

A NRSRO Rating*

Calificación

FNCOT 19 HR AAA
FNCOT 20 HR AAA

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



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 para las emisiones FNCOT 19 y FNCOT 20 del INFONACOT.

La ratificación de la calificación para las emisiones de CEBURS Quirografarios¹ con clave de pizarra FNCOT 19 y FNCOT 20 se basa en la calificación asignada por HR Ratings al INFONACOT². 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% debido a una mayor rotación laboral en los últimos doce meses (12m), aunque el impacto ha sido mitigado por las recuperaciones de cartera castigada (vs. 13.7% 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 que fortalece al capital contable (vs. 66.5% esperado en base).

La Emisión con clave de pizarra FNCOT 19 fue realizada al amparo del Programa Dual autorizado por la CNBV3 por un monto de P\$10,000.0m el 1 de septiembre de 2014. La Emisión FNCOT 20 fue realizada al amparo del Programa Dual autorizado por la CNBV por un monto de P\$20,000m el 18 de diciembre del 2019. A continuación, se detallan las características de dichas Emisiones:

Características de la Emisión									
Emisión	Programa	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Hoy	Días por Vencer**	Tasa de Emisión**	Monto	Calificación	Perspectiva
FNCOT 19	FNCOT 2014	23/08/2019	19/08/2022	30/09/2020	688	TIE + 0.17%	2,000	HR AAA	Estable
FNCOT 20	FNCOT 2019	24/07/2020	21/07/2023	30/09/2020	1024	TIE + 0.5%	2,443	HR AAA	Estable

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto.

¹ Certificados Bursátiles Quirografarios (CEBURS Quirografarios y/o las Emisiones).

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

Desempeño Histórico

- **Mejora en la calidad de la cartera, presentando un índice de morosidad y morosidad ajustado de 4.7% y 13.9% (vs. 5.0% y 15.4% en escenario base).** La mejora en la calidad de la cartera se atribuye al fortalecimiento de los procesos de cobranza aplicados en periodos anteriores; así como, a la actualización en la Ley Federal del Trabajo, que establece que los descuentos vía nómina se realizaran por orden de prelación, estando en primer lugar el pago al INFONACOT.
- **Fortalecimiento en los niveles de rentabilidad, cerrando con un ROA y ROE Promedio de 10.9% y 19.9% al 3T19 (vs. 5.9% y 11.1% en escenario base).** El incremento en el resultado neto de un año a otro se atribuye a un menor monto de estimaciones preventivas, por la mayor recuperación de cartera vencida en los últimos periodos. Adicionalmente, la rentabilidad se vio beneficiada por una disminución de 80.0% de los gastos de administración y el fortalecimiento del margen financiero.
- **Solidos niveles de índice de capitalización, cerrando en 58.2% al cierre del 3T19.** El fortalecimiento del índice de capitalización se atribuye a una constante generación de utilidades.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad.** Se esperaría que la estabilidad en el margen financiero por la colocación de cartera y el efecto de la menor tasa activa de colocación. Así como, el incremento marginal en los gastos de administración, situaran los indicadores de rentabilidad en niveles adecuados pero inferiores a los observados al 3T19.
- **Los indicadores de morosidad se mantendrían en niveles adecuados con una tendencia marginalmente al alza.** Este comportamiento se atribuiría al fortalecimiento de los procesos de cobranza y continua implementación de la Ley Federal del Trabajo. Adicionalmente, se esperaría una mayor consolidación del Fondo de Protección de Pagos, que permitiría tener recuperación de pagos de una forma más eficiente que en periodos anteriores.
- **Solidos niveles de solvencia, manteniendo un índice de capitalización por encima de 58.2%.** El índice de capitalización se vería beneficiado por la continua generación de utilidades en los próximos periodos.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo por parte del Gobierno Federal en caso de un escenario económico adverso.** El INFONACOT cuenta con el apoyo implícito del Gobierno Federal, lo que puede reducir el riesgo financiero.
- **Constitución del Fondo de Protección de Pagos del INFONACOT.** El fondo se constituye con las aportaciones de los trabajadores con el fin de enmendar al Instituto en caso de que algún cliente este desempleado.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** Si llegara a ocurrir y, por ende, las operaciones y la situación financiera del INFONACOT se vieran comprometidas, se consideraría una baja en la calificación.

Calificación del Emisor

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

De conformidad con el artículo 1° de dicha ley, el Instituto INFONACOT es un organismo público descentralizado de interés social sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, con personalidad jurídica y patrimonio propio y autosuficiencia presupuestal. Actualmente, el Instituto origina cartera en los 32 estados de la República Mexicana, a través de 358,455 centros de trabajo afiliados en todo el país. Asimismo, el Instituto ofrece una variedad importante de productos, todos para el consumo de los trabajadores de dependencias públicas y privadas, manteniendo características similares de originación.

Figura 1. Supuestos y Resultados: INFONACOT Cifras en millones de pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2019	
	3T19	3T20	Base 3T20*	Estrés 3T20*
Cartera de Crédito Total	24,033	22,009	25,360	22,605
Cartera de Crédito Vigente	22,902	21,150	24,199	20,461
Cartera de Crédito Vencida	1,131	860	1,161	2,144
Margen Financiero 12m	5,413	5,168	5,719	4,785
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	696	1,053	2,439	4,428
Ingresos Totales de la Operación 12m	5,152	4,880	4,738	2,386
Gastos de Administración 12m	2,520	2,015	2,603	4,103
Resultado Neto 12m	2,633	2,865	2,130	-1,721
Índice de Morosidad	4.7%	3.9%	4.6%	9.5%
Índice de Morosidad Ajustado	12.7%	14.6%	13.7%	24.4%
MIN Ajustado	20.0%	15.6%	16.3%	8.3%
Índice de Cobertura	1.9	2.4	1.9	1.0
Índice de Eficiencia	43.1%	34.0%	36.3%	60.2%
Índice de Eficiencia Operativa	10.7%	7.7%	9.9%	17.2%
ROA Promedio	10.9%	10.3%	7.7%	-6.7%
ROE Promedio	19.9%	18.1%	13.7%	-13.3%
Índice de Capitalización Ajustado**	73.2%	68.9%	66.5%	53.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.5	0.6	0.7	1.0
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	7.4	13.1	4.2	3.1

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 2 de diciembre de 2019.

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

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito presentó un decremento anual de -8.4%, cerrando al 3T20 en P\$22,009m, en donde la disminución principal se presentó al cierre del 2T20, debido al cierre de sucursales que impactó de manera importante la originación durante el trimestre. Sin embargo, con la reapertura de sucursales y la moderada reactivación económica de los últimos meses, se ha presentado una recuperación marginal de la cartera al 3T20. En línea

con lo anterior, la cartera observada al 3T20 fue inferior a la observada al 3T19 de P\$24,003m y a lo esperado en un escenario base que era de P\$25,360m. Es importante mencionar que al cierre del 3T20, el 30.1% de los clientes tienen su primer crédito con el Instituto y el 69.9% restante es de clientes recurrentes. Adicionalmente, el 81.3% de la cartera es de crédito en efectivo, 16.78% es del crédito apoyo diez mil, 1.6% del apoyo a damnificados y 0.2% de crédito mujer.

En los estados financieros del Instituto se hace la distinción entre la cartera sin restricción y la cartera restringida, ya que esta última es la que se encuentra cedida como garantía en las operaciones de bursatilización. Al 3T20, la cartera restringida total fue de P\$1,510m que representa el 6.9% de la cartera total (vs. P\$22,755m y 20.9% al 3T19). La menor proporción de la cartera restringida en el portafolio total se debe a que la emisión de CEBURS Fiduciarios IFCOTCB17 se encontraba en su Periodo de Amortización, por lo que su saldo presentó una disminución sostenida en los últimos 12m. Es importante mencionar que la emisión IFCOTCB 17 fue amortizada en su totalidad en octubre de 2020, por lo que, a partir de esa fecha, el Instituto no cuenta con cartera restringida.

Con respecto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad ajustado presentó un incremento al 3T20, cerrando en 14.6%, lo anterior se atribuye a las presiones observadas en la economía en los últimos periodos que ha llevado a rotación laboral por parte de los acreditados (vs. 12.7% al 3T19 y 13.7% en escenario base). Adicionalmente, en los últimos 12m se han aplicado P\$2,743m de castigos, lo que originó una disminución en el índice de morosidad, que cerró en 3.9% al 3T20 (vs. 4.7% al 3T19 y 4.6% esperado en base). A pesar del incremento en la morosidad ajustada, lo anterior no ha afectado sustancialmente el desempeño financiero del Instituto debido a la alta capacidad de recuperación de cartera castigada que ha mostrado históricamente.

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 este sentido y debido a los quebrantos de cartera vencida realizados en los últimos 12m, las estimaciones al cierre del 3T20 fue de P\$2,047m, siendo inferiores a las del 3T19 que eran de P\$2,167m. A pesar de esta disminución en el saldo de las reservas crediticias, el índice de cobertura se vio fortalecido por el decremento en la cartera vencida, situándose al 3T20 en 2.4x (vs. 1.9x al 3T19 y esperado en base). En opinión de HR Ratings, el índice de cobertura se ubica 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, con ello 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 3T19 estaba conformado por P\$308.4m, incrementando al cierre del 3T20 a P\$1,240m, en línea con la nueva originación. Los recursos del fondo son invertidos en deuda gubernamental.

Ingresos y Gastos

La totalidad del fondeo se encuentra sujeto a tasa variable, por lo que la tasa pasiva mantuvo una tendencia decreciente respondiendo al comportamiento de la tasa de referencia, alcanzando un nivel de 7.7% al 3T20 (vs. 8.8% al 3T19). Sin embargo, debido a la disminución en el nivel de tasas del producto en efectivo, así como la introducción de nuevos productos con menores tasas, la tasa activa también disminuyó de 22.1% al 3T19 a 26.1% al 3T20. De esta forma, el spread de tasas al 3T20 fue de 14.4%, niveles menores a los observados el año anterior (vs. 17.3% al 3T19 y 17.2% esperado en base). Con ello, el margen financiero acumulado 12m a septiembre 2020 fue de P\$5,168m (vs. P\$5,413m acumulado al 2T19 y P\$5,719m en base).

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 2020 de P\$1,053m (vs. P\$696.0m acumulado 12m a septiembre 2019). Lo anterior se atribuye al incremento en la morosidad principalmente al 4T19 y 1T20, lo que llevó a una mayor aplicación de castigos 12m. No obstante, las estimaciones se posicionaron por debajo de lo esperado es un escenario base de P\$2,439m, debido a que se tuvo una mayor recuperación de la cartera castigada en comparación de lo esperado en un escenario base. 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 margen financiero y las estimaciones preventivas, el MIN Ajustado cerró al 3T20 en 15.6% (vs. 20.0% al 3T19 y 16.3% en 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 2020 de P\$779.3m (vs. P\$453.6m acumulados a septiembre 2019). Los otros ingresos se encuentran compuestos por la cancelación de algunas cuentas acreedoras, así como por la recuperación de impuestos de periodos anteriores. Con ello, los ingresos totales de la operación fueron de P\$4,880m acumulado al 3T20 (vs. P\$5,152m acumulado al 3T19).

Por último, los gastos de administración 12m presentaron un decremento de 20.0%, cerrando con un monto acumulado 12m a septiembre 2020 de P\$2,015m (vs. P\$2,520m acumulado al 3T20 y P\$2,603m esperado en base). El decremento en los gastos de administración se debe al programa de reducción de gastos implementado en los últimos 12m, que consiste en reducir gastos de servicios profesionales y materiales, así como renegociar con algunos proveedores los servicios recibidos. En línea con lo anterior, el índice de eficiencia y eficiencia operativa cerraron en 34.0% y 7.7% al 3T20 (vs. 43.1% y 10.7% al 3T19, y 36.3% y 9.9% esperado en base). En opinión de HR Ratings se considera un factor positivo la reducción de gastos administrativos, con ambos indicadores de eficiencia que se mantienen en niveles adecuados.

Rentabilidad y Solvencia

A pesar de la disminución en el margen financiero y el incremento en la generación de estimaciones preventivas, la reducción en los gastos administrativos permitió que el resultado neto acumulado 12m presentara una mejora, ubicándose en P\$2,865m al cierre de septiembre 2019 (vs. P\$2,633m al 3T19 y P\$2,130m esperado en base). De esta forma, el ROA y ROE Promedio fueron de 10.3% y 18.1% respectivamente, manteniéndose por encima de lo esperado en un escenario base que era de 7.7% y 13.7%, lo anterior debido a



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

FNCOT

Emisiones de CEBURS de LP

INFONACOT

HR AAA

Instituciones Financieras
4 de diciembre de 2020

que no se esperaba un decremento significativo en los gastos de administración (vs. 36.3% y 9.9% al 3T19).

A pesar de que capital contable se vio fortalecido por la constante generación de utilidades, el incremento en los activos sujetos a riesgo ocasionó una disminución en el índice de capitalización ajustado, aunque se mantiene en niveles de gran fortaleza, el cual cerró al 3T20 en 68.9% (vs. 73.2% al 3T19 y 66.5% esperado en base). Es importante mencionar que al índice de capitalización ajustado se le excluye el monto de cartera que se encuentra restringida en fideicomisos.

Fondeo y Apalancamiento

HR Ratings también calcula la razón de apalancamiento ajustada, la cual no cuenta con el efecto de la deuda estructurada al tener una fuente de pago propia, correspondiente a la cartera cedida al fideicomiso de fuente de pago. En línea con lo anterior, esta razón se mantuvo en 0.6x al 3T20 (vs. 0.7x esperado en base y 0.5x al 3T19). Por otro lado, la cartera vigente a deuda neta ajustado presentó un incremento cerrando en 13.1x (vs. 4.2x esperado en base y 7.4x al 3T19). Esto refleja una disminución de los pasivos con costo totales por la amortización de las emisiones FNCOT 18 y de IFCOTCB 17, así como por la elevada liquidez observada al 3T20 tras la disminución en el ritmo de colocación, llevando a un saldo de inversiones en valores de P\$6,104m al 3T20 (vs. P\$2,572m al 3T19). 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.

Anexo – Escenario Base

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual				3 T19	3 T20
Escenario Base	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
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					3T19	3T20
Escenario Estrés	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P		
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 Credito 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	6,330	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.



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.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Metodologías

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

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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	
FNCOT 19	HR AAA / Perspectiva Estable
FNCOT 20	HR AAA / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	
FNCOT 19	2 de diciembre de 2019
FNCOT 20	12 de junio de 2020
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 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 por parte de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, 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).