

Montepío LP
HR AA+
Perspectiva
Estable

Montepío CP
HR1

Instituciones Financieras
26 de noviembre de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AA+
Perspectiva Estable

2023
HR AA+
Perspectiva Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado
Analista Responsable



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 las calificaciones de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Montepío

La ratificación de las calificaciones para Montepío¹ se basa en la elevada posición de solvencia que mantiene la Casa de Empeño, ya que al cierre del tercer trimestre de 2024 (3T24) se muestra un índice de capitalización en 97.1%, lo que se compara con el 99.2% al 3T23 y 91.6% en un escenario base. Asimismo, la razón de apalancamiento se ubicó en línea con lo observado y esperado, al exhibir un nivel de 0.8 veces (x) al 3T24, mientras que la razón de valores en custodia a deuda neta cerró en 2.5x (vs. 0.8x y 2.4x en 3T23; 0.8x y 2.6x un escenario base). Adicional a lo comentado, la ratificación de la calificación se basa en la expectativa de recuperación en sus niveles de rentabilidad para los siguientes periodos, al cerrar con un ROA Promedio de 2.4% para 2025 y 3.5% para 2026. Con respecto a la calidad de la cartera, el índice de cartera en ejecución total y ajustada se ubicó en 34.1% y 34.2% respectivamente al 3T24, manteniéndose en niveles elevados, pero aún en línea con el modelo de negocios de la Casa de Empeño (vs. 36.3% y 37.8% al 3T23; 36.7% en un escenario base). Con ello, al cierre de septiembre de 2024, el 69.7% de la cartera se encuentra garantizada por prendas de oro, el 5.7% por relojes finos y joyería y el 24.6% restante por otro tipo de artículos (vs. 66.6%, 7.5% y 25.9% respectivamente en septiembre de 2023). Por otro lado, se muestra una generación negativa del remanente integral, el cual cerró con un monto acumulado 12m de -P\$91m en septiembre de 2024, lo cual conllevó a presionar las métricas de rentabilidad, al exhibir un ROA Promedio de -2.6% al cierre del tercer trimestre de 2024 (3T24), lo que se compara con el -0.2% observado al 3T23 y 2.5% esperado en un escenario base. Lo anterior se explica por una menor generación en el margen financiero, en mayor medida por el último trimestre de 2023 dado el impacto de OTIS en las costas de Guerrero, lo que perjudicó la cobranza, aunado con un crecimiento en los gastos de administración 12m. Con ello, el índice de eficiencia se mantiene presionado, al cerrar en un nivel de 121.5% al 3T24 (vs. 102.2% al 3T23 y 95.7% en un escenario base).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Montepío

Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P*	2024P*	2025P	2026P*
Cartera Total	1,799.9	1,848.6	1,854.8	2,005.3	1,687.5	1,934.0	1,974.4	2,079.6	1,893.2	1,928.9	2,014.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	1,089.0	1,052.6	1,172.5	1,178.9	1,012.7	1,087.3	1,192.4	1,231.3	1,028.4	927.4	1,013.2
Gastos de Administración 12m	1,084.0	1,118.3	1,046.1	1,100.7	1,133.2	1,032.5	1,088.4	1,077.5	1,067.1	1,082.9	1,028.6
Remanente Integral 12m	-7.3	-90.9	156.7	94.7	-138.6	43.9	88.3	135.5	-49.6	-162.8	-20.0
MIN Ajustado	50.7%	53.2%	50.6%	50.2%	48.7%	54.1%	53.9%	53.0%	51.6%	44.7%	48.3%
ROA Promedio	-0.2%	-2.6%	4.5%	2.6%	-3.9%	1.3%	2.4%	3.5%	-1.4%	-4.6%	-0.6%
Índice de Eficiencia	102.2%	121.5%	95.7%	99.6%	113.9%	111.3%	103.2%	98.4%	119.3%	120.2%	112.1%
Índice de Capitalización	99.2%	97.1%	82.6%	90.9%	97.3%	91.5%	91.5%	92.0%	90.9%	86.0%	77.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	1.2
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	36.3%	34.1%	31.4%	35.7%	39.4%	35.3%	33.3%	33.2%	39.7%	51.4%	43.4%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	37.8%	34.2%	31.4%	35.7%	40.9%	35.4%	33.3%	33.2%	39.8%	51.4%	43.4%
Razón de Valores en Custodia a Cartera Total	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Razón de Cartera en Producción a Deuda Neta	1.4	1.5	1.9	1.4	1.5	1.3	1.5	1.6	1.2	0.8	0.9
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	2.4	2.5	3.0	2.4	2.6	2.1	2.3	2.4	2.0	1.7	1.6
Spread de Tasas	43.2%	38.6%	43.7%	41.5%	40.5%	38.5%	42.0%	41.8%	37.3%	38.0%	39.4%

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 4T24 bajo un escenario base y uno de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyectado

- **Elevada posición de solvencia de la Casa de Empeño.** Al cierre del 3T24, la Casa de Empeño muestra un índice de capitalización en niveles de 97.1%, lo que se compara con el 99.2% observado al 3T23 y 91.6% esperado en un escenario base.
- **Decremento en la cartera en ejecución, al cerrar con un índice de cartera en ejecución total y ajustado de 34.1% y 34.2% respectivamente al 3T24 (vs. 36.3% y 37.8% al 3T23; 36.7% para ambos casos, en un escenario base).** Es importante mencionar que, a pesar de mostrar dichos niveles de cartera en ejecución, estos están en línea al modelo de negocios de la Casa de Empeños; sin embargo, se cuentan con garantías para limitar los riesgos asociados al incumplimiento. Con ello, al cierre de septiembre de 2024, el 69.7% de la cartera se encuentra garantizada por prendas de oro, el 5.7% por relojes finos y joyería y el 24.6% restante por otro tipo de artículos (vs. 66.6%, 7.5% y 25.9% respectivamente en septiembre de 2023).
- **Presión en los niveles de rentabilidad, al exhibir un ROA Promedio de -2.6% al 3T24, lo que se compara con el -0.2% al 3T23 y 2.5% esperado en un escenario base.** Los niveles negativos del indicador son consecuencia de un mayor gasto asociado a los gastos de administración y un menor margen financiero, dado el impacto de OTIS en las costas de Guerrero, lo que perjudicó la cobranza. Con ello, el remanente integral 12m se ubicó en -P\$91m en septiembre de 2024 (vs. -P\$7.3m en septiembre de 2023 y P\$23m en un escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Recuperación en los niveles de rentabilidad, para cerrar con un ROA Promedio de 1.3% en 2024 y 3.5% en 2026.** Lo anterior sería resultado de un mejor comportamiento en el margen financiero, aunado con un beneficio por las estimaciones preventivas, por lo que el remanente integral en 2024 se ubicaría en P\$44m y este cerraría con un monto de P\$135m para 2026.



- **Decremento en la posición de solvencia, sin embargo, esta se mantendría en niveles de fortaleza.** Con ello, el índice de capitalización se ubicaría en 91.5% en 2024 y este continuaría con una estabilidad en los siguientes años, para cerrar en 92.0% para 2026, resultado del crecimiento en la operación y, por ende, en los activos sujetos a riesgo.
- **Estabilidad de la cartera en ejecución.** En línea con lo anterior, el índice de cartera en ejecución total y ajustada se ubicaría en niveles de 35.3% y 35.4% respectivamente en 2024 y estos llegaría a mostrar un nivel de 33.2% para ambos casos en 2026.

Factores Adicionales Considerados

- **Clientes principales.** Los diez clientes principales muestran un saldo de P\$29.7m al cierre de septiembre de 2024, lo que representa el 1.6% de la cartera total y el 0.02x a capital contable, lo que se compara con los P\$40.3m, 2.2% y 0.02x respectivamente al cierre de septiembre de 2023.
- **Fuentes de fondeo.** La Casa de Empeño cuenta con dos líneas de fondeo a través de un banco, así como la emisión de dos certificados bursátiles de largo plazo, los cuales en su conjunto muestran un monto autorizado de P\$1,048m en septiembre de 2024 y un porcentaje disponible de 9.9% (vs. 15.2% al 3T23).
- **Brechas de Liquidez.** La Casa de Empeño cuenta con un mayor perfil de vencimientos de activos sobre sus pasivos en el corto y mediano plazo, dada la naturaleza de su cartera. Con ello, la brecha ponderada de activos a pasivos se ubica en niveles de 263.3% al 3T24, mientras que la brecha ponderada a capital se ubicó en 14.1%, lo que se compara con los niveles de 178.2% y 11.2% respectivamente al 3T23.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Reducción en el índice de cartera en ejecución por debajo del 30.0%.** En línea con lo anterior, el fortalecimiento en la capacidad de mejorar la comercialización de las prendas ayudaría a reducir la concentración del inventario y con ello, 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 continúe con niveles de rentabilidad negativos, a través 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 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 Montepío Luz Saviñón

	2021	2022	Anual			Trimestral		
			2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	3,664.6	3,747.7	3,422.6	3,604.6	3,736.3	3,891.9	3,531.1	3,430.4
DISPONIBILIDADES	531.3	245.8	283.5	183.9	242.9	274.9	165.0	148.0
DERIVADOS	19.9	32.9	22.0	20.4	15.7	17.0	35.2	6.4
Con Fines de Cobertura	19.9	32.9	22.0	20.4	15.7	17.0	35.2	6.4
CARTERA TOTAL NETA	1,774.1	1,927.8	1,596.3	1,865.7	1,908.6	2,010.6	1,777.5	1,773.8
CARTERA TOTAL	1,854.8	2,005.3	1,687.5	1,934.0	1,974.4	2,079.6	1,799.9	1,848.6
Cartera en Producción	1,272.8	1,289.2	1,023.2	1,251.4	1,316.2	1,388.9	1,146.2	1,219.0
Cartera en Ejecución	582.0	716.1	664.3	682.6	658.2	690.7	653.7	629.6
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-80.7	-77.4	-91.1	-68.3	-65.8	-69.1	-22.4	-74.8
OTRAS CUENTAS POR COBRAR ¹	412.4	527.8	574.5	580.7	592.1	606.9	576.6	572.4
PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO	538.9	592.1	564.5	570.9	589.2	584.6	574.4	570.9
OTROS ACTIVOS	387.9	421.2	381.8	382.9	387.8	397.9	402.4	358.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	96.5	124.4	104.5	115.6	121.1	124.4	107.0	119.4
Activos por Derechos de Uso	291.4	296.8	277.2	267.3	266.7	273.5	295.4	239.5
PASIVO	1,744.4	1,741.0	1,572.0	1,710.1	1,753.5	1,773.5	1,568.8	1,559.1
PASIVOS BURSATILES	986.9	990.3	968.9	777.2	777.2	283.7	771.7	777.2
PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS	200.0	200.0	46.7	354.6	375.0	875.0	220.0	192.8
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	241.3	227.0	254.1	282.3	302.8	309.1	256.5	315.8
Impuestos por Pagar	21.5	24.9	26.4	22.4	22.8	23.4	21.8	21.0
Proveedores	32.4	20.7	37.2	43.7	49.6	51.7	23.9	49.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	187.4	181.4	190.5	216.2	230.4	234.0	210.8	245.2
PASIVOS POR ARRENDAMIENTO	316.2	323.8	302.3	296.0	298.5	305.7	320.6	273.2
PATRIMONIO CONTABLE	1,920.1	2,006.7	1,850.6	1,894.5	1,982.9	2,118.4	1,962.3	1,871.4
Patrimonio No Restringido	1,763.5	1,912.0	1,989.2	1,850.6	1,894.5	1,894.5	1,989.2	1,850.6
Remanente Integral del Periodo	156.7	94.6	-138.6	43.9	88.3	135.5	-26.9	20.8
DEUDA NETA	655.6	944.5	732.1	947.9	909.3	883.7	826.8	822.0

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

¹Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

²Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

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

Valores en Custodia	1,975.9	2,131.9	1,821.4	1,942.1	2,045.5	2,121.7	1,940.1	2,009.4
---------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,173.1	1,235.3	1,146.9	1,083.9	1,193.7	1,219.6	873.1	801.5
Gastos por Intereses	69.5	133.9	155.7	157.3	140.2	126.5	99.0	99.1
Margen Financiero	1,103.6	1,101.4	991.1	926.7	1,053.5	1,093.1	774.1	702.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-79.5	-74.0	-17.5	-159.6	-137.4	-136.2	-19.1	-134.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,183.2	1,175.4	1,008.6	1,086.3	1,190.9	1,229.3	793.2	836.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-10.7	3.5	4.1	1.1	1.5	2.0	4.2	0.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,172.5	1,178.9	1,012.7	1,087.3	1,192.4	1,231.3	797.4	837.2
Gastos de Administración y Promoción	1,046.1	1,100.7	1,133.2	1,032.5	1,088.4	1,077.5	823.9	809.1
Remanente Neto	126.3	78.3	-120.4	54.8	104.1	153.8	-26.5	28.2
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral ²	-30.3	-16.4	18.2	10.9	15.7	18.2	0.4	7.4
Remanente Integral	156.7	94.7	-138.6	43.9	88.3	135.5	-26.9	20.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base.

¹Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
MIN Ajustado	50.6%	50.2%	48.7%	54.1%	53.9%	53.0%	50.7%	53.2%
ROA Promedio	4.5%	2.6%	-3.9%	1.3%	2.4%	3.5%	-0.2%	-2.6%
Índice de Eficiencia	95.7%	99.6%	113.9%	111.3%	103.2%	98.4%	102.2%	121.5%
Índice de Capitalización	82.6%	90.9%	97.3%	91.5%	91.5%	92.0%	99.2%	97.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	31.4%	35.7%	39.4%	35.3%	33.3%	33.2%	36.3%	34.1%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	31.4%	35.7%	40.9%	35.4%	33.3%	33.2%	37.8%	34.2%
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	1.9	1.4	1.5	1.3	1.5	1.6	1.4	1.5
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	2.4	2.6	2.1	2.3	2.4	2.4	2.5
Spread de Tasas	43.7%	41.5%	40.5%	38.5%	42.0%	41.8%	43.2%	38.6%
Tasa Activa	50.1%	52.8%	55.3%	54.0%	54.1%	52.6%	55.8%	54.3%
Tasa Pasiva	6.5%	11.3%	14.8%	15.5%	12.0%	10.8%	12.6%	15.8%

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



Escenario Base: Flujo de Efectivo Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Remanente Integral	156.7	94.7	-138.6	43.9	88.3	135.5	-27.0	20.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	133.0	141.5	210.7	-131.1	-41.2	-14.7	142.6	-134.1
Depreciación	212.6	215.5	228.2	28.5	96.1	121.5	161.7	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	107.5	98.8	104.4	28.5	96.1	121.5	69.5	0.0
Activos por Derecho de Uso	105.0	116.7	123.7	0.0	0.0	0.0	92.2	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-79.5	-74.0	-17.5	-159.6	-137.4	-136.2	-19.1	-134.1
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	-19.8	-13.0	11.0	1.6	4.8	-1.3	-2.3	15.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-58.1	-79.7	349.0	-109.8	94.5	34.2	169.4	-43.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-85.9	-115.4	-46.7	-6.2	-11.4	-14.8	-48.8	2.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-102.8	-150.0	-84.3	-1.1	-4.9	-10.1	-73.4	22.8
Cambio Pasivos Bursátiles	-6.4	3.3	-21.3	-191.7	0.0	-493.5	-218.5	-191.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	200.0	0.0	-153.3	307.9	20.4	500.0	20.0	146.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	16.7	-14.3	27.0	28.2	20.5	6.3	29.5	61.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-16.5	7.6	-21.5	-6.3	2.5	7.2	-3.2	-29.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-72.7	-361.5	59.9	22.5	126.3	28.0	-127.2	-15.7
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-247.1	-152.0	-76.8	-34.9	-114.4	-116.8	-51.8	-6.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-247.1	-152.0	-76.8	-34.9	-114.4	-116.8	-51.8	-6.4
Actividades de Financiamiento								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-28.4	-8.1	-17.5	0.0	0.0	0.0	-17.5	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-28.4	-8.1	-17.5	0.0	0.0	0.0	-17.5	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-58.6	-285.5	37.8	-99.6	59.0	32.0	-80.8	-135.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	589.9	531.3	245.8	283.6	183.9	242.9	245.8	283.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	531.3	245.8	283.6	183.9	242.9	274.9	165.0	148.0

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 4T24 bajo un escenario base.

	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Flujo Libre de Efectivo								
Remanente Integral	156.7	94.7	-138.6	43.9	88.3	135.5	-27.0	20.8
+ Estimaciones Preventivas	-79.5	-74.0	-17.5	-159.6	-137.4	-136.2	-19.1	-134.1
+ Depreciación y Amortización	107.5	98.8	104.4	28.5	96.1	121.5	69.5	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	-43.2	-3.3	0.0	0.0	-43.2	-3.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-85.9	-115.4	-46.7	-6.2	-11.4	-14.8	-48.8	2.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	16.7	-14.3	27.0	28.2	20.5	6.3	29.5	61.8
FLE	115.5	-10.2	-114.4	-68.5	56.2	112.3	-39.0	-52.8

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.



Escenario de Estrés: Balance Financiero Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	3,664.6	3,747.7	3,422.6	3,505.4	3,449.2	3,648.6	3,531.1	3,430.4
DISPONIBILIDADES	531.3	245.8	283.5	142.0	59.2	153.3	165.0	148.0
DERIVADOS	19.9	32.9	22.0	20.2	15.3	16.4	35.2	6.4
Con Fines de Cobertura	19.9	32.9	22.0	20.2	15.3	16.4	35.2	6.4
CARTERA TOTAL NETA	1,774.1	1,927.8	1,596.3	1,818.1	1,829.8	1,926.7	1,777.5	1,773.8
CARTERA TOTAL	1,854.8	2,005.3	1,687.5	1,893.2	1,928.9	2,014.0	1,799.9	1,848.6
Cartera en Producción	1,272.8	1,289.2	1,023.2	1,141.7	937.6	1,140.4	1,146.2	1,219.0
Cartera en Ejecución	582.0	716.1	664.3	751.5	991.4	873.7	653.7	629.6
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-80.7	-77.4	-91.1	-75.1	-99.1	-87.4	-22.4	-74.8
OTRAS CUENTAS POR COBRAR ¹	412.4	527.8	574.5	575.0	580.1	586.7	576.6	572.4
PROPIEDADES, MOBILIARIO Y EQUIPO	538.9	592.1	564.5	570.9	589.2	584.6	574.4	570.9
OTROS ACTIVOS	387.9	421.2	381.8	379.1	375.5	381.1	402.4	358.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	96.5	124.4	104.5	114.5	118.6	120.3	107.0	119.4
Activos por Derechos de Uso	291.4	296.8	277.2	264.6	256.9	260.8	295.4	239.5
PASIVO	1,744.4	1,741.0	1,572.0	1,704.4	1,811.0	2,030.4	1,568.8	1,559.1
PASIVOS BURSATILES	986.9	990.3	968.9	777.2	777.2	295.3	771.7	777.2
PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS	200.0	200.0	46.7	354.6	450.0	1,145.0	220.0	192.8
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	241.3	227.0	254.1	279.5	296.3	298.5	256.5	315.8
Impuestos por Pagar	21.5	24.9	26.4	22.2	22.0	22.3	21.8	21.0
Proveedores	32.4	20.7	37.2	43.3	48.6	50.0	23.9	49.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	187.4	181.4	190.5	214.1	225.8	226.2	210.8	245.2
PASIVOS POR ARRENDAMIENTO	316.2	323.8	302.3	293.1	287.5	291.5	320.6	273.2
PATRIMONIO CONTABLE	1,920.1	2,006.7	1,850.6	1,801.0	1,638.2	1,618.2	1,962.3	1,871.4
Patrimonio No Restringido	1,763.5	1,912.0	1,989.2	1,850.6	1,801.0	1,801.0	1,989.2	1,850.6
Remanente Integral del Periodo	156.7	94.6	-138.6	-49.6	-162.8	-20.0	-26.9	20.8
DEUDA NETA	655.6	944.5	732.1	989.8	1,168.0	1,287.1	826.8	822.0

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 4T24 bajo un escenario de estrés.

¹Intereses devengados por cobrar, inventarios y otros.

²Gastos por amortizar, depósitos en garantía y otros.

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

	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
CUENTAS DE ORDEN								
Valores en Custodia	1,975.9	2,131.9	1,821.4	1,923.1	1,970.6	1,989.6	1,940.1	2,009.4

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.



Escenario de Estrés: Estado de Resultados Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses y Venta de Bienes	1,173.1	1,235.3	1,146.9	1,050.7	1,057.0	1,078.4	873.1	801.5
Gastos por Intereses	69.5	133.9	155.7	157.3	157.4	162.7	99.0	99.1
Margen Financiero	1,103.6	1,101.4	991.1	893.5	899.6	915.8	774.1	702.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-79.5	-74.0	-17.5	-133.8	-26.3	-95.5	-19.1	-134.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,183.2	1,175.4	1,008.6	1,027.3	925.9	1,011.2	793.2	836.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-10.7	3.5	4.1	1.1	1.5	1.9	4.2	0.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	1,172.5	1,178.9	1,012.7	1,028.4	927.4	1,013.2	797.4	837.2
Gastos de Administración y Promoción	1,046.1	1,100.7	1,133.2	1,067.1	1,082.9	1,028.6	823.9	809.1
Remanente Neto	126.3	78.3	-120.4	-38.7	-155.6	-15.4	-26.5	28.2
Otros Cargos (Ingresos) del Remanente Integral ²	-30.3	-16.4	18.2	10.9	7.3	4.6	0.4	7.4
Remanente Integral	156.7	94.7	-138.6	-49.6	-162.8	-20.0	-26.9	20.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

¹Excedentes en la liquidación de garantías e instrumentos derivados.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
MIN Ajustado	50.6%	50.2%	48.7%	51.6%	44.7%	48.3%	50.7%	53.2%
ROA Promedio	4.5%	2.6%	-3.9%	-1.4%	-4.6%	-0.6%	-0.2%	-2.6%
Índice de Eficiencia	95.7%	99.6%	113.9%	119.3%	120.2%	112.1%	102.2%	121.5%
Índice de Capitalización	82.6%	90.9%	97.3%	90.9%	86.0%	77.2%	99.2%	97.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0	1.2	0.8	0.8
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total	31.4%	35.7%	39.4%	39.7%	51.4%	43.4%	36.3%	34.1%
Índice de Cartera en Ejecución a Cartera Total Ajustado	31.4%	35.7%	40.9%	39.8%	51.4%	43.4%	37.8%	34.2%
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	1.9	1.4	1.5	1.2	0.8	0.9	1.4	1.5
Razón de Valores en Custodia a Deuda Neta	3.0	2.4	2.6	2.0	1.7	1.6	2.4	2.5
Spread de Tasas	43.7%	41.5%	40.5%	37.3%	38.0%	39.4%	43.2%	38.6%
Tasa Activa	50.1%	52.8%	55.3%	52.8%	51.0%	51.6%	55.8%	54.3%
Tasa Pasiva	6.5%	11.3%	14.8%	15.5%	13.0%	12.2%	12.6%	15.8%

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



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Montepío Luz Saviñón

	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Remanente Integral	156.7	94.7	-138.6	-49.6	-162.8	-20.0	-27.0	20.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo	133.0	141.5	210.7	-105.4	69.8	26.0	142.6	-134.1
Depreciación	212.6	215.5	228.2	28.5	96.1	121.5	161.7	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	107.5	98.8	104.4	28.5	96.1	121.5	69.5	0.0
Activos por Derecho de Uso	105.0	116.7	123.7	0.0	0.0	0.0	92.2	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-79.5	-74.0	-17.5	-133.8	-26.3	-95.5	-19.1	-134.1
Actividades de Operación								
Cambio en Derivados (Activos)	-19.8	-13.0	11.0	1.8	4.9	-1.1	-2.3	15.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-58.1	-79.7	349.0	-87.9	14.6	-1.4	169.4	-43.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-85.9	-115.4	-46.7	-0.5	-5.1	-6.6	-48.8	2.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-102.8	-150.0	-84.3	2.6	3.6	-5.5	-73.4	22.8
Cambio Pasivos Bursátiles	-6.4	3.3	-21.3	-191.7	0.0	-481.9	-218.5	-191.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	200.0	0.0	-153.3	307.9	95.4	695.0	20.0	146.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	16.7	-14.3	27.0	25.5	16.8	2.2	29.5	61.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-16.5	7.6	-21.5	-9.2	-5.6	4.0	-3.2	-29.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-72.7	-361.5	59.9	48.3	124.6	204.8	-127.2	-15.7
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-247.1	-152.0	-76.8	-34.9	-114.4	-116.8	-51.8	-6.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-247.1	-152.0	-76.8	-34.9	-114.4	-116.8	-51.8	-6.4
Actividades de Financiamiento								
Partidas Relacionadas a Salidas de Patrimonio por Donaciones	-28.4	-8.1	-17.5	0.0	0.0	0.0	-17.5	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-28.4	-8.1	-17.5	0.0	0.0	0.0	-17.5	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-58.6	-285.5	37.8	-141.5	-82.8	94.0	-80.8	-135.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	589.9	531.3	245.8	283.6	142.0	59.2	245.8	283.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	531.3	245.8	283.6	142.0	59.2	153.3	165.0	148.0

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 4T24 bajo un escenario de estrés.

	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Flujo Libre de Efectivo								
Remanente Integral	156.7	94.7	-138.6	-49.6	-162.8	-20.0	-27.0	20.8
+ Estimaciones Preventivas	-79.5	-74.0	-17.5	-133.8	-26.3	-95.5	-19.1	-134.1
+ Depreciación y Amortización	107.5	98.8	104.4	28.5	96.1	121.5	69.5	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	-43.2	-3.3	0.0	0.0	-43.2	-3.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-85.9	-115.4	-46.7	-0.5	-5.1	-6.6	-48.8	2.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	16.7	-14.3	27.0	25.5	16.8	2.2	29.5	61.8
FLE	115.5	-10.2	-114.4	-133.4	-81.3	1.7	-39.0	-52.8

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 + Decremento (Incremento) en Activos Operativos + Incremento (Decremento) en Pasivos Operativos.

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera en Ejecución.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.



@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	Montepío Contraparte: HR AA+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	22 de noviembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T12 – 3T24
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/

** 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 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 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, 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).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS