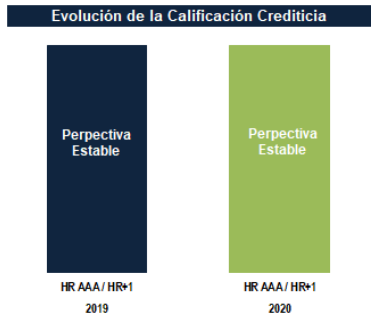


A NRSRO Rating*

Calificación

Programa Dual 2019 LP HR AAA
Programa Dual 2019 CP HR+1

Perspectiva Estable



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 ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para el Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente del INFONACOT de hasta P\$20,000m

La ratificación de la calificación del Programa Dual de CEBURS¹ del INFONACOT² se basa en la calificación de contraparte asignada al Instituto. Dicha calificación se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 4 de diciembre de 2020 y 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 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. Adicionalmente, se observa una sólida posición financiera, manteniendo a los principales indicadores en niveles superiores a los esperados por HR Ratings. En línea con lo anterior, el mayor control en los gastos de administración ocasionó un ROA y ROE Promedio de 10.3% y 18.1% al 3T20 (vs. 7.7% y 13.7% esperado en un escenario base). No obstante, se tuvo una mayor presión en el índice de morosidad ajustado, posicionándose en 14.6% (vs. 13.7% en base), debido a la reducción de la cartera respecto al año anterior y a una mayor rotación laboral en los últimos doce meses (12m), aunque el impacto ha sido mitigado por las recuperaciones de cartera castigada, que fue de P\$1,261m al 3T20 (vs. P\$1,020m esperado en base). Por último, el índice de capitalización se mantuvo en niveles de fortaleza cerrando al tercer trimestre de 2020 (3T20) en 68.9%, debido a la continua generación de utilidades (vs. 66.5% esperado en base).

El Programa de CEBURS Dual de carácter revolvente se autorizó por la CNBV³ el 18 de diciembre de 2019 por un monto de hasta P\$20,000m de Largo Plazo, sin que las emisiones de Corto plazo excedan el monto autorizado máximo de P\$5,000m. El programa tiene una vigencia de cinco años. Las características como tasa, amortización y amortización anticipada dependerán de lo establecido en cada emisión, y se contendrán en el Título, Convocatoria, Avisos y Suplementos correspondientes, según sea el caso. A continuación, se detallan las características generales:

Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo	
Emisora	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo
Monto Autorizado	Hasta P\$20,000.0m sin que las emisiones de corto plazo excedan de P\$5,000.0m
Plazo del Programa	1,800 días, equivalentes a 5 años
Monto de cada Emisión	Determinado en cada emisión, sin que el monto total de emisiones vigentes exceda el monto total autorizado del Programa.
Plazo de cada Emisión	Certificados Bursátiles de Corto Plazo de 1 (uno) a 365 (trescientos sesenta y cinco) días, contados a partir de su fecha de emisión. En el caso de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, más de 365 (trescientos sesenta y cinco) a 14,400 (catorce mil cuatrocientos) días naturales, lo que equivale de 1 a 40 años.
Tasa de Interés	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Amortización	En la fecha de vencimiento de cada Emisión de CEBURS.
Amortización Anticipada	La amortización se llevará a cabo de la manera que se indique en el Suplemento, Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso, sin que para ello se requiera obtener el consentimiento de la asamblea general de Tenedores. En donde se podrá tener o no derecho a recibir una prima por amortización anticipada.
Garantía	Quirografaria.
Destino de los Fondos	Promover el ahorro de los trabajadores, otorgarles financiamiento y garantizar su acceso a créditos, para la adquisición de bienes y pago de servicios.
Intermediario Colocador	Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple

Fuente: HR Ratings con información del Instituto.

¹ Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente (el Programa Dual y/o el Programa).
² Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT y/o el Instituto).
³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de 10.3% y 18.1% al 3T20 (vs. 7.7% y 13.7% esperado en base).** Debido a la aplicación del programa de reducción de gastos durante el 2019, se han mantenido una adecuada generación de utilidades, a pesar de una disminución en el spread de tasas, derivado de ajustes a la baja en las tasas de originación.
- **Moderados indicadores de morosidad y morosidad ajustado, con un cierre en 3.9% y 14.6% al 3T10 (vs. 4.6% y 13.7% esperado en base).** Debido a la presión en la economía por la contingencia sanitaria, se ha presentado una mayor rotación laboral, incrementando el índice de morosidad ajustado.
- **Fortalecimiento en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 68.9% al 3T20 (vs. 66.5% esperado en base).** A pesar del monto de activos sujetos a riesgo, la constante generación de utilidades benefició al capital contable, manteniendo un sólido índice de capitalización.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Tendencia a la baja en los indicadores de morosidad hacia el 2022.** Se esperaría que los indicadores de morosidad y morosidad ajustado se vieran presionados al cierre del 2020, situándose en 5.9% y 15.8%. Sin embargo, mostrarían una recuperación en 2022, situándose en 4.3% y 15.3% respectivamente.
- **Tendencia decreciente en el margen financiero.** A pesar de que se espera una tendencia a la baja en la tasa pasiva por la reducción en la tasa de referencia en los siguientes periodos, la tasa activa también mostraría una reducción por el ajuste a la baja de las tasas de los créditos en efectivo y el crédito de apoyo a la mujer.
- **Adecuados indicadores de solvencia.** A pesar del incremento en los activos sujetos a riesgo por el fortalecimiento de la cartera, la constante generación de utilidades mantendrá el índice de capitalización en 70.8% en 2022.

Factores Adicionales Considerados

- **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.
- **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.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

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

Anexo – Escenario Base

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual						
Escenario Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
ACTIVO	21,556	23,141	27,215	30,036	33,481	35,129	26,319	28,924
Disponibilidades	39	17	14	47	45	42	42	49
Inversiones Temporales	2,302	2,757	2,488	5,982	4,975	3,785	2,572	6,104
Total Cartera de Crédito Neto	17,748	18,939	22,520	20,815	24,153	26,188	21,870	19,962
Cartera de Crédito Total	19,495	20,751	24,714	23,001	26,744	29,275	24,033	22,009
Cartera de Crédito Vigente	18,347	19,700	23,523	21,634	25,504	28,010	22,902	21,150
Creditos de Consumo	13,498	14,781	18,682	21,634	25,504	28,009	17,899	19,739
Creditos al Consumo Restringidos	4,850	4,919	4,842	0	0	0	5,002	1,410
Cartera de Crédito Vencida	1,148	1,051	1,190	1,366	1,240	1,265	1,131	860
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,747	-1,812	-2,194	-2,186	-2,592	-3,087	-2,162	-2,047
Otros Activos	1,467	1,429	2,193	3,193	4,308	5,115	1,835	2,808
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,136	1,064	1,965	2,960	4,079	4,890	1,559	2,575
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	214	208	201	197	192	188	203	198
Otros Activos Misc. ²	117	157	27	35	36	37	73	35
PASIVO	10,656	10,832	12,453	12,675	14,067	13,898	12,095	11,925
Pasivos Bursátiles	7,424	7,622	8,024	5,453	5,612	5,702	8,029	5,575
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	4,014	0	0	0	4,013	122
CEBURS Quirografarios	3,410	3,609	4,010	5,453	5,612	5,702	4,016	5,453
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,003	1,004	1,004	2,519	3,123	2,508	1,004	2,207
Otras Cuentas por Pagar	2,002	1,878	2,931	4,119	4,745	5,100	2,602	3,583
Acreed. Diversos y Otras ³	2,002	1,878	2,931	4,119	4,745	5,100	2,602	3,583
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	226	327	495	502	504	506	461	476
CAPITAL CONTABLE	10,900	12,309	14,762	17,361	19,414	21,231	14,224	16,999
Capital Contribuido	7,003	10,414	12,044	14,624	17,313	19,367	11,890	14,624
Capital Ganado	3,898	1,895	2,718	2,737	2,101	1,864	2,334	2,375
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,842	154	0	0	0	0	154	0
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Por Valuacion de Activo Fijo	201	135	8	-83	-83	-83	7	-83
Resultado Neto del Ejercicio	1,724	1,476	2,580	2,690	2,053	1,817	2,042	2,328
Deuda Total	8,428	8,626	9,027	7,971	8,735	8,209	9,032	7,782
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,414	4,612	5,014	7,971	8,735	8,209	5,020	7,660
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	2,073	1,839	2,512	1,942	3,714	4,382	2,406	1,506

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 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						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	5,424	5,840	6,338	5,701	6,162	6,417	4,663	4,123
Gastos por Intereses y otros Financieros	684	832	737	607	594	633	541	434
Margen Financiero	4,740	5,008	5,600	5,093	5,568	5,784	4,122	3,689
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,016	1,127	1,149	1,038	2,117	2,369	641	546
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,724	3,881	4,452	4,055	3,452	3,415	3,481	3,144
Comisiones y Tarifas Pagadas	12	14	18	13	15	18	13	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	815	700	425	646	658	662	289	644
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,527	4,566	4,859	4,689	4,095	4,059	3,757	3,778
Gastos de Administración	2,803	3,091	2,279	1,998	2,037	2,238	1,715	1,450
Resultado Neto	1,724	1,476	2,580	2,690	2,053	1,817	2,042	2,328

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 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	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Índice de Morosidad	5.9%	5.1%	4.8%	5.9%	4.6%	4.3%	4.7%	3.9%
Índice de Morosidad Ajustado	16.5%	15.4%	13.5%	15.8%	15.5%	15.3%	12.7%	14.6%
MIN Ajustado	18.6%	17.4%	18.2%	15.2%	11.9%	10.8%	20.0%	15.6%
Índice de Cobertura	1.5	1.7	1.8	1.6	2.1	2.4	1.9	2.4
Índice de Eficiencia	50.6%	54.3%	37.9%	32.6%	25.6%	26.7%	43.1%	34.0%
Índice de Eficiencia Operativa	14.0%	13.8%	9.3%	7.5%	7.0%	7.1%	10.7%	7.7%
ROA Promedio	8.3%	6.4%	10.2%	9.4%	6.5%	5.3%	10.9%	10.3%
ROE Promedio	17.0%	12.6%	18.6%	16.3%	11.0%	8.9%	19.9%	18.1%
Índice de Capitalización	54.4%	56.7%	59.0%	64.8%	66.7%	70.8%	58.2%	65.2%
Razón de Apalancamiento	1.0	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.0	3.4	3.7	7.6	8.9	7.0	3.7	5.6
Índice de Capitalización Ajustado**	71.7%	73.4%	73.2%	64.8%	66.7%	70.8%	73.2%	68.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7	0.5	0.6
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	6.5	8.0	7.4	11.1	6.9	6.4	7.4	13.1
Tasa Activa	27.2%	26.2%	26.0%	21.4%	21.3%	20.8%	26.1%	22.1%
Tasa Pasiva	8.2%	9.2%	8.7%	7.6%	7.5%	7.4%	8.8%	7.7%
Spread de Tasas	19.0%	17.0%	17.2%	13.7%	13.7%	13.4%	17.3%	14.4%

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base.

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

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Escenario Base								
Resultado Neto	1,724	1,476	2,580	2,690	2,053	1,817	2,042	2,328
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,016	1,127	1,149	1,441	3,849	4,307	641	546
Estimaciones Preventivas	1,016	1,127	1,149	1,441	3,849	4,307	641	546
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	308	480	491	174	132	131	362	139
Depreciación y Amortización	308	480	491	174	132	131	362	139
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,047	3,083	4,219	4,304	6,034	6,256	3,046	3,012
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,283	-3,229	-4,489	-3,120	-6,799	-5,734	-3,295	-1,637
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-443	-455	269	-3,495	1,007	1,190	185	-3,617
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,311	-2,318	-4,730	265	-7,187	-6,342	-3,572	2,013
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-391	32	-771	-1,004	-1,120	-812	-411	-618
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	112	-124	1,053	1,188	626	355	724	653
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-251	-364	-309	-75	-125	-125	-221	-67
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-236	-146	-270	1,184	-765	522	-250	1,375
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-24	-8	-7	-4	0	0	-4	-4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-24	-8	-7	-4	0	0	-4	-4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-260	-154	-277	1,180	-765	522	-253	1,371
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-42	132	274	-1,147	763	-526	279	-1,336
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-1,307	-66	-127	1,302	604	-616	-128	1,113
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	1,265	198	401	-2,449	159	90	407	-2,449
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-302	-22	-3	33	-1	-3	26	36
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	341	39	17	14	47	45	17	14
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	39	17	14	47	45	42	42	49
Flujo Libre de Efectivo	580	538	1,742	1,604	2,590	2,444	1,367	1,068

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Resultado Neto	1,724	1,476	2,580	2,690	2,053	1,817	2,042	2,328
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,016	1,127	1,149	1,441	3,849	4,307	641	546
- Castigos	2,467	2,545	2,477	2,701	3,444	3,812	1,678	1,944
+ Depreciación y Amortización	308	480	491	174	132	131	362	139
FLE	580	538	1,742	1,604	2,590	2,444	1,367	1,068

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						3 T19	3 T20
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
Escenario Estrés								
ACTIVO	21,556	23,141	27,215	29,489	29,618	31,049	26,319	28,924
Disponibilidades	39	17	14	24	23	21	42	49
Inversiones Temporales	2,302	2,757	2,488	5,960	4,955	3,750	2,572	6,104
Total Cartera de Crédito Neto	17,748	18,939	22,520	20,339	20,998	23,233	21,870	19,962
Cartera de Crédito Total	19,495	20,751	24,714	22,688	25,279	27,369	24,033	22,009
Cartera de Crédito Vigente	18,347	19,700	23,523	21,220	23,240	25,646	22,902	21,150
Creditos de Consumo	13,498	14,781	18,682	21,220	23,240	25,646	17,899	19,739
Creditos al Consumo Restringidos	4,850	4,919	4,842	0	0	0	5,002	1,410
Cartera de Crédito Vencida	1,148	1,051	1,190	1,468	2,039	1,723	1,131	860
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,747	-1,812	-2,194	-2,348	-4,282	-4,136	-2,162	-2,047
Otros Activos	1,467	1,429	2,193	3,165	3,643	4,045	1,835	2,808
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,136	1,064	1,965	2,933	3,414	3,820	1,559	2,575
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	214	208	201	197	192	188	203	198
Otros Activos Misc. ²	117	157	27	35	36	37	73	35
PASIVO	10,656	10,832	12,453	12,254	13,667	14,832	12,095	11,925
Pasivos Bursátiles	7,424	7,622	8,024	5,453	5,503	5,553	8,029	5,575
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	4,014	0	0	0	4,013	122
CEBURS Quirografarios	3,410	3,609	4,010	5,453	5,503	5,553	4,016	5,453
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,003	1,004	1,004	2,136	2,827	3,375	1,004	2,207
Otras Cuentas por Pagar	2,002	1,878	2,931	4,081	4,750	5,315	2,602	3,583
Acreed. Diversos y Otras ³	2,002	1,878	2,931	4,081	4,750	5,315	2,602	3,583
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	226	327	495	502	504	506	461	476
CAPITAL CONTABLE	10,900	12,309	14,762	17,235	15,951	16,217	14,224	16,999
Capital Contribuido	7,003	10,414	12,044	14,624	17,187	15,904	11,890	14,624
Capital Ganado	3,898	1,895	2,718	2,611	-1,236	313	2,334	2,375
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,842	154	0	0	0	0	154	0
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Por Valuacion de Activo Fijo	201	135	8	-83	-83	-83	7	-83
Resultado Neto del Ejercicio	1,724	1,476	2,580	2,563	-1,283	266	2,042	2,328
Deuda Total	8,428	8,626	9,027	7,588	8,330	8,928	9,032	7,782
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,414	4,612	5,014	7,588	8,330	8,928	5,020	7,660
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	2,073	1,839	2,512	1,604	3,352	5,157	2,406	1,506

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 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.

Edo. De Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)	Annual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	5,424	5,840	6,338	5,762	5,843	5,978	4,663	4,123
Gastos por Intereses y otros Financieros	684	832	737	587	596	615	541	434
Margen Financiero	4,740	5,008	5,600	5,175	5,246	5,362	4,122	3,689
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,016	1,127	1,149	1,137	3,987	2,499	641	546
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,724	3,881	4,452	4,038	1,260	2,863	3,481	3,144
Comisiones y Tarifas Pagadas	12	14	18	15	18	20	13	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	815	700	425	671	693	721	289	644
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,527	4,566	4,859	4,693	1,935	3,564	3,757	3,778
Gastos de Administración	2,803	3,091	2,279	2,129	3,214	3,294	1,715	1,450
Resultado Neto	1,724	1,476	2,580	2,563	-1,283	266	2,042	2,328

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 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	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Índice de Morosidad	5.9%	5.1%	4.8%	6.5%	8.1%	6.3%	4.7%	3.9%
Índice de Morosidad Ajustado	16.5%	15.4%	13.5%	16.5%	24.0%	20.0%	12.7%	14.6%
MIN Ajustado	18.6%	17.4%	18.2%	15.2%	4.5%	9.9%	20.0%	15.6%
Índice de Cobertura	1.5	1.7	1.8	1.6	2.1	2.4	1.9	2.4
Índice de Eficiencia	50.6%	54.3%	37.9%	33.7%	35.0%	40.6%	43.1%	34.0%
Índice de Eficiencia Operativa	14.0%	13.8%	9.3%	8.0%	11.4%	11.4%	10.7%	7.7%
ROA Promedio	8.3%	6.4%	10.2%	9.0%	-4.3%	0.9%	10.9%	10.3%
ROE Promedio	17.0%	12.6%	18.6%	15.6%	-7.9%	1.6%	19.9%	18.1%
Índice de Capitalización	54.4%	56.7%	59.0%	65.5%	61.5%	60.1%	58.2%	65.2%
Razón de Apalancamiento	1.0	1.0	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.0	3.4	3.7	7.8	9.4	5.7	3.7	5.6
Índice de Capitalización Ajustado**	71.7%	73.4%	73.2%	65.5%	61.5%	60.1%	73.2%	68.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.6	0.5	0.7	0.8	0.9	0.5	0.6
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	6.5	8.0	7.4	13.2	6.9	5.0	7.4	13.1
Tasa Activa	27.2%	26.2%	26.0%	21.7%	21.3%	20.9%	26.1%	22.1%
Tasa Pasiva	8.2%	9.2%	8.7%	7.5%	7.4%	7.3%	8.8%	7.7%
Spread de Tasas	19.0%	17.0%	17.2%	14.2%	14.0%	13.6%	17.3%	14.4%

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario estrés.

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



Credit
Rating
Agency

FNCOT
Programa Dual de CEBURS
INFONACOT

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
4 de diciembre de 2020

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Escenario Estrés								
Resultado Neto	1,724	1,476	2,580	2,563	-1,283	266	2,042	2,328
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,016	1,127	1,149	1,620	7,248	4,544	641	546
Estimaciones Preventivas	1,016	1,127	1,149	1,620	7,248	4,544	641	546
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	308	480	491	174	132	131	362	139
Depreciación y Amortización	308	480	491	174	132	131	362	139
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,047	3,083	4,219	4,357	6,096	4,941	3,046	3,012
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,283	-3,229	-4,489	-2,813	-6,839	-5,541	-3,295	-1,637
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-443	-455	269	-3,472	1,005	1,205	185	-3,617
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,311	-2,318	-4,730	561	-7,907	-6,779	-3,572	2,013
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-391	32	-771	-976	-482	-407	-411	-618
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	112	-124	1,053	1,150	669	565	724	653
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-251	-364	-309	-75	-125	-125	-221	-67
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-236	-146	-270	1,544	-743	-600	-250	1,375
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-24	-8	-7	-4	0	0	-4	-4
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-24	-8	-7	-4	0	0	-4	-4
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-260	-154	-277	1,540	-743	-600	-253	1,371
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	-42	132	274	-1,530	741	598	279	-1,336
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-1,307	-66	-127	919	691	548	-128	1,113
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	1,265	198	401	-2,449	50	50	407	-2,449
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-302	-22	-3	11	-1	-2	26	36
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	341	39	17	14	24	23	17	14
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	39	17	14	24	23	21	42	49
Flujo Libre de Efectivo	580	538	1,742	1,639	782	252	1,367	1,068

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

* Proyecciones realizadas a partir del 4T20 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P	3T19	3T20
Resultado Neto	1,724	1,476	2,580	2,563	-1,283	266	2,042	2,328
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,016	1,127	1,149	1,620	7,248	4,544	641	546
- Castigos	2,467	2,545	2,477	2,718	5,315	4,689	1,678	1,944
+ Depreciación y Amortización	308	480	491	174	132	131	362	139
FLE	580	538	1,742	1,639	782	252	1,367	1,068

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).

Cartera Vigente a Deuda Neta Ajustada. (Cartera Vigente no Restringida) / (Pasivos con Costo – CEBURS Fiduciarios – 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 Capitalización Ajustado. Capital Contable total / (Activos sujetos a Riesgo – Cartera Vigente Restringida).

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

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

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – CEBURS Fiduciarios Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

ROE Promedio. Utilidad Neta12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



Credit
Rating
Agency

FNCOT
Programa Dual de CEBURS
INFONACOT

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
4 de diciembre de 2020

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

Ángel 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

José Luis Cano

+ 52 55 1500 0763
joseluis.cano@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



Credit
Rating
Agency

FNCOT
Programa Dual de CEBURS
INFONACOT

HR AAA
HR+1

Instituciones Financieras
4 de diciembre de 2020

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 más 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: Programa Dual de CEBURS 2019	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación: Programa Dual de CEBURS 2019	2 de diciembre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 -3T20
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por De la Paz, Costemalle – DFK, 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 of 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).