

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

MONTPIO 19

HR AA

Perspectiva

Estable

Calificación Crediticia

Perspectiva  
Estable

HR AA

Inicial - 2019

Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

**Daniel Rojas**

Analista Sr.  
daniel.rojas@hrratings.com

**Ángel García**

Subdirector Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@hrratings.com

**Fernando Sandoval**

Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

**HR Ratings asignó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para MONTPIO 19.**

La asignación de la calificación para la Emisión<sup>1</sup> se basa en la calificación de contraparte de Montepío<sup>2</sup>, la cual fue ratificada en HR AA con Perspectiva Estable el pasado 25 de octubre de 2018 y puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). La ratificación de la calificación para Montepío se basó en el sólido perfil de solvencia que mantiene la Casa de Empeño, a pesar de las pérdidas acumuladas de los últimos 12 meses, las cuales se dieron por una presión en el spread, derivada del deterioro de la cartera referente a automóviles y el reconocimiento de pérdidas dentro del registro de estimaciones. En otro ámbito, el índice de cartera en ejecución a cartera total se ha incrementado de manera continua por la estrategia de aumentar el margen de venta de las prendas adjudicadas en tiendas al menudeo. Por su parte, aun con la presión en el perfil de liquidez de la Casa de Empeño, este se mantiene como una de sus principales fortalezas como reflejo de su robusto patrimonio contable y alta revolvencia de su cartera. Finalmente, se considera la adecuada cobertura de riesgos de tasa, tipo de cambio y precio del oro con el que cuenta Montepío. Al cierre de marzo de 2019 se observa que los principales indicadores mencionados se mantienen en línea con lo esperado.

La Emisión se pretende realizar por un monto de P\$500.0m a un plazo de aproximadamente cinco años, al amparo del Programa<sup>3</sup> autorizado por la CNBV<sup>4</sup> a un plazo legal de 5 años a partir de la fecha de autorización, 23 de enero de 2017, por un monto de hasta P\$1,500m. A continuación, se detallan las características de la Emisión:

**Características de los Certificados Bursátiles de Largo Plazo**

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo.
Clave de Pizarra	MONTPIO 19
Monto de la Emisión	Hasta por P\$500.0 millones (m) de pesos.
Plazo de la Emisión	1,820 días, equivalente aproximadamente a 5.0 años.
Periodicidad de Pago de Intereses	Cada 28 días
Tasa de la Emisión	TIIE a plazo de 28 días + sobretasa determinada al momento de colocación.
Amortización	El principal de los Certificados Bursátiles se amortizará mediante un solo pago en la Fecha de Vencimiento de los Certificados Bursátiles. En caso de que la Fecha de Vencimiento de los Certificados Bursátiles no sea un Día Hábil, la liquidación se realizará el Día Hábil siguiente.
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho, en cualquier fecha, de pagar anticipadamente la totalidad, pero no menos de la totalidad, de los Certificados Bursátiles durante la vigencia de la Emisión. Si la Amortización Anticipada se realiza durante los tres primeros años contados a partir de la Fecha de Emisión de los Certificados Bursátiles, el Emisor pagará a los Tenedores una prima equivalente a 1.0% sobre el Valor Nominal de los Certificados Bursátiles. En caso de que la Amortización Anticipada se realice a partir del cuarto año de vigencia de la Emisión, el Emisor pagará a los Tenedores una Prima sobre el Valor Nominal de los Certificados Bursátiles, la cual será equivalente al 0.5% sobre dicho valor.
Garantía (s)	Los Certificados Bursátiles serán quirografarios y, por lo tanto, no contarán con garantía específica.
Destino de los Fondos	Capital de trabajo y sustitución de pasivos.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Banco.

<sup>1</sup> Certificados Bursátiles (CEBURS) con clave de pizarra MONTPIO 19 (la Emisión).

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

<sup>3</sup> Programa de CEBURS de Montepío (el Programa).

<sup>4</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

## Calificación del Emisor

Montepío fue creada en 1902 como una fundación sin fines de lucro, dedicada al préstamo prendario, formándose como una Institución de Asistencia Privada (I.A.P.). La Casa de Empeño realiza actos con fines humanitarios y de asistencia y es administrada por un Patronato. Está guiada por la Ley de Instituciones de Asistencia Privada para el Distrito Federal (LIAP) y vigilada por la Junta de Asistencia Privada (JAP). Montepío opera principalmente en la zona centro del País y tiene una política de dar un mínimo de 10.0% de los remanentes a otra institución como donativo.

## Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólido perfil de solvencia contando con un índice de capitalización de 96.6% y al 1T19 (vs. 96.0% al 1T18).** El patrimonio se robusteció con la generación de utilidades y combinado con un bajo crecimiento de los activos sujetos a riesgo mostró un mejor desempeño que el esperado en 88.3%.
- **Recuperación en la rentabilidad retomando rangos positivos de ROA y ROE Promedio de 1.6% y 2.7%, respectivamente, al 1T19 (vs. 1.2% y 2.1% proyectados).** Esto se debe al incremento en su tasa de colocación, a menores estimaciones comparadas con las generadas al 1T18 por la necesidad de castigar cartera deteriorada de automóviles, y a mayores eficiencias generadas.
- **Fortaleza en el perfil de liquidez, contando con una brecha acumulada y ponderada a patrimonio de P\$869.8m y 24.2%, respectivamente, al 1T19 (vs. P\$809.2m y 23.1% al 1T18).** Montepío mantiene un adecuado perfil de liquidez al financiarse principalmente a través del programa de CEBURS de largo plazo y mostrar vencimientos de cartera en su mayoría en los periodos menores de un año.

## Factores adicionales considerados

- **Adecuada cobertura de tasa, tipo de cambio y precio del oro.** La Casa de Empeño cuenta con el 27.0% de su cartera garantizada en oro cubierta con venta anticipada; mientras que el 15.2% está cubierta ante variaciones en el tipo de cambio.
- **Continua diversificación de cartera por tipo de garantía.** Montepío ha mantenido la tendencia a desconcentrar su cartera de garantías denominadas en alhajas, disminuyendo el riesgo de mercado inherente a este tipo de garantías.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Estabilidad y crecimiento en la generación de ingresos.** Montepío ha tenido complicaciones para mantener una tendencia positiva y estable en el resultado neto.
- **Capacidad de escalar el negocio retomando un mayor crecimiento en la colocación de su cartera.** Lo anterior sin comprometer su posición de solvencia, calidad de cartera ni eficiencia.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Presión sobre el índice de cartera en ejecución a cartera total que sobrepase la capacidad de Montepío para vender las prendas adjudicadas deteriorando la situación financiera por una alta generación de estimaciones preventivas y bajos ingresos por intereses y por venta de prendas.** Lo anterior conllevaría a pérdidas que comprometerían el índice de capitalización por debajo del 40.0%

## Comparativo Histórico vs. Proyectado

A continuación, se realiza un análisis comparativo entre la situación financiera observada de la Casa de Empeño y el comportamiento esperado por HR Ratings de acuerdo con las proyecciones realizadas en el último reporte de calificación incluidas en la siguiente tabla:

Tabla 1. Supuestos y Resultados de Montepío (Cifras en millones de pesos)	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2018	
	1T18	1T19	Base 1T19*	Estrés 1T19*
Cartera Total	1,747.6	1,776.0	1,962.8	1,930.5
Cartera en Producción	1,406.7	1,412.7	1,480.1	1,355.6
Cartera en Ejecución	340.9	363.3	482.8	574.9
Estimación Preventiva por Deterioro 12m	113.4	18.8	58.6	80.2
Ingresos Totales de la Operación 12m	721.1	838.9	906.2	766.2
Gastos de Administración 12m	844.0	805.3	878.6	908.8
Remanente Integral 12m	-138.1	44.4	34.0	-142.9
Cartera en Ejecución a Cartera Total	19.5%	20.5%	24.6%	29.8%
Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada	24.1%	22.4%	25.7%	30.8%
Índice de Cobertura	0.2	0.2	0.2	0.2
MIN Ajustado	40.2%	47.7%	47.6%	41.2%
Índice de Eficiencia	101.1%	93.9%	91.1%	107.4%
Índice de Eficiencia Operativa	29.6%	28.6%	31.2%	33.8%
ROA Promedio	-4.8%	1.6%	1.2%	-5.3%
ROE Promedio	-8.1%	2.7%	2.1%	-9.1%
Índice de Capitalización	96.0%	96.6%	88.3%	81.2%
Razón de Apalancamiento	0.7	0.7	0.7	0.7
Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.1	1.1
Cartera en Producción a Deuda Neta	1.9	1.8	1.7	1.4
Tasa Activa	50.2%	53.0%	53.4%	48.4%
Tasa Pasiva	6.8%	8.9%	5.6%	6.4%
Spread de Tasas	43.4%	44.1%	47.8%	42.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18, en el reporte con fecha del 25 de octubre de 2018.

Previo al análisis comparativo, es importante mencionar que, en el sector de casas de empeño, en particular referente a los principales competidores, se observa una nueva expansión posterior a la tendencia de reducción de sucursales causada por la crisis observada en 2013 y 2014. Dicha crisis fue provocada por la caída en el precio del oro y un exceso de gastos operativos relacionados con un amplio volumen de sucursales. En este sentido, Montepío se encuentra implementando una estrategia en la que busca contar con una red de sucursales con mejor cobertura, sin redundancias geográficas y con menores costos de operación. Asimismo, planea retomar el crecimiento de puntos de contacto con clientes principalmente a través de los formatos de sucursal con tienda, buscando un mayor margen por las prendas ejecutadas colocadas al menudeo, en comparación con la fundición o mayoreo.

### Evolución de la cartera de crédito

Por otro lado, para entender el comportamiento de la cartera total, es importante recordar que la Casa de Empeño interrumpió la colocación del producto de préstamos garantizados por automóviles ante las dificultades que presentaron para recuperar las garantías a través de un proveedor durante el 2017 y que, durante 2018, contando con una mejor estructura para operar el producto, reactivaron de forma paulatina la colocación.

En línea con lo anterior, la cartera total de Montepío creció a un ritmo anual de 1.6% de marzo del 2018 a marzo del 2019 alcanzando un saldo de P\$1,776m (vs. 2.3% y P\$1,748m a marzo del 2018). Cabe mencionar que el crecimiento quedó por debajo del 12.3% esperado en las proyecciones de HR Ratings bajo un escenario base puesto que se contemplaba que la Casa de Empeño retomaría la colocación del producto de automóviles de una forma más acelerada, sin embargo, Montepío decidió aplazarlo con el objetivo de robustecer su estrategia de colocación y operación.

Continuando con la calidad de la cartera, se observa un comportamiento creciente en el índice de cartera en ejecución a cartera total alcanzando niveles de 20.5% al 1T19 (vs. 19.5% al 1T18 y 24.6% y 25.7% en el escenario base). El incremento observado se dio por la estrategia de la Casa de Empeño de mantener una expansión en el número de sucursales en el formato con tienda, mismas que tienen que surtir con prendas ejecutadas y que por lo tanto han mantenido un mayor volumen de inventario de almoneda en vez de fundirlo o colocarlo al mayoreo.

No obstante, el indicador cerró por debajo de lo esperado en las proyecciones bajo un escenario base al no contemplarse el menor crecimiento operativo. Dicho esto, se espera que en periodos próximos se mantenga un constante incremento en el índice de cartera en ejecución a cartera total en línea con la estrategia adoptada. En opinión de HR Ratings, los rangos observados se mantienen elevados, no obstante, Montepío se encuentra en proceso de expansión de su capacidad de ejecución de las prendas adjudicadas en tiendas con el objetivo de mejorar su margen en periodos próximos con lo que estaríamos analizando la capacidad para desplazar las prendas con respecto a la cartera en ejecución total que muestra Montepío en el Balance.

## Cobertura de la Casa de Empeño

En cuanto a las estimaciones generadas en el estado de resultados acumuladas 12m se observa una disminución acelerada pasando de marzo de 2018 a marzo del 2019 de P\$113.4m a P\$18.8m. El volumen observado en 2018 se debió al reconocimiento de pérdidas preventivas por deterioro, P\$60.0m análogos al incumplimiento del proveedor externo encargado de la recuperación y ejecución de las garantías en automóviles y el restante a la liquidación de garantías de alhajas que tuvieron un mayor costo en comparación con su precio de venta por la disminución en el valor del oro y tipo de cambio durante el segundo semestre del 2017 reconocidas en el rubro de estimaciones. Posterior a eso, disminuyó la generación al no contar con estos efectos extraordinarios. En opinión de HR Ratings, la Casa de Empeño muestra un adecuado apego regulatorio para la generación de estimaciones preventivas por deterioro, y adicionalmente cuentan con valores en custodia a cartera total por 1.05x al 1T19 (vs. 1.13x al 1T18), lo que le permite cubrir la pérdida potencial de incumplimiento de sus acreditados con un margen adicional.

## Ingresos y gastos

Analizando la capacidad de generación de ingresos de la Casa de Empeño, los ingresos por intereses acumulados 12m crecieron 6.9% anual cerrando por un total de P\$945.8m al 1T19 (vs. -6.3% y P\$884.7m al 1T18). Lo anterior en línea con una recuperación en la tasa activa de 50.2% al 1T18 a 53.0% al 1T19 derivada de mayores márgenes de venta de prendas adjudicadas por condiciones de mercado. Por su parte, los gastos por intereses acumulados 12m presentaron un incremento del orden de 19.6% anual ubicándose en P\$75.3m a marzo de 2019 (vs. 8.1% y P\$63.0m a marzo de 2018)

análogo al incremento en la tasa pasiva de 6.8% al 1T18 a 8.9% al 1T19. El incremento provino de un resultado cambiario y de valuación de derivados menos favorables por circunstancias de mercado, mismos que Montepío incluye en sus estados financieros dentro del rubro de gasto financiero neto. A pesar de esto, fue mayor el incremento en la tasa activa mencionada, conllevando a una mejora en el spread de tasas, pasando de 43.4% al 1T18 a 44.1% al 1T19.

La combinación de un mayor spread con un menor volumen de estimaciones generadas impactó de manera positiva el MIN Ajustado, observado en niveles de 47.7% al 1T19, quedando en línea con nuestras proyecciones (vs. 40.2% al 1T18 y 47.6% en escenario base). En opinión de HR Ratings, el indicador se mantiene en rangos adecuados gracias a la estrategia de obtener un mayor margen de venta en prendas adjudicadas al menudeo y a la estabilidad en la calidad de la cartera tras el robustecimiento del proceso operativo en el producto de automóviles.

Adicionalmente, la Casa de Empeño cuenta con otros ingresos de la operación acumulados 12m referentes a excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos financieros derivados, mismos que disminuyeron de P\$12.8m a marzo de 2018 a -P\$12.7m al marzo de 2019 principalmente por el gasto incurrido en la contratación de derivados. No obstante, los ingresos totales de la operación acumulados 12m crecieron a un ritmo de 16.3% anual cerrando en P\$838.9m a marzo de 2019 (vs. -17.4% y P\$721.1m a marzo de 2018).

A su vez, los gastos administrativos acumulados 12m decrecieron -4.6% anual alcanzando un monto por P\$805.3m a marzo de 2019 como resultado de la estrategia de mantener sucursales más eficientes y cerrar aquellas que representen redundancias geográficas (vs. 0.1% y P\$844.0m a marzo de 2018). De esta forma, el índice de eficiencia y de eficiencia operativa mostraron una mejora al cerrar en 93.9% y 28.6%, al 1T19 niveles cercanos a los proyectados (vs. 101.1% y 29.6% al 1T18 y 91.1% y 31.2% en el escenario base). En opinión de HR Ratings, los rangos observados se mantienen deteriorados, a pesar de que se espera que, con la recuperación de los ingresos y la continuidad en el plan de eficiencia en sucursales, mejoren de manera paulatina.

Montepío cuenta con otras partidas del remanente integral provenientes de efectos en coberturas y beneficios a empleados, siendo los primeros los de mayor impacto y que representan una contraparte del instrumento de cobertura que será reclasificada al remanente neto del periodo en forma simultánea cuando la partida cubierta los afecte, cuyo monto está sujeto a cambios por condiciones de mercado. Estas partidas cerraron por un monto acumulado 12m por P\$10.8m a marzo de 2019 (vs. -15.3m a marzo de 2018).

## Rentabilidad y Solvencia

La combinación de un mayor spread, un menor volumen de estimaciones y mayores eficiencias generadas impulsaron la generación de utilidades acumuladas 12m por P\$44.4m a marzo de 2019 (vs. -P\$138.1m a marzo de 2018). Esto impactó positivamente la rentabilidad de Montepío cerrando con un ROA Promedio y ROE Promedio de 1.6% y 2.7% al 1T19 (vs. -4.8% y -8.1% al 1T18 y 1.2% y 2.1% en el escenario base). A consideración de HR Ratings, la rentabilidad de la Casa de Empeño alcanzó rangos deteriorados, mismos que se esperaban a raíz de la notificación por parte de la Casa de Empeño hacia la calificadora de las pérdidas potenciales a reconocer, aunque en una menor proporción, y que refleja una baja estabilidad en la





Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# MONTPIO 19

Emisión de CEBURS de LP  
Montepío Luz Saviñón, I.A.P.

# HR AA

Instituciones Financieras  
27 de mayo de 2019

generación de resultados por parte de Montepío. No obstante, en periodos próximos se espera una recuperación paulatina derivada de un mayor volumen operativo y mayores ingresos por venta de prendas adjudicadas.

Finalmente, en cuanto al perfil de solvencia de Montepío, se observa que las utilidades robustecieron el Patrimonio de la Casa de Empeño y al combinarse con un menor crecimiento a lo esperado de los activos sujetos a riesgo, incrementaron el índice de capitalización manteniendo la razón de apalancamiento, pasando de 96.0% y 0.7x al 1T18 a 96.6% y 0.7x al 1T19 (v. 88.3% y 0.7x en el escenario base). Por su parte, la cartera en producción a deuda neta se mantuvo en rangos similares al año anterior ubicándose en 1.8x al 1T19 (vs. 1.9x al 1T18 y 1.7x en el escenario base). Es importante mencionar que, si bien los indicadores cerraron incluso en mejores niveles de los proyectados bajo un escenario base, esto se debe a que se esperaba un mayor volumen de activos sujetos a riesgo financiados con recursos externos. HR Ratings considera que el perfil de solvencia de Montepío se mantiene en rangos sólidos, siendo una de sus principales fortalezas.

**Anexo – Escenario Base**

Balance Montepío (Millones de Pesos)			Anual				
Escenario Base	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>ACTIVO</b>	<b>2,843.7</b>	<b>2,705.4</b>	<b>2,692.0</b>	<b>3,003.2</b>	<b>3,263.4</b>	<b>2,695.3</b>	<b>3,101.5</b>
Disponibilidades	298.7	331.0	331.0	289.2	320.4	321.3	266.7
Intrumentos Financieros Derivados	18.0	29.8	27.9	33.7	35.7	27.3	16.7
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>1,722.6</b>	<b>1,660.0</b>	<b>1,624.4</b>	<b>1,999.3</b>	<b>2,193.4</b>	<b>1,663.5</b>	<b>1,704.7</b>
Cartera Total	1,766.5	1,720.2	1,694.8	2,127.3	2,339.2	1,747.6	1,776.0
Cartera en Producción	1,551.7	1,384.1	1,357.8	1,579.9	1,715.6	1,406.7	1,412.7
Cartera en Ejecución	214.8	336.1	337.0	547.4	623.5	340.9	363.3
Estim. Preventiva por Deterioro	-43.9	-60.2	-70.4	-128.0	-145.8	-84.1	-71.3
<b>Otros Activos</b>	<b>804.3</b>	<b>684.6</b>	<b>708.7</b>	<b>681.0</b>	<b>713.8</b>	<b>683.2</b>	<b>1,113.4</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	180.3	164.0	189.0	185.5	201.5	182.5	208.1
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	525.9	448.2	440.1	420.6	435.9	434.4	436.0
Derechos por Uso de Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	392.7
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	98.1	72.3	79.6	74.9	76.4	66.3	76.6
<b>PASIVO</b>	<b>1,029.0</b>	<b>1,066.8</b>	<b>1,030.3</b>	<b>1,344.8</b>	<b>1,560.5</b>	<b>1,067.1</b>	<b>1,432.2</b>
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>816.2</b>	<b>821.8</b>	<b>808.3</b>	<b>1,040.2</b>	<b>1,223.5</b>	<b>822.8</b>	<b>809.6</b>
Préstamos Bancarios	25.0	0.0	0.0	50.0	33.3	0.0	0.0
Pasivos Bursátiles	791.2	821.8	808.3	990.2	1,190.2	822.8	809.6
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	465.2	166.7	315.8	0.0	200.0	166.7	316.1
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	326.0	655.1	492.5	990.2	990.2	656.2	493.5
<b>Otras cuentas por pagar</b>	<b>212.9</b>	<b>245.0</b>	<b>222.0</b>	<b>304.6</b>	<b>337.0</b>	<b>244.3</b>	<b>224.6</b>
Proveedores	32.1	20.0	25.3	25.3	28.7	23.4	21.5
Impuestos por Pagar	42.0	52.7	48.6	67.8	74.0	41.8	40.2
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	138.8	172.3	148.1	211.5	234.3	179.0	162.9
<b>Otros Pasivos<sup>4</sup></b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>398.1</b>
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,814.6</b>	<b>1,638.5</b>	<b>1,661.7</b>	<b>1,658.4</b>	<b>1,702.8</b>	<b>1,628.2</b>	<b>1,669.3</b>
Patrimonio no Restringido	1,752.5	1,797.6	1,611.1	1,631.8	1,655.8	1,614.4	1,661.7
Remanente Integral del Periodo	62.2	-159.1	50.6	26.6	47.1	13.8	7.6
<b>Deuda Neta</b>	<b>517.4</b>	<b>490.8</b>	<b>477.3</b>	<b>751.0</b>	<b>903.1</b>	<b>501.5</b>	<b>542.9</b>
<b>Valores en Custodia</b>	<b>1,855.1</b>	<b>1,861.3</b>	<b>1,797.5</b>	<b>2,166.1</b>	<b>2,269.3</b>	<b>1,974.4</b>	<b>1,867.9</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

- Intereses devengados por cobrar, inventarios, entre otras cuentas por cobrar.
- Gastos por amortizar, depósitos en garantía, entre otros activos.
- Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas, entre otras cuentas por pagar.
- Compromisos por Arrendamiento registrados de acuerdo con la norma IFRS16.

Edo. De Resultados Montepío (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Escenario Base</b>							
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	943.1	887.6	930.1	1,106.1	1,245.1	218.7	234.4
Gastos por Intereses	40.5	67.6	79.0	80.2	82.5	21.3	17.6
<b>Margen Financiero</b>	<b>902.6</b>	<b>820.0</b>	<b>851.1</b>	<b>1,025.9</b>	<b>1,162.5</b>	<b>197.4</b>	<b>216.8</b>
Estimación Preventiva por Deterioro	16.2	122.7	21.0	66.6	64.8	-9.3	-11.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>886.4</b>	<b>697.3</b>	<b>830.0</b>	<b>959.4</b>	<b>1,097.8</b>	<b>206.8</b>	<b>228.4</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	9.5	1.1	0.7	3.4	3.8	2.8	-10.7
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>895.9</b>	<b>698.4</b>	<b>830.8</b>	<b>962.8</b>	<b>1,101.5</b>	<b>209.6</b>	<b>217.7</b>
Gastos de Administración y Promoción	851.6	845.8	797.6	938.6	1,057.3	192.2	200.0
<b>Remanente Neto del Periodo</b>	<b>44.3</b>	<b>-147.4</b>	<b>33.2</b>	<b>24.2</b>	<b>44.3</b>	<b>17.3</b>	<b>17.8</b>
Otras Partidas del Remanente Integral <sup>2</sup>	17.9	-11.7	17.5	2.4	2.8	-3.5	-10.2
<b>Remanente Integral del Periodo</b>	<b>62.2</b>	<b>-159.1</b>	<b>50.6</b>	<b>26.6</b>	<b>47.1</b>	<b>13.8</b>	<b>7.6</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

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	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total</b>	12.2%	19.5%	19.9%	25.7%	26.7%	19.5%	20.5%
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada</b>	13.5%	24.2%	21.9%	27.3%	28.1%	24.1%	22.4%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>MIN Ajustado</b>	52.0%	39.5%	46.7%	46.4%	48.0%	40.2%	47.7%
<b>Índice de Eficiencia</b>	93.4%	103.0%	93.6%	91.2%	90.7%	101.1%	93.9%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	31.9%	29.4%	29.2%	30.3%	33.1%	29.6%	28.6%
<b>ROA Promedio</b>	2.3%	-5.5%	1.9%	0.9%	1.5%	-4.8%	1.6%
<b>ROE Promedio</b>	3.5%	-9.1%	3.1%	1.6%	2.8%	-8.1%	2.7%
<b>Índice de Capitalización</b>	104.0%	96.7%	100.2%	81.4%	76.3%	96.0%	96.6%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	0.5	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7	0.7
<b>Valores en Custodia a Deuda Neta</b>	3.6	3.8	3.8	3.2	3.0	3.9	3.4
<b>Valores en Custodia a Cartera Total</b>	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1
<b>Cartera en Producción a Deuda Neta</b>	2.1	1.9	1.9	1.5	1.4	1.9	1.8
<b>Tasa Activa</b>	55.4%	50.3%	52.4%	53.5%	54.5%	50.2%	53.0%
<b>Tasa Pasiva</b>	5.9%	7.3%	9.3%	6.9%	6.9%	6.8%	8.9%
<b>Spread de Tasas</b>	49.5%	43.0%	43.1%	46.7%	47.5%	43.4%	44.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.



Flujo de Efectivo Montepío (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Escenario Base</b>							
<b>Remanente Integral del Periodo</b>	62.2	-159.1	50.6	26.6	47.1	13.8	7.6
<b>Partidas sin Impacto en el efectivo</b>	132.6	260.2	117.3	142.5	152.0	22.8	53.0
Estimación Preventiva por Deterioro	16.2	122.7	21.0	66.6	64.8	-9.3	-11.6
Depreciación de Activos Fijos	126.1	123.2	107.8	65.6	76.7	28.3	52.2
Otras Partidas <sup>1</sup>	-9.7	14.3	-11.6	10.3	10.6	3.8	12.4
<b>Flujo Derivado del Remanente</b>	194.8	101.1	167.9	169.1	199.1	36.6	60.6
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-268.4	-11.9	-51.5	-265.9	-256.5	-32.9	-78.0
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-8.4	-22.1	5.6	-3.2	-2.1	-1.1	1.0
Decremento (Incremento) en Cartera	-225.2	-60.1	-9.6	-270.5	-258.9	-18.3	-68.7
Incremento (decremento) en Otros Activos	-53.9	42.1	-32.3	-18.7	-17.5	-12.5	-16.1
Incremento (decremento) Derechos y Compromisos Netos de Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.4
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	19.1	28.3	-15.3	26.5	21.9	-1.1	0.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-73.7	89.2	116.4	-96.7	-57.4	3.8	-17.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	-150.7	-45.6	-99.6	-82.1	-92.1	-14.5	-48.1
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-150.7	-45.6	-99.6	-82.1	-92.1	-14.5	-48.1
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-224.3	43.6	16.8	-178.8	-149.4	-10.7	-65.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	264.1	-11.4	-16.9	214.1	180.7	1.0	1.3
Disposiciones y Amortizaciones Bursátiles	301.0	30.6	-13.5	166.0	200.0	1.0	1.3
Disposiciones y Amortizaciones Bancarias	-25.0	-25.0	0.0	50.0	-16.7	0.0	0.0
Otros Movimientos de Patrimonio <sup>2</sup>	-11.9	-17.0	-3.3	-1.9	-2.7	0.0	0.0
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo</b>	39.8	32.3	-0.1	35.3	31.2	-9.7	-64.3
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del periodo	259.0	298.7	331.0	253.9	289.2	331.0	331.0
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al final del periodo</b>	298.7	331.0	331.0	289.2	320.4	321.3	266.7
<b>Flujo libre de efectivo</b>	142.8	50.2	87.8	121.3	146.0	19.3	32.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

<sup>1</sup> Deterioro de activos intangibles, beneficios a empleados, efectos de cobertura y/o pasivos por arrendamiento financiero.

<sup>2</sup> Donativos y Efecto de Estimaciones IFRS 9.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Flujo Generado por Remanente Integral</b>	62.2	-159.1	50.6	26.6	47.1	13.8	7.6
+ Generación de Estimaciones Preventivas	16.2	122.7	21.0	66.6	64.8	-9.3	-11.6
- Castigos	26.9	107.0	44.1	45.4	47.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	126.1	123.2	107.8	65.6	76.7	28.3	52.2
+ Otros Activos	-53.9	42.1	-32.3	-18.7	-17.5	-12.5	-16.1
+ Otras Cuentas por Pagar	19.1	28.3	-15.3	26.5	21.9	-1.1	0.3
<b>FLE</b>	142.8	50.2	87.8	121.3	146.0	19.3	32.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

**Anexo – Escenario Estrés**

Balance Montepío (Millones de Pesos)		Anual						
Escenario Estrés	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19	
<b>ACTIVO</b>	<b>2,843.7</b>	<b>2,705.4</b>	<b>2,692.0</b>	<b>2,585.6</b>	<b>2,807.2</b>	<b>2,695.3</b>	<b>3,101.5</b>	
Disponibilidades	298.7	331.0	331.0	28.3	36.9	321.3	266.7	
Intrumentos Financieros Derivados	18.0	29.8	27.9	33.7	35.7	27.3	16.7	
<b>Total Cartera Neta</b>	<b>1,722.6</b>	<b>1,660.0</b>	<b>1,624.4</b>	<b>1,881.4</b>	<b>2,057.9</b>	<b>1,663.5</b>	<b>1,704.7</b>	
Cartera Total	1,766.5	1,720.2	1,694.8	2,039.4	2,213.9	1,747.6	1,776.0	
Cartera en Producción	1,551.7	1,384.1	1,357.8	1,363.5	1,546.6	1,406.7	1,412.7	
Cartera en Ejecución	214.8	336.1	337.0	675.9	667.3	340.9	363.3	
Estim. Preventiva por Deterioro	-43.9	-60.2	-70.4	-158.0	-156.0	-84.1	-71.3	
<b>Otros Activos</b>	<b>804.3</b>	<b>684.6</b>	<b>708.7</b>	<b>642.2</b>	<b>676.6</b>	<b>683.2</b>	<b>1,113.4</b>	
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	180.3	164.0	189.0	160.1	181.6	182.5	208.1	
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	525.9	448.2	440.1	387.7	390.8	434.4	436.0	
Derechos por Uso de Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	392.7	
Otros Activos Misc. <sup>2</sup>	98.1	72.3	79.6	94.4	104.2	66.3	76.6	
<b>PASIVO</b>	<b>1,029.0</b>	<b>1,066.8</b>	<b>1,030.3</b>	<b>1,398.5</b>	<b>1,896.9</b>	<b>1,067.1</b>	<b>1,432.2</b>	
<b>Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles</b>	<b>816.2</b>	<b>821.8</b>	<b>808.3</b>	<b>1,090.2</b>	<b>1,556.9</b>	<b>822.8</b>	<b>809.6</b>	
Préstamos Bancarios	25.0	0.0	0.0	100.0	66.7	0.0	0.0	
Pasivos Bursátiles	791.2	821.8	808.3	990.2	1,490.2	822.8	809.6	
Pasivos Bursátiles de Corto Plazo	465.2	166.7	315.8	0.0	0.0	166.7	316.1	
Pasivos Bursátiles de Largo Plazo	326.0	655.1	492.5	990.2	1,490.2	656.2	493.5	
<b>Otras cuentas por pagar</b>	<b>212.9</b>	<b>245.0</b>	<b>222.0</b>	<b>308.3</b>	<b>340.1</b>	<b>244.3</b>	<b>224.6</b>	
Proveedores	32.1	20.0	25.3	22.1	24.8	23.4	21.5	
Impuestos por Pagar	42.0	52.7	48.6	64.8	69.2	41.8	40.2	
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	138.8	172.3	148.1	221.3	246.1	179.0	162.9	
<b>Otros Pasivos<sup>4</sup></b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>398.1</b>	
<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,814.6</b>	<b>1,638.5</b>	<b>1,661.7</b>	<b>1,187.1</b>	<b>910.2</b>	<b>1,628.2</b>	<b>1,669.3</b>	
Patrimonio no Restringido	1,752.5	1,797.6	1,611.1	1,548.6	1,187.1	1,614.4	1,661.7	
Remanente Integral del Periodo	62.2	-159.1	50.6	-361.5	-276.9	13.8	7.6	
<b>Deuda Neta</b>	<b>517.4</b>	<b>490.8</b>	<b>477.3</b>	<b>1,061.9</b>	<b>1,519.9</b>	<b>501.5</b>	<b>542.9</b>	
<b>Valores en Custodia</b>	<b>1,855.1</b>	<b>1,861.3</b>	<b>1,797.5</b>	<b>2,098.9</b>	<b>2,164.4</b>	<b>1,974.4</b>	<b>1,867.9</b>	

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

- Intereses devengados por cobrar, inventarios, entre otras cuentas por cobrar.
- Gastos por amortizar, depósitos en garantía, entre otros activos.
- Beneficios a Empleados, provisiones de donativos, provisiones operativas, entre otras cuentas por pagar.
- Compromisos por Arrendamiento registrados de acuerdo con la norma IFRS16.

Edo. De Resultados Montepío (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Escenario Estrés</b>							
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	943.1	887.6	930.1	816.1	991.0	218.7	234.4
Gastos por Intereses	40.5	67.6	79.0	75.6	100.4	21.3	17.6
<b>Margen Financiero</b>	<b>902.6</b>	<b>820.0</b>	<b>851.1</b>	<b>740.4</b>	<b>890.6</b>	<b>197.4</b>	<b>216.8</b>
Estimación Preventiva por Deterioro	16.2	122.7	21.0	96.5	51.3	-9.3	-11.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>886.4</b>	<b>697.3</b>	<b>830.0</b>	<b>643.9</b>	<b>839.3</b>	<b>206.8</b>	<b>228.4</b>
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	9.5	1.1	0.7	-9.2	-2.7	2.8	-10.7
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>895.9</b>	<b>698.4</b>	<b>830.8</b>	<b>634.7</b>	<b>836.6</b>	<b>209.6</b>	<b>217.7</b>
Gastos de Administración y Promoción	851.6	845.8	797.6	984.1	1,111.5	192.2	200.0
<b>Remanente Neto del Periodo</b>	<b>44.3</b>	<b>-147.4</b>	<b>33.2</b>	<b>-349.5</b>	<b>-274.9</b>	<b>17.3</b>	<b>17.8</b>
Otras Partidas del Remanente Integral <sup>2</sup>	17.9	-11.7	17.5	-12.0	-2.0	-3.5	-10.2
<b>Remanente Integral del Periodo</b>	<b>62.2</b>	<b>-159.1</b>	<b>50.6</b>	<b>-361.5</b>	<b>-276.9</b>	<b>13.8</b>	<b>7.6</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

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	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total</b>	12.2%	19.5%	19.9%	33.1%	30.1%	19.5%	20.5%
<b>Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada</b>	13.5%	24.2%	21.9%	35.1%	31.8%	24.1%	22.4%
<b>Índice de Cobertura</b>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>MIN Ajustado</b>	52.0%	39.5%	46.7%	32.1%	38.5%	40.2%	47.7%
<b>Índice de Eficiencia</b>	93.4%	103.0%	93.6%	134.6%	125.2%	101.1%	93.9%
<b>Índice de Eficiencia Operativa</b>	31.9%	29.4%	29.2%	36.6%	39.2%	29.6%	28.6%
<b>ROA Promedio</b>	2.3%	-5.5%	1.9%	-13.4%	-9.8%	-4.8%	1.6%
<b>ROE Promedio</b>	3.5%	-9.1%	3.1%	-26.5%	-26.6%	-8.1%	2.7%
<b>Índice de Capitalización</b>	104.0%	96.7%	100.2%	61.9%	43.4%	96.0%	96.6%
<b>Razón de Apalancamiento</b>	0.5	0.7	0.7	1.0	1.7	0.7	0.7
<b>Valores en Custodia a Deuda Neta</b>	3.6	3.8	3.8	2.1	1.6	3.9	3.4
<b>Valores en Custodia a Cartera Total</b>	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>Cartera en Producción a Deuda Neta</b>	2.1	1.9	1.9	1.0	0.8	1.9	1.8
<b>Tasa Activa</b>	55.4%	50.3%	52.4%	40.6%	45.5%	50.2%	53.0%
<b>Tasa Pasiva</b>	5.9%	7.3%	9.3%	7.2%	6.8%	6.8%	8.9%
<b>Spread de Tasas</b>	49.5%	43.0%	43.1%	33.4%	38.7%	43.4%	44.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

Flujo de Efectivo Montepío (Millones de Pesos)	Anual					Acumulado	
	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Escenario Estrés</b>							
<b>Remanente Integral del Periodo</b>	62.2	-159.1	50.6	-361.5	-276.9	13.8	7.6
<b>Partidas sin Impacto en el efectivo</b>	132.6	260.2	117.3	161.9	130.1	22.8	53.0
Estimación Preventiva por Deterioro	16.2	122.7	21.0	96.5	51.3	-9.3	-11.6
Depreciación de Activos Fijos	126.1	123.2	107.8	62.0	74.7	28.3	52.2
Otras Partidas <sup>1</sup>	-9.7	14.3	-11.6	3.4	4.1	3.8	12.4
<b>Flujo Derivado del Remanente</b>	194.8	101.1	167.9	-199.5	-146.8	36.6	60.6
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-268.4	-11.9	-51.5	-211.0	-233.5	-32.9	-78.0
Decremento (Incremento) en Instrumentos Financieros	-8.4	-22.1	5.6	-3.2	-2.1	-1.1	1.0
Decremento (Incremento) en Cartera	-225.2	-60.1	-9.6	-226.0	-227.8	-18.3	-68.7
Incremento (decremento) en Otros Activos	-53.9	42.1	-32.3	-13.4	-31.3	-12.5	-16.1
Incremento (decremento) Derechos y Compromisos Netos de Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.4
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	19.1	28.3	-15.3	31.5	27.7	-1.1	0.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-73.7	89.2	116.4	-410.5	-380.3	3.8	-17.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	-150.7	-45.6	-99.6	-62.0	-77.8	-14.5	-48.1
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-150.7	-45.6	-99.6	-62.0	-77.8	-14.5	-48.1
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-224.3	43.6	16.8	-472.5	-458.1	-10.7	-65.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	264.1	-11.4	-16.9	433.0	466.7	1.0	1.3
Disposiciones y Amortizaciones Bursátiles	301.0	30.6	-13.5	333.0	500.0	1.0	1.3
Disposiciones y Amortizaciones Bancarias	-25.0	-25.0	0.0	100.0	-33.3	0.0	0.0
Otros Movimientos de Patrimonio <sup>2</sup>	-11.9	-17.0	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo</b>	39.8	32.3	-0.1	-39.5	8.6	-9.7	-64.3
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del periodo	259.0	298.7	331.0	67.9	28.3	331.0	331.0
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al final del periodo</b>	298.7	331.0	331.0	28.3	36.9	321.3	266.7
<b>Flujo libre de efectivo</b>	142.8	50.2	87.8	-245.0	-207.8	19.3	32.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

<sup>1</sup> Deterioro de activos intangibles, beneficios a empleados, efectos de cobertura y/o pasivos por arrendamiento financiero.

<sup>2</sup> Donativos y Efecto de Estimaciones IFRS 9.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2016	2017	2018	2019P*	2020P	1T18	1T19
<b>Flujo Generado por Remanente Integral</b>	62.2	-159.1	50.6	-361.5	-276.9	13.8	7.6
+ Generación de Estimaciones Preventivas	16.2	122.7	21.0	96.5	51.3	-9.3	-11.6
- Castigos	26.9	107.0	44.1	60.3	53.3	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	126.1	123.2	107.8	62.0	74.7	28.3	52.2
+ Otros Activos	-53.9	42.1	-32.3	-13.4	-31.3	-12.5	-16.1
+ Otras Cuentas por Pagar	19.1	28.3	-15.3	31.5	27.7	-1.1	0.3
<b>FLE</b>	142.8	50.2	87.8	-245.0	-207.8	19.3	32.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG, proporcionada por la Casa de Empeño.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T18.

## Glosario

**Activos Sujetos a Riesgo / Activos Productivos.** Inversiones en Valores + Instrumentos Financieros Derivados + Cartera Total.

**Brecha Ponderada a Activos y Pasivos.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Patrimonio.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Patrimonio al cierre del periodo evaluado.

**Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustada.** (Cartera en Ejecución + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**Cartera en Ejecución a Cartera Total.** Cartera en Ejecución / Cartera Total.

**Cartera Total.** Cartera en Producción + Cartera en Ejecución.

**Flujo Libre de Efectivo.** Remanente Integral + Estimación Preventiva por Deterioro – Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) Otros Activos Operativos + Decremento (Incremento) Cuentas por Pagar.

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas por Deterioro / Cartera en Ejecución.

**Índice de Eficiencia** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**Índice de Eficiencia Operativa** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

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

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

**Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta.** Cartera en Producción / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

**Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta.** Valores en Custodia fuera de Balance / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

**ROA Promedio.** Remanente Integral 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Remanente Integral 12m / Patrimonio Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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





## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

#### Dirección General Adjunta de Análisis

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Hatsutarō Takahashi +52 55 1500 3146  
hatsutarō.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
joseluis.cano@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

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

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.

Table with 2 columns: Description and Value. Rows include: Calificación anterior (Inicial), Fecha de última acción de calificación (Inicial), Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación (1T12 - 1T19), Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas (Información financiera trimestral interna proporcionada por la Casa de Empeño y anual dictaminada por KPMG), Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso) (N/A), HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) (N/A)

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, 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).

\*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.