

Calificación

INFONACOT LP	HR AAA
INFONACOT CP	HR+1
Programa Dual 2014 LP	HR AAA
Programa Dual 2014 CP	HR+1
Programa Dual 2019 LP	HR AAA
Programa Dual 2019 CP	HR+1
FNCOT 19	HR AAA
FNCOT 20	HR AAA
FNCOT 21G	HR AAA
FNCOT 21-2G	HR AAA
Perspectiva	Estable



Contactos

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

Oscar Herrera
Analista Sr.
oscar.herrera@hrratings.com

Alberto González Saravía
Analista
alberto.gonzalez@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para el INFONACOT y para dos Programas Duales de CEBURS con Carácter Revolvente. Asimismo, ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para cuatro emisiones de CEBURS

La ratificación de la calificación para el INFONACOT¹, para sus Programas Duales de CEBURS² y para las emisiones vigentes, se basa en el respaldo del Gobierno Federal con el que cuenta el Instituto, debido a la relevancia que este presenta para el otorgamiento de créditos al consumo en el país. Asimismo, el Instituto presenta una sólida posición financiera, cerrando con un índice de capitalización y razón de apalancamiento de 63.2% y 0.7x (veces) al 3T21, en línea con lo esperado por HR Ratings (vs. 65.2% y 0.8x al 3T20 y 67.5% y 0.7x en un escenario base). Asimismo, se observa una disminución en el spread de tasas derivado de la implementación de bajas tasas para los productos de crédito en efectivo y crédito mujer efectivo, ocasionando una disminución en la tasa activa del Instituto. A pesar de esto, la rentabilidad se mantuvo en niveles adecuados, gracias a la sana administración de gastos operativos y la constante recuperación de cartera castigada, colocando el ROA y ROE Promedio en niveles de 7.7% y 12.9% al 3T21 (vs. 10.3% y 18.1% al 3T20 y 6.5% y 11.1% en un escenario base). Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: INFONACOT	Acumulado		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T20	3T21	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Cartera Total	22,009	27,232	24,714	23,161	28,337	33,822	39,345	28,025	30,064	31,503
Gastos de Administración	1,450	1,328	2,279	2,131	1,956	2,178	2,316	2,276	2,861	3,416
Resultado Neto	2,328	1,922	2,580	2,790	2,210	2,379	2,594	1,016	-1,943	362
Índice de Morosidad	3.9%	4.7%	4.8%	4.6%	4.8%	5.1%	5.2%	7.8%	16.6%	13.0%
Índice de Morosidad Ajustado	14.6%	13.1%	13.5%	13.9%	13.5%	14.0%	13.9%	16.3%	26.6%	24.4%
MIN Ajustado	15.6%	11.9%	18.2%	15.5%	10.5%	10.2%	10.0%	7.7%	-0.3%	9.2%
ROA Promedio	10.3%	7.7%	10.2%	9.9%	6.8%	6.3%	6.1%	3.2%	-6.3%	1.1%
ROE Promedio	18.1%	12.9%	18.6%	16.9%	11.6%	11.2%	11.0%	5.4%	-11.3%	2.2%
Índice de Capitalización	65.2%	63.2%	59.0%	68.6%	62.3%	62.4%	62.8%	57.5%	51.5%	48.4%
Razón de Apalancamiento	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	5.6	7.2	3.7	7.5	6.3	4.6	4.0	6.4	6.0	4.2

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 y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólidos niveles de solvencia, con un índice de capitalización y razón de apalancamiento de 63.2% y 0.7x al 3T21 (vs. 65.2% y 0.8x al 3T20 y 67.5% y 0.7x en un escenario base).** La ligera disminución en el índice de capitalización se debe al incremento de los activos productivos del Instituto; sin embargo, se mantiene en niveles de fortaleza. Asimismo, el capital contable se ha fortalecido a través de la constante generación de utilidades netas.
- **Sanos niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 7.7% y 12.9% al 3T21 (vs. 10.3% y 18.1% al 3T20 y 6.5% y 11.1% en un escenario base).** La disminución se debe a una presión de la tasa activa, en línea con la reducción de las tasas de los productos que ofrece el Instituto, aunque manteniéndose en sólidos niveles.
- **Mejora en la calidad de la cartera de crédito, con un índice de morosidad ajustado de 13.1% al 3T21 (vs. 14.6% al 3T20 y 15.7% en un escenario base).** Lo anterior denota un bajo impacto en la calidad de la cartera tras la contingencia sanitaria. Asimismo, el Instituto realizó castigos 12m de cartera por P\$2,635.4m a septiembre de 2021 (vs. P\$2,743m al 3T20).

¹ Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (el INFONACOT y/o el Instituto).

² Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente (el Programa Dual y/o el Programa).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución del índice de capitalización a 62.3% al cierre del 4T21.** La baja estaría en línea con el incremento esperado de los activos productivos del Instituto, los cuales han mostrado un crecimiento a doble dígito en lo que va del 2021. A pesar de esto, el indicador se mantendría en niveles elevados.
- **Tendencia a la baja con respecto a la rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 6.8% y 11.6% al 4T21.** Lo anterior derivado de la disminución de tasas para los productos de crédito en efectivo y crédito mujer efectivo. No obstante, los niveles de rentabilidad estarían en niveles adecuados.

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.
- **Perfil de riesgo conservador con respecto a sus inversiones en valores.** El Instituto mantiene una estrategia de bajo riesgo con respecto a sus inversiones en valores, manteniendo el 69.7% en fondos de inversión y el 30.3% restante en reportos. Asimismo, las inversiones cuentan con alta liquidez y bajo riesgo crediticio, manteniendo como calificación mínima equivalente a HR AA.

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 las operaciones y situación financiera de este se realizaría una revisión a la baja en la calificación.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

Perfil de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia del INFONACOT. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings al INFONACOT se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 21 de septiembre de 2009 y los once reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

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 388,444 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.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera del Instituto Fonacot en los últimos 12 meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 4 de diciembre de 2020.



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

Figura 1. Supuestos y Resultados: INFONACOT Cifras en millones de pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2020	
	3T20	3T21	Base 3T21*	Estrés 3T21*
Cartera de Crédito Total	22,009	27,232	25,672	24,706
Cartera de Crédito Vigente	21,150	25,959	24,476	22,718
Cartera de Crédito Vencida	860	1,273	1,196	1,988
Margen Financiero 12m	5,168	4,781	5,516	5,391
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	1,053	1,373	3,815	6,745
Ingresos Totales de la Operación 12m	4,880	4,391	4,061	2,354
Gastos de Administración 12m	2,015	2,006	2,047	3,079
Resultado Neto 12m	2,865	2,385	2,010	-729
Índice de Morosidad	3.9%	4.7%	4.7%	8.0%
Índice de Morosidad Ajustado	14.6%	13.1%	15.7%	22.5%
MIN Ajustado	15.6%	11.9%	12.0%	6.0%
Índice de Cobertura	2.4	1.8	2.1	2.1
Índice de Eficiencia	34.0%	34.8%	26.0%	33.8%
Índice de Eficiencia Operativa	7.7%	7.0%	7.2%	11.1%
ROA Promedio	10.3%	7.7%	6.5%	-2.5%
ROE Promedio	18.1%	12.9%	11.1%	-4.4%
Índice de Capitalización	65.2%	63.2%	67.5%	63.9%
Razón de Apalancamiento	0.8	0.7	0.7	0.8
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	5.6	7.2	10.2	11.2

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.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total mostró un incremento del 23.7%, alcanzando un monto de P\$27,232m a septiembre de 2021, siendo un crecimiento mayor al esperado por HR Ratings (vs. P\$22,009m a septiembre de 2020 y P\$25,672m en un escenario base). Este crecimiento deriva principalmente de la reactivación en las operaciones del Instituto a través de una mayor colocación durante los últimos 12m, en comparación al periodo pasado. Asimismo, se realizaron algunas acciones comerciales como la implementación del Micrositio de Afiliación, la cual incluyó mejoras en la plataforma, específicamente relacionada con la consulta a buró de crédito, las cuales resultaron en un incremento en el número de trámites realizados, concluidos y convenios firmados durante 2021. Entre otras acciones, se implementó una baja en las tasas de interés para los productos de crédito en efectivo y crédito mujer efectivo, y se reforzó la estrategia de crédito a damnificados a través de una campaña preventiva de posicionamiento para zonas vulnerables o localidades de alto riesgo.

El monto acumulado de la colocación a septiembre de 2021 fue de P\$18,285m, siendo el principal producto el de crédito efectivo con el 64.2% de la colocación acumulada, seguido del crédito mujer efectivo con el 34.6% y, por último, el crédito a damnificados con el 1.2% (vs. monto de colocación de P\$12,090m a septiembre de 2020). Con respecto a la calidad de la cartera de crédito, se observa una mejora a través de una disminución en el índice de morosidad ajustado al cerrar en 13.1% al 3T21, siendo por debajo de lo esperado por HR Ratings (vs. 14.6% al 3T20 y 15.7% en un escenario base). La mejora deriva principalmente por el incremento en el volumen de operaciones y por una estabilidad laboral por parte de los nuevos acreditados, que redujo la desafiliación de acreditados de centros de trabajo registrado. Asimismo, el Instituto realizó castigos 12m por un monto de P\$2,635m a septiembre de 2021 (vs. P\$2,743m a septiembre de 2020). A pesar de lo anterior, el índice de morosidad se incrementó de 3.9% a 4.7% del 3T20 al 3T21, reflejando un incremento en la cartera vencida en el Balance del Instituto.



Cobertura de la Empresa y Fondo de Protección de Pagos

El Instituto utiliza la metodología de pérdida esperada para realizar el cálculo de las estimaciones preventivas. En línea con el incremento en la cartera vencida del Instituto, las estimaciones incrementaron al cierre del 3T21 fueron de P\$2,323m (vs. P\$2,047m al 3T20). Con ello, el índice de cobertura disminuyó por el aumento en la cartera vencida, situándose al 3T21 en 1.8x (vs. 2.4x al 3T20 y 2.1x en un escenario base). En consideración de HR Ratings, el índice de cobertura se mantiene en niveles de fortaleza.

Por otro lado, en agosto del 2019 se constituyó el Fondo de Protección de Pagos del INFONACOT, el cual se encuentra constituido por las aportaciones de los trabajadores a través de una aportación única al momento de la contratación de su crédito. El Fondo de Protección de Pagos cubrirá hasta seis pagos mensuales en caso del incumplimiento de algún acreditado, sustituyendo con este mecanismo la contratación de un seguro de desempleo para los créditos originados a partir de esta fecha, los cuales eran contratados con instituciones de seguros externas. Para determinar el monto de prima, el Instituto utiliza un modelo actuarial y el pago se retiene al inicio del crédito. De esta manera, el fondo al cierre del tercer trimestre del 2021 estaba conformado por P\$2,299m (vs. P\$1,240m al 3T20). Los recursos del fondo son invertidos en deuda gubernamental.

Ingresos y Gastos

El spread de tasas mostró una disminución al cerrar en 12.9% al 3T21, siendo un nivel por debajo de lo esperado por HR Ratings (vs. 14.4% al 3T20 y 14.0% en un escenario base). Esta disminución en el spread deriva de una caída en la tasa activa del Instituto como resultado de la baja en las tasas de los productos de Crédito Efectivo y Crédito Mujer Efectivo, por lo que la tasa activa se colocó en niveles de 18.2% al 3T21 (vs. 22.1% al 3T20). De igual forma, la tasa pasiva mostró una disminución debido a la emisión de dos emisiones con un costo de fondeo promedio ponderado de TIIE más 15 puntos base, en comparación a la emisión IFCOTCB 17, la cual amortizó en octubre de 2020 y tenía un costo de fondeo de TIIE más 45 puntos base. Adicionalmente, se tuvo el beneficio de una menor TIIE promedio en los últimos 12m en comparación con el año anterior. En línea con lo anterior, la tasa pasiva se colocó en niveles de 5.3% al 3T21 (vs. 7.7% al 3T20).

Respecto a las estimaciones preventivas generadas en los últimos 12m, estas presentaron un incremento respecto al año anterior, cerrando con un monto acumulado 12m a septiembre 2021 de P\$1,373m (vs. P\$1,053m acumulado 12m a septiembre 2020). Lo anterior se atribuye al crecimiento de la cartera en los últimos 12m que llevó a una mayor generación de reservas a pesar de un mejor comportamiento de la cartera. Es importante recordar que el Instituto registra el monto de estimaciones preventivas neto de recuperaciones en el estado de resultados. Tomando en consideración el comportamiento del spread de tasas y las estimaciones preventivas, el MIN Ajustado cerró al 3T21 en 11.9% (vs. 15.6% al 3T20 y 12.0% en un escenario base). En opinión de HR Ratings, aunque este indicador presentó un decremento, se mantiene en niveles adecuados.

Con respecto a los otros ingresos de la operación, estos cerraron con un monto acumulado 12m a septiembre 2021 de P\$997m (vs. P\$779m acumulados a septiembre 2020). Los otros ingresos se encuentran compuestos por la cancelación de algunas



cuentas acreedoras, así como por la recuperación de impuestos de periodos anteriores. En línea con lo anterior, los ingresos totales de la operación 12m fueron de P\$4,391m acumulados al 3T21 (vs. P\$4,880m a septiembre de 3T20).

Los gastos de administración 12m se mantuvieron en niveles estables al cerrar en P\$2,006m a septiembre de 2021, siendo un monto similar al esperado por HR Ratings (vs. P\$2,005m a septiembre de 2020 y P\$2,047m a en un escenario base). Es importante mencionar que el Instituto ha implementado un programa de reducción de gastos en los últimos periodos, el cual ha consistido en reducir gastos de servicios profesionales y la renegociación de contratos con algunos proveedores de servicios. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia y de eficiencia operativa se mantuvieron en rangos similares a los del periodo pasado, cerrando en 34.8% y 7.0% al 3T21 (vs. 34.0% y 7.7% al 3T20 y 26.0% y 7.2% en un escenario base). En consideración de HR Ratings, los niveles de eficiencia se mantienen en niveles adecuados.

Rentabilidad y Solvencia

Derivado de la presión en el MIN Ajustado como resultado de la contracción del spread de tasas y una mayor generación de estimaciones preventivas, la rentabilidad del Instituto mostró una disminución al cerrar con utilidad neta 12m de P\$2,385m a septiembre de 2021, aunque siendo un monto por arriba de lo esperado por HR Ratings (vs. P\$2,865m a septiembre de 2020 y P\$2,010m en un escenario base). En línea con lo anterior, los indicadores de rentabilidad cerraron con un ROA y ROE Promedio de 7.7% y 12.9% al 3T21 (vs. 10.3% y 18.1% al 3T20). En opinión de HR Ratings, la rentabilidad se mantuvo en niveles apropiados a pesar de tener una disminución en comparación con el año anterior.

El capital contable se fortaleció a través de la constante generación de utilidades del Instituto durante los últimos 12m; no obstante, derivado del incremento en los activos productivos promedio, el índice de capitalización mostró una disminución al cerrar en 63.2% al 3T21 (vs. 65.2% al 3T20 y 67.5% esperado en base). A pesar de esto, el índice de capitalización se mantiene en niveles de fortaleza.

Fondeo y Apalancamiento

Con respecto al apalancamiento del Instituto, se observa una mejora en comparación al periodo pasado al cerrar en 0.7x al 3T21, aunque siendo en niveles esperados por HR Ratings (vs. 0.7x al 3T21 y en un escenario base). Lo anterior se debe al fortalecimiento del capital en los últimos meses a través de la constante generación de utilidades, lo que permitió fondar una mayor parte de las operaciones con recursos propios. Asimismo, la razón de cartera vigente a deuda neta subió a niveles de 7.2x al 3T21 como resultado de un menor uso de deuda para fondar sus operaciones (vs. 5.6x al 3T20 y 10.2x en un escenario base). En opinión de HR Ratings, el Instituto muestra un bajo nivel de endeudamiento, lo que se refleja en una sólida posición de solvencia gracias al constante fortalecimiento del Patrimonio del Instituto.

Análisis de Activos Productivos y Fondo

Inversiones en Valores

Se observa una disminución de -3.8% en el saldo de las inversiones en valores, el cual alcanzó un saldo de P\$5,869m al 3T21 (vs. P\$6,104m al 3T20). En este sentido, las inversiones en valores se componen en un 69.7% por Fondos de Inversión y el 30.3% restante por Reportos con subyacentes de valores gubernamentales. Cabe mencionar que las inversiones mantienen una contraparte de calificación de riesgo equivalente a HR AA para las inversiones en reporto y de HR AAA para las inversiones en fondos de inversión (vs. 0.7% y 99.3% al 3T20). En opinión de HR Ratings, el Instituto cuenta con un perfil de riesgo conservador en sus inversiones, lo que refleja una baja exposición a riesgo de mercado.

Figura 2. Inversiones en Valores

Institución	Monto*	% Monto	Horizonte	Composición
Fondo de Inversión	4,090	69.7%	Corto Plazo	Deuda a Corto Plazo
Reportos	1,779	30.3%	Inmediato	Deuda a Corto Plazo
TOTAL	5,869	100%		
vs. 3T20	6,104			

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto al 3T21.

*Cifras en millones de pesos.

Análisis de la Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Para el cierre de septiembre del 2021, la cartera total del Instituto presentó un crecimiento anual del 23.7% al acumular un saldo vigente de P\$25,959m (vs. P\$21,150m al 3T20). Mientras tanto, la tasa de interés promedio ponderada de la cartera disminuyó a 16.0% debido a la baja en las tasas de los productos de Crédito Efectivo y Crédito Mujer Efectivo, (vs. 17.5% al 3T20). Por otro lado, el plazo de originación alcanzó un promedio de 22.6 meses, manteniéndose sin cambios relevantes en comparación con el año anterior (vs. 22.4 meses al 3T20).

Figura 3. Características de la Cartera de Crédito

	3T20	3T21
Cartera Vigente (P\$m)	21,150	25,959
Cartera Vencida (P\$m)	860	1,273
Cartera Total (P\$m)	22,009	27,232
Tasa de Interés Promedio	17.5%	16.0%
Plazo Original Promedio Ponderado (meses)	22.4	22.6
Centros de Trabajo Afiliados	365,455	388,444
Índice de Morosidad	3.9%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	14.6%	13.4%

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto al 3T21.

Buckets de Morosidad

En cuanto a los *buckets* de morosidad, el Instituto presentó un comportamiento similar a lo observado al 3T20, manteniendo un 73.0% del total de cartera sin atrasos, un

16.9% con atrasos menores a 60 días, seguido de un 5.5% de la cartera con atrasos menores a 90 días y finalmente, un 4.7% de cartera con atrasos mayores a 90 días al 3T21. En opinión de HR Ratings, el Instituto muestra un comportamiento de cartera en línea con el observado históricamente, lo que refleja una estabilidad en sus políticas de originación, donde el deterioro de cartera se compensa por la elevada capacidad de recuperación de créditos castigados mostrada históricamente.

Figura 4. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	Monto 3T20*	% Cartera Total	Monto 3T21*	% Cartera Total
0	16,207	72.9%	20,082	73.0%
1 - 60	4,255	19.1%	4,639	16.9%
61 - 90	910	4.1%	1,505	5.5%
Más de 90	864	3.9%	1,287	4.7%
TOTAL	22,236	100.0%	27,513	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto al 3T21.

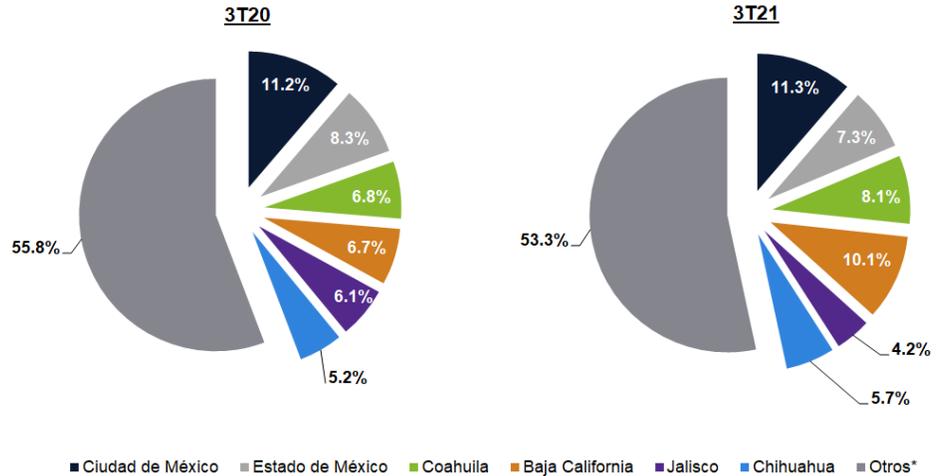
*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

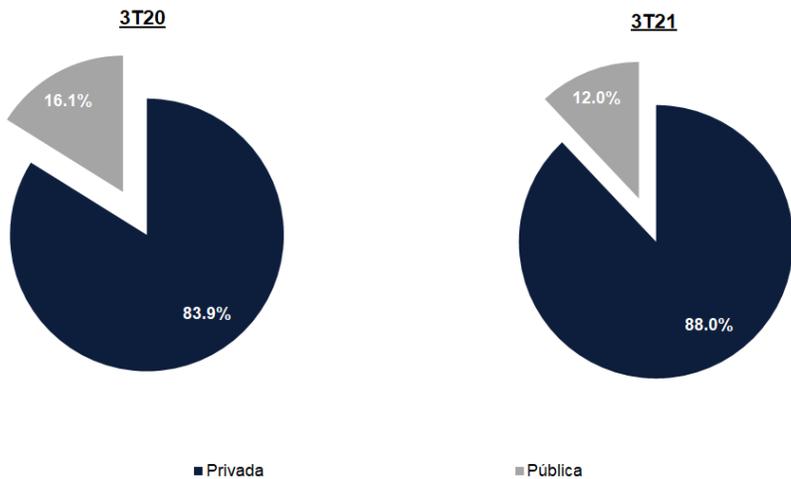
La cartera del INFONACOT continúa mostrando una elevada diversificación geográfica, con la Ciudad de México con la mayor participación del 11.3%, seguido de Baja California con un 10.1%, Coahuila con un 8.1%, el Estado de México con un 7.1% y Chihuahua con un 5.7% (vs. 11.2%, 6.7%, 6.8%, 8.3% y 5.2% al 3T20). En este sentido, las cinco principales entidades federales concentran 40.9% de la cartera del Instituto, con el restante 59.1% distribuido en toda la república mexicana (vs. 39.1% y 60.9% al 3T20). En opinión de HR Ratings, el Instituto mantiene una adecuada distribución de cartera por zona geográfica que contribuye a mitigar el riesgo de pérdidas asociadas a la dependencia de alguna región en particular.

Por otro lado, el Instituto continuó presentando una mayor concentración en las dependencias del sector privado, acumulando el 88.0% de la cartera y el 12.0% restante en el sector público (vs. 83.9% y 16.1% al 3T20). Lo anterior se alinea al modelo de negocio del Instituto que busca el otorgamiento de crédito a sectores poco atendidos.

Figura 5. Distribución de la Cartera Total



Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto.
*Otros: Resto de estados de la República Mexicana



Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto.

Principales Centros de Trabajo

El saldo de los diez principales centros de trabajo del Instituto presentó un aumento de 10.3% tras acumular un monto de P\$1,256.3m al 3T21. Sin embargo, gracias al crecimiento de cartera en nuevos centros de trabajo, este terminó por representar 4.6% de la cartera total, lo que refleja una disminución en términos de concentración respecto del año anterior (vs. P\$1,138.7m y 5.2% al 3T20). Asimismo, los diez principales centros de trabajo cuentan con una baja exposición al capital contable, al representar 0.1x al 3T21, lo que refleja un bajo riesgo de concentración por centro de trabajo.

Figura 6. Dependencias Principales

Cliente	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Sector
Operadora Wal Mart	154.9	0.6%	0.0x	Privado
Cadena Comercial OXXO	148.7	0.5%	0.0x	Privado
Servicio de Administración Tributaria	147.9	0.5%	0.0x	Público
Distribuidora Liverpool	141.2	0.5%	0.0x	Privado
Bimbo	131.5	0.5%	0.0x	Privado
Bebidas Purificadas	121.4	0.4%	0.0x	Privado
UNAM	115.0	0.4%	0.0x	Público
Gobierno de Estado de Chiapas	99.5	0.4%	0.0x	Público
Servicios administrativos Walmart	98.8	0.4%	0.0x	Privado
Nueva Wal Mart de México	97.5	0.4%	0.0x	Privado
TOTAL	1,256.3	4.6%	0.1x	
vs. 3T20	1,138.7	5.2%	0.1x	

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto.

*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondo

En cuanto a las herramientas de fondeo del Instituto, se observa que el 33.3% del monto autorizado está compuesto por financiamiento de la banca de desarrollo y que el 66.7% restante pertenece a un Programa de CEBURS Quirografarios al 3T21. Aunado con lo anterior, el Instituto refleja una disponibilidad del 31.1% al contar con un monto de P\$10,327.7m dispuesto y un costo promedio ponderado del 5.2% como consecuencia de la baja en la TIIE en los últimos 12m ya que la totalidad de sus pasivos con costo están denominados en tasa variable (vs. 38.6% y 9.2% al 3T20). HR Ratings considera que el INFONACOT cuenta con una elevada flexibilidad en sus herramientas de fondeo, al contar con líneas de fondeo con disponibilidad, además de ser un emisor recurrente del mercado.

Figura 7. Herramientas de Fondo

Institución	Monto*	Saldo*	Disponible	% Disponible	Tasa de Interés
Líneas Bancarias***	5,000.0	2,207.4	2,792.6	55.9%	5.0%
CEBURES Quirografarios	10,000.0	8,120.3	1,879.7	18.8%	5.3%
TOTAL	15,000.0	10,327.7		31.1%	5.2%**
vs. 3T20	19,000.0	7,782.0		38.6%	9.2%**

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto al 3T21.

*Cifras en millones de pesos.

**Tasa promedio ponderada

*** Corresponde a dos líneas con Instituciones de Banca de Desarrollo.

En la tabla presentada a continuación se muestran las características de las emisiones quirografarias que mantiene el Instituto al 3T21.

Figura 8. Emisiones de Certificados Bursátiles

Clave de Pizarra	Tipo de Valor	Monto de la Emisión*	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo Remanente de la Emisión	Tasa de Interés
FNCOT 19	Certificados Bursátiles Quirografarios	2,000.0	23/08/2019	19/08/2022	323	TIIE+0.17%
FNCOT 20	Certificados Bursátiles Quirografarios	2,443.1	24/07/2020	21/07/2023	659	TIIE+0.50%
FNCOT 21G	Certificados Bursátiles Quirografarios	1,500.0	28/05/2021	24/05/2024	967	TIIE+0.20%
FNCOT 21-2G	Certificados Bursátiles Quirografarios	2,177.2	27/09/2021	23/09/2024	1,089	TIIE+0.08%
Total		8,120.3				5.3%**
vs. 3T20		9,443.0				5.9%**

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto.

*Cifras en millones de pesos.

**Tasa promedio ponderada

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Al mantener todas las operaciones en moneda local, el Instituto no se encuentra expuesto pérdidas asociadas al riesgo de tipo cambiario. Sin embargo, ya que la totalidad de la cartera se encuentra sujeta a tasa fija y la totalidad de los pasivos a tasa variable, presenta un descalce de tasas de P\$10,327.7m (vs. P\$7,782m al 3T20). Por lo que, para hacer frente al riesgo de un incremento de tasas de referencia, cuenta con un instrumento financiero derivado de tipo SWAP, mismo que cuenta con un nocional de P\$2,000.0m y un strike de 6.7% (vs. P\$9,000.0m y 7.0% al 3T20). En opinión de HR Ratings, la contratación de estos instrumentos contribuye a mitigar la volatilidad en el costo de fondeo que, con el alza esperada en la tasa de referencia podría presentar un beneficio para el Instituto.

Figura 9. Instrumentos Financieros Derivados

Contraparte	Fecha de Inicio	Fecha de Vencimiento	Instrumento	Monto*	Tasa Activa	Tasa Pasiva
SCOTIABANK	13-dic-19	19-ago-22	SWAP	2,000.0	TIEE 28	6.70%
TOTAL				2,000.0	TIEE 28	6.7%**
vs. 3T20				9,000.0	TIEE 28	7%**

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto al 3T21.

*Cifras en millones de pesos.

**Tasa promedio ponderada

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por el INFONACOT para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago del Instituto, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago del INFONACOT y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Figura 10. Supuestos y Resultados: INFONACOT	Acumulado			Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T20	3T21	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	2021P*	2022P	2023P
Cartera Total	-8.4%	23.7%	6.4%	19.1%	-6.3%	22.3%	19.4%	16.3%	21.0%	7.3%	4.8%
Resultado Neto	2,328	1,922	1,476	2,580	2,790	2,210	2,379	2,594	1,016	-1,943	362
Gastos de Administración	14.2%	-10.1%	10.3%	-26.3%	-6.5%	-8.2%	11.3%	6.4%	6.8%	25.7%	19.4%
Índice de Morosidad	3.9%	4.7%	5.1%	4.8%	4.6%	4.8%	5.1%	5.2%	7.8%	16.6%	13.0%
Índice de Morosidad Ajustado	14.6%	13.1%	15.4%	13.5%	13.9%	13.5%	14.0%	13.9%	16.3%	26.6%	24.4%
MIN Ajustado	15.6%	11.9%	17.4%	18.2%	15.5%	10.5%	10.2%	10.0%	7.7%	-0.3%	9.2%
ROA Promedio	10.3%	7.7%	6.4%	10.2%	9.9%	6.8%	6.3%	6.1%	3.2%	-6.3%	1.1%
ROE Promedio	18.1%	12.9%	12.6%	18.6%	16.9%	11.6%	11.2%	11.0%	5.4%	-11.3%	2.2%
Índice de Capitalización	65.2%	63.2%	56.7%	59.0%	68.6%	62.3%	62.4%	62.8%	57.5%	51.5%	48.4%
Razón de Apalancamiento	0.8	0.7	1.0	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	5.6	7.2	3.4	3.7	7.5	6.3	4.6	4.0	6.4	6.0	4.2

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 y estrés.

Escenario Base

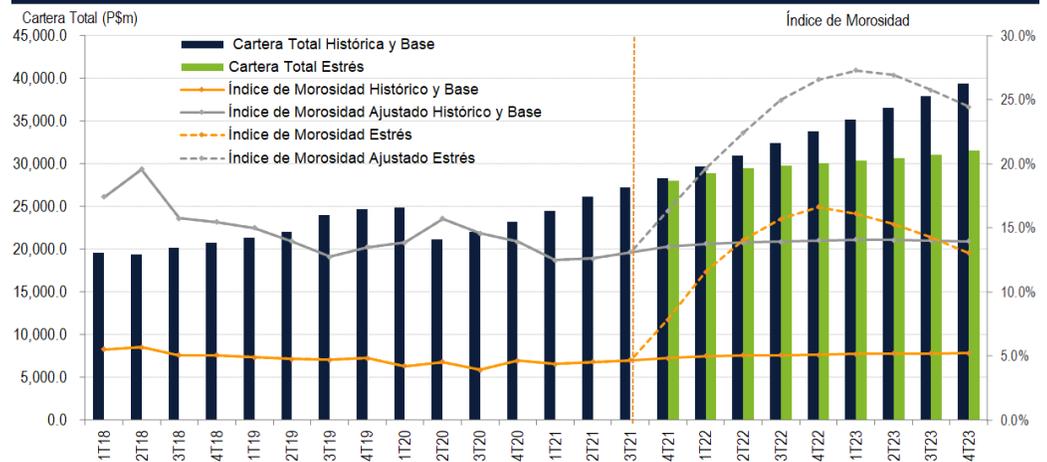
Evolución de la Cartera de Crédito

Para el cierre del 2021, se esperaría que la cartera total del Instituto reflejara un crecimiento anual del 22.3% tras alcanzar un saldo del P\$28,337m con base en el aumento en el ritmo de colocación observado a la fecha de revisión. Asimismo, posteriormente se observaría un crecimiento promedio anual del 17.8% para los

siguientes dos periodos hasta acumular un saldo de P\$39,345m para diciembre del 2023 (vs. P\$23,161m al 4T20).

Mientras tanto, la calidad de cartera presentaría un ligero crecimiento en sus índices de morosidad de forma paulatina que irían en línea con el crecimiento orgánico de la cartera. Adicionalmente, considerando que también mantendrían su actual política de aplicación de castigos, el Instituto presentaría un índice de morosidad y morosidad ajustada de 4.8% y 13.5% al 4T21, con crecimientos hasta 5.2% y 13.9% al 4T23, manteniéndose en niveles moderados (vs. 4.6% y 13.9% al 4T20).

Figura 11. Cartera de Crédito vs. Índice de Morosidad e Índice de Morosidad Ajustado (Histórico, Base y Estrés)



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 y de estrés.

Ingresos y Egresos

Por parte de los ingresos y egresos de la operación, los ingresos por intereses presentarían un crecimiento anual del 1.1% y un monto de P\$5,407m ya que, a pesar de mostrar un incremento en su portafolio también se observó una baja en la tasa de colocación de sus productos de crédito en los últimos 12m. Sin embargo, para los siguientes dos años se observaría un crecimiento anual promedio del 14.6% que estaría más apegado con el aumento en el volumen del portafolio, obteniendo así, un total de P\$7,101m al 4T23 (vs. P\$5,346m al 4T20).

Mientras que para los gastos por intereses se esperaría cerrar con un monto de P\$496m que representaría una reducción anual del 9.2% al 4T21 causada por la menor TIIE promedio de los últimos 12m, ya que el Instituto mantiene la totalidad de su fondeo a tasa variable. No obstante, para los siguientes dos periodos se prestaría un incremento promedio del 21.4% como consecuencia de la obtención de mayores recursos para la colocación de créditos y el alza en la TIIE esperada, ascendiendo a un monto de P\$726m al 4T23 (vs. P\$546m al 4T20).

Como resultado del comportamiento mencionado, el Instituto generaría un margen financiero de P\$4,911m en 2021 y P\$6,375m en 2023 que, junto con la generación de estimaciones preventivas calculadas conforme a su política vigente, colocaría al MIN Ajustado en 10.5% al 4T21 y finalmente en 10.0% al 4T23 (vs. P\$4,800m y 15.5% al

4T20). La disminución en el MIN Ajustado reflejaría la moderada reducción en el spread de tasas, así como un ligero crecimiento orgánico en la morosidad.

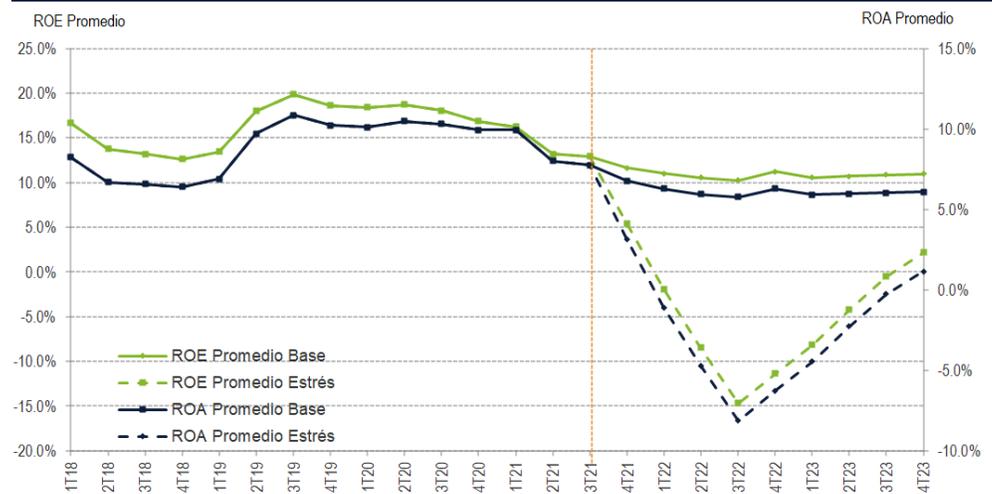
Con respecto a los otros ingresos de la operación, se esperarían montos de P\$1,007m para el cierre del 2021 y P\$1,053m, derivado de la tendencia de crecimiento en el volumen de cancelaciones de acreedores observada a finales del año anterior (vs. P\$844m al 4T20). Con lo anterior, los ingresos totales de la operación reflejarían una reducción anual de 15.3% al 4T21, manteniéndose con crecimientos del 8.6% promedio anual para los siguientes años.

Por otra parte, los gastos de administración presentarían un incremento controlado gracias a la política de reducción de gastos de servicios profesionales y la renegociación de contratos con sus proveedores de servicios, por lo que aumentarían de manera paulatina por un mayor volumen de operaciones, pero con una menor tasa de crecimiento hasta ubicar a los índices de eficiencia y eficiencia operativa en 30.9% y 6.5% al 4T21 y posteriormente 24.5% y 6.0% al 4T23 (vs. 37.8% y 8.1% al 4T20).

Rentabilidad

Con base en los factores mencionados anteriormente, el Instituto presentaría utilidades netas por P\$2,210m para 2021 y posteriormente de P\$2,594m para 2023 (vs. P\$2,790m en 2020). Con esto, el ROA y ROE promedio se mantendrían en niveles sanos de 6.8% y 11.6% al 4T21, con reducciones menores a 6.1% y 11.0% derivado de la ligera reducción en el MIN Ajustado esperado para próximos periodos (vs. 9.9% y 16.9% al 4T20).

Figura 12. ROA vs. ROE Promedio (Histórico, Base y Estrés)



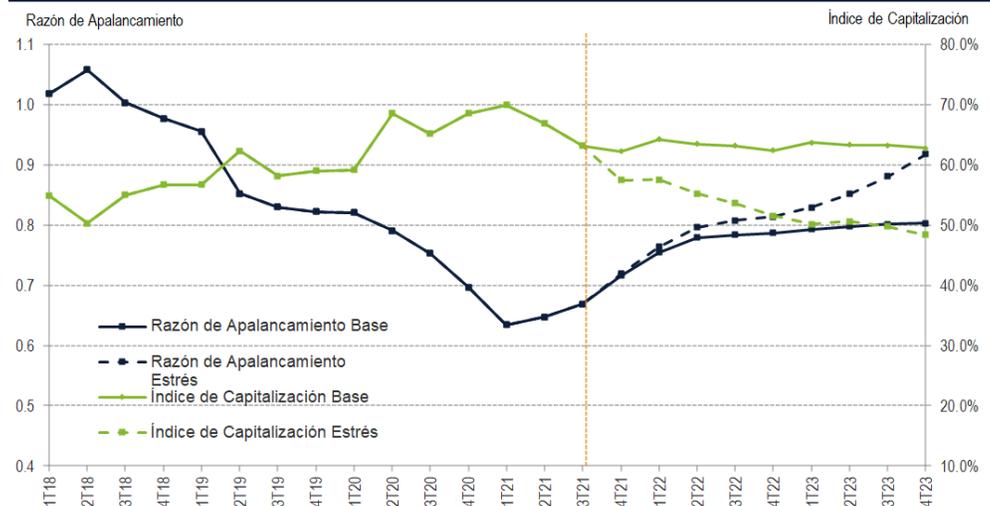
Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C.
* Proyecciones realizadas a partir del 4T21 bajo un escenario base y de estrés.

Solvencia y Apalancamiento

Con el robustecimiento del capital del Instituto mediante la acumulación de utilidades y el incremento de los activos sujetos a riesgo, su posición de solvencia se mantendría

en niveles de fortaleza hasta cerrar el 2021 con un índice de capitalización de 62.3% y posteriormente de 62.8% al 4T23 como consecuencia de la acumulación de utilidades en el capital (vs. 68.6% al 4T20). En términos de apalancamiento, el instituto reflejaría un ligero incremento de este indicador asociado al mayor volumen de sus pasivos, sin embargo, se mantendría en niveles moderados de 0.7x al 4T21 y 0.8x para el 4T23 (vs. 0.6x al 4T20). Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta presentaría una tendencia de reducción al ubicarse en 6.3x al 4T21 y posteriormente en 4.0x al 4T23 (vs. 10.2x al 4T20).

Figura 13. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento (Histórico, Base y Estrés)



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 y de estrés.

Escenario Estrés

En el escenario de estrés se esperarían mayores presiones en el entorno económico, lo cual ocasionaría un fuerte deterioro en la calidad del portafolio del Instituto, con lo que a su vez el INFONACOT incurriría en mayores gastos de administración para robustecer los procesos de cobranza y recuperación de cartera vencida. Lo anterior haría que se presentaran fuertes pérdidas netas al cierre de 2022 y una baja utilidad para 2023 en línea con una recuperación económica esperada.

Las principales afectaciones en los indicadores del INFONACOT serían:

- Dentro del escenario de estrés, se esperaría un crecimiento cartera más reducido, cerrando el 2021 con un nivel de 21.0% y un saldo de P\$28,025m influenciado por los primeros nueve meses del año, seguido de un crecimiento promedio anual de 6.0% para los siguientes dos periodos y cerrando el 2023 con un saldo de P\$31,503m (vs. P\$28,337m al 4T21 y P\$39,345m al 4T23 en el escenario base).
- La calidad de cartera se vería altamente deteriorada como consecuencia de un mayor volumen de incumplimiento por parte de los clientes del Instituto, ubicando a los índices de morosidad y morosidad ajustada en 7.8% y 16.3% al 4T21 con mayores presiones para el 4T22 tras alcanzar niveles de 16.6% y 26.6% y



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

finalmente una recuperación hasta 13.0% y 24.4% al 4T23 (vs. 4.8% y 13.5% al 4T21 y 5.2% y 13.9% al 4T23 en el escenario base).

- Por otro lado, los gastos de administración aumentarían significativamente derivado de las inversiones realizadas por el Instituto para dar seguimiento y recuperación a su cartera con atrasos. Por lo que sus índices de eficiencia y eficiencia operativa se ubicarían en 32.5% y 7.6% al 4T21 y 49.0% y 11.5% al 4T23 (vs. 30.9% y 6.5% al 4T21 y 24.5% y 6.0% al 4T23 en el escenario base).
- Con la presión en el margen financiero y un aumento descontrolado en los gastos de administración, el Instituto presentaría una utilidad neta de P\$1,016m al 4T21, seguido de una pérdida significativa por -P\$1,943m al 4T22 y una utilidad menor de P\$362m al 4T23 (vs. P\$2,210m al 4T21 y P\$2,594m al 4T23 en un escenario base). Con esto, el ROA y ROE promedio del Instituto se colocarían en 3.2% y 5.4% al 4T21, -6.3% y -11.3% al 4T22 y finalmente en 1.1% y 2.2% al 4T23 (vs. 6.8% y 11.6% al 4T21 y 6.1% y 11.0% al 4T23 en el escenario base).
- Finalmente, con la presión en la rentabilidad y un menor crecimiento de los activos, el Instituto presentaría afectaciones negativas en cuanto a su posición de solvencia, alcanzando un índice de capitalización de 57.5% al 4T21 con reducciones a 48.4% al 4T23 (vs. 62.3% al 4T21 y 62.8% al 4T23 en el escenario base). Mientras que su razón de apalancamiento se mantendría en 0.7x al 4T21 con crecimientos a 0.9x al 4T23 (vs. 0.7x al 4T21 y 0.8x al 4T23 en el escenario base). Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se ubicaría en 6.4x al 4T21 con reducciones a 4.2x al 4T23 (vs. 6.3x al 4T21 y 4.0x al 4T23 en el escenario base).

Anexo - Escenario Base

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual				3T20	3T21
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
ACTIVO	23,141	27,215	28,227	35,597	40,145	45,011	28,924	34,516
Disponibilidades	17	14	116	78	86	95	49	76
Inversiones Temporales	2,757	2,488	4,372	5,869	4,465	3,397	6,104	5,869
Total Cartera de Credito Neto	18,939	22,520	21,087	25,817	30,984	35,964	19,962	24,909
Cartera de Crédito Total	20,751	24,714	23,161	28,337	33,822	39,345	22,009	27,232
Cartera de Crédito Vigente	19,700	23,523	22,086	26,971	32,102	37,296	21,150	25,959
Creditos de Consumo	14,781	18,682	22,086	26,971	32,102	37,296	19,739	25,959
Creditos al Consumo Restringidos	4,919	4,842	0	0	0	0	1,410	0
Cartera de Crédito Vencida	1,051	1,190	1,074	1,366	1,720	2,049	860	1,273
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,812	-2,194	-2,073	-2,520	-2,837	-3,381	-2,047	-2,323
Otros Activos	1,429	2,193	2,652	3,832	4,609	5,555	2,808	3,662
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,064	1,965	2,440	3,623	4,404	5,353	2,575	3,451
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	208	201	197	192	188	183	198	193
Otros Activos Misc. ²	157	27	16	17	17	18	35	18
PASIVO	10,832	12,453	10,764	15,860	18,029	20,301	11,925	15,067
Pasivos Bursátiles	7,622	8,024	4,455	9,003	10,088	10,686	5,575	8,132
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	0	0	0	0	122	0
CEBURS Quirografarios	3,609	4,010	4,455	9,003	10,088	10,686	5,453	8,132
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,004	1,004	2,207	1,873	1,989	2,484	2,207	2,207
Otras Cuentas por Pagar	1,878	2,931	3,527	4,470	5,433	6,604	3,583	4,257
Acreed. Diversos y Otras ³	1,878	2,931	3,527	4,470	5,433	6,604	3,583	4,257
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	327	495	493	495	496	498	476	453
CAPITAL CONTABLE	12,309	14,762	17,463	19,736	22,116	24,710	16,999	19,448
Capital Contribuido	10,414	12,044	14,624	17,414	19,624	22,004	14,624	17,414
Capital Ganado	1,895	2,718	2,840	2,322	2,492	2,706	2,375	2,034
Resultado de Ejercicios Anteriores	154	0	0	0	0	0	0	0
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Por Valuacion de Activo Fijo	135	8	-81	-18	-18	-18	-83	-18
Resultado Neto del Ejercicio	1,476	2,580	2,790	2,210	2,379	2,594	2,328	1,922
Deuda Total	8,626	9,027	6,662	10,876	12,076	13,170	7,782	10,339
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,612	5,014	6,662	10,876	12,076	13,170	7,660	10,339
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	1,839	2,512	2,175	4,929	7,525	9,678	1,506	4,394

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.

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.



Credit
Rating
Agency

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	5,840	6,338	5,346	5,407	6,306	7,101	4,123	3,985
Gastos por Intereses y otros Financieros	832	737	546	496	650	726	434	315
Margen Financiero	5,008	5,600	4,800	4,911	5,656	6,375	3,689	3,670
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,127	1,149	710	1,737	2,104	2,496	546	1,208
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,881	4,452	4,090	3,174	3,551	3,879	3,144	2,462
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	18	13	14	18	18	9	10
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	700	425	844	1,007	1,028	1,053	644	797
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,566	4,859	4,921	4,167	4,561	4,914	3,778	3,248
Gastos de Administración	3,091	2,279	2,131	1,956	2,178	2,316	1,450	1,326
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,210	2,379	2,594	2,328	1,922

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.

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	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	5.1%	4.8%	4.6%	4.8%	5.1%	5.2%	3.9%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	15.4%	13.5%	13.9%	13.5%	14.0%	13.9%	14.6%	13.1%
MIN Ajustado	17.4%	18.2%	15.5%	10.5%	10.2%	10.0%	15.6%	11.9%
Índice de Cobertura	1.7	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7	2.4	1.8
Índice de Eficiencia	54.3%	37.9%	37.8%	30.9%	26.0%	24.5%	34.0%	34.8%
Índice de Eficiencia Operativa	13.8%	9.3%	8.1%	6.5%	6.3%	6.0%	7.7%	7.0%
ROA Promedio	6.4%	10.2%	9.9%	6.8%	6.3%	6.1%	10.3%	7.7%
ROE Promedio	12.6%	18.6%	16.9%	11.6%	11.2%	11.0%	18.1%	12.9%
Índice de Capitalización	56.7%	59.0%	68.6%	62.3%	62.4%	62.8%	65.2%	63.2%
Razón de Apalancamiento	1.0	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.4	3.7	7.5	6.3	4.6	4.0	5.6	7.2
Tasa Activa	26.2%	26.0%	20.3%	17.9%	18.2%	18.4%	22.1%	18.2%
Tasa Pasiva	9.2%	8.7%	7.2%	5.5%	5.8%	5.9%	7.7%	5.3%
Spread de Tasas	17.0%	17.2%	13.1%	12.4%	12.4%	12.5%	14.4%	12.9%

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.



Credit
Rating
Agency

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Base								
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,210	2,379	2,594	2,328	1,922
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,127	1,149	710	2,169	3,826	4,538	546	1,208
Estimaciones Preventivas	1,127	1,149	710	2,169	3,826	4,538	546	1,208
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	480	491	267	173	131	131	139	139
Depreciación y Amortización	480	491	267	173	131	131	139	139
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,083	4,219	3,768	4,553	6,337	7,263	3,012	3,270
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,229	-4,489	-1,204	-8,864	-7,529	-8,348	-1,637	-7,046
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-455	269	-1,884	-1,498	1,404	1,068	-3,617	-1,498
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,318	-4,730	723	-6,899	-8,994	-9,517	2,013	-5,030
Decremento (Incremento) en Otros Activos	32	-771	-463	-1,184	-782	-950	-618	-1,013
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-124	1,053	597	943	963	1,171	653	730
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-364	-309	-175	-225	-121	-120	-67	-235
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-146	-270	2,564	-4,311	-1,192	-1,085	1,375	-3,776
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-8	-7	-8	-4	0	0	-4	-4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-8	-7	-8	-4	0	0	-4	-4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-154	-277	2,556	-4,315	-1,192	-1,085	1,371	-3,780
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	132	274	-2,454	4,277	1,200	1,094	-1,336	3,740
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-66	-127	1,115	-271	115	496	1,113	63
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	198	401	-3,569	4,548	1,085	598	-2,449	3,677
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-22	-3	102	-38	8	9	36	-40
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	39	17	14	116	78	86	14	116
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	17	14	116	78	86	95	49	76
Flujo Libre de Efectivo	538	1,742	1,270	1,707	2,828	3,269	1,068	1,188

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 (FLE)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,210	2,379	2,594	2,328	1,922
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,127	1,149	710	2,169	3,826	4,538	546	1,208
- Castigos	2,545	2,477	2,497	2,846	3,509	3,994	1,944	2,082
+ Depreciación y Amortización	480	491	267	173	131	131	139	139
FLE	538	1,742	1,270	1,707	2,828	3,269	1,068	1,188

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

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual					3T20	3T21
Escenario Estrés	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P		
ACTIVO	23,141	27,215	28,227	33,787	30,687	33,830	28,924	34,516
Disponibilidades	17	14	116	78	64	70	49	76
Inversiones Temporales	2,757	2,488	4,372	5,869	4,465	3,397	6,104	5,869
Total Cartera de Credito Neto	18,939	22,520	21,087	23,973	21,335	24,331	19,962	24,909
Cartera de Crédito Total	20,751	24,714	23,161	28,025	30,064	31,503	22,009	27,232
Cartera de Crédito Vigente	19,700	23,523	22,086	25,829	25,062	27,393	21,150	25,959
Creditos de Consumo	14,781	18,682	22,086	25,829	25,062	27,393	19,739	25,959
Creditos al Consumo Restringidos	4,919	4,842	0	0	0	0	1,410	0
Cartera de Crédito Vencida	1,051	1,190	1,074	2,196	5,002	4,110	860	1,273
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,812	-2,194	-2,073	-4,052	-8,728	-7,172	-2,047	-2,323
Otros Activos	1,429	2,193	2,652	3,867	4,823	6,032	2,808	3,662
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,064	1,965	2,440	3,658	4,618	5,830	2,575	3,451
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	208	201	197	192	188	183	198	193
Otros Activos Misc. ²	157	27	16	17	18	19	35	18
PASIVO	10,832	12,453	10,764	15,245	14,088	16,869	11,925	15,067
Pasivos Bursátiles	7,622	8,024	4,455	8,596	7,783	8,293	5,575	8,132
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	0	0	0	0	122	0
CEBURS Quirografarios	3,609	4,010	4,455	8,596	7,783	8,293	5,453	8,132
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,004	1,004	2,207	1,772	968	2,730	2,207	2,207
Otras Cuentas por Pagar	1,878	2,931	3,527	4,364	4,817	5,317	3,583	4,257
Acreed. Diversos y Otras ³	1,878	2,931	3,527	4,364	4,817	5,317	3,583	4,257
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	327	495	493	495	496	498	476	453
CAPITAL CONTABLE	12,309	14,762	17,463	18,542	16,599	16,962	16,999	19,448
Capital Contribuido	10,414	12,044	14,624	17,414	18,430	16,487	14,624	17,414
Capital Ganado	1,895	2,718	2,840	1,128	-1,830	475	2,375	2,034
Resultado de Ejercicios Anteriores	154	0	0	0	0	0	0	0
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Por Valuacion de Activo Fijo	135	8	-81	-18	-18	-18	-83	-18
Resultado Neto del Ejercicio	1,476	2,580	2,790	1,016	-1,943	362	2,328	1,922
Deuda Total	8,626	9,027	6,662	10,367	8,751	11,023	7,782	10,339
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,612	5,014	6,662	10,367	8,751	11,023	7,660	10,339
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	1,839	2,512	2,175	4,420	4,222	7,556	1,506	4,394

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 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.



Credit
Rating
Agency

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	5,840	6,338	5,346	5,376	5,272	5,184	4,123	3,985
Gastos por Intereses y otros Financieros	832	737	546	496	551	684	434	315
Margen Financiero	5,008	5,600	4,800	4,880	4,721	4,501	3,689	3,670
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,127	1,149	710	2,580	4,809	1,753	546	1,208
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,881	4,452	4,090	2,301	-88	2,748	3,144	2,462
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	18	13	14	18	18	9	10
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	700	425	844	1,007	1,028	1,053	644	797
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,566	4,859	4,921	3,294	922	3,783	3,778	3,248
Gastos de Administración	3,091	2,279	2,131	2,276	2,861	3,416	1,450	1,326
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	1,016	-1,943	362	2,328	1,922

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 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	2023P	3T20	3T21
Índice de Morosidad	5.1%	4.8%	4.6%	7.8%	16.6%	13.0%	3.9%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	15.4%	13.5%	13.9%	16.3%	26.6%	24.4%	14.6%	13.1%
MIN Ajustado	17.4%	18.2%	15.5%	7.7%	-0.3%	9.2%	15.6%	11.9%
Índice de Cobertura	1.7	1.8	1.9	1.8	1.7	1.7	2.4	1.8
Índice de Eficiencia	54.3%	37.9%	37.8%	32.5%	29.6%	49.0%	34.0%	34.8%
Índice de Eficiencia Operativa	13.8%	9.3%	8.1%	7.6%	9.6%	11.5%	7.7%	7.0%
ROA Promedio	6.4%	10.2%	9.9%	3.2%	-6.3%	1.1%	10.3%	7.7%
ROE Promedio	12.6%	18.6%	16.9%	5.4%	-11.3%	2.2%	18.1%	12.9%
Índice de Capitalización	56.7%	59.0%	68.6%	57.5%	51.5%	48.4%	65.2%	63.2%
Razón de Apalancamiento	1.0	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.4	3.7	7.5	6.4	6.0	4.2	5.6	7.2
Tasa Activa	26.2%	26.0%	20.3%	18.0%	17.7%	17.4%	22.1%	18.2%
Tasa Pasiva	9.2%	8.7%	7.2%	5.6%	6.3%	7.0%	7.7%	5.3%
Spread de Tasas	17.0%	17.2%	13.1%	12.4%	11.5%	10.4%	14.4%	12.9%

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 estrés.



Credit
Rating
Agency

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Escenario Estrés								
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	1,016	-1,943	362	2,328	1,922
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,127	1,149	710	3,702	8,744	3,187	546	1,208
Estimaciones Preventivas	1,127	1,149	710	3,702	8,744	3,187	546	1,208
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	480	491	267	173	131	131	139	139
Depreciación y Amortización	480	491	267	173	131	131	139	139
Flujos Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,083	4,219	3,768	4,891	6,933	3,680	3,012	3,270
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,229	-4,489	-1,204	-8,693	-5,331	-5,946	-1,637	-7,046
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-455	269	-1,884	-1,498	1,404	1,068	-3,617	-1,498
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,318	-4,730	723	-6,587	-6,107	-6,182	2,013	-5,030
Decremento (Incremento) en Otros Activos	32	-771	-463	-1,219	-961	-1,213	-618	-1,013
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-124	1,053	597	836	453	500	653	730
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-364	-309	-175	-225	-120	-119	-67	-235
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-146	-270	2,564	-3,802	1,602	-2,266	1,375	-3,776
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-8	-7	-8	-4	0	0	-4	-4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-8	-7	-8	-4	0	0	-4	-4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-154	-277	2,556	-3,806	1,602	-2,266	1,371	-3,780
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	132	274	-2,454	3,768	-1,617	2,273	-1,336	3,740
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-66	-127	1,115	-373	-803	1,762	1,113	63
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	198	401	-3,569	4,141	-813	511	-2,449	3,677
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-22	-3	102	-38	-14	7	36	-40
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	39	17	14	116	78	64	14	116
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	17	14	116	78	64	70	49	76
Flujo Libre de Efectivo	538	1,742	1,270	2,045	2,865	-1,063	1,068	1,188

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 estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2023P	3T20	3T21
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	1,016	-1,943	362	2,328	1,922
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,127	1,149	710	3,702	8,744	3,187	546	1,208
- Castigos	2,545	2,477	2,497	2,846	4,068	4,744	1,944	2,082
+ Depreciación y Amortización	480	491	267	173	131	131	139	139
FLE	538	1,742	1,270	2,045	2,865	-1,063	1,068	1,188

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

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 Crediticios / 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

INFONACOT
Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre 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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

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



**Credit
Rating
Agency**

INFONACOT
Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

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) 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 <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	INFONACOT: HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1 Programa Dual de CEBURS 2014: HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1 Programa Dual de CEBURS 2019: HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1 FNCOT 19: HR AAA / Perspectiva Estable FNCOT 20: HR AAA / Perspectiva Estable FNCOT 21G: HR AAA / Perspectiva Estable FNCOT 21-2G: HR AAA / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	INFONACOT: 4 de diciembre de 2020 Programa Dual de CEBURS 2014: 4 de diciembre de 2020 Programa Dual de CEBURS 2019: 4 de diciembre de 2020 FNCOT 19: 4 de diciembre de 2020 FNCOT 20: 4 de diciembre de 2020 FNCOT 21G: 3 de mayo de 2021 FNCOT 21-2G: 23 de agosto de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 3T21
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. proporcionada 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.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit
Rating
Agency

INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional
para el Consumo de los Trabajadores

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
14 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

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).