

A NRSRO Rating*

Calificación

FNCOT 21G HR AAA

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



HR AAA
2021 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Fátima Arriaga
Analista Sr.
fatima.arriaga@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 de CEBURS con clave de pizarra FNCOT 21G por un monto de hasta P\$1,500m que pretende realizar el INFONACOT

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra FNCOT 21G¹ se sustenta en la calificación de contraparte del INFONACOT², la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 4 de diciembre de 2020 y que puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com (ver "Calificación del Emisor" en este documento). Por su parte, la calificación del Instituto se sustenta en el apoyo implícito con el que cuenta por parte del Gobierno Federal debido a la relevancia que este presenta para el otorgamiento de créditos al consumo en el país. Por otro lado, el Instituto ha mantenido una sólida posición financiera al cerrar con un índice de capitalización de 68.6% (64.8% esperado en escenario base), además de fuertes niveles de ROA y ROE Promedio al cerrar en 9.9% y 16.9% en 2020, debido a una adecuada administración de los gastos operativos.

La Emisión se pretende realizar al amparo del Programa Dual de CEBURS autorizado por la CNBV³ al INFONACOT el 18 de diciembre de 2019 por un monto de hasta \$20,000 millones (m). La Emisión se pretende realizar por un monto de hasta P\$1,500m con el propósito de obtener fondos para la colocación de créditos de consumo de un programa de apoyo a la mujer mexicana. 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 21G
Destino de los Fondos	Para el cumplimiento de los objetivos establecidos en la ley del INFONACOT.
Monto de la Emisión	P\$1,500m
Tasa de la Emisión	Tasa variable sujeta a la TIIE más una sobretasa.
Vigencia de la Emisión	1,092 días, equivalente a 3.0 años.
Vigencia del Programa	1,800 días, equivalentes a 5.0 años.
Garantía	Quirografaria.
Periodicidad de Pago de Intereses	Los intereses ordinarios se liquidarán cada 28 días.
Amortización de Principal	La amortización será de un solo pago a su valor nominal a la fecha de vencimiento.
Intermediario Colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver.
Representante Común	CIBanco, S.A. Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información del Instituto.

¹ Certificados Bursátiles con claves de pizarra FNCOT 21G (los CEBURS y/o las Emisiones).

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

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólidos niveles de índice de capitalización, cerrando en 68.6% en 2020 (vs. 73.2% en 2019 y 64.8% esperado en base).** El índice de capitalización se mantuvo en niveles de fortaleza por la continua generación de utilidades, además de un bajo crecimiento de la cartera, en donde el exceso de liquidez se destinó a inversiones en valores con un bajo perfil de riesgo.
- **Fuerte generación de utilidades en 2020 al cerrar en P\$2,790m (vs. P\$2,580m en 2019 y P\$2,690m esperado en base).** El incremento en el resultado neto se atribuye principalmente a la reducción en los gastos por administración tras la aplicación de un programa de control de gastos que mejoró las eficiencias del Instituto.
- **Índices de morosidad y morosidad ajustada en 4.6% y 14.7% en 2020 (vs. 5.9% y 15.8% esperado en base).** El incremento en el índice de morosidad ajustado se atribuye a la disminución en el empleo formal de los clientes por la presión de la economía durante la pandemia y al menor crecimiento del portafolio.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Moderado incremento en el índice de morosidad ajustada hacia el 2021, al cerrar en 15.5%.** Se esperaría un incremento marginal en los indicadores de morosidad en 2021 debido al menor impacto de la pandemia en la rotación laboral. Sin embargo, hacia el 2022 se espera que este indicador tienda a la baja, conforme se estabilice la economía.
- **Estabilización en los indicadores de rentabilidad hacia el cierre 2021.** Se esperaría que los indicadores de rentabilidad tiendan a la baja en los siguientes periodos conforme se incrementen los indicadores de morosidad y por un incremento moderado en los gastos de administración por el crecimiento de las operaciones. De esta manera, el ROA y ROE Promedio 2021 serían de 6.5% y 11.0% respectivamente.
- **Sólidos niveles de solvencia, manteniendo un índice de capitalización en 66.7% en 2021.** A pesar del incremento en los activos sujetos a riesgo de los siguientes periodos, la adecuada generación de utilidades mantendría sus niveles de fortaleza en el indicador.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo por parte del Gobierno Federal.** En caso de un escenario económico adverso, el Instituto cuenta con el apoyo implícito por parte del Gobierno Federal debido a la relevancia que este tiene en el otorgamiento de créditos al consumo en el país.
- **Implementación de programas de apoyo por COVID 19.** Se otorgó una prórroga de hasta por cuatro meses a 571,048 clientes que representan el 17.2% de la cartera total, en apego al lineamiento de la CNBV. Adicionalmente, se lanzó el programa crédito diez mil con el propósito de brindar un mayor apoyo a los clientes y sus familias.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** En caso de que el Gobierno Federal retirara o modificara el apoyo al Instituto, comprometiendo así las operaciones y la situación financiera de este, se realizaría una revisión a la baja en la calificación.

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 358,455 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 Calificación 2020	
	4T19	4T20	Base 4T20*	Estrés 4T20*
Cartera de Crédito Total	24,714	23,161	23,001	22,688
Cartera de Crédito Vigente	23,523	22,086	21,634	21,220
Cartera de Crédito Vencida	1,190	1,074	1,366	1,468
Margen Financiero 12m	5,600	4,800	5,093	5,175
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	1,149	710	1,038	1,137
Ingresos Totales de la Operación 12m	4,859	4,921	4,689	4,693
Gastos de Administración 12m	2,279	2,131	1,998	2,129
Resultado Neto 12m	2,580	2,790	2,690	2,563
Índice de Morosidad	4.8%	4.6%	5.9%	6.5%
Índice de Morosidad Ajustado	13.5%	14.7%	15.8%	16.5%
MIN Ajustado	18.2%	15.5%	15.2%	15.2%
Índice de Cobertura	1.8	1.9	1.6	1.6
Índice de Eficiencia	37.9%	37.8%	32.6%	33.7%
Índice de Eficiencia Operativa	9.3%	8.1%	7.5%	8.0%
ROA Promedio	10.2%	9.9%	9.4%	9.0%
ROE Promedio	18.6%	16.9%	16.3%	15.6%
Índice de Capitalización Ajustado**	73.2%	68.6%	64.8%	65.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.5	0.6	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	7.4	10.2	11.1	13.2

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 de estrés proyectados del reporte publicado el 4 de diciembre de 2020.

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

Evolución de la Cartera de Crédito

El Instituto presentó una reducción de 6.3% en su cartera total al cerrar al 4T20 en P\$23,161m por el cierre de algunas sucursales durante el 2020 debido a la pandemia (vs. P\$24,714m en 2019). El decremento principal de la cartera se dio en el primer semestre del 2020, sin embargo, la cartera se recuperó hacia diciembre del 2020 debido a la reapertura de las sucursales. El monto de cartera observado al 4T20 se mantuvo en

línea a lo esperado por HR Ratings en un escenario base que era de P\$23,001m. Respecto a la cartera restringida, está cerró al 4T20 en niveles de P\$0.0m debido a que en octubre de 2020 la emisión de CEBURS Fiduciarios IFCOTCB 17 amortizó en su totalidad, por lo que la cartera que estaba cedida al Fideicomiso fue liberada a favor del INFONACOT.

Por otro lado, la morosidad ajustada del Instituto presentó un incremento al cierre del 4T20 al situarse en 14.7% debido a la reducción del portafolio total en los últimos 12m y a la mayor rotación laboral hacia el sector informal de los clientes debido a la presión de la economía por la pandemia (vs. 13.5% en 2019). No obstante, el índice de morosidad cerró en niveles inferiores de 4.6% al 4T20 debido a la mayor aplicación de quebrantos en los últimos 12m, los cuales fueron de P\$2,742m (vs. P\$2,477m en 2019). En opinión de HR Ratings, a pesar de la presión en la economía por la pandemia, el Instituto ha mostrado estabilidad en sus indicadores de morosidad por su elevada capacidad operativa de cobranza y recuperación.

Cobertura de la Empresa

Para la generación de estimaciones preventivas el Instituto toma en consideración la metodología de pérdida esperada. De esta manera, el monto de reservas preventivas dentro de balance en 2020 fue inferior al año anterior al cerrar en P\$2,073m, lo que se debe a la reducción en la cartera vencida del Instituto (vs. P\$2,194m en 2019). En línea con lo anterior, el índice de cobertura al 4T20 se mantuvo en 1.9x (vs. 1.8x en 2019). En opinión de HR Ratings, el índice de cobertura se ubica en niveles de fortaleza.

Es importante mencionar que el Instituto cuenta con el Fondo de Protección de Pagos, el cual cubre hasta seis pagos mensuales en caso de incumplimiento por parte del acreditado. El Fondo se encuentra constituido por las aportaciones de los trabajadores a través de una aportación única al momento de la contratación de su crédito. La aportación se determina con el apoyo de un modelo actuarial y el pago se retiene al inicio del crédito y se mantiene aún en caso de que el crédito sea liquidado en tiempo y forma. En línea con lo anterior, el saldo del fondo al cierre del 4T20 fue de P\$1,441m, estos recursos son invertidos en deuda gubernamental con un bajo perfil de riesgo y baja duración (vs. P\$725.6m en 2019).

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses presentaron una reducción de 15.6% en 2020 al situarse en P\$5,346m debido al menor monto de cartera colocada y porque se introdujeron productos con tasas inferiores a las del año anterior. De esta manera, la tasa activa descendió de 26.0% en 2019 a 20.3% en 2020 (vs. 21.4% esperado en un escenario base). Por otro lado, los gastos por intereses en 2020 descendieron en 25.9% al cerrar en P\$546.0m debido a que la totalidad del fondeo se encuentra sujeta a tasa variable y en los últimos 12m la tasa de referencia presentó una tendencia a la baja. En línea con lo anterior, la tasa pasiva pasó de 8.7% en 2019 a 7.2% en 2020 (vs. 7.6% esperado en un escenario base).

Tomando en consideración lo previamente mencionado, el margen financiero cerró 2020 en P\$4,800m que es inferior al año anterior (vs. P\$5,600 en 2019 y P\$5,093m esperado en base). Respecto a las estimaciones preventivas, estas cerraron con un monto inferior en 2020 de P\$710.0m debido a un menor volumen de cartera que limitó la necesidad de nuevas estimaciones en el resultado. Adicionalmente, se tuvo una recuperación de

cartera castigada de P\$1,677m en el mismo periodo, la cual se encuentra neteada dentro del rubro de estimaciones preventivas dentro del estado de resultados (vs. P\$1,149m y P\$1,716m en 2019). Debido a lo anterior, el margen financiero ajustado en 2020 fue de P\$4,090m con un MIN Ajustado de 15.5% (vs. P\$4,452m y 18.2% en 2019). El MIN Ajustado se mantuvo alineado a lo esperado en un escenario base de 15.2%.

Por otro lado, los otros ingresos de la operación se encuentran conformados en 75.3% por la cancelación de cuentas de acreedores, 17.7% por impuestos a favor, 3.7% por recuperación por gastos no ejercidos y 3.0% por otros. En este sentido, el incremento en el rubro a P\$844.0m en 2020 respecto a lo esperado en un escenario base y a lo observado en 2019 se debe al mayor monto de cancelaciones de cuentas de acreedores (vs. P\$425.0m en 2019 y P\$646.0m esperado en base).

Por último, los gastos de administración en 2020 presentaron un decremento de 6.5% al cerrar en P\$2,131m. Esto se debe a la implementación del programa de reducción de gastos que consiste en tener una mejor administración en los servicios profesionales y materiales, así como renegociar con algunos proveedores los servicios recibidos. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia y eficiencia operativa cerraron en 37.8% y 8.1% en 2020 (vs. 37.9% y 9.3% en 2019). No obstante, a comparación de lo esperado por HR Ratings en un escenario base, el decremento de los gastos fue inferior debido a una mayor erogación de gastos adicionales al cierre del año, por lo que se esperaba un índice de eficiencia y eficiencia operativa de 32.6% y 7.5%.

Rentabilidad y Solvencia

A pesar de la reducción en el margen financiero, la menor generación de estimaciones preventivas, la reducción en los gastos de administración y una mayor entrada de otros ingresos ocasionaron que el resultado neto en 2020 fuera de P\$2,790m, con un ROA y ROE Promedio de 9.9% y 16.9% (vs. 10.2% y 18.6% en 2019). Es importante mencionar que, los niveles de rentabilidad se posicionaron por encima de lo esperado por HR Ratings que eran de 7.5% y 9.4% debido a que se tuvo una mayor generación de otros ingresos.

El índice de capitalización presentó una tendencia decreciente al cerrar al 4T20 en 68.6% debido al incremento en activos sujetos a riesgo por inversiones en valores, provenientes del exceso de liquidez por baja colocación de cartera y por los recursos del Fondo de Protección de pagos. Sin embargo, este indicador se mantiene en niveles de fortaleza (vs. 64.8% esperado en base y 73.2% en 2019).

Fondeo y Apalancamiento

Por otro lado, HR Ratings también calcula la razón de apalancamiento ajustada, la cual no cuenta con el efecto de la deuda estructurada al tener una fuente de pago propia correspondiente a la cartera de crédito fideicomitida. De esta manera, la razón cerró al 4T20 en 0.6x que se mantiene en línea con lo esperado por HR Ratings en un escenario base de 0.7x. Es importante mencionar que a partir de 2020 el indicador ajustado y no ajustado de apalancamiento se alineó debido a la liquidación de los pasivos estructurados. Respecto a la razón de cartera vigente a deuda neta ajustada, esta presentó un incremento cerrando en 10.1x. El comportamiento de los indicadores de solvencia previamente mencionado es un reflejo de la disminución de los pasivos con costo totales por la amortización de la emisión bursátil y del incremento de las inversiones en valores por la menor colocación de cartera durante el 2020 (vs. 4.2x



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

FNCOT 21G

Emisión de CEBURS INFONACOT

HR AAA

Instituciones Financieras
3 de mayo de 2021

esperado en base y 7.4x al 3T19). En opinión de HR Ratings, la posición de solvencia del Instituto es una de sus principales fortalezas.

Anexo – Escenario Base

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	
ACTIVO	23,141	27,215	28,227	33,481	35,129	
Disponibilidades	17	14	116	45	42	
Inversiones Temporales	2,757	2,488	4,372	4,975	3,785	
Total Cartera de Crédito Neto	18,939	22,520	21,087	24,153	26,188	
Cartera de Crédito Total	20,751	24,714	23,161	26,744	29,275	
Cartera de Crédito Vigente	19,700	23,523	22,086	25,504	28,010	
Creditos de Consumo	14,781	18,682	22,086	25,504	28,009	
Creditos al Consumo Restringidos	4,919	4,842	0	0	0	
Cartera de Crédito Vencida	1,051	1,190	1,074	1,240	1,265	
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,812	-2,194	-2,073	-2,592	-3,087	
Otros Activos	1,429	2,193	2,652	4,308	5,115	
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,064	1,965	2,440	4,079	4,890	
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	208	201	197	192	188	
Otros Activos Misc. ²	157	27	16	36	37	
PASIVO	10,832	12,453	10,764	14,067	13,898	
Pasivos Bursátiles	7,622	8,024	4,455	5,612	5,702	
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	0	0	0	
CEBURS Quirografarios	3,609	4,010	4,455	5,612	5,702	
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,004	1,004	2,207	3,123	2,508	
Otras Cuentas por Pagar	1,878	2,931	3,527	4,745	5,100	
Acreead. Diversos y Otras ³	1,878	2,931	3,527	4,745	5,100	
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	327	495	493	504	506	
CAPITAL CONTABLE	12,309	14,762	17,463	19,414	21,231	
Capital Contribuido	10,414	12,044	14,624	17,313	19,367	
Capital Ganado	1,895	2,718	2,840	2,101	1,864	
Resultado de Ejercicios Anteriores	154	0	0	0	0	
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	
Por Valuacion de Activo Fijo	135	8	-81	-83	-83	
Resultado Neto del Ejercicio	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	
Deuda Total	8,626	9,027	6,662	8,735	8,209	
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,612	5,014	6,662	8,735	8,209	
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	1,839	2,512	2,175	3,714	4,382	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

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. Acreedores Diversos, IVA por Pagar, Fondo de Protección de Pagos, Obligaciones Laborales y Provisiones Diversas.

Edo. De Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	
Ingresos por Intereses	5,840	6,338	5,346	6,162	6,417	
Gastos por Intereses y otros Financieros	832	737	546	594	633	
Margen Financiero	5,008	5,600	4,800	5,568	5,784	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,127	1,149	710	2,117	2,369	
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,881	4,452	4,090	3,452	3,415	
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	18	13	15	18	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	700	425	844	658	662	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,566	4,859	4,921	4,095	4,059	
Gastos de Administración	3,091	2,279	2,131	2,037	2,238	
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P
Índice de Morosidad	5.1%	4.8%	4.6%	4.6%	4.3%
Índice de Morosidad Ajustado	15.4%	13.5%	14.7%	15.5%	15.3%
MIN Ajustado	17.4%	18.2%	15.5%	11.9%	10.8%
Índice de Cobertura	1.7	1.8	1.9	2.1	2.4
Índice de Eficiencia	54.3%	37.9%	37.8%	25.6%	26.7%
Índice de Eficiencia Operativa	13.8%	9.3%	8.1%	7.0%	7.1%
ROA Promedio	6.4%	10.2%	9.9%	6.5%	5.3%
ROE Promedio	12.6%	18.6%	16.9%	11.0%	8.9%
Índice de Capitalización	56.7%	59.0%	68.6%	66.7%	70.8%
Razón de Apalancamiento	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.4	3.7	7.5	8.9	7.0
Índice de Capitalización Ajustado**	73.4%	73.2%	68.6%	66.7%	70.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	8.0	7.4	10.2	6.9	6.4
Tasa Activa	26.2%	26.0%	20.3%	21.3%	20.8%
Tasa Pasiva	9.2%	8.7%	7.2%	7.5%	7.4%
Spread de Tasas	17.0%	17.2%	13.1%	13.7%	13.4%

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

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

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,127	1,149	710	3,849	4,307	
Estimaciones Preventivas	1,127	1,149	710	3,849	4,307	
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	480	491	178	132	131	
Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131	
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,083	4,219	3,678	6,034	6,256	
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,229	-4,489	-1,115	-6,799	-5,734	
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-455	269	-1,884	1,007	1,190	
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,318	-4,730	723	-7,187	-6,342	
Decremento (Incremento) en Otros Activos	32	-771	-463	-1,120	-812	
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-124	1,053	597	626	355	
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-364	-309	-87	-125	-125	
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-146	-270	2,563	-765	522	
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-8	-7	-7	0	0	
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-8	-7	-7	0	0	
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-154	-277	2,556	-765	522	
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	132	274	-2,454	763	-526	
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-66	-127	1,115	604	-616	
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	198	401	-3,569	159	90	
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-22	-3	102	-1	-3	
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	39	17	14	47	45	
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	17	14	116	45	42	
Flujo Libre de Efectivo	538	1,742	935	2,590	2,444	

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020	2021P*	2022P
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,127	1,149	710	3,849	4,307
- Castigos	2,545	2,477	2,743	3,444	3,812
+ Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131
FLE	538	1,742	935	2,590	2,444

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

Anexo – Escenario Estrés

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual			
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P
ACTIVO	23,141	27,215	28,227	29,618	31,049
Disponibilidades	17	14	116	23	21
Inversiones Temporales	2,757	2,488	4,372	4,955	3,750
Total Cartera de Crédito Neto	18,939	22,520	21,087	20,998	23,233
Cartera de Crédito Total	20,751	24,714	23,161	25,279	27,369
Cartera de Crédito Vigente	19,700	23,523	22,086	23,240	25,646
Creditos de Consumo	14,781	18,682	22,086	23,240	25,646
Creditos al Consumo Restringidos	4,919	4,842	0	0	0
Cartera de Crédito Vencida	1,051	1,190	1,074	2,039	1,723
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,812	-2,194	-2,073	-4,282	-4,136
Otros Activos	1,429	2,193	2,652	3,643	4,045
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,064	1,965	2,440	3,414	3,820
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	208	201	197	192	188
Otros Activos Misc. ²	157	27	16	36	37
PASIVO	10,832	12,453	10,764	13,667	14,832
Pasivos Bursátiles	7,622	8,024	4,455	5,503	5,553
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	0	0	0
CEBURS Quirografarios	3,609	4,010	4,455	5,503	5,553
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,004	1,004	2,207	2,827	3,375
Otras Cuentas por Pagar	1,878	2,931	3,527	4,750	5,315
Acreed. Diversos y Otras ³	1,878	2,931	3,527	4,750	5,315
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	327	495	493	504	506
CAPITAL CONTABLE	12,309	14,762	17,463	15,951	16,217
Capital Contribuido	10,414	12,044	14,624	17,187	15,904
Capital Ganado	1,895	2,718	2,840	-1,236	313
Resultado de Ejercicios Anteriores	154	0	0	0	0
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131
Por Valuacion de Activo Fijo	135	8	-81	-83	-83
Resultado Neto del Ejercicio	1,476	2,580	2,790	-1,283	266
Deuda Total	8,626	9,027	6,662	8,330	8,928
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,612	5,014	6,662	8,330	8,928
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	1,839	2,512	2,175	3,352	5,157

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T21 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. Acreedores Diversos, IVA por Pagar, Fondo de Protección de Pagos, Obligaciones Laborales y Provisiones Diversas.

Edo. De Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual				
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P	
Ingresos por Intereses	5,840	6,338	5,346	5,843	5,978	
Gastos por Intereses y otros Financieros	832	737	546	596	615	
Margen Financiero	5,008	5,600	4,800	5,246	5,362	
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,127	1,149	710	3,987	2,499	
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,881	4,452	4,090	1,260	2,863	
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	18	13	18	20	
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	700	425	844	693	721	
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,566	4,859	4,921	1,935	3,564	
Gastos de Administración	3,091	2,279	2,131	3,214	3,294	
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	-1,283	266	

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

*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de estrés.

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

Métricas Financieras	2018	2019	2020	2021P*	2022P
Índice de Morosidad	5.1%	4.8%	4.6%	8.1%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	15.4%	13.5%	14.7%	24.0%	20.0%
MIN Ajustado	17.4%	18.2%	15.5%	4.5%	9.9%
Índice de Cobertura	1.7	1.8	1.9	2.1	2.4
Índice de Eficiencia	54.3%	37.9%	37.8%	35.0%	40.6%
Índice de Eficiencia Operativa	13.8%	9.3%	8.1%	11.4%	11.4%
ROA Promedio	6.4%	10.2%	9.9%	-4.3%	0.9%
ROE Promedio	12.6%	18.6%	16.9%	-7.9%	1.6%
Índice de Capitalización	56.7%	59.0%	68.6%	61.5%	60.1%
Razón de Apalancamiento	1.0	0.8	0.7	0.8	0.9
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.4	3.7	7.5	9.4	5.7
Índice de Capitalización Ajustado**	73.4%	73.2%	68.6%	61.5%	60.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.5	0.6	0.8	0.9
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	8.0	7.4	10.2	6.9	5.0
Tasa Activa	26.2%	26.0%	20.3%	21.3%	20.9%
Tasa Pasiva	9.2%	8.7%	7.2%	7.4%	7.3%
Spread de Tasas	17.0%	17.2%	13.1%	14.0%	13.6%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de estrés.

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

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual				
	2018	2019	2020	2021P*	2022P
Escenario Estrés					
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	-1,283	266
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,127	1,149	710	7,248	4,544
Estimaciones Preventivas	1,127	1,149	710	7,248	4,544
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	480	491	178	132	131
Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,083	4,219	3,678	6,096	4,941
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,229	-4,489	-1,115	-6,839	-5,541
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-455	269	-1,884	1,005	1,205
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,318	-4,730	723	-7,907	-6,779
Decremento (Incremento) en Otros Activos	32	-771	-463	-482	-407
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-124	1,053	597	669	565
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-364	-309	-87	-125	-125
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-146	-270	2,563	-743	-600
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-8	-7	-7	0	0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-8	-7	-7	0	0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-154	-277	2,556	-743	-600
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	132	274	-2,454	741	598
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-66	-127	1,115	691	548
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	198	401	-3,569	50	50
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-22	-3	102	-1	-2
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	39	17	14	24	23
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	17	14	116	23	21
Flujo Libre de Efectivo	538	1,742	935	2,590	2,444

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

* Proyecciones realizadas a partir del 1T21 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020	2021P*	2022P
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,127	1,149	710	3,849	4,307
- Castigos	2,545	2,477	2,743	3,444	3,812
+ Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131
FLE	538	1,742	935	2,590	2,444

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

Glosario de IFNB's

Activos Productivos / Activos Sujetos a Riesgo. Dispon. + Inv. Valores + Op. Derivados + Total de Cartera de Credito 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 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 21G
Emisión de CEBURS
INFONACOT

HR AAA

Instituciones Financieras
3 de mayo de 2021

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg

+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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 General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@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), Octubre 2020

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

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

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 – 4T20
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 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

FNCOT 21G

Emisión de CEBURS
INFONACOT

HR AAA

Instituciones Financieras
3 de mayo de 2021
