

**Calificación**

INFONACOT LP  
INFONACOT CP

HR AAA  
HR+1

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

**Contactos**

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

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

**Roberto Soto**  
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS  
roberto.soto@hrratings.com

**HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para el INFONACOT**

La ratificación de las calificaciones para el INFONACOT<sup>1</sup> se basa en el respaldo implícito con el que cuenta el Instituto por parte del Gobierno Federal debido a su relevancia en el sector de créditos al consumo del país. Al cierre del tercer trimestre del 2023 (3T23) se observa que el Instituto mantiene una buena posición de solvencia con índice de capitalización de 61.3%, un apalancamiento de 0.8 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.3 x (vs. 70.5%, 0.7x y 4.8x esperado en un escenario base). En cuanto a su rentabilidad, generó utilidades netas 12 meses (12m) por P\$3,316m que ubicaron al ROA en 7.6% al 3T23 (vs. 8.0% al 3T22 y 6.0% esperado en el escenario base). Además, incrementaron en un 28.2% el saldo de cartera hasta una cifra de P\$43,945m con una morosidad ajustada de 12.6% (vs. P\$36,637m y 8.1% en el escenario base). Finalmente, en términos de ESG el Instituto mantiene un desempeño *Superior* por la sólida estructura organizacional, así como por sus proyectos sociales de alto impacto dentro de su portafolio. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados:	INFONACOT (Cifras en Millones de Pesos)		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T22	3T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	34,898	43,945	23,161	28,696	36,792	44,786	49,138	55,114	44,600	47,708	52,467
Resultado Neto 12m	2,797	3,316	2,790	2,675	2,928	2,676	2,852	2,965	1,898	-1,388	136
Índice de Morosidad	4.9%	4.2%	4.6%	5.7%	4.8%	4.4%	4.2%	4.0%	4.7%	7.1%	5.3%
Índice de Morosidad Ajustado	12.5%	12.6%	13.9%	14.3%	12.1%	12.7%	13.2%	13.9%	13.3%	18.3%	19.2%
MIN Ajustado	10.9%	11.2%	14.9%	10.9%	11.7%	9.4%	10.2%	9.9%	7.9%	3.2%	6.5%
Índice de Eficiencia	27.8%	27.5%	37.8%	29.7%	28.2%	27.0%	37.2%	38.5%	29.5%	52.3%	57.3%
ROA Promedio	8.0%	7.6%	10.0%	8.6%	8.1%	5.9%	5.8%	5.5%	4.2%	-2.9%	0.3%
Índice de Capitalización	66.8%	61.3%	68.3%	69.1%	65.8%	61.7%	63.2%	62.3%	60.8%	56.8%	51.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	4.5	3.3	10.9	6.2	3.5	3.3	3.7	3.6	3.1	2.7	2.5
Spread de Tasas	12.0%	8.3%	11.7%	12.8%	10.7%	7.7%	5.8%	5.1%	7.1%	5.4%	4.9%

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base y de estrés.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

- Buena posición de liquidez con un índice de capitalización de 61.3%, un apalancamiento 0.8x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.3x (vs. 66.8%, 0.7x y 4.5x al 3T22). Para septiembre del 2023 el INFONACOT continúa con una sólida posición de solvencia derivado del fortalecimiento del capital contable a través de la generación de utilidades.
- Elevados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 7.6% al 3T23 (vs. 8.0% al 3T22). A pesar de incrementar las utilidades netas 12m en un 17.3% anual, el incremento proporcionalmente mayor de los activos productivos que del resultado neto resultó en un ligero decremento del ROA Promedio.
- Crecimiento del 28.2% anual en el volumen de cartera hasta un saldo de P\$43,945m (vs. P\$34,898m 3T22). El incremento de la cartera se vio impulsado por la mejora en las herramientas tecnológicas y por las estrategias comerciales, que permitieron una mayor captación de trabajadores.

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

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual del 14.5% hasta un saldo de P\$55,114m (vs. P\$36,792m al 4T22).** Con base en la estrategia del Instituto basada en la reducción de comisiones por apertura, digitalización de renovaciones e incrementos en los centros de trabajo afiliados se estima un crecimiento constante en el portafolio.
- **Incremento controlado en los niveles de morosidad hasta una morosidad ajustada de 13.9% al 4T25 (vs. 12.1% al 4T22).** Con la adquisición de nuevos clientes se esperaría un crecimiento orgánico en el volumen de atrasos dentro del portafolio del Instituto.
- **Reducción controlada en el *spread* de tasas hasta niveles de 5.1% al 4T25 (vs. 10.7% al 4T22).** Parte de la estrategia comercial del INFONACOT se basa en las tasas por debajo del promedio del sector que este ofrece, las cuales al tener como objetivo incluir al sector financiero a sus acreditados, presentarían crecimientos proporcionalmente menores a las tasas de referencia.

## Factores adicionales considerados

- **Apoyo implícito por parte de Gobierno Federal.** Derivado de la importancia que tiene el Instituto dentro del sector financiero respecto a la colocación de créditos de consumo a los trabajadores, se considera que bajo un escenario de estrés podría recibir el apoyo del gobierno federal.
- **Sólida estructura de fondeo con un monto autorizado de P\$28,490m y una disponibilidad del 46.5% al 3T23.** Las herramientas de fondeo del Instituto se integran por líneas autorizadas con la banca comercial, la banca de desarrollo y un programa de CEBURS Fiduciarios que le otorgan una amplia flexibilidad y diversificación de recursos.
- **Desempeño Superior en el ámbito social dentro de la evaluación ESG.** Derivado del giro de negocio del INFONACOT, este cuenta con una estructura comercial sólida que enfoca tanto sus recursos como sus productos a distintos sectores sociales del país, ofreciendo tasas preferenciales para fomentar el desarrollo de zonas rurales y sectores sociales específicos.
- **Elevada diversificación del portafolio por zona geográfica.** Al tener presencia en toda la república mexicana, el Instituto cuenta con una buena diversificación del portafolio donde ninguno de los estados concentra más del 12.5% del saldo, mitigando los riesgos de concentración.
- **Buenos niveles de Cobertura de cartera con un ICOR de 1.7x al 3T23.** Adicional a las reservas generadas conforme a las pérdidas esperadas, el Instituto cuenta con un fondo de protección de pagos que garantiza el pago de las primeras seis mensualidades de sus acreditados en caso de desempleo, invalidez, incapacidad total o fallecimiento.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Modificación o retiro del apoyo del Gobierno Federal.** En caso de que el Gobierno Federal limite, modifique o retire su influencia y apoyo para el Instituto al grado de terminar o comprometer sus operaciones o situación financiera, esto impactaría negativamente su calificación.

## Anexo - Escenario Base

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>ACTIVO</b>	28,227	33,225	40,317	48,282	51,278	56,210	38,332	48,337
Disponibilidades	116	30	63	493	501	528	84	225
Inversiones en Valores y Reportos	4,372	2,881	1,111	1,342	1,309	1,276	1,126	1,342
Derivados	0	0	253	335	326	318	298	335
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>21,087</b>	<b>26,354</b>	<b>34,108</b>	<b>40,532</b>	<b>44,083</b>	<b>49,497</b>	<b>32,227</b>	<b>40,716</b>
Cartera de Crédito	23,161	28,696	36,792	44,786	49,138	55,114	34,898	43,945
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>22,086</b>	<b>27,053</b>	<b>35,028</b>	<b>42,799</b>	<b>47,067</b>	<b>52,902</b>	<b>33,198</b>	<b>42,083</b>
Cartera de Crédito Vencida	1,074	1,643	1,764	1,988	2,072	2,211	1,700	1,862
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,073	-2,342	-2,683	-4,254	-5,055	-5,616	-2,671	-3,229
	2,440	3,752	4,575	5,317	4,805	4,342	4,387	5,453
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>196</b>	<b>192</b>	<b>187</b>	<b>181</b>	<b>175</b>	<b>169</b>	<b>189</b>	<b>184</b>
	16	16	19	82	80	80	21	82
<b>PASIVO</b>	10,764	13,009	17,090	22,123	22,267	24,234	15,986	22,423
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>4,455</b>	<b>8,143</b>	<b>10,163</b>	<b>14,135</b>	<b>14,841</b>	<b>16,323</b>	<b>10,136</b>	<b>14,135</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,207	0	1,000	971	58	175	0	1,294
Derivados	81	4	174	0	0	0	215	0
Con Fines de Negociación	81	4	174	0	0	0	215	0
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	3,527	4,483	5,241	6,521	6,847	7,189	5,145	6,521
<b>Créditos Diferidos y Cobros Anticipados</b>	<b>493</b>	<b>379</b>	<b>512</b>	<b>496</b>	<b>521</b>	<b>547</b>	<b>490</b>	<b>473</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>17,463</b>	<b>20,216</b>	<b>23,227</b>	<b>26,159</b>	<b>29,011</b>	<b>31,976</b>	<b>22,347</b>	<b>25,914</b>
Capital Contribuido	14,624	17,414	20,089	23,017	25,694	28,546	20,089	23,017
Capital Ganado	2,840	2,802	3,138	3,141	3,318	3,430	2,257	2,897
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-81	-4	79	335	335	335	83	335
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,790	2,675	2,928	2,676	2,852	2,965	2,044	2,432
<b>Deuda Total</b>	<b>6,662</b>	<b>8,143</b>	<b>11,163</b>	<b>15,106</b>	<b>14,899</b>	<b>16,498</b>	<b>10,136</b>	<b>15,430</b>
<b>Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios</b>	<b>2,207</b>	<b>0</b>	<b>1,000</b>	<b>971</b>	<b>58</b>	<b>175</b>	<b>0</b>	<b>1,294</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>2,175</b>	<b>5,232</b>	<b>9,989</b>	<b>13,271</b>	<b>13,089</b>	<b>14,694</b>	<b>8,926</b>	<b>13,862</b>

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

1- Otras Cuentas por Pagar: Fondo de Protección de Pagos, IVA por Cobrar y Fondo de ahorro, entre otros.

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

3- Acreedores diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores diversos, IVA por Pagar, Fondo de Protección de Pagos y Provisiones Diversas.



Credit  
Rating  
Agency

# INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional para  
el Consumo de los Trabajadores

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
1 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual				Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Ingresos por Intereses	5,346	5,391	6,373	8,093	8,484	9,091	4,600	5,949
Gastos por Intereses	546	444	781	1,603	1,817	1,907	499	1,143
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,800</b>	<b>4,947</b>	<b>5,592</b>	<b>6,491</b>	<b>6,667</b>	<b>7,184</b>	<b>4,100</b>	<b>4,806</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	710	1,644	1,585	2,419	1,688	1,825	1,301	1,394
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,090</b>	<b>3,303</b>	<b>4,008</b>	<b>4,071</b>	<b>4,979</b>	<b>5,359</b>	<b>2,799</b>	<b>3,411</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	13	14	15	13	15	17	12	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	844	1,208	708	505	582	624	508	403
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>4,921</b>	<b>4,497</b>	<b>4,700</b>	<b>4,563</b>	<b>5,547</b>	<b>5,966</b>	<b>3,296</b>	<b>3,805</b>
Gastos de Administración y Promoción	2,131	1,822	1,772	1,887	2,694	3,002	1,252	1,373
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,790</b>	<b>2,675</b>	<b>2,928</b>	<b>2,676</b>	<b>2,852</b>	<b>2,965</b>	<b>2,044</b>	<b>2,432</b>

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

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

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	4.6%	5.7%	4.8%	4.4%	4.2%	4.0%	4.9%	4.2%
Índice de Morosidad Ajustado	13.9%	14.3%	12.1%	12.7%	13.2%	13.9%	12.5%	12.6%
MIN Ajustado	14.9%	10.9%	11.7%	9.4%	10.2%	9.9%	10.9%	11.2%
Índice de Eficiencia	37.8%	29.7%	28.2%	27.0%	37.2%	38.5%	27.8%	27.5%
ROA Promedio	10.0%	8.6%	8.1%	5.9%	5.8%	5.5%	8.0%	7.6%
Índice de Capitalización	68.3%	69.1%	65.8%	61.7%	63.2%	62.3%	66.8%	61.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta Ajustada	10.9	6.2	3.5	3.3	3.7	3.6	4.5	3.3
Spread de Tasas	11.7%	12.8%	10.7%	7.7%	5.8%	5.1%	12.0%	8.3%
Tasa Activa	20.3%	18.3%	19.2%	19.1%	18.1%	17.4%	19.0%	19.2%
Tasa Pasiva	8.6%	5.5%	8.5%	11.5%	12.3%	12.3%	6.9%	10.9%

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Base</b>								
<b>Resultado Neto</b>	2,790	2,675	2,928	2,676	2,852	2,965	2,044	2,432
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	838	1,671	1,615	2,448	1,694	1,836	1,322	1,419
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	5	5	4	5	6	6	3	2
Amortizaciones de Activos Intangibles	123	23	26	23	0	0	18	23
Provisiones	710	1,644	1,585	2,419	1,688	1,825	1,301	1,394
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	-1,884	1,491	1,770	-231	34	33	1,754	-231
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	-253	-82	8	8	-298	-82
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	723	-6,911	-9,339	-8,843	-5,239	-7,239	-7,174	-8,002
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-852	-828	512	463	-658	-964
Cambio Pasivos Bursátiles	-3,569	3,688	2,020	3,972	705	1,482	1,993	3,972
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,204	-2,207	1,000	-29	-912	117	0	294
Cambio en Derivados (Pasivo)	81	-77	170	-174	0	0	211	-174
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	597	956	758	1,280	326	342	662	1,280
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-2	-114	133	-39	0	0	111	-39
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-3,437	-4,510	-4,593	-4,951	-4,538	-4,769	-3,399	-3,946
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1	0	0	1	0	0	0	1
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-1	0	0	1	0	0	0	1
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cambio en la Valuación de Instrumentos con fines de Cobertura	-89	77	83	255	0	0	87	255
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-89	77	83	255	0	0	87	255
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	102	-86	34	429	8	32	54	162
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	14	116	30	63	493	501	30	63
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	116	30	63	493	501	533	84	225

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	2,790	2,675	2,928	2,676	2,852	2,965	2,044	2,432
+ Estimaciones Preventivas	710	1,644	1,585	2,419	1,688	1,825	1,301	1,394
+ Depreciación y Amortización	5	5	4	5	6	6	3	2
- Castigos de Cartera	-2,497	-2,265	-3,048	-4,213	-5,100	-6,364	-2,247	-3,048
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-852	-828	512	463	-658	-964
+Cambios en Cuentas por Pagar	597	956	758	1,280	326	342	662	1,280
<b>FLE</b>	1,018	1,680	1,375	1,339	285	-764	1,105	1,095



## Anexo - Escenario de Estrés

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>ACTIVO</b>	28,227	33,225	40,317	48,055	48,468	52,690	38,332	48,337
Disponibilidades	116	30	63	254	141	425	84	225
Inversiones en Valores y Reportos	4,372	2,881	1,111	1,342	1,208	1,178	1,126	1,342
Derivados	0	0	253	351	369	360	298	335
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	21,087	26,354	34,108	40,114	40,912	45,435	32,227	40,716
Cartera de Crédito	23,161	28,696	36,792	44,600	47,708	52,467	34,898	43,945
Cartera de Crédito Vigente	22,086	27,053	35,028	42,504	44,310	49,698	33,198	42,083
Cartera de Crédito Vencida	1,074	1,643	1,764	2,096	3,398	2,768	1,700	1,862
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,073	-2,342	-2,683	-4,486	-6,796	-7,032	-2,671	-3,229
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	2,440	3,752	4,575	5,726	5,572	5,036	4,387	5,453
Propiedades, Mobiliario y Equipo	196	192	187	181	175	169	189	184
Otros Activos <sup>2</sup>	16	16	19	86	91	88	21	82
<b>PASIVO</b>	10,764	13,009	17,090	22,675	24,475	28,562	15,986	22,423
Pasivos Bursátiles	4,455	8,143	10,163	14,823	18,121	21,682	10,136	14,135
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,207	0	1,000	1,034	193	410	0	1,294
Derivados	81	4	174	0	0	0	215	0
Con Fines de Negociación	81	4	174	0	0	0	215	0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	3,527	4,483	5,241	6,358	5,746	6,033	5,145	6,521
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	493	379	512	461	416	437	490	473
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	17,463	20,216	23,227	25,380	23,992	24,128	22,347	25,914
Capital Contribuido	14,624	17,414	20,089	23,017	24,915	23,527	20,089	23,017
Capital Ganado	2,840	2,802	3,138	2,363	-923	601	2,257	2,897
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-81	-4	79	335	335	335	83	335
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,790	2,675	2,928	1,898	-1,388	136	2,044	2,432
<b>Deuda Total</b>	6,662	8,143	11,163	15,856	18,314	22,092	10,136	15,430
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	2,207	0	1,000	1,034	193	410	0	1,294
<b>Deuda Neta</b>	2,175	5,232	9,989	14,260	16,965	20,489	8,926	13,862

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

1- Otras Cuentas por Pagar: Fondo de Protección de Pagos, IVA por Cobrar y Fondo de ahorro, entre otros.

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

3- Acreedores diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreedores diversos, IVA por Pagar, Fondo de Protección de Pagos y Provisiones Diversas.



Credit  
Rating  
Agency

# INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional para  
el Consumo de los Trabajadores

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
1 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating\*

Estado de Resultados: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual				Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Ingresos por Intereses	5,346	5,391	6,373	7,895	8,140	8,604	4,600	5,949
Gastos por Intereses	546	444	781	1,638	2,156	2,504	499	1,143
<b>Margen Financiero</b>	<b>4,800</b>	<b>4,947</b>	<b>5,592</b>	<b>6,257</b>	<b>5,985</b>	<b>6,101</b>	<b>4,100</b>	<b>4,806</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	710	1,644	1,585	2,838	4,441	2,716	1,301	1,394
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>4,090</b>	<b>3,303</b>	<b>4,008</b>	<b>3,420</b>	<b>1,543</b>	<b>3,385</b>	<b>2,799</b>	<b>3,411</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	13	14	15	13	15	17	12	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	844	1,208	708	479	444	604	508	403
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>4,921</b>	<b>4,497</b>	<b>4,700</b>	<b>3,886</b>	<b>1,973</b>	<b>3,972</b>	<b>3,296</b>	<b>3,805</b>
Gastos de Administración y Promoción	2,131	1,822	1,772	1,985	3,355	3,831	1,252	1,373
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,790</b>	<b>2,675</b>	<b>2,928</b>	<b>1,898</b>	<b>-1,388</b>	<b>136</b>	<b>2,044</b>	<b>2,432</b>

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

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

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Índice de Morosidad	4.6%	5.7%	4.8%	4.7%	7.1%	5.3%	4.9%	4.2%
Índice de Morosidad Ajustado	13.9%	14.3%	12.1%	13.3%	18.3%	19.2%	12.5%	12.6%
MIN Ajustado	14.9%	10.9%	11.7%	7.9%	3.2%	6.5%	10.9%	11.2%
Índice de Eficiencia	37.8%	29.7%	28.2%	29.5%	52.3%	57.3%	27.8%	27.5%
ROA Promedio	10.0%	8.6%	8.1%	4.2%	-2.9%	0.3%	8.0%	7.6%
Índice de Capitalización	68.3%	69.1%	65.8%	60.8%	56.8%	51.3%	66.8%	61.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	1.1	0.7	0.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta Ajustada	10.9	6.2	3.5	3.1	2.7	2.5	4.5	3.3
Spread de Tasas	11.7%	12.8%	10.7%	7.1%	5.4%	4.9%	12.0%	8.3%
Tasa Activa	20.3%	18.3%	19.2%	18.7%	18.1%	17.5%	19.0%	19.2%
Tasa Pasiva	8.6%	5.5%	8.5%	11.6%	12.7%	12.6%	6.9%	10.9%

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.



Credit  
Rating  
Agency

# INFONACOT

Instituto del Fondo Nacional para  
el Consumo de los Trabajadores

HR AAA

HR+1

Instituciones Financieras  
1 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating\*

Flujo de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
<b>Escenario Estrés</b>								
<b>Resultado Neto</b>	2,790	2,675	2,928	1,898	-1,388	136	2,044	2,432
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	838	1,671	1,615	2,866	4,447	2,727	1,322	1,419
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	5	5	4	5	6	6	3	2
Amortizaciones de Activos Intangibles	123	23	26	23	0	0	18	23
Provisiones	710	1,644	1,585	2,838	4,441	2,716	1,301	1,394
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	-1,884	1,491	1,770	-231	134	30	1,754	-231
Cambio en Derivados (Activos)	0	0	-253	-98	-18	9	-298	-82
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	723	-6,911	-9,339	-8,843	-5,239	-7,239	-7,174	-8,002
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-852	-1,237	153	537	-658	-964
Cambio Pasivos Bursátiles	-3,569	3,688	2,020	4,659	3,298	3,561	1,993	3,972
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,204	-2,207	1,000	34	-841	217	0	294
Cambio en Derivados (Pasivo)	81	-77	170	-174	0	0	211	-174
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	597	956	758	1,117	-612	287	662	1,280
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-2	-114	133	-39	0	0	111	-39
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-3,437	-4,510	-4,593	-4,829	-3,172	-2,574	-3,399	-3,946
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1	0	0	1	0	0	0	1
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-1	0	0	1	0	0	0	1
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cambio en la Valuación de Instrumentos con fines de Cobertura	-89	77	83	255	0	0	87	255
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-89	77	83	255	0	0	87	255
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	102	-86	34	191	-113	289	54	162
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	14	116	30	63	254	141	30	63
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	116	30	63	254	141	430	84	225

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

\* Proyecciones realizadas a partir del 4T23 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	3T22	3T23
Resultado Neto	2,790	2,675	2,928	1,898	-1,388	136	2,044	2,432
+ Estimaciones Preventivas	710	1,644	1,585	2,838	4,441	2,716	1,301	1,394
+ Depreciación y Amortización	5	5	4	5	6	6	3	2
- Castigos de Cartera	-2,497	-2,265	-3,048	-4,399	-6,531	-9,011	-2,247	-3,048
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-586	-1,335	-852	-1,237	153	537	-658	-964
+Cambios en Cuentas por Pagar	597	956	758	1,117	-612	287	662	1,280
<b>FLE</b>	1,018	1,680	1,375	221	-3,931	-5,330	1,105	1,095



## 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 y Otros Organismos + 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  
1 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating\*

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

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

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Cumplimiento

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

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

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

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



Credit  
Rating  
Agency

**INFONACOT**

Instituto del Fondo Nacional para  
el Consumo de los Trabajadores

**HR AAA**

**HR+1**

Instituciones Financieras  
1 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating\*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

**Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023**

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

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	1 de diciembre del 2022
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 3T23
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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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