	1,035.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-91.1	-56.6	-88.4	-212.9	-179.7	-272.8	-109.4	-263.6
Otras Cuentas por Cobrar[1]	574.5	505.8	483.4	912.1	807.5	714.9	534.6	940.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	564.5	582.2	614.7	689.5	692.2	695.0	602.0	688.9
Otros Activos	381.8	359.2	422.1	545.1	544.8	550.4	391.7	543.5
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	104.5	119.8	177.9	211.4	237.0	266.5	165.7	203.0
Activos por Derechos de Uso	277.2	239.4	244.2	333.7	307.8	283.9	226.0	340.5
PASIVO	**1,572.0**	**1,551.5**	**2,445.9**	**3,948.1**	**3,596.7**	**3,258.0**	**1,848.3**	**3,770.8**
Pasivos Bursátiles	**775.3**	**777.8**	**1,470.5**	**2,866.9**	**2,500.0**	**2,125.0**	**977.5**	**2,689.2**
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**240.3**	**186.6**	**323.0**	**353.7**	**370.0**	**412.5**	**296.8**	**338.3**
Otras Cuentas por Pagar	254.1	315.4	388.1	372.0	392.1	405.5	318.8	382.4
Impuestos por Pagar	26.4	29.6	34.4	21.9	24.3	26.9	19.7	21.3
Proveedores	37.2	33.4	45.7	38.9	42.3	44.6	32.5	42.4
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar[3]	190.5	252.3	308.0	311.2	325.5	334.1	266.7	318.7
Pasivos por Arrendamiento	302.3	271.7	264.3	355.5	334.6	315.0	255.2	360.9
PATRIMONIO CONTABLE	**1,850.6**	**1,901.1**	**2,220.9**	**2,818.1**	**3,527.7**	**4,177.9**	**2,136.3**	**2,802.5**
Patrimonio No Restringido	1,989.2	1,845.5	1,834.5	2,182.3	2,722.7	3,407.0	1,874.8	2,220.9
Remanente Integral del Periodo	-138.6	55.6	386.4	635.8	805.0	891.7	261.6	581.6
DEUDA NETA	**732.1**	**767.1**	**1,007.7**	**2,375.3**	**1,888.1**	**1,189.7**	**889.4**	**2,316.5**

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 4T26 bajo un escenario base.

[1]Intereses devengados por cobrar, cuentas por cobrar por liquidación de garantías.

[2]Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

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

Escenario Base: Estado de Resultados

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,146.9	1,074.4	1,159.8	1,955.3	2,362.5	2,610.5	808.6	1,393.7
Gastos por Intereses	138.1	130.7	128.2	208.7	243.3	217.9	94.8	154.5
Margen Financiero	**1,008.8**	**943.7**	**1,031.6**	**1,746.6**	**2,119.2**	**2,392.6**	**713.7**	**1,239.2**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.2	-190.3	-556.0	-413.5	-344.7	-258.9	-415.3	-414.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**1,008.6**	**1,134.1**	**1,587.6**	**2,160.2**	**2,464.0**	**2,651.5**	**1,129.1**	**1,653.8**
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	4.1	1.5	88.4	3.1	4.0	4.3	27.2	-20.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**1,012.7**	**1,135.6**	**1,676.0**	**2,163.3**	**2,467.9**	**2,655.8**	**1,156.2**	**1,633.2**
Gastos de Administración y Promoción	1,133.2	1,084.0	1,273.3	1,524.3	1,659.1	1,759.5	890.1	1,058.5
Remanente Neto	**-120.4**	**51.5**	**402.7**	**639.0**	**808.8**	**896.3**	**266.1**	**574.7**
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral[2]	18.2	-4.1	16.3	3.1	3.8	4.7	4.6	-6.9
Remanente Integral	**-138.6**	**55.6**	**386.4**	**635.8**	**805.0**	**891.7**	**261.6**	**581.6**

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 4T26 bajo un escenario base.

[1]Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

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

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
MIN Ajustado	48.7%	56.9%	64.7%	53.1%	49.2%	47.5%	64.7%	58.5%
ROA Promedio	-3.9%	1.6%	10.0%	11.1%	11.6%	12.2%	8.2%	13.6%
Índice de Eficiencia	110.8%	95.7%	75.7%	70.5%	67.2%	66.2%	80.1%	67.0%
Índice de Capitalización	97.3%	94.8%	70.6%	61.0%	69.4%	74.6%	87.0%	63.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.8	0.9	1.2	1.2	0.9	0.8	1.1
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	39.4%	34.9%	29.2%	26.8%	28.1%	30.3%	35.1%	26.3%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	40.9%	35.0%	29.2%	27.8%	28.1%	30.3%	35.1%	26.3%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0	1.1	0.9
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	1.5	1.6	1.7	1.2	1.6	2.7	1.6	1.3
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	2.6	2.6	2.5	1.6	2.2	3.7	2.6	1.6
Spread de Tasas	42.2%	40.6%	36.9%	39.7%	39.0%	38.7%	37.2%	39.4%
Tasa Activa	55.3%	53.9%	47.3%	48.1%	47.2%	46.8%	49.0%	48.3%
Tasa Pasiva	13.2%	13.3%	10.4%	8.4%	8.1%	8.1%	11.9%	8.9%

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.

Escenario Base: Flujo de Efectivo

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
Remanente Integral	**-138.6**	**55.6**	**386.4**	**635.8**	**805.0**	**891.7**	**261.6**	**581.6**
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	**228.4**	**17.8**	**-341.4**	**-315.7**	**-206.0**	**-116.3**	**-251.7**	**-349.5**
Depreciación	228.2	208.1	214.6	97.9	138.8	142.7	163.6	65.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	104.4	78.3	95.6	31.8	134.6	138.4	0.0	0.0
Activos por Derecho de Uso	123.7	129.8	119.0	66.1	4.1	4.3	163.6	65.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.2	-190.3	-556.0	-413.5	-344.7	-258.9	-415.3	-414.6
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	11.0	14.0	7.8	-16.8	1.0	0.9	7.9	-17.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	331.3	-13.4	-4.6	-983.0	19.8	106.4	144.0	-897.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-46.7	68.8	22.4	-428.8	104.6	92.6	-28.9	-457.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-84.3	-107.3	-181.9	-189.1	-3.8	-8.9	-196.1	-186.5
Cambio Pasivos Bursátiles	-214.9	2.5	692.7	1,396.4	-366.9	-375.0	199.7	1,218.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	40.3	-53.7	136.4	30.7	16.3	42.5	110.2	15.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	27.0	61.3	72.7	-16.1	20.1	13.4	3.4	-5.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-21.5	-30.6	-7.4	91.2	-20.9	-19.6	-16.5	96.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**42.2**	**-58.5**	**738.2**	**-115.5**	**-229.8**	**-147.6**	**223.8**	**-232.7**
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-76.8	-96.0	-128.1	-106.5	-137.3	-141.1	-19.7	-74.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	**-76.8**	**-96.0**	**-128.1**	**-106.5**	**-137.3**	**-141.1**	**-19.7**	**-74.1**
Actividades de Financiamiento								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-17.5	-5.2	-66.6	-38.6	-95.4	-120.8	-26.3	-0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	**-17.5**	**-5.2**	**-66.6**	**-38.6**	**-95.4**	**-120.8**	**-26.3**	**-0.0**
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**37.7**	**-86.2**	**588.5**	**59.5**	**136.5**	**365.9**	**187.6**	**-74.8**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	**245.8**	**283.5**	**197.3**	**785.9**	**845.3**	**981.9**	**197.3**	**785.9**
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**283.5**	**197.3**	**785.9**	**845.3**	**981.9**	**1,347.8**	**385.0**	**711.1**

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.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
Remanente Integral	-138.6	55.6	386.4	635.8	805.0	891.7	261.6	581.6
+ Estimaciones Preventivas	0.2	-190.3	-556.0	-413.5	-344.7	-258.9	-415.3	-414.6
+ Depreciación y Amortización	104.4	78.3	95.6	31.8	134.6	138.4	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-43.2	-3.3	0.0	-51.8	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-46.7	68.8	22.4	-428.8	104.6	92.6	-28.9	-457.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	27.0	61.3	72.7	-16.1	20.1	13.4	3.4	-5.7
FLE	-96.8	70.3	21.1	-242.5	719.7	877.1	-179.2	-295.7

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.

Escenario Estrés: Balance Financiero

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
ACTIVO	**3,422.7**	**3,452.5**	**4,666.8**	**6,114.4**	**6,228.7**	**6,218.2**	**3,984.7**	**6,573.3**
Disponibilidades	**283.5**	**197.3**	**785.8**	**222.9**	**519.7**	**383.5**	**384.9**	**711.0**
Derivados	22.0	7.9	0.1	16.3	13.3	10.8	0.1	17.1
Con Fines de Cobertura	22.0	7.9	0.1	16.3	13.3	10.8	0.1	17.1
CARTERA TOTAL NETA	**1,596.4**	**1,800.1**	**2,360.7**	**3,780.0**	**3,857.4**	**4,184.1**	**2,071.4**	**3,672.4**
Cartera Total	1,687.5	1,856.7	2,449.1	3,903.4	4,024.6	4,322.0	2,180.9	3,936.0
Cartera en Producción	1,023.2	1,209.5	1,734.1	2,669.3	2,352.0	2,942.7	1,415.3	2,900.8
Cartera en Ejecución	664.3	647.2	715.1	1,234.1	1,672.6	1,379.3	765.6	1,035.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-91.1	-56.6	-88.4	-123.4	-167.3	-137.9	-109.4	-263.6
Otras Cuentas por Cobrar[1]	574.5	505.8	483.4	874.5	654.2	489.4	534.6	940.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	564.5	582.2	614.7	689.5	692.2	695.0	602.0	688.9
Otros Activos	381.8	359.2	422.1	531.2	491.9	455.5	391.7	543.5
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	104.5	119.8	177.9	199.2	191.9	184.4	165.7	203.0
Activos por Derechos de Uso	277.2	239.4	244.2	332.0	300.0	271.1	226.0	340.5
PASIVO	**1,572.0**	**1,551.5**	**2,445.9**	**3,232.7**	**3,841.6**	**4,223.5**	**1,848.3**	**3,770.8**
Pasivos Bursátiles	**775.3**	**777.8**	**1,470.5**	**2,136.9**	**2,702.5**	**3,017.5**	**977.5**	**2,689.2**
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	**240.3**	**186.6**	**323.0**	**353.7**	**370.0**	**412.5**	**296.8**	**338.3**
Otras Cuentas por Pagar	254.1	315.4	388.1	381.7	410.9	437.4	318.8	382.4
Impuestos por Pagar	26.4	29.6	34.4	22.0	25.0	28.3	19.7	21.3
Proveedores	37.2	33.4	45.7	43.9	50.3	57.8	32.5	42.4
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar[3]	190.5	252.3	308.0	315.8	335.6	351.3	266.7	318.7
Pasivos por Arrendamiento	302.3	271.7	264.3	360.3	358.2	356.0	255.2	360.9
PATRIMONIO CONTABLE	**1,850.6**	**1,901.1**	**2,220.9**	**2,881.7**	**2,387.0**	**1,993.6**	**2,136.3**	**2,802.5**
Patrimonio No Restringido	1,989.2	1,845.5	1,834.5	2,220.9	2,881.7	2,387.0	1,874.8	2,220.9
Remanente Integral del Periodo	-138.6	55.6	386.4	660.8	-494.6	-393.4	261.6	581.6
DEUDA NETA	**732.1**	**767.1**	**1,007.7**	**2,267.8**	**2,552.8**	**3,046.5**	**889.4**	**2,316.5**

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 4T26 bajo un escenario estrés.

[1]Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

[2]Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

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

Escenario Estrés: Estado de Resultados

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,146.9	1,074.4	1,159.8	1,878.0	1,975.4	1,975.8	808.6	1,393.7
Gastos por Intereses	138.1	130.7	128.2	216.8	232.4	264.3	94.8	154.5
Margen Financiero	**1,008.8**	**943.7**	**1,031.6**	**1,661.2**	**1,743.0**	**1,711.5**	**713.7**	**1,239.2**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.2	-190.3	-556.0	-565.2	-16.3	-92.1	-415.3	-414.6
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**1,008.6**	**1,134.1**	**1,587.6**	**2,226.4**	**1,759.3**	**1,803.6**	**1,129.1**	**1,653.8**
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación[1]	4.1	1.5	88.4	2.2	3.1	3.3	27.2	-20.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**1,012.7**	**1,135.6**	**1,676.0**	**2,228.6**	**1,762.4**	**1,806.9**	**1,156.2**	**1,633.2**
Gastos de Administración y Promoción	1,133.2	1,084.0	1,273.3	1,564.7	2,253.7	2,196.1	890.1	1,058.5
Remanente Neto	**-120.4**	**51.5**	**402.7**	**663.9**	**-491.3**	**-389.3**	**266.1**	**574.7**
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral[2]	18.2	-4.1	16.3	3.1	3.4	4.1	4.6	-6.9
Remanente Integral	**-138.6**	**55.6**	**386.4**	**660.8**	**-494.6**	**-393.4**	**261.6**	**581.6**

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 4T26 bajo un escenario estrés.

[1]Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

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

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
MIN Ajustado	48.7%	56.9%	64.7%	56.7%	40.1%	38.9%	64.7%	58.5%
ROA Promedio	-3.9%	1.6%	10.0%	11.8%	-8.0%	-6.3%	8.2%	13.6%
Índice de Eficiencia	110.8%	95.7%	75.7%	70.2%	127.9%	121.5%	80.1%	67.0%
Índice de Capitalización	97.3%	94.8%	70.6%	71.7%	54.4%	43.5%	87.0%	63.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.8	0.9	1.2	1.4	1.8	0.8	1.1
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	39.4%	34.9%	29.2%	31.6%	41.6%	31.9%	35.1%	26.3%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	40.9%	35.0%	29.2%	31.6%	41.6%	31.9%	35.1%	26.3%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	1.5	1.6	1.7	1.2	0.9	1.0	1.6	1.3
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	2.6	2.6	2.5	1.7	1.6	1.4	2.6	1.6
Spread de Tasas	42.2%	40.6%	36.9%	38.6%	36.7%	34.5%	37.2%	39.4%
Tasa Activa	55.3%	53.9%	47.3%	47.8%	45.0%	42.6%	49.0%	48.3%
Tasa Pasiva	13.2%	13.3%	10.4%	9.2%	8.3%	8.1%	11.9%	8.9%

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.

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
Remanente Integral	**-138.6**	**55.6**	**386.4**	**660.8**	**-494.6**	**-393.4**	**261.6**	**581.6**
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	**228.4**	**17.8**	**-341.4**	**-467.3**	**122.5**	**50.6**	**-251.7**	**-349.5**
Depreciación	228.2	208.1	214.6	97.9	138.8	142.7	163.6	65.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	104.4	78.3	95.6	31.8	134.6	138.4	0.0	0.0
Activos por Derecho de Uso	123.7	129.8	119.0	66.1	4.1	4.3	163.6	65.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.2	-190.3	-556.0	-565.2	-16.3	-92.1	-415.3	-414.6
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	11.0	14.0	7.8	-16.2	3.0	2.5	7.9	-17.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	331.3	-13.4	-4.6	-854.1	-61.1	-234.6	144.0	-897.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-46.7	68.8	22.4	-391.1	220.3	164.8	-28.9	-457.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-84.3	-107.3	-181.9	-175.3	35.2	33.2	-196.1	-186.5
Cambio Pasivos Bursátiles	-214.9	2.5	692.7	666.4	565.6	315.0	199.7	1,218.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	40.3	-53.7	136.4	30.7	16.3	42.5	110.2	15.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	27.0	61.3	72.7	-6.4	29.2	26.5	3.4	-5.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-21.5	-30.6	-7.4	96.0	-2.2	-2.1	-16.5	96.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**42.2**	**-58.5**	**738.2**	**-649.9**	**806.4**	**347.8**	**223.8**	**-232.7**
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-76.8	-96.0	-128.1	-106.5	-137.3	-141.1	-19.7	-74.1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	**-76.8**	**-96.0**	**-128.1**	**-106.5**	**-137.3**	**-141.1**	**-19.7**	**-74.1**
Actividades de Financiamiento								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-17.5	-5.2	-66.6	-0.0	0.0	0.0	-26.3	-0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	**-17.5**	**-5.2**	**-66.6**	**-0.0**	**0.0**	**0.0**	**-26.3**	**-0.0**
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**37.7**	**-86.2**	**588.5**	**-563.0**	**296.9**	**-136.2**	**187.6**	**-74.8**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	**245.8**	**283.5**	**197.3**	**785.9**	**222.9**	**519.7**	**197.3**	**785.9**
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**283.5**	**197.3**	**785.9**	**222.9**	**519.7**	**383.5**	**385.0**	**711.1**

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.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
Remanente Integral	-138.6	55.6	386.4	660.8	-494.6	-393.4	261.6	581.6
+ Estimaciones Preventivas	0.2	-190.3	-556.0	-565.2	-16.3	-92.1	-415.3	-414.6
+ Depreciación y Amortización	104.4	78.3	95.6	31.8	134.6	138.4	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-43.2	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-46.7	68.8	22.4	-391.1	220.3	164.8	-28.9	-457.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	27.0	61.3	72.7	-6.4	29.2	26.5	3.4	-5.7
FLE	-96.8	70.3	21.1	-270.1	-126.8	-155.8	-179.2	-295.7

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.

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 Riesgos 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.

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

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

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, Febrero 2022
Calificación anterior	HR AA+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	27 de octubre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T23 – 3T26
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.

*** 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

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

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 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, 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, 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 varíen 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com