

## Calificación

FNCOT 23S HR AAA

Perspectiva Estable



Fuente: HR Ratings.

## Contactos

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

**Luis Rodríguez**  
Asociado  
luis.rodriguez@hrratings.com

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

**Oscar Herrera**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
oscar.herrera@hrratings.com

## HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión FNCOT 23S, por un monto de hasta P\$6,400m, que pretende realizar el INFONACOT

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra FNCOT 23S<sup>1</sup> se sustenta en la calificación de la contraparte del INFONACOT<sup>2</sup>, la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 1 de diciembre del 2022. Para mayor detalle se puede consultar [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). En línea con lo anterior, la calificación del Instituto se basa en el respaldo implícito que tiene por parte del Gobierno Federal, debido a su relevancia con respecto a la originación de créditos al consumo en el país. Al cierre del primer trimestre del 2023 (1T23), el Instituto presentó una adecuada posición de solvencia tras reflejar un índice de capitalización de 65.9%, una razón de apalancamiento ajustada de 0.7x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.7x (vs. 69.9%, 0.7x y 5.5x al 1T22; 66.9%, 0.7x y 4.9x esperados en un escenario base). Por otra parte, la calidad de cartera se mantuvo en niveles similares con un índice de morosidad y una morosidad ajustada de 4.6% y 11.8% al 1T23 (vs. 5.3% y 13.9% al 1T22; 5.0% y 8.0% esperado en un escenario base). Finalmente, el ROA Promedio se ubicó en 8.1% manteniéndose en niveles elevados (vs. 8.3% al 1T22; 6.3% esperado en un escenario base).

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 inicial de P\$4,400m con incrementos hasta P\$6,400m, considerando el monto de asignación en libros y el monto de sobreasignación, con el propósito de promover la inclusión financiera de las personas con empleados formales del país, con énfasis en las mujeres afiliadas al Instituto de las zonas sur y sureste del país. La Emisión devengará intereses que serán determinados 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:

Figura 1. 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 23S
Destino de los Fondos	Obtener fondos para la colocación de créditos para personas trabajadoras formales del país, con énfasis en las mujeres con trabajos formales en centros de trabajo afiliados al Instituto de la región sur y sureste del país.
Monto de la Emisión	De P\$4,400m hasta P\$6,400m
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 de pizarra FNCOT 23S (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 65.9%, una razón de apalancamiento ajustado de 0.7x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.7x al 1T23 (vs. 69.9%, 0.7x y 5.5x al 1T22; 66.9%, 0.7x y 4.2x en un escenario base).** Derivado de un incremento proporcionalmente mayor por parte de los activos sujetos a riesgo con respecto al capital contable, el Instituto tuvo una ligera contracción en sus indicadores.
- **Moderada calidad de cartera con un índice de morosidad ajustado de 11.8% al 1T23 (vs. 13.9% al 1T22; 8.0% en el escenario base).** Derivado de una mejora en los procesos de seguimiento y cobranza por parte del Instituto, la calidad de cartera presentó una mejora.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad con un ROA Promedio de 8.1% al 1T23 (vs. 8.3% al 1T22; 6.3% esperado en un escenario base).** A pesar de un aumento en los resultados netos 12m, el incremento por parte de los activos sujetos a riesgo fue proporcionalmente mayor, lo que terminó por disminuir el ROA Promedio.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en el volumen de cartera, hasta un monto de P\$41,504m al 4T24 (vs. P\$28,696m al 4T21).** Esperamos que el Instituto tenga un crecimiento sostenido de la cartera a través de los ajustes en las políticas de afiliación de centros de trabajo y para el otorgamiento de créditos, así como por una mayor disponibilidad de centros de atención.
- **Sólida posición de solvencia, con un Índice de capitalización de 74.0%, una razón de cartera vigente a deuda neta de 6.2x y un apalancamiento ajustado de 0.5x al 4T24 (vs. 69.1%, 6.2x y 0.7x al 4T21).** Lo anterior se daría a través de un constante robustecimiento del patrimonio del Instituto a través de las utilidades generadas, mismas que serían reinvertidas en su totalidad para nueva originación y para sostener el crecimiento de las operaciones.

## Factores Adicionales Considerados

- **SopORTE implícito por parte del Gobierno Federal.** Debido a su relevancia respecto a la colocación de créditos al consumo dentro del país, se considera que el Instituto contaría con el apoyo por parte del Gobierno Federal en un escenario de estrés.
- **Evaluación superior en factores sociales y de gobernanza (ESG).** Lo anterior considera el enfoque social del Instituto que contempla el apoyo a los trabajadores mexicanos a través del otorgamiento de crédito en condiciones favorables, así como las sanas prácticas de gobernanza exhibidas. A pesar de lo anterior, el Instituto no cuenta con políticas explícitas referentes a factores ambientales.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** En el supuesto de que el Gobierno Federal retire o modifique su influencia y apoyo para INFONACOT, y esto termine por comprometer las operaciones del Instituto y su situación financiera, la calificación resultaría afectada.

## 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 contrafiduciario, 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 con el objetivo de apoyar a la clase trabajadora con financiamientos para la adquisición de bienes y servicios. Posteriormente, el 24 de abril del 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 FONACOT es un organismo público descentralizado, de interés social, sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, con personalidad jurídica y patrimonio propio y autosuficiente presupuestal. Actualmente, el Instituto origina cartera en los 32 estados de la República Mexicana a través de 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 2. Supuestos y Resultados: INFONACOT Cifras en millones de pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2022	
	1T22	1T23	Base 1T23*	Estrés 1T23*
Cartera de Crédito total	29,874	38,626	36,073	35,953
Cartera Vigente	28,282	36,857	34,278	32,959
Cartera Vencida	1,592	1,768	1,795	2,994
Margen Financiero 12m	5,060	5,828	5,923	5,924
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	1,691	1,618	1,977	4,195
Ingresos Totales de la Operación 12m	4,493	4,920	4,886	2,543
Gastos de Administración 12m	1,785	1,852	2,546	2,806
Resultado Neto 12m	2,708	3,068	2,337	-266
Spread de Tasas	12.4%	9.7%	9.6%	10.0%
Tasa Activa	18.3%	19.4%	19.3%	19.3%
Tasa Pasiva	5.8%	9.6%	9.7%	9.3%
MIN Ajustado	10.8%	11.7%	11.1%	4.9%
ROA Promedio	8.3%	8.1%	6.3%	-0.7%
Índice de Morosidad	5.3%	4.6%	5.0%	8.3%
Índice de Morosidad Ajustado	13.9%	11.8%	8.0%	11.6%
Índice de Eficiencia	28.9%	28.3%	37.1%	41.6%
Índice de Capitalización	69.9%	65.9%	66.9%	65.1%
Razón de Apalancamiento	0.7	0.7	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	5.5	3.7	4.2	3.5

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

\*Proyecciones realizadas bajo los escenarios base y estrés en el reporte de calificación anual publicado el 1 de diciembre del 2022.

## Evolución de Cartera

Para el cierre de marzo del 2023, el Instituto presentó un saldo de cartera de P\$38,626m, lo que refleja un incremento anual del 29.3% en comparación del P\$29,874 observado al cierre de marzo del 2022 (vs. P\$36,073m esperado en un escenario base). Por otra parte, en términos de saldo promedio se observa que para el



cierre del primer trimestre del 2023 este alcanzó un monto de P\$34,386m, el cual está un 2.3% por encima del P\$33,619m esperado en un escenario base y un 26.0% mayor al P\$27,285m observado para el cierre de marzo del 2022.

Por otra parte, en términos de cartera vencida, observamos que su saldo se colocó en P\$1,768m para el cierre de marzo del 2023, lo que refleja un incremento del 11.1% en comparación del saldo mostrado por P\$1,592m y se encuentra también por debajo del P\$1,795m esperado en un escenario base. Asimismo, observamos que en términos de castigos aplicados 12m el Instituto acumuló un monto de P\$3,140m para marzo del 2023 (vs. P\$2,983m al 1T22 y P\$3,615m esperados en un escenario base). En línea con lo anterior, apreciamos que los índices de morosidad y morosidad ajustado se ubicaron en 4.6% y 11.8% respectivamente al 1T23, lo que refleja una mejora en comparación del 5.3% y 13.9% observado al 1T22 derivado principalmente del aumento en el volumen de colocación de créditos sin atrasos (vs. 5.0% y 8.0% esperado en un escenario base).

### **Cobertura y Fondo de Protección de Pagos**

En cuanto a la cobertura del Instituto, es importante aclarar que éste realiza sus estimaciones preventivas conforme al método de pérdida esperada establecida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). En línea con lo anterior, para marzo del 2023 se observa un saldo de estimaciones preventivas en el Balance General de P\$2,821m, que se traduce en un aumento del 19.4% en comparación del P\$2,362m observado a marzo del 2022 (vs. P\$3,141m esperado en un escenario base). En este sentido, el índice de cobertura presentó una ligera mejora al ubicarse en 1.6x veces y estando por encima del volumen de la cartera vencida (vs. 1.5x al 1T22 y 1.8x esperado en un escenario base).

Por otra parte, también se aprecia que el INFONACOT cuenta con un Fondo de Protección de Pagos, el cual se integra por aportaciones acumuladas de los trabajadores realizadas únicamente al momento de la contratación de su crédito. Dicho fondo cubre los eventos de desempleo, muerte, incapacidad o invalidez por parte de los acreditados. A través de este mecanismo, el Instituto ha sustituido paulatinamente la contratación de seguros de desempleo para sus créditos de nueva originación, determinando el monto de aportación por acreditado conforme a un cálculo actuarial. Con base en lo anterior, al cierre de marzo del 2023, el fondo presenta un saldo de P\$3,488m (vs. P\$2,674m al 1T22).

### **Ingresos y egresos**

En cuestión de los ingresos 12m generados por el Instituto observamos que, al cierre del primer trimestre del 2023 el INFONACOT acumuló un monto de P\$6,783m respecto a los ingresos por intereses y rentas, lo que se traduce en un incremento del 22.3% en comparación del P\$5,545m observado al 1T22 (vs. P\$6,842m en el escenario base). Por otra parte, en términos de gastos por intereses 12m se observa un incremento del 96.8% anual hasta un importe de P\$954m al 1T23 como consecuencia de incrementos en los gastos por captación tradicional, préstamos bancarios, operaciones de cobertura y otros gastos asociados al otorgamiento de los créditos a partir de octubre del 2022 (vs. P\$485m al 1T22 y P\$920m esperados en un escenario base).



Con base en lo anterior, el margen financiero del Instituto se ubicó en P\$5,828m al cierre de marzo del 2023, estando por debajo del P\$5,923m esperado en un escenario base, pero por encima del P\$5,060m observado al cierre de marzo del 2022. Sin embargo, al observar una disminución anual del 4.3% en la generación de estimaciones 12m tras acumular un total de P\$1,618m como consecuencia de la mejora en la calidad del portafolio, el margen financiero ajustado reflejaría una contracción hasta P\$4,211m al cierre marzo del 2023, el cual está por encima del P\$3,946m esperado en un escenario base y también del P\$3,369m en marzo de 2022 (vs. P\$1,691m en marzo de 2022 y P\$1,977m esperado en un escenario base). En este sentido, se observa que el MIN Ajustado presentó una mejora de 10.8% al 1T22 a 11.7% al 1T23, estando por arriba del 11.1% esperado en un escenario base.

En términos de los egresos de la operación relacionados al pago de comisiones tarifas 12m se aprecia un comportamiento sin muchos cambios al presentar un importe 12m de P\$15m en marzo de 2023 (vs. P\$14m en marzo de 2022 y P\$16m esperado en un escenario base). Por otra parte, en términos de los otros ingresos netos de la operación 12m referentes a la cancelación de cuentas de acreedores, recuperación de gastos no ejercidos u operaciones de bursatilización, entre otros observamos que el Instituto acumuló un monto de P\$724m, lo que refleja una disminución del 36.4% en comparación del P\$1,138m estando en línea con la práctica del Instituto referente a la depuración de cuentas acreedoras y cancelación de provisiones (vs. P\$956m esperado en un escenario base).

En línea con lo anterior, los ingresos totales de la operación 12m alcanzaron un importe de P\$4,920m, lo que refleja un aumento anual del 9.5% en comparación del P\$4,493m observado al 1T22 (vs. P\$4,886m esperado en un escenario base). En cuanto a los gastos de administración 12m observamos que estos presentaron un incremento del 3.7% al acumular un importe de P\$1,852m en marzo del 2023, estando por debajo del P\$2,546m esperado en un escenario base (vs. P\$1,785m al 1T22). Con esto, el índice de eficiencia obtuvo un beneficio al pasar de 28.9% al 1T22 a 28.3% al 1T23 (vs. 37.1% esperado en un escenario base).

### **Rentabilidad y Solvencia**

Con base en el comportamiento presentado anteriormente, el INFONACOT acumuló una utilidad neta 12m de P\$3,068m al cierre de marzo del 2023, lo que refleja un incremento del 13.3% (vs. P\$2,708m en marzo de 2022 y P\$2,337m esperado en un escenario base). En línea con lo anterior, el ROA Promedio terminó por colocarse en 8.1% ya que, a pesar de presentar una mayor utilidad 12m, el aumento en el volumen de activos promedio resultó ser mayor, lo que terminó por impactar a la métrica (vs. 8.3% al 1T22 y 6.3% esperado en un escenario base).

Por otra parte, en términos de solvencia observamos que, a pesar de haber fortalecido el capital contable a través de la acumulación de utilidades netas, derivado de un aumento proporcionalmente mayor por parte de los activos productivos, el índice de capitalización del Instituto disminuyó de 69.9% al 1T22 a 65.9% al 1T23 manteniéndose en niveles de fortaleza (vs. 66.9% esperado en un escenario base).



Credit  
Rating  
Agency

A NRSRO Rating\*

# FNCOT 23S

## Emisión de CEBURS INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
10 de mayo de 2023

### Fondeo y Apalancamiento

Por su parte, el apalancamiento del INFONACOT se mantuvo estable al obtener una razón de apalancamiento ajustado de 0.7x, tanto para marzo del 2022 como para marzo del 2023, estando en línea también con el comportamiento esperado por HR Ratings bajo un escenario base. Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta presentó una disminución de 5.5x al 1T22 a 3.7x a 1T23 como consecuencia del aumento en los pasivos bursátiles (vs. 0.7x y 4.2x esperados en un escenario base).



**Anexo - Escenario Base**

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte de revisión anual del INFONACOT, publicado el 1 de diciembre del 2022.

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
<b>Escenario Base</b>							
<b>ACTIVO</b>	<b>28,227</b>	<b>33,225</b>	<b>40,317</b>	<b>40,218</b>	<b>42,142</b>	<b>34,050</b>	<b>41,772</b>
Disponibilidades	116	30	63	362	95	79	119
Inversiones en Valores	4,372	2,881	1,111	1,070	1,017	2,324	657
Derivados	0	0	253	283	269	3	122
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>21,087</b>	<b>26,354</b>	<b>34,108</b>	<b>34,361</b>	<b>37,020</b>	<b>27,512</b>	<b>35,804</b>
Cartera de Crédito	23,161	28,696	36,792	37,766	41,504	29,874	38,626
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>22,086</b>	<b>27,053</b>	<b>35,028</b>	<b>35,820</b>	<b>39,306</b>	<b>28,282</b>	<b>36,857</b>
Créditos de Consumo	22,086	27,053	35,028	35,820	39,306	28,282	36,857
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>1,074</b>	<b>1,643</b>	<b>1,764</b>	<b>1,945</b>	<b>2,198</b>	<b>1,592</b>	<b>1,768</b>
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-2,073</b>	<b>-2,342</b>	<b>-2,683</b>	<b>-3,404</b>	<b>-4,484</b>	<b>-2,362</b>	<b>-2,821</b>
Otras Cuentas por Cobrar	2,440	3,752	4,575	3,948	3,554	3,915	4,842
Propiedades, Mobiliario y Equipo	197	192	187	173	167	191	186
Otros Activos	16	16	19	21	20	27	41
<b>PASIVO</b>	<b>10,764</b>	<b>13,009</b>	<b>17,090</b>	<b>14,778</b>	<b>13,935</b>	<b>13,129</b>	<b>17,663</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>4,455</b>	<b>8,143</b>	<b>10,163</b>	<b>8,636</b>	<b>7,486</b>	<b>8,156</b>	<b>10,151</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,207	0	1,000	0	0	0	1,290
Derivados	81	4	174	226	237	0	0
Con Fines de Negociación	81	4	174	226	237	0	0
<b>Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>3,527</b>	<b>4,483</b>	<b>5,241</b>	<b>5,402</b>	<b>5,672</b>	<b>4,568</b>	<b>5,709</b>
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>493</b>	<b>379</b>	<b>512</b>	<b>514</b>	<b>540</b>	<b>405</b>	<b>514</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>17,463</b>	<b>20,216</b>	<b>23,227</b>	<b>25,440</b>	<b>28,206</b>	<b>20,921</b>	<b>24,108</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>14,624</b>	<b>17,414</b>	<b>20,089</b>	<b>22,776</b>	<b>25,226</b>	<b>17,414</b>	<b>20,089</b>
<b>Capital Ganado</b>	<b>2,840</b>	<b>2,802</b>	<b>3,138</b>	<b>2,664</b>	<b>2,980</b>	<b>3,507</b>	<b>4,019</b>
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-81	-4	79	83	83	3	122
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,790	2,675	2,928	2,451	2,766	698	838
<b>Deuda Total</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>11,163</b>	<b>8,636</b>	<b>7,486</b>	<b>8,156</b>	<b>11,441</b>
<b>Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>11,163</b>	<b>8,636</b>	<b>7,486</b>	<b>8,156</b>	<b>11,441</b>
<b>Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>2,175</b>	<b>5,232</b>	<b>9,989</b>	<b>7,204</b>	<b>6,374</b>	<b>5,753</b>	<b>10,665</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 4T22 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 23S

Emisión de CEBURS  
INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
10 de mayo de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual			Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
<b>Ingresos por Intereses</b>	5,346	5,391	6,373	7,381	7,919	1,418	1,828
<b>Gastos por Intereses</b>	546	444	781	1,142	833	135	308
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,800</b>	<b>4,947</b>	<b>5,592</b>	<b>6,239</b>	<b>7,087</b>	<b>1,284</b>	<b>1,520</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	710	1,644	1,585	1,930	2,305	369	402
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,090</b>	<b>3,303</b>	<b>4,008</b>	<b>4,309</b>	<b>4,782</b>	<b>915</b>	<b>1,118</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	13	14	15	16	17	4	3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	844	1,208	708	918	958	152	168
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>4,921</b>	<b>4,497</b>	<b>4,700</b>	<b>5,211</b>	<b>5,722</b>	<b>1,064</b>	<b>1,283</b>
Gastos de Administración y Promoción	2,131	1,822	1,772	2,755	2,950	366	445
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,790</b>	<b>2,675</b>	<b>2,928</b>	<b>2,451</b>	<b>2,766</b>	<b>698</b>	<b>838</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 4T22 bajo un escenario base.

† Cancelación de cuentas de acreedores, recuperación de gastos no ejercidos, impuestos a favor, otros ingresos, operaciones de bursatilización, devoluciones a aseguradoras.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
Índice de Morosidad	4.6%	5.7%	4.8%	5.2%	5.3%	5.3%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	13.9%	14.3%	12.1%	15.5%	17.0%	13.9%	11.8%
MIN Ajustado	14.9%	10.9%	11.7%	11.2%	11.6%	10.8%	11.7%
Índice de Eficiencia	37.8%	29.7%	28.2%	38.6%	36.8%	28.9%	28.3%
ROA Promedio	10.0%	8.6%	8.1%	6.2%	6.8%	8.3%	8.1%
Índice de Capitalización	68.3%	69.1%	65.8%	71.1%	74.0%	69.9%	65.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta Ajustada	10.9	6.2	3.5	5.0	6.2	5.5	3.7
Tasa Activa	20.3%	18.3%	18.6%	19.1%	19.2%	18.3%	19.4%
Tasa Pasiva	8.6%	5.5%	8.5%	11.7%	10.2%	5.8%	9.6%
Spread de Tasas	11.7%	12.8%	10.1%	7.4%	9.0%	12.4%	9.7%

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario base.



A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual					Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23	
<b>Resultado Neto</b>	2,790	2,675	2,928	2,451	2,766	698	838	
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	838	1,671	1,615	1,935	2,310	373	408	
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	5	5	4	5	6	1	1	
Amortizaciones de Activos Intangibles	123	23	26	0	0	3	5	
Provisiones	710	1,644	1,585	1,930	2,305	369	402	
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	-1,884	1,491	1,770	56	54	557	454	
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	-253	15	14	-3	130	
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	723	-6,911	-9,339	-3,570	-4,964	-1,527	-2,098	
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-852	439	395	-176	-294	
Cambio Pasivos Bursátiles	-3,569	3,688	2,020	-1,500	-1,150	13	-13	
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,204	-2,207	1,000	0	0	0	290	
Cambio en Derivados (Pasivo)	81	-77	170	11	11	-4	-174	
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	597	956	758	257	270	85	468	
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-2	-114	133	0	0	26	2	
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-3,437</b>	<b>-4,510</b>	<b>-4,593</b>	<b>-4,267</b>	<b>-5,344</b>	<b>-1,028</b>	<b>-1,234</b>	
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1	0	0	5	0	-0	0	
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Otros	-89	77	83	0	0	7	43	
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-89</b>	<b>77</b>	<b>83</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>43</b>	
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>102</b>	<b>-86</b>	<b>34</b>	<b>124</b>	<b>-267</b>	<b>49</b>	<b>55</b>	
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>14</b>	<b>116</b>	<b>30</b>	<b>238</b>	<b>362</b>	<b>30</b>	<b>63</b>	
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>116</b>	<b>30</b>	<b>63</b>	<b>362</b>	<b>95</b>	<b>79</b>	<b>119</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 4T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
Resultado Neto	2,790	2,675	2,928	2,451	2,766	698	838
+ Estimaciones Preventivas	710	1,644	1,585	1,930	2,305	369	402
+ Depreciación y Amortización	5	5	4	5	6	1	1
- Castigos de Cartera	-2,497	-2,265	-3,048	-4,612	-5,837	-2,082	-2,247
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-852	439	395	-176	-294
+Cambios en Cuentas por Pagar	597	956	758	257	270	85	468
<b>FLE</b>	<b>1,018</b>	<b>1,680</b>	<b>1,375</b>	<b>469</b>	<b>-96</b>	<b>-1,105</b>	<b>-832</b>



**Anexo - Escenario de Estrés**

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en el reporte de revisión anual del INFONACOT, publicado el 1 de diciembre del 2022.

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual					Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
<b>ACTIVO</b>	28,227	33,225	37,776	35,418	37,206	34,050	41,772
Disponibilidades	116	30	83	86	84	79	119
Inversiones en Valores	4,372	2,881	1,126	1,070	1,017	2,324	657
Derivados	0	0	298	313	328	3	122
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>21,087</b>	<b>26,354</b>	<b>31,678</b>	<b>29,148</b>	<b>30,749</b>	<b>27,512</b>	<b>35,804</b>
Cartera de Crédito	23,161	28,696	35,513	36,750	38,332	29,874	38,626
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>22,086</b>	<b>27,053</b>	<b>33,072</b>	<b>32,406</b>	<b>33,999</b>	<b>28,282</b>	<b>36,857</b>
Créditos de Consumo	22,086	27,053	33,072	32,406	33,999	28,282	36,857
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>1,074</b>	<b>1,643</b>	<b>2,441</b>	<b>4,344</b>	<b>4,333</b>	<b>1,592</b>	<b>1,768</b>
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-2,073</b>	<b>-2,342</b>	<b>-3,835</b>	<b>-7,601</b>	<b>-7,583</b>	<b>-2,362</b>	<b>-2,821</b>
Otras Cuentas por Cobrar	2,440	3,752	4,387	4,607	4,837	3,915	4,842
Propiedades, Mobiliario y Equipo	197	192	182	173	167	191	186
Otros Activos	16	16	21	22	23	27	41
<b>PASIVO</b>	<b>10,764</b>	<b>13,009</b>	<b>16,146</b>	<b>16,197</b>	<b>17,451</b>	<b>13,129</b>	<b>17,663</b>
Pasivos Bursátiles	4,455	8,143	10,136	9,736	9,336	8,156	10,151
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,207	0	160	1,088	3,010	0	1,290
Derivados	81	4	215	20	19	0	0
Con Fines de Negociación	81	4	215	20	19	0	0
Obligaciones en Operaciones de Bursatilización	0	0	0	0	0	0	0
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	3,527	4,483	5,145	4,888	4,643	4,568	5,709
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	493	379	490	465	442	405	514
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>17,463</b>	<b>20,216</b>	<b>21,631</b>	<b>19,222</b>	<b>19,755</b>	<b>20,921</b>	<b>24,108</b>
Capital Contribuido	14,624	17,414	20,089	21,417	19,008	17,414	20,089
Capital Ganado	2,840	2,802	1,541	-2,196	747	3,507	4,019
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-81	-4	83	83	83	3	122
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,790	2,675	1,328	-2,409	534	698	838
<b>Deuda Total</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>10,296</b>	<b>10,824</b>	<b>12,346</b>	<b>8,156</b>	<b>11,441</b>
<b>Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>10,296</b>	<b>10,824</b>	<b>12,346</b>	<b>8,156</b>	<b>11,441</b>
<b>Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>2,175</b>	<b>5,232</b>	<b>9,087</b>	<b>9,668</b>	<b>11,245</b>	<b>5,753</b>	<b>10,665</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 4T22 bajo un escenario de estrés.

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

2.- Otros Activos: Sistemas informáticos y gastos de emisión de títulos.

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



Credit  
Rating  
Agency

# FNCOT 23S

Emisión de CEBURS  
INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
10 de mayo de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual			Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
Ingresos por Intereses y Rentas	5,346	5,391	6,496	7,162	7,444	1,418	1,828
Gastos por Intereses y Depreciación	546	444	763	1,269	1,230	135	308
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,800</b>	<b>4,947</b>	<b>5,734</b>	<b>5,893</b>	<b>6,214</b>	<b>1,284</b>	<b>1,520</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	710	1,644	2,720	6,100	3,363	369	402
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,090</b>	<b>3,303</b>	<b>3,014</b>	<b>-207</b>	<b>2,850</b>	<b>915</b>	<b>1,118</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	13	14	16	19	22	4	3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	844	1,208	789	808	849	152	168
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>4,921</b>	<b>4,497</b>	<b>3,787</b>	<b>582</b>	<b>3,678</b>	<b>1,064</b>	<b>1,283</b>
Gastos de Administración y Promoción	2,131	1,822	2,458	2,986	3,139	366	445
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,790</b>	<b>2,675</b>	<b>1,328</b>	<b>-2,409</b>	<b>534</b>	<b>698</b>	<b>838</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 4T22 bajo un escenario de estrés.

† Cancelación de cuentas de acreedores, recuperación de gastos no ejercidos, impuestos a favor, otros ingresos, operaciones de bursatilización, devoluciones a aseguradoras.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
Índice de Morosidad	4.6%	5.7%	6.9%	11.8%	11.3%	5.3%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	13.9%	14.3%	13.8%	23.5%	28.2%	13.9%	11.8%
MIN Ajustado	14.9%	10.9%	8.8%	-0.5%	7.3%	10.8%	11.7%
Índice de Eficiencia	37.8%	29.7%	37.8%	44.7%	44.6%	28.9%	28.3%
ROA Promedio	10.0%	8.6%	3.7%	-6.6%	1.5%	8.3%	8.1%
Índice de Capitalización	68.3%	69.1%	65.8%	63.4%	62.0%	69.9%	65.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta Ajustada	10.9	6.2	3.7	3.5	3.1	5.5	3.7
Tasa Activa	20.3%	18.3%	19.0%	19.0%	19.2%	18.3%	19.4%
Tasa Pasiva	8.6%	5.5%	8.4%	11.8%	10.6%	5.8%	9.6%
Spread de Tasas	11.7%	12.8%	10.6%	7.2%	8.6%	12.4%	9.7%

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.

\*\*No se consideran los CEBURS Fiduciarios para estos indicadores.



Credit  
Rating  
Agency

# FNCOT 23S

Emisión de CEBURS  
INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
10 de mayo de 2023

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual				Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
<b>Resultado Neto</b>	2,790	2,675	1,328	-2,409	534	698	838
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	838	1,671	2,742	6,105	3,369	373	408
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	5	5	5	5	6	1	1
Amortizaciones de Activos Intangibles	123	23	18	0	0	3	5
Provisiones	710	1,644	2,720	6,100	3,363	369	402
<b>Actividades de Operación</b>							
Cambio en Inversiones en Valores	-1,884	1,491	1,754	56	54	557	454
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	-298	-15	-16	-3	130
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	723	-6,911	-8,044	-3,570	-4,964	-1,527	-2,098
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-658	-219	-230	-176	-294
Cambio Pasivos Bursátiles	-3,569	3,688	1,993	-400	-400	13	-13
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,204	-2,207	160	928	1,923	0	290
Cambio en Derivados (Pasivo)	81	-77	211	-194	-1	-4	-174
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	597	956	662	-257	-244	85	468
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-2	-114	111	0	0	26	2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-3,437	-4,510	-4,109	-3,697	-3,904	-1,028	-1,234
<b>Actividades de Inversión</b>							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1	0	5	5	0	-0	0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-1	0	5	5	0	-0	0
<b>Actividades de Financiamiento</b>							
Otros	-89	77	87	0	0	7	43
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-89	77	87	0	0	7	43
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	102	-86	53	3	-1	49	55
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	14	116	30	83	86	30	63
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	116	30	83	86	84	79	119

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	1T22	1T23
Resultado Neto	2,790	2,675	1,328	-2,409	534	698	838
+ Estimaciones Preventivas	710	1,644	2,720	6,100	3,363	369	402
+ Depreciación y Amortización	5	5	5	5	6	1	1
- Castigos de Cartera	-2,497	-2,265	-2,875	-5,628	-9,010	-2,082	-2,247
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-658	-219	-230	-176	-294
+Cambios en Cuentas por Pagar	597	956	662	-257	-244	85	468
<b>FLE</b>	1,018	1,680	1,181	-2,409	-5,583	-1,105	-832



## Glosario de IFNB's

**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 Restringida.** Cartera cedida al Fideicomiso Emisor

**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 (Incremento) en Otros Activos + Decremento (Incremento) en Otros Pasivos.

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

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

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

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Productivos 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 + Préstamos Bursátiles.

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

**ROA Promedio.** Utilidad Neta12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta12m / Capital Contable 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.





Credit  
Rating  
Agency

**FNCOT 23S**  
Emisión de CEBURS  
INFONACOT

**HR AAA**

Instituciones Financieras  
10 de mayo de 2023

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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com



Credit  
Rating  
Agency

# FNCOT 23S

## Emisión de CEBURS INFONACOT

# HR AAA

Instituciones Financieras  
10 de mayo de 2023

A NRSRO Rating\*

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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 2023.**

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

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Castillo Miranda 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 una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante 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).