

A NRSRO Rating\*

**Calificación**

FNCOT 22S                      HR AAA  
Perspectiva                      Estable

Calificación Crediticia



HR AAA  
2022

Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

**Akira Hirata**  
Director Asociado de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
akira.hirata@hrratings.com

**Alberto González Saravia**  
Analista  
alberto.gonzalez@hrratings.com

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

**HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión FNCOT 22S por un monto de hasta P\$4,000m que pretende realizar el INFONACOT**

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra FNCOT 22S<sup>1</sup> se sustenta en la calificación de contraparte del INFONACOT<sup>2</sup>, la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 14 de diciembre de 2021 y que puede ser consultada con mayor detalle en [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) (ver “Calificación del Emisor” en este documento). A su vez, la calificación del Instituto se basa en el respaldo por parte del Gobierno Federal con el que cuenta el Instituto, debido a su relevancia para el otorgamiento de créditos al consumo en el país. Además, el Instituto ha mantenido una adecuada calidad de cartera con una morosidad y morosidad ajustada de 5.3% y 14.0% al primer trimestre de 2022 (1T22), posterior a los apoyos otorgados durante el periodo de pandemia por COVID-19 (vs. 4.4%, 12.5% al 1T21; 5.0% y 13.8% esperado en base). Por otra parte, el índice de capitalización continúa en niveles sólidos al ascender a 69.9%, al 1T22, lo que se compara favorablemente contra nuestro escenario base y estable respecto al año anterior (vs. 69.7% al 1T21 y 64.2% esperado). Finalmente, el ROA Promedio se ubicó en 8.3% al 1T22, siendo superior al esperado en un escenario base de 6.3% (vs. 9.9% al 1T21).

La Emisión se pretende realizar al amparo del Programa Dual de CEBURS autorizado por la CNBV<sup>3</sup> al INFONACOT el 18 de diciembre de 2019, por un monto de hasta P\$20,000 millones (m). La Emisión se pretende realizar por un monto de hasta P\$4,000m, considerando el monto de asignación en libros y el monto de sobreasignación, con el propósito de obtener fondos para la colocación de créditos de consumo destinados a promover la inclusión financiera de las personas trabajadoras formales para contribuir así a la igualdad de género. La Emisión devengará intereses a una tasa de interés variable referida a la TIIE de 28 días, más una sobretasa a ser determinada al momento de su colocación, y tendrá un plazo legal de aproximadamente 3.0 años. Las principales características de la Emisión se muestran a continuación:

Características de la Emisión	
Emisora	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de Pizarra	FNCOT 22S
Destino de los Fondos	Obtener fondos para la colocación de créditos de consumo de un programa de apoyo a la mujer mexicana
Monto de la Emisión	Hasta P\$4,000m
Tasa de la Emisión	Tasa variable sujeta a TIIE más una sobretasa
Vigencia de la Emisión	1,092 días equivalente a 3.0 años
Fecha de Vencimiento	Por Determinar
Garantía	Quirografaria.
Periodicidad de Pago de Intereses	Los intereses ordinarios se liquidarán cada 28 días
Amortización del Principal	La amortización será de un solo pago a su valor nominal a la fecha de vencimiento
Intermediario Colocador	Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.
Representante Común	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información del Instituto.

<sup>1</sup> Certificados Bursátiles con claves de pizarra FNCOT 22S (los CEBURS y/o la Emisión).

<sup>2</sup> Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT y/o el Instituto y/o el Emisor).

<sup>3</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia con un índice de capitalización de 69.9% al 1T22 (vs. 69.7% al 1T21 y 64.2% esperado en base).** El capital contable se vio beneficiado por la continua generación de utilidades en los últimos meses, lo que permitió mantener la solvencia ante un crecimiento de la cartera de crédito.
- **Buena calidad de cartera con un índice de morosidad y morosidad ajustada de 5.3% y 14.0% al 1T22 (vs. 4.4% y 12.5% al 1T21 y 5.0% y 13.8% esperado en un escenario base).** Los indicadores de morosidad se han mantenido en niveles adecuados, gracias a los procesos de cobranza del Instituto durante y después de la pandemia.
- **Buena rentabilidad con un ROA Promedio de 8.3% 1T22 (vs. 9.9% al 1T21 y 6.3% esperado en el escenario base).** Los indicadores de rentabilidad se posicionaron por encima de lo esperado por HR Ratings en un escenario base, debido a las estrategias de reducción de gastos, así como una menor generación de estimaciones preventivas.

### Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento controlado en los niveles de morosidad ajustada hasta 13.9% hacia el cierre del 2023.** Se esperaría un incremento marginal en los indicadores de morosidad para el 2023, como parte de un mayor volumen de atrasos con el crecimiento orgánico de cartera, en concordancia con la recuperación económica.
- **Regularización en los indicadores de rentabilidad hacia el cierre 2023.** Apoyado de los incrementos en la morosidad ajustada, el Instituto presentará una mayor inversión en los gastos de seguimiento y cobranza que presionará de manera moderada el ROA hasta 6.1%, manteniéndose en niveles buenos.
- **Sólidos niveles de solvencia con un índice de capitalización en 62.8% en 2023.** Con la disminución esperada en el volumen de resultados netos, aunado a un incremento en el volumen de activos sujetos a riesgo, se espera que el índice de capitalización disminuya, pero manteniéndose en niveles de fortaleza.

### Factores Adicionales Considerados

- **Respaldo por parte del Gobierno Federal.** En el supuesto de que el Instituto se encuentre dentro de un escenario macroeconómico adverso, este cuenta con el apoyo implícito por parte del Gobierno Federal, gracias a su relevancia respecto al otorgamiento de créditos al consumo en el país.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** Si el Gobierno Federal retirara o modificara el apoyo al Instituto, sus operaciones se verían comprometidas y la situación financiera podría presentar una mayor exposición a pérdidas, lo que podría afectar negativamente la calificación.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la emisión de CEBURS con clave de pizarra FNCOT 22S obtuvo la calificación de "AAA(mex)" con Perspectiva Estable por parte de Fitch Ratings, el 9 de junio de 2022.

## Perfil del Instituto

El INFONACOT es un organismo público descentralizado que fomenta el desarrollo integral de los trabajadores y el crecimiento de su patrimonio familiar, a través de la promoción y el acceso a créditos y otros servicios financieros, para la obtención de bienes y servicios de alta calidad a precios competitivos. En 1974, se constituyó el contrato fiduciario que dio principio a las labores del Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores, como respuesta del Gobierno Federal a las demandas de los trabajadores a través del Congreso del Trabajo. Esto, en el sentido de apoyar a la clase trabajadora con financiamiento para la adquisición de bienes y servicios. Posteriormente, el 24 de abril de 2006 se transformó la figura de fideicomiso al expedirse la Ley del Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores.

De conformidad con el artículo 1° de dicha ley, el Instituto INFONACOT es un organismo público descentralizado de interés social sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, con personalidad jurídica y patrimonio propio y autosuficiencia presupuestal. Actualmente, el Instituto origina cartera en los 32 estados de la República Mexicana, a través de 399,266 centros de trabajo afiliados en todo el país. Asimismo, el Instituto ofrece una variedad importante de productos, todos para el consumo de los trabajadores de dependencias públicas y privadas, manteniendo características similares de originación.

Figura 1. Supuestos y Resultados: INFONACOT Cifras en millones de pesos	Resultados Observados		Escenarios	
	1T21	1T22	Base 1T22*	Estrés 1T22*
Cartera de Crédito Total	24,470	29,874	29,649	28,916
Cartera de Crédito Vigente	23,398	28,282	28,171	25,571
Cartera de Crédito Vencida	1,072	1,592	1,477	3,346
Margen Financiero 12m	4,594	5,060	5,052	4,890
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	545	1,691	2,557	5,824
Ingresos Totales Netos de la Operación 12m	4,871	4,493	4,221	2,262
Gastos de Administración 12m	2,072	1,785	2,062	2,616
Resultado Neto 12m	2,799	2,708	2,157	-356
Índice de Morosidad	4.4%	5.3%	5.0%	11.6%
Índice de Morosidad Ajustado	12.5%	14.0%	13.8%	19.6%
MIN Ajustado	14.7%	10.8%	10.2%	4.2%
Índice de Cobertura	2.0	1.5	1.7	1.7
Índice de Eficiencia	38.3%	28.9%	30.4%	32.4%
ROA Promedio	9.9%	8.3%	6.3%	-1.1%
ROE Promedio	16.6%	13.9%	11.0%	-1.9%
Índice de Capitalización	69.7%	69.9%	64.2%	57.5%
Razón de Apalancamiento	0.7	0.7	0.8	0.8
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	7.9	4.9	5.6	6.0

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo los escenarios base y de estrés señalados en el reporte publicado el 14 de diciembre de 2021.

## Evolución de la Cartera de Crédito

Al cierre de marzo del 2022, el portafolio del Instituto presentó un incremento anual de 22.1% al alcanzar un saldo de P\$29,874m, gracias a la recuperación en el ritmo de colocación por parte del Instituto posterior a la contingencia sanitaria, en particular considerando la reapertura de sucursales (vs. P\$24,470m al 1T21 y P\$29,649m

esperado en base). Cabe mencionar que los centros de trabajo afiliados al INFONACOT incrementaron en 7.7% al pasar de 367,013 al 4T20 a 395,150 al 4T20 y posteriormente a 399,266 para marzo del 2022, lo que favoreció la reactivación en la colocación. Es importante aclarar que, de los centros de trabajo mencionados los que contribuyen a la generación de cartera corresponden a un 17.7% el total de centros de trabajo afiliados.

Respecto a la calidad crediticia del portafolio, tanto el índice de morosidad como el de morosidad ajustado presentaron un incremento al cierre del 1T22 debido a la finalización de programas de apoyo relacionados a Covid, así como a cierto nivel de rotación laboral que llevó a un incremento en la cartera vencida en comparación con el año anterior. En este sentido, el índice de morosidad ascendió a 5.3% y el de morosidad ajustada a 14.0% al 1T22, ligeramente por encima de las expectativas de HR Ratings (vs. 4.4% y 12.5% al 1T21 y 5.0% 13.8% esperados en el escenario base). En línea con lo anterior, el Instituto realizó castigos 12m por P\$3,003 m a marzo del 2022 (vs. P\$2,265m a marzo del 2021). En opinión de HR Ratings, a pesar de las presiones económicas, el Instituto ha demostrado estabilidad y una sana calidad de la cartera gracias a las distintas estrategias de cobranza y programas de apoyo.

### Cobertura de la Empresa

En cuanto a las estimaciones preventivas del Instituto, estas presentaron un incremento anual del 8.9% tras cerrar con un saldo de P\$2,362m al 1T22 (vs. P\$2,169m al 1T21). Mientras tanto, como consecuencia de que el saldo de cartera vencida aumentó 48.5% hasta un monto de P\$1,592m, el índice de cobertura del Instituto disminuyó a 1.5x al 1T22, estando por debajo del 1.7x esperado por HR Ratings en un escenario base (vs. 2.0x al 1T21); sin embargo, se mantiene en niveles adecuados al estar por encima de 1.0x.

Aunado a lo anterior, el Instituto cuenta con el Fondo de Protección de Pagos que cubre hasta seis pagos mensuales en caso de incumplimiento por desempleo, invalidez, incapacidad permanente o fallecimiento. De esta manera, el Fondo de Protección de Pagos al 1T22 cuenta con un saldo de P\$2,674m (vs. P\$1,700m al 1T21). Es importante recalcar que dicho Fondo se encuentra invertido en deuda gubernamental con una administración conservadora en cuanto a su política de inversiones. En opinión de HR Ratings, el Fondo de Protección de Pagos contribuye a una mayor cobertura financiera para hacer frente a los casos de incumplimiento.

### Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m presentaron un crecimiento anual de 9.6% al cerrar con un monto acumulado de P\$5,545m gracias al aumento en colocación de cartera (vs. P\$5,059m al 1T21 y P\$5,617m esperado en el escenario base). Sin embargo, la tasa activa presentó una ligera contracción al ubicarse en 17.8% al 1T22 y estando en línea con lo esperado por HR Ratings (vs. 18.3% al 1T21). La disminución en las tasas de originación del Instituto deriva de la estrategia adoptada para beneficiar a los trabajadores a través de créditos con condiciones favorables y también, a la introducción de productos diseñados específicamente como apoyos para los acreditados que fueron afectados por la contingencia sanitaria, lo que terminó por impactar ligeramente a la tasa promedio para el 1T22.

Por otro lado, los gastos por intereses 12m incrementaron un 4.3% al mostrar un monto acumulado 12m de P\$485m (vs. P\$465m al 1T21 y P\$566m esperado). El incremento

mencionado obedece a que el Instituto aumentó el volumen de sus pasivos, lo que compensó una disminución en la tasa pasiva de 6.9% al 1T21 hasta 5.8% para el 1T22. Con base en lo anterior, INFONACOT generó un Margen Financiero 12m de P\$5,060m al cierre de marzo del 2022 (vs. P\$4,594m al 1T21 y P\$5,052m esperado). Asimismo, por parte de las estimaciones preventivas netas de recuperación de cartera acumuladas 12m a marzo de 2022 se generaron un total de P\$1,691m, lo que refleja un aumento del 210.4% en comparación de las P\$545m generadas al 1T21. Dicho incremento deriva de la aplicación de apoyos por parte del Instituto durante el segundo trimestre del 2020 durante la pandemia, lo que redujo la base para el cálculo de estimaciones y provocó una liberación por P\$111m en el 2T20.

Es importante mencionar que, con la incorporación del Fondo de Protección de Pagos, FONACOT puede también reducir la aplicación de castigos ya que cuenta con un mecanismo alternativo de cobertura. En línea con lo anterior, el margen financiero ajustado 12m a marzo de 2022 presentó un decremento de 16.8% al cerrar en P\$3,369m con un MIN Ajustado de 10.8% (vs. 14.7% al 1T21 y 10.2% esperado).

En cuanto a los otros ingresos de la operación 12m, estos presentaron un incremento anual de 36.3%, al acumular P\$1,138m al 1T22 (vs. P\$835m al 1T21 y P\$989m esperado en un escenario base). El incremento deriva de los ingresos por cancelación de cuentas acreedoras y recuperación de impuestos de periodos anteriores.

Finalmente, los gastos de administración 12m disminuyeron un 13.9% tras acumular un monto de P\$1,785m al 1T22 y estando por debajo de los P\$2,062m esperados por HR Ratings (vs. P\$2,072m al 1T21). Lo anterior como consecuencia del plan de reducción de gastos del Instituto implementado desde el 2020, el cual se enfoca en eficientizar los pagos y servicios a proveedores. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia se situó en 28.9% al 1T22 (vs. 38.3% al 1T21 y 30.4% esperado en el base). En opinión de HR Ratings, ambos indicadores se mantienen en niveles apropiados para el volumen de operaciones.

### Rentabilidad y Solvencia

A pesar de la reducción en los gastos de administración, el menor margen financiero ajustado provocó un decremento marginal en el resultado neto 12m, el cual fue de P\$2,708m para marzo del 2022 (vs. P\$2,799m al 1T21 y P\$2,157m esperado en un escenario base). No obstante, la utilidad se mantuvo por encima de lo esperado por HR Ratings ya que se esperaba una mayor generación de estimaciones preventivas y un mayor gasto de administración. En línea con lo anterior, el ROA Promedio se mantuvo en niveles altos con un 8.3% al 1T22 (vs. 9.9% 1T21 y 6.3% esperado).

Por parte del capital contable, este se vio beneficiado gracias a la generación de utilidades que han robustecido el Patrimonio del Instituto, por lo que el saldo del capital contable ascendió a P\$20,921m al 1T22 (vs. P\$18,153m al 1T21). En este sentido, el índice de capitalización se incrementó a 69.9% al 1T22, por encima del 64.2% esperado por HR Ratings y del 69.7% observado al 1T21, manteniéndose en niveles elevados.

### Fondeo y Apalancamiento

Al 1T22, el fondeo del Instituto se basa en su totalidad por emisiones de deuda quirografaria ya que no cuenta con saldo por préstamos con instituciones bancarias u otras instituciones. De esta manera, la razón de apalancamiento cerró en 0.7x al 1T22





Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# FNCOT 22S

## Emisión de CEBURS INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
13 de junio de 2022

manteniéndose en línea con lo observado al 1T21 (vs. 0.8x esperado). En este sentido, el alto nivel de capitalización y generación de flujo del Instituto reduce la necesidad de recursos externos para la originación de cartera y pago de sus operaciones, por lo que su endeudamiento se mantiene en niveles bajos. Además, para el cierre de marzo del 2022, el Instituto mantiene su estrategia de basar sus necesidades de fondeo con emisiones bursátiles de largo plazo.

Por su parte, la razón de cartera vigente a deuda neta presentó un decremento al cerrar en 4.9x al 1T22 debido a un menor monto de disponibilidades e inversiones ante una normalización en la liquidez del Instituto y la recuperación en la colocación del portafolio (vs. 7.9x al 1T21 y 5.6x esperado en base). En opinión de HR Ratings, los indicadores de solvencia se mantienen en niveles de extrema fortaleza.

**Anexo – Escenario Base**

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 en el reporte de revisión anual del INFONACOT, publicado el 14 de diciembre de 2021.

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22	
<b>ACTIVO</b>	<b>27,215</b>	<b>28,227</b>	<b>33,225</b>	<b>40,145</b>	<b>45,011</b>	<b>29,034</b>	<b>34,050</b>	
Disponibilidades	14	116	30	86	95	100	79	
Inversiones en Valores	2,488	4,372	2,881	4,465	3,397	3,649	2,324	
Derivados	0	0	0	0	0	0	3	
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>22,520</b>	<b>21,087</b>	<b>26,354</b>	<b>30,984</b>	<b>35,964</b>	<b>22,300</b>	<b>27,512</b>	
Cartera de Crédito	24,714	23,161	28,696	33,822	39,345	24,470	29,874	
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>23,523</b>	<b>22,086</b>	<b>27,053</b>	<b>32,102</b>	<b>37,296</b>	<b>23,398</b>	<b>28,282</b>	
Créditos Comerciales	4,842	0	0	0	0	0	0	
Créditos de Consumo	18,682	22,086	27,053	32,102	37,296	23,398	28,282	
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>1,190</b>	<b>1,074</b>	<b>1,643</b>	<b>1,720</b>	<b>2,049</b>	<b>1,072</b>	<b>1,592</b>	
Créditos de Consumo	1,190	1,074	1,643	1,720	2,049	1,072	1,592	
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-2,194</b>	<b>-2,073</b>	<b>-2,342</b>	<b>-2,837</b>	<b>-3,381</b>	<b>-2,169</b>	<b>-2,362</b>	
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	1,965	2,440	3,752	4,404	5,353	2,775	3,915	
Bienes Adjudicados	0	0	0	0	0	0	0	
Propiedades, Mobiliario y Equipo	201	197	192	188	183	196	191	
Otros Activos <sup>2</sup>	27	16	16	17	18	15	27	
<b>PASIVO</b>	<b>12,453</b>	<b>10,764</b>	<b>13,009</b>	<b>18,029</b>	<b>20,301</b>	<b>10,881</b>	<b>13,129</b>	
Pasivos Bursátiles	4,010	4,455	8,143	10,088	10,686	4,458	8,156	
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,004	2,207	0	1,989	2,484	2,207	0	
Derivados Con Fines de Negociación	0	81	4	23	28	56	0	
Obligaciones en Operaciones de Bursatilización	4,014	0	0	0	0	0	0	
<b>Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar<sup>3</sup></b>	<b>2,931</b>	<b>3,527</b>	<b>4,483</b>	<b>5,433</b>	<b>6,604</b>	<b>3,634</b>	<b>4,568</b>	
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	495	493	379	496	498	526	405	
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>14,762</b>	<b>17,463</b>	<b>20,216</b>	<b>22,116</b>	<b>24,710</b>	<b>18,153</b>	<b>20,921</b>	
Capital Contribuido	12,044	14,624	17,414	19,624	22,004	14,624	17,414	
Capital Ganado	2,718	2,840	2,802	2,492	2,706	3,529	3,507	
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	0	0	2,790	2,675	
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	8	-81	-4	-18	-18	-56	3	
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	
Resultado Neto	2,580	2,790	2,675	2,379	2,594	665	698	
<b>Deuda Total</b>	<b>9,027</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>12,076</b>	<b>13,170</b>	<b>6,665</b>	<b>8,156</b>	
<b>Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>5,014</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>12,076</b>	<b>13,170</b>	<b>6,665</b>	<b>8,156</b>	
<b>Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>2,512</b>	<b>2,175</b>	<b>5,232</b>	<b>7,525</b>	<b>9,678</b>	<b>2,917</b>	<b>5,753</b>	

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>- Otras Cuentas por Cobrar. Fondo de Protección, IVA por Cobrar, Reclamaciones por Cobrar, Prestamos al Personal, Fondo de Ahorro y Proveedores.

<sup>2</sup>- Otros Activos: Sistemas informáticos y gastos de emisión de títulos.

<sup>3</sup>- Otras Cuentas por Pagar. Acreedores Diversos, IVA por Pagar, Fondo de Protección de Pagos, Obligaciones Laborales y Provisiones Diversas.



Credit  
Rating  
Agency

# FNCOT 22S

Emisión de CEBURS  
INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
13 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22	
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	6,337.8	5,346.2	5,390.8	6,305.9	7,100.8	1,264.2	1,418.3	
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	737.4	545.8	443.6	650.3	726.1	93.3	134.5	
<b>Margen Financiero</b>	<b>5,600.4</b>	<b>4,800.4</b>	<b>4,947.2</b>	<b>5,655.6</b>	<b>6,374.7</b>	<b>1,170.9</b>	<b>1,283.8</b>	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,148.6	710.0	1,643.9	2,104.4	2,495.7	322.0	368.8	
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,451.8</b>	<b>4,090.4</b>	<b>3,303.3</b>	<b>3,551.1</b>	<b>3,879.0</b>	<b>848.9</b>	<b>915.0</b>	
Comisiones y Tarifas Pagadas	17.6	13.2	14.1	18.0	18.0	3.2	3.6	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	424.5	843.6	1,208.0	1,028.3	1,053.2	222.1	152.1	
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>4,858.8</b>	<b>4,920.8</b>	<b>4,497.2</b>	<b>4,561.5</b>	<b>4,914.1</b>	<b>1,067.8</b>	<b>1,063.6</b>	
Gastos de Administración y Promoción	2,279.0	2,130.6	1,821.9	2,177.5	2,316.0	403.0	365.8	
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,579.9</b>	<b>2,790.2</b>	<b>2,675.3</b>	<b>2,379.5</b>	<b>2,593.8</b>	<b>664.9</b>	<b>697.7</b>	

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

<sup>1</sup> Cancelación de cuentas de acreedores, recuperación de gastos no ejercidos, impuestos a favor, otros ingresos, operaciones de bursatilización, devoluciones a aseguradoras.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Índice de Morosidad	4.8%	4.6%	5.7%	5.1%	5.2%	4.4%	5.3%
Índice de Morosidad Ajustado	13.5%	13.9%	14.3%	14.0%	13.9%	12.5%	14.0%
MIN Ajustado	17.7%	14.9%	10.9%	10.2%	10.0%	14.7%	10.8%
Índice de Eficiencia	37.9%	37.8%	29.7%	26.0%	24.5%	38.3%	28.9%
ROA Promedio	10.4%	10.0%	8.6%	6.3%	6.1%	9.9%	8.3%
Índice de Capitalización	59.0%	68.3%	69.1%	62.4%	62.8%	69.7%	69.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	9.4	9.8	5.2	4.6	4.0	7.9	4.9
Spread de Tasas	8.6%	10.9%	12.3%	12.4%	12.5%	11.4%	12.0%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.



Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
<b>Escenario Base</b>							
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,579.9</b>	<b>2,790.2</b>	<b>2,675.3</b>	<b>2,379.5</b>	<b>2,593.8</b>	<b>664.9</b>	<b>697.7</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>1,276.7</b>	<b>838.1</b>	<b>1,671.0</b>	<b>3,957.7</b>	<b>4,669.0</b>	<b>328.5</b>	<b>372.6</b>
Depreciación y Amortización	128.1	128.1	27.2	131.4	131.3	6.5	3.8
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	5.2	5.2	4.5	131.4	131.3	1.2	1.1
Provisiones	1,148.6	710.0	1,643.9	3,826.3	4,537.6	322.0	368.8
<b>Actividades de Operación</b>							
Cambio en Inversiones en Valores	268.9	-1,884.1	1,490.8	1,404.2	1,068.3	722.9	557.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-4,729.9	722.8	-6,910.5	-8,993.6	-9,516.9	-1,535.1	-1,526.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-894.0	-586.3	-1,335.5	-781.7	-950.0	-339.9	-175.9
Cambio Pasivos Bursátiles	401.5	-3,568.7	3,688.1	1,084.5	598.3	2.9	12.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-0.3	1,203.8	-2,207.3	115.3	495.7	-0.3	0.0
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.0	81.2	-77.0	0.0	0.0	-24.8	-4.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	1,052.5	596.5	956.0	963.3	1,170.9	107.1	85.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	167.5	-1.9	-114.1	-121.2	-120.2	32.6	25.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-3,733.7</b>	<b>-3,436.8</b>	<b>-4,509.6</b>	<b>-6,332.0</b>	<b>-7,253.9</b>	<b>-1,034.5</b>	<b>-1,028.3</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.2	-0.6	0.1	0.0	0.0	-0.0	-0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.0</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							
Otros	-127.2	-88.9	77.0	2.9	0.0	24.8	7.1
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-127.2</b>	<b>-88.9</b>	<b>77.0</b>	<b>2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>24.8</b>	<b>7.1</b>
<b>Incremento (Disminución) neto de efectivo y equivalentes en efectivo</b>	<b>-3.1</b>	<b>102.2</b>	<b>-86.1</b>	<b>8.1</b>	<b>8.9</b>	<b>-16.4</b>	<b>49.1</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>16.8</b>	<b>13.7</b>	<b>115.9</b>	<b>78.0</b>	<b>86.1</b>	<b>115.9</b>	<b>29.8</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>13.7</b>	<b>115.9</b>	<b>29.8</b>	<b>86.1</b>	<b>95.1</b>	<b>99.5</b>	<b>78.9</b>

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Resultado Neto	2,579.9	2,790.2	2,675.3	2,379.5	2,593.8	664.9	697.7
+ Estimaciones Preventivas	1,148.6	710.0	1,643.9	3,826.3	4,537.6	322.0	368.8
+ Depreciación y Amortización	5.2	5.2	4.5	131.4	131.3	1.2	1.1
- Castigos de Cartera	-2,477.4	-2,497.3	-2,875.3	-3,508.9	-3,993.8	-620.0	-747.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-894.0	-586.3	-1,335.5	-781.7	-950.0	-339.9	-175.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	1,052.5	596.5	956.0	963.3	1,170.9	107.1	85.2
<b>FLE</b>	<b>1,414.8</b>	<b>1,018.4</b>	<b>1,068.9</b>	<b>3,010.0</b>	<b>3,490.0</b>	<b>135.2</b>	<b>229.5</b>

**Anexo – Escenario Estrés**

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T21 en el reporte de revisión anual del INFONACOT, publicado el 14 de diciembre de 2021.

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
<b>Escenario Estrés</b>							
<b>ACTIVO</b>	<b>27,214.9</b>	<b>28,227.1</b>	<b>33,225.1</b>	<b>30,687.4</b>	<b>33,830.5</b>	<b>29,034.4</b>	<b>34,049.8</b>
Disponibilidades	13.7	115.9	29.8	63.5	70.1	99.5	78.9
Inversiones en Valores	2,487.6	4,371.8	2,881.0	4,465.3	3,397.0	3,648.9	2,323.8
Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>22,520.2</b>	<b>21,087.4</b>	<b>26,354.0</b>	<b>21,335.4</b>	<b>24,331.3</b>	<b>22,300.5</b>	<b>27,511.7</b>
Cartera de Crédito	24,713.7	23,160.8	28,696.1	30,063.9	31,502.8	24,469.8	29,874.2
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>23,523.4</b>	<b>22,086.4</b>	<b>27,052.8</b>	<b>25,061.9</b>	<b>27,393.1</b>	<b>23,397.6</b>	<b>28,282.0</b>
Créditos Comerciales	4,841.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Créditos de Consumo	18,681.6	22,086.4	27,052.8	25,061.9	27,393.1	23,397.6	28,282.0
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>1,190.3</b>	<b>1,074.4</b>	<b>1,643.3</b>	<b>5,002.0</b>	<b>4,109.7</b>	<b>1,072.2</b>	<b>1,592.1</b>
Créditos de Consumo	1,190.3	1,074.4	1,643.3	5,002.0	4,109.7	1,072.2	1,592.1
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-2,193.6</b>	<b>-2,073.4</b>	<b>-2,342.1</b>	<b>-8,728.4</b>	<b>-7,171.5</b>	<b>-2,169.3</b>	<b>-2,362.4</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	1,965.2	2,439.6	3,752.3	4,617.8	5,829.9	2,775.2	3,914.7
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	201.4	196.7	192.1	187.7	183.3	195.6	190.7
Otros Activos <sup>2</sup>	26.8	15.8	16.0	17.7	18.8	14.8	26.8
<b>PASIVO</b>	<b>12,452.9</b>	<b>10,763.8</b>	<b>13,009.4</b>	<b>14,087.9</b>	<b>16,868.6</b>	<b>10,881.4</b>	<b>13,129.2</b>
Pasivos Bursátiles	4,010.1	4,455.0	8,143.1	7,782.7	8,293.5	4,457.9	8,156.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,003.6	2,207.3	0.0	968.1	2,729.8	2,207.0	0.0
Derivados Con fines de Negociación	0.0	81.2	4.2	24.5	30.9	56.5	0.0
Obligaciones en Operaciones de Bursatilización	4,013.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	2,930.6	3,527.2	4,483.2	4,816.5	5,316.5	3,634.3	4,568.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	495.0	493.0	378.9	496.2	497.9	525.7	404.8
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>14,762.0</b>	<b>17,463.4</b>	<b>20,215.7</b>	<b>16,599.5</b>	<b>16,961.9</b>	<b>18,153.0</b>	<b>20,920.6</b>
Capital Contribuido	12,043.9	14,623.8	17,414.0	18,430.0	16,487.2	14,623.8	17,414.0
Capital Ganado	2,718.1	2,839.6	2,801.7	-1,830.5	474.6	3,529.2	3,506.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2,790.2	2,675.3
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	7.6	-81.2	-4.2	-18.3	-18.3	-56.5	2.9
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	130.6	130.6	130.6	130.6	130.6	130.6	130.6
Resultado Neto	2,579.9	2,790.2	2,675.3	-1,942.7	362.4	664.9	697.7
<b>Deuda Total</b>	<b>9,027.3</b>	<b>6,662.3</b>	<b>8,143.1</b>	<b>8,750.7</b>	<b>11,023.2</b>	<b>6,665.0</b>	<b>8,156.0</b>
<b>Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>5,013.6</b>	<b>6,662.3</b>	<b>8,143.1</b>	<b>8,750.7</b>	<b>11,023.2</b>	<b>6,665.0</b>	<b>8,156.0</b>
<b>Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>2,512.3</b>	<b>2,174.7</b>	<b>5,232.3</b>	<b>4,221.9</b>	<b>7,556.1</b>	<b>2,916.6</b>	<b>5,753.3</b>

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario de estrés

\*\* Comisiones cobradas a devengar

<sup>1</sup>- Otras Cuentas por Cobrar. Fondo de Protección, IVA por Cobrar, Reclamaciones por Cobrar, Prestamos al Personal, Fondo de Ahorro y Proveedores.

<sup>2</sup>- Otros Activos: Sistemas informáticos y gastos de emisión de títulos.

<sup>3</sup>- Otras Cuentas por Pagar. Acreeedores Diversos, IVA por Pagar, Fondo de Protección de Pagos, Obligaciones Laborales y Provisiones Diversas.

Estado de Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
<b>Escenario Estrés</b>							
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	6,337.8	5,346.2	5,390.8	5,272.4	5,184.3	1,264.2	1,418.3
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	737.4	545.8	443.6	551.1	683.7	93.3	134.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>5,600.4</b>	<b>4,800.4</b>	<b>4,947.2</b>	<b>4,721.4</b>	<b>4,500.6</b>	<b>1,170.9</b>	<b>1,283.8</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,148.6	710.0	1,643.9	4,809.3	1,752.6	322.0	368.8
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,451.8</b>	<b>4,090.4</b>	<b>3,303.3</b>	<b>-88.0</b>	<b>2,748.0</b>	<b>848.9</b>	<b>915.0</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	17.6	13.2	14.1	18.0	18.0	3.2	3.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	424.5	843.6	1,208.0	1,028.3	1,053.2	222.1	152.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>4,858.8</b>	<b>4,920.8</b>	<b>4,497.2</b>	<b>922.4</b>	<b>3,783.2</b>	<b>1,067.8</b>	<b>1,063.6</b>
Gastos de Administración y Promoción	2,279.0	2,130.6	1,821.9	2,860.7	3,416.5	403.0	365.8
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,579.9</b>	<b>2,790.2</b>	<b>2,675.3</b>	<b>-1,942.7</b>	<b>362.4</b>	<b>664.9</b>	<b>697.7</b>

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup> Cancelación de cuentas de acreedores, recuperación de gastos no ejercidos, impuestos a favor, otros ingresos, operaciones de bursatilización, devoluciones a aseguradoras.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Índice de Morosidad	4.8%	4.6%	5.7%	16.6%	13.0%	4.4%	5.3%
Índice de Morosidad Ajustado	13.5%	13.9%	14.3%	26.6%	24.4%	12.5%	14.0%
MIN Ajustado	17.7%	14.9%	10.9%	-0.3%	9.2%	14.7%	10.8%
Índice de Eficiencia	37.9%	37.8%	29.7%	29.6%	49.0%	38.3%	28.9%
ROA Promedio	10.4%	10.0%	8.6%	-6.3%	1.1%	9.9%	8.3%
Índice de Capitalización	59.0%	68.3%	69.1%	51.5%	48.4%	69.7%	69.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	9.4	9.8	5.2	6.0	4.2	7.9	4.9
Spread de Tasas	8.6%	10.9%	12.3%	11.5%	10.4%	11.4%	12.0%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base.

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
<b>Escenario Estrés</b>							
<b>Resultado Neto</b>	2,579.9	2,790.2	2,675.3	-1,942.7	362.4	664.9	697.7
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	1,276.7	838.1	1,671.0	8,875.7	3,317.9	328.5	372.6
Depreciación y Amortización	128.1	128.1	27.2	131.4	131.3	6.5	3.8
Provisiones	1,148.6	710.0	1,643.9	8,744.2	3,186.6	322.0	368.8
<b>Actividades de Operación</b>							
Cambio en Inversiones en Valores	268.9	-1,884.1	1,490.8	1,404.2	1,068.3	722.9	557.2
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-4,729.9	722.8	-6,910.5	-6,106.6	-6,182.5	-1,535.1	-1,526.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-894.0	-586.3	-1,335.5	-961.1	-1,213.1	-339.9	-175.9
Cambio Pasivos Bursátiles	401.5	-3,568.7	3,688.1	-813.2	510.8	2.9	12.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-0.3	1,203.8	-2,207.3	-803.4	1,761.7	-0.3	0.0
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.0	81.2	-77.0	0.0	0.0	-24.8	-4.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	1,052.5	596.5	956.0	453.0	500.0	107.1	85.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	167.5	-1.9	-114.1	-120.3	-118.8	32.6	25.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-3,733.7</b>	<b>-3,436.8</b>	<b>-4,509.6</b>	<b>-6,950.3</b>	<b>-3,673.7</b>	<b>-1,034.5</b>	<b>-1,028.3</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.2	-0.6	0.1	0.0	0.0	-0.0	-0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.0</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							
Otros	-127.2	-88.9	77.0	2.9	0.0	24.8	7.1
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-127.2</b>	<b>-88.9</b>	<b>77.0</b>	<b>2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>24.8</b>	<b>7.1</b>
<b>Incremento (Disminución) neto de efectivo y equivalentes en efectivo</b>	<b>-3.1</b>	<b>102.2</b>	<b>-86.1</b>	<b>-14.5</b>	<b>6.6</b>	<b>-16.4</b>	<b>49.1</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>16.8</b>	<b>13.7</b>	<b>115.9</b>	<b>78.0</b>	<b>63.5</b>	<b>115.9</b>	<b>29.8</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>13.7</b>	<b>115.9</b>	<b>29.8</b>	<b>63.6</b>	<b>70.1</b>	<b>99.5</b>	<b>78.9</b>

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	1T21	1T22
Resultado Neto	2,579.9	2,790.2	2,675.3	-1,942.7	362.4	664.9	697.7
+ Estimaciones Preventivas	1,148.6	710.0	1,643.9	8,744.2	3,186.6	322.0	368.8
+ Depreciación y Amortización	5.2	5.2	4.5	131.4	131.3	1.2	1.1
- Castigos de Cartera	-2,477.4	-2,497.3	-2,875.3	-4,068.2	-4,659.8	-620.0	-747.4
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-894.0	-586.3	-1,335.5	-961.1	-1,213.1	-339.9	-175.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	1,052.5	596.5	956.0	453.0	500.0	107.1	85.2
<b>FLE</b>	<b>1,414.8</b>	<b>1,018.4</b>	<b>1,068.9</b>	<b>2,356.6</b>	<b>-1,692.6</b>	<b>135.2</b>	<b>229.5</b>

## Glosario de IFNB's

**Activos Productivos / Activos Sujetos a Riesgo.** Dispon. + Inv. Valores + Op. Derivados + Total de Cartera de Crédito Neta menos estimaciones preventivas / Activos sujetos a Riesgo de Mercado + Riesgo de Crédito + Riesgo Operacional.

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

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

**Cartera Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

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

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio – Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento en Otros Activos y Otros Pasivos.

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales Netos de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas 12m).

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

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Préstamos de Otros Organismos.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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





Credit  
Rating  
Agency

**FNCOT 22S**  
Emisión de CEBURS  
INFONACOT

**HR AAA**

Instituciones Financieras  
13 de junio de 2022

A NRSRO Rating\*

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

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

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

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



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

**Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022**

**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022**

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

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.	1T18 – 1T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C. proporcionados por el Instituto.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

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

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

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

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado 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).

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).