



Credit
Rating
Agency

FNCOT 21-2G

Emisión de CEBURS
INFONACOT

HR AAA

Instituciones Financieras
23 de agosto de 2021

A NRSRO Rating*

Calificación

FNCOT 21-2G HR AAA

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



HR AAA
2021 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

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

Fátima Arriaga

Analista Sr.
fatima.arriaga@hrratings.com

Angel García

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión FNCOT 21-2G por un monto de hasta P\$3,000m que pretende realizar el INFONACOT

La asignación de la calificación para la emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra FNCOT 21-2G¹ se sustenta en la calificación de contraparte del INFONACOT², la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 4 de diciembre de 2020 y que puede ser consultada con mayor detalle en www.hrratings.com (ver "Calificación del Emisor" en este documento). La calificación del Instituto se basa en el apoyo implícito con el que cuenta por parte del Gobierno Federal debido a su relevancia para el otorgamiento de créditos al consumo en el país. Adicionalmente, el Instituto ha mantenido adecuados niveles de morosidad y morosidad ajustado, los cuales fueron de 4.5% y 12.6% al segundo trimestre de 2021 (2T21), a través de los programas de apoyo ofrecidos durante la pandemia, así como por la fortaleza en la capacidad de recuperación de cartera vencida (vs. 4.7% y 15.3% esperado en base). Por otro lado, el índice de capitalización se mantiene en sólidos niveles de 66.9% y se mantiene en línea con lo esperado en un escenario base de 67.6% al 2T21. Por último, el ROA y ROE Promedio se han mantenido en niveles de 8.0% y 13.2% al 2T21, los cuales son superiores a los esperados en un escenario base de 6.8% y 11.5%, respectivamente.

La Emisión se pretende realizar al amparo del Programa Dual de CEBURS autorizado por la CNBV³ al INFONACOT el 18 de diciembre de 2019, por un monto de hasta \$20,000 millones (m). La Emisión se pretende realizar por un monto de hasta P\$3,000m considerando el monto de asignación en libros y el monto de sobreasignación, con el propósito de obtener fondos para la colocación de créditos de consumo de un programa de apoyo a la mujer mexicana. La emisión devengará intereses a una tasa de interés variable referida a la TIIE de 28 días, más una sobretasa a ser determinada al momento de su colocación, y tendrá un plazo legal de aproximadamente 3.0 años. Las principales características de la Emisión se muestran a continuación:

Características de la Emisión

Emisora	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Clave de Pizarra	FNCOT 21-2G
Destino de los Fondos	Obtener fondos para la colocación de créditos de consumo de un programa de apoyo a la mujer mexicana
Monto de la Emisión	Hasta P\$3,000m
Tasa de la Emisión	Tasa variable sujeta a TIIE más una sobretasa
Vigencia de la Emisión	1,092 días equivalente a 3.0 años
Vigencia del Programa	5.0 años a partir del 18 de diciembre de 2019
Garantía	Quirografía.
Periodicidad de Pago de Intereses	Los intereses ordinarios se liquidarán cada 28 días
Amortización del Principal	La amortización será de un solo pago a su valor nominal a la fecha de vencimiento
Intermediario Colocador	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver y Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat
Representante Común	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información del Instituto.

¹ Certificados Bursátiles con claves de pizarra FNCOT 21-2G (los CEBURS y/o la Emisión).

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

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólido índice de capitalización al cerrar el 2T21 en 66.9% (vs. 75.7% al 2T20 y 67.6% esperado en base).** El capital contable se vio beneficiado por la continua generación de utilidades en los últimos meses, sin embargo, el crecimiento de los activos sujetos a riesgo ocasionó una tendencia decreciente en el índice de capitalización. No obstante, este se mantiene en niveles de fortaleza.
- **Recuperación en los indicadores de morosidad y morosidad ajustada al ser de 4.5% y 12.6% al 2T21 (vs. 4.7% y 15.3% esperado en base).** Los indicadores de morosidad se han mantenido en niveles adecuados debido a los procesos de seguimiento y cobranza del Instituto y a los apoyos brindados por pandemia.
- **Altos niveles de ROA y ROE Promedio al ser de 8.0% y 13.2% al 2T21 (vs. 6.8% y 11.5% esperado en base).** Los indicadores de rentabilidad se posicionaron por encima de lo esperado por HR Ratings en un escenario base, debido a las estrategias de reducción de gastos en los últimos meses.

Expectativas para Periodos Futuros

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

Factores Adicionales Considerados

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

Factores que Podrían Bajar la Calificación

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

Perfil del Instituto

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

De conformidad con el artículo 1° de dicha ley, el Instituto INFONACOT es un organismo público descentralizado de interés social sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, con personalidad jurídica y patrimonio propio y autosuficiencia presupuestal. Actualmente, el Instituto origina cartera en los 32 estados de la República Mexicana, a través de 373,830 centros de trabajo afiliados en todo el país. Asimismo, el Instituto ofrece una variedad importante de productos, todos para el consumo de los trabajadores de dependencias públicas y privadas, manteniendo características similares de originación.

Figura 1. Supuestos y Resultados: INFONACOT Cifras en millones de pesos	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2020	
	2T20	2T21	Base 2T21*	Estrés 2T21*
Cartera de Crédito Total	21,172	26,156	24,658	24,131
Cartera de Crédito Vigente	20,211	24,970	23,490	22,207
Cartera de Crédito Vencida	960	1,185	1,168	1,923
Margen Financiero 12m	5,514	4,650	5,213	5,189
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	1,285	1,138	1,367	2,602
Ingresos Totales de la Operación 12m	4,847	4,361	4,060	2,829
Gastos de Administración 12m	2,004	2,003	2,029	2,772
Resultado Neto 12m	2,843	2,358	2,028	53
Índice de Morosidad	4.5%	4.5%	4.7%	8.0%
Índice de Morosidad Ajustado	15.7%	12.6%	15.3%	20.3%
MIN Ajustado	16.3%	12.7%	12.3%	7.9%
Índice de Cobertura	2.0	1.9	2.1	2.1
Índice de Eficiencia	32.7%	36.4%	28.3%	33.9%
Índice de Eficiencia Operativa	7.7%	7.3%	7.3%	10.0%
ROA Promedio	10.5%	8.0%	6.8%	0.2%
ROE Promedio	18.7%	13.2%	11.5%	0.3%
Índice de Capitalización	68.6%	66.9%	67.6%	65.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.6	0.7	0.7
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	4.4	6.4	7.6	7.4

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

*Proyecciones realizadas bajo los escenarios base y de estrés proyectados del reporte publicado el 4 de diciembre de 2020.

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

Evolución de la Cartera de Crédito

El portafolio de crédito presentó un incremento anual de 23.5% al cerrar a junio 2021 en P\$26,156m, en donde se presentó una recuperación en la colocación de cartera por la reapertura de sucursales tras la contingencia sanitaria (vs. P\$21,172m al 2T20 y P\$24,658m esperado en base). Es importante recordar que, en los primeros meses del 2020, el Instituto cerró la atención en sucursales por la pandemia, reabriéndolas en julio

del 2020. Adicionalmente, los centros de trabajo se incrementaron en 1.9% al ser 373,830 al 2T21 (vs. 367,013 al 2T20).

Respecto a la calidad crediticia del portafolio, el índice de morosidad ajustado presentó un decremento al cierre del 2T21 debido al crecimiento observado en la cartera y por la aplicación de apoyos por parte del Instituto al 17.2% del portafolio. De esta manera, el índice de morosidad fue de 12.6% al 2T21 (vs. 15.7% al 2T20 y 15.3% esperado en base). No obstante, el índice de morosidad se mantuvo en niveles similares a los del año anterior al ser de 4.5% al 2T20 (vs. 4.5% al 2T20 y 4.7% esperado en base). En este sentido, los castigos acumulados 12m a junio 2021 fueron de P\$2,419m (vs. P\$2,808m a junio 2020). En opinión de HR Ratings, a pesar de la presión en la economía por la pandemia, el Instituto ha logrado mantener estabilidad en la calidad de la cartera a través de la aplicación de programas de apoyo, y a su fortaleza en la recuperación de cartera morosa por su atribución de poder resumir el cobro vía nómina a acreditados que se incorporen a algún centro de trabajo afiliado.

Cobertura de la Empresa

Las estimaciones preventivas del Instituto en el Balance General presentaron un incremento relacionado con el comportamiento de la cartera vencida en los últimos 12m al posicionarse en P\$2,306m al 2T21 (vs. P\$1,948m al 2T20). De esta manera, el índice de cobertura del Instituto se mantuvo al 2T21 en niveles de 1.9x que es similar a los esperado por HR Ratings en un escenario base de 2.1x (vs. 2.0x al 2T20).

Aunado a lo anterior, el Instituto cuenta con el Fondo de Protección de Pagos que cubre hasta seis pagos mensuales en caso de incumplimiento por desempleo, invalidez, incapacidad permanente o fallecimiento. De esta manera, el Fondo al 2T21 cuenta con un saldo de P\$2,024m (vs. P\$1,087m al 2T20). Es importante recordar que el Fondo se encuentra invertido en deuda gubernamental, con una administración conservadora en cuanto a su política de inversiones. En opinión de HR Ratings, el Fondo de Protección de Pagos brinda una mayor cobertura financiera en caso de incumplimientos.

Ingresos y Gastos

Los ingresos por intereses 12m presentaron una reducción de 18.1% al cerrar con un monto acumulado a junio 2021 de P\$5,080m, debido a la mayor participación de productos con menores tasas de interés como lo es el Crédito Mujer y el Crédito Apoyo 10 mil (vs. P\$6,202m y P\$5,772m esperado en base). En línea con lo anterior, la tasa de interés activa mantuvo una tendencia decreciente al situarse en 18.5% al 2T21 (vs. 24.0% y 20.8% esperado en base). La disminución en las tasas de originación del Instituto responde a una decisión estratégica para beneficiar a los trabajadores a través de créditos en condiciones favorables, además de la introducción de productos diseñados específicamente como apoyos ante acreditados afectados por la contingencia sanitaria.

Por otro lado, los gastos por intereses 12m disminuyeron en 37.4% al mostrar un monto acumulado 12m a junio 2021 de P\$430.8m (vs. P\$688.5m acumulados 12m a junio 2020 y P\$559.5m esperado en base). El decremento previamente mencionado se debe a la tendencia decreciente en la tasa de referencia ya que la totalidad del fondeo se encuentra sujeto a tasa variable, lo que llevó a que la tasa pasiva se ubique en 5.8% al 2T21 (vs. 8.1% al 2T20 y 7.2% esperado en base).

Tomando en consideración que el decremento en los ingresos por intereses fue superior al de los gastos por intereses, el margen financiero 12m presentó una reducción de 15.7% al situarse con un monto a junio 2021 de P\$4,650m (vs. P\$5,514m a junio 2020 y P\$5,213m esperado en base). Por otro lado, las estimaciones preventivas netas de recuperación de cartera acumuladas 12m a junio 2021 fueron de P\$1,138m, lo que es inferior al año anterior debido a la incursión del Fondo de Protección de Pagos. Es importante mencionar que la incorporación del Fondo permite reducir la aplicación de castigos al contar con un mecanismo alternativo de cobertura (vs. P\$1,284m a junio 2020 y P\$1,367m esperado en base). En línea con lo previamente mencionado, el margen financiero ajustado a 12m a junio 2021 presentó un decremento de 16.9% al cerrar en P\$3,512m a junio 2021 con un MIN Ajustado de 12.7% (vs. P\$4,229m a junio 2020 y P\$3,427m esperado base).

Respecto a los otros ingresos de la operación 12m, estos presentaron un incremento anual de 36.7%, al situarse en P\$848.9m a junio de 2021 (vs. P\$620.9m al 2T20 y P\$647.1m esperado en base). El mayor monto respecto a lo esperado por HR Ratings en un escenario base se debe a que se tuvieron ingresos por cancelación de cuentas acreedoras y recuperación de impuestos de periodos anteriores.

Por último, los gastos de administración se mantuvieron en niveles similares a los del año anterior, al cerrar con un monto acumulado 12m de P\$2,002m a junio 2021 (vs. P\$2,003m a junio 2020 y P\$2,028m esperado en base). Lo anterior se debe al plan de reducción de gastos del Instituto durante 2020 que se enfocó en eficientizar los pagos y servicios a proveedores. De esta manera, el índice de eficiencia y eficiencia operativa se situaron en niveles de 36.4% y 7.3% al 2T21 (vs. 32.7% y 7.7% al 2T20 y 28.3% y 7.3% esperado en base). En opinión de HR Ratings, ambos indicadores se mantienen en niveles apropiados para el volumen de operaciones.

Rentabilidad y Solvencia

A pesar de la estabilidad en los gastos de administración, el menor margen financiero ocasionó un decremento marginal en el resultado neto, el cual fue de P\$2,358m acumulados 12m a junio 2021 (vs. P\$2,843m a junio 2020 y P\$2,028m esperado en base). No obstante, la utilidad se mantuvo por encima de lo esperado por HR Ratings en un escenario base, debido a que se esperaba una mayor presión en la generación de estimaciones preventivas y un mayor gasto de administración. En línea con lo anterior, el ROA y ROE Promedio se mantuvieron en niveles altos de 8.0% y 13.2% al 2T21 (vs. 10.5% y 18.7% al 2T20 y 6.8% y 11.5% esperado en base).

Por parte del capital contable, este se vio fortalecido por la constante generación de utilidades, con lo que el capital contable se ubicó en P\$18,754m en junio de 2021 (vs. P\$16,326m a junio de 2020). Adicionalmente, se realizó la capitalización de los resultados de años anteriores del cierre 2020 y durante 2021. De esta manera, el índice de capitalización cerró en 66.9% al 2T21 que se mantiene en niveles de fortaleza (vs. 68.6% al 2T20 y 67.6% esperado en un escenario base).

Fondeo y Apalancamiento

El fondeo del Instituto se mantiene conformado en 27.1% por préstamos de la banca de desarrollo y 72.9% por emisiones de deuda quirografaria. De esta manera, la razón de apalancamiento cerró en 0.6x al 2T21 manteniéndose en línea con lo esperado en un escenario base (vs. 0.6x al 2T20 y 0.7x esperado en base). En este sentido, el alto nivel



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

FNCOT 21-2G

Emisión de CEBURS
INFONACOT

HR AAA

Instituciones Financieras
23 de agosto de 2021

de capitalización y generación de flujo del Instituto limita la necesidad de recursos externos para la originación de cartera, con lo que su endeudamiento se mantiene en niveles bajos. Sin embargo, el Instituto mantiene una estrategia de complementar sus necesidades de fondeo con emisiones bursátiles de largo plazo, con el que se ha financiado el crecimiento de programas específicos como Crédito Mujer.

Respecto a la razón de cartera vigente a deuda neta, esta presentó un decremento al cerrar en 6.4x al 2T21 debido a un menor monto de disponibilidades e inversiones ante una normalización en la liquidez del Instituto y la recuperación en la colocación del portafolio en los últimos meses (vs. 4.4x al 2T20 y 7.6x esperado en base). En opinión de HR Ratings, los indicadores de solvencia se mantienen en niveles de extrema fortaleza.

Anexo – Escenario Base

*Proyecciones realizadas a partir del 4T20 en el reporte de revisión anual del INFONACOT, publicado el 4 de diciembre de 2020.

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual						
Escenario Base	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21	
ACTIVO	23,141	27,215	28,227	33,481	35,129	26,466	31,422	
Disponibilidades	17	14	116	45	42	33	49	
Inversiones Temporales	2,757	2,488	4,372	4,975	3,785	4,590	4,172	
Total Cartera de Crédito Neto	18,939	22,520	21,087	24,153	26,188	19,223	23,849	
Cartera de Crédito Total	20,751	24,714	23,161	26,744	29,275	21,172	26,156	
Cartera de Crédito Vigente	19,700	23,523	22,086	25,504	28,010	20,211	24,970	
Creditos de Consumo	14,781	18,682	22,086	25,504	28,009	17,962	24,970	
Creditos al Consumo Restringidos	4,919	4,842	0	0	0	2,249	0	
Cartera de Crédito Vencida	1,051	1,190	1,074	1,240	1,265	960	1,185	
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,812	-2,194	-2,073	-2,592	-3,087	-1,948	-2,306	
Otros Activos	1,429	2,193	2,652	4,308	5,115	2,621	3,351	
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,064	1,965	2,440	4,079	4,890	2,389	3,138	
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	208	201	197	192	188	199	194	
Otros Activos Misc. ²	157	27	16	36	37	33	18	
PASIVO	10,832	12,453	10,764	14,067	13,898	10,141	12,668	
Pasivos Bursátiles	7,622	8,024	4,455	5,612	5,702	4,129	5,947	
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	0	0	0	1,126	0	
CEBURS Quirografarios	3,609	4,010	4,455	5,612	5,702	3,002	5,947	
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,004	1,004	2,207	3,123	2,508	2,209	2,207	
Otras Cuentas por Pagar	1,878	2,931	3,527	4,745	5,100	3,232	3,926	
Acreead. Diversos y Otras ³	1,878	2,931	3,527	4,745	5,100	3,232	3,926	
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	327	495	493	504	506	475	563	
CAPITAL CONTABLE	12,309	14,762	17,463	19,414	21,231	16,326	18,754	
Capital Contribuido	10,414	12,044	14,624	17,313	19,367	14,624	17,414	
Capital Ganado	1,895	2,718	2,840	2,101	1,864	1,702	1,340	
Resultado de Ejercicios Anteriores	154	0	0	0	0	0	0	
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	
Por Valuacion de Activo Fijo	135	8	-81	-83	-83	-95	-25	
Resultado Neto del Ejercicio	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	1,667	1,235	
Deuda Total	8,626	9,027	6,662	8,735	8,209	6,337	8,154	
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,612	5,014	6,662	8,735	8,209	5,211	8,154	
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	1,839	2,512	2,175	3,714	4,382	588	3,932	

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Escenario Base							
Ingresos por Intereses	5,840	6,338	5,346	6,162	6,417	2,882	2,616
Gastos por Intereses y otros Financieros	832	737	546	594	633	312	197
Margen Financiero	5,008	5,600	4,800	5,568	5,784	2,570	2,420
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,127	1,149	710	2,117	2,369	376	804
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,881	4,452	4,090	3,452	3,415	2,194	1,616
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	18	13	15	18	6	7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	700	425	844	658	662	429	448
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,566	4,859	4,921	4,095	4,059	2,617	2,057
Gastos de Administración	3,091	2,279	2,131	2,037	2,238	950	822
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	1,667	1,235

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	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Índice de Morosidad	5.1%	4.8%	4.6%	4.6%	4.3%	4.5%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	15.4%	13.5%	13.9%	15.5%	15.3%	15.7%	12.6%
MIN Ajustado	17.4%	18.2%	15.5%	11.9%	10.8%	16.3%	12.7%
Índice de Cobertura	1.7	1.8	1.9	2.1	2.4	2.0	1.9
Índice de Eficiencia	54.3%	37.9%	37.8%	25.6%	26.7%	32.7%	36.4%
Índice de Eficiencia Operativa	13.8%	9.3%	8.1%	7.0%	7.1%	7.7%	7.3%
ROA Promedio	6.4%	10.2%	9.9%	6.5%	5.3%	10.5%	8.0%
ROE Promedio	12.6%	18.6%	16.9%	11.0%	8.9%	18.7%	13.2%
Índice de Capitalización	56.7%	59.0%	68.6%	66.7%	70.8%	68.6%	66.9%
Razón de Apalancamiento	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.4	3.7	10.2	8.9	7.0	4.4	6.4
Índice de Capitalización Ajustado**	73.4%	73.2%	68.6%	66.7%	70.8%	75.7%	66.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	8.0	7.4	10.2	6.9	6.4	30.5	6.4
Tasa Activa	26.2%	26.0%	20.3%	21.3%	20.8%	24.0%	18.5%
Tasa Pasiva	9.2%	8.7%	7.2%	7.5%	7.4%	8.1%	5.8%
Spread de Tasas	17.0%	17.2%	13.1%	13.7%	13.4%	15.9%	12.7%

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Escenario Base							
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	1,667	1,235
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,127	1,149	710	3,849	4,307	376	804
Estimaciones Preventivas	1,127	1,149	710	3,849	4,307	376	804
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	480	491	178	132	131	21	18
Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131	21	18
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,083	4,219	3,678	6,034	6,256	2,064	2,056
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,229	-4,489	-1,115	-6,799	-5,734	749	-3,669
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-455	269	-1,884	1,007	1,190	-2,102	200
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,318	-4,730	723	-7,187	-6,342	2,921	-3,566
Decremento (Incremento) en Otros Activos	32	-771	-463	-1,120	-812	-430	-701
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-124	1,053	597	626	355	302	398
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-364	-309	-87	-125	-125	58	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-146	-270	2,563	-765	522	2,813	-1,613
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-8	-7	-7	0	0	-1	-1
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-8	-7	-7	0	0	-1	-1
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-154	-277	2,556	-765	522	2,812	-1,613
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	132	274	-2,454	763	-526	-2,793	1,547
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-66	-127	1,115	604	-616	1,102	55
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	198	401	-3,569	159	90	-3,895	1,492
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-22	-3	102	-1	-3	19	-67
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	39	17	14	47	45	14	116
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	17	14	116	45	42	33	49
Flujo Libre de Efectivo	538	1,742	1,181	2,590	2,444	654	724

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)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	2,053	1,817	1,667	1,235
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,127	1,149	710	3,849	4,307	376	804
- Castigos	2,545	2,477	2,497	3,444	3,812	1,410	1,332
+ Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131	21	18
FLE	538	1,742	1,181	2,590	2,444	654	724

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

Anexo – Escenario Estrés

*Proyecciones realizadas a partir del 4T20 en el reporte de revisión anual del INFONACOT, publicado el 4 de diciembre de 2020.

Balance: INFONACOT (En millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Escenario Estrés							
ACTIVO	23,141	27,215	28,227	29,618	31,049	26,466	31,422
Disponibilidades	17	14	116	23	21	33	49
Inversiones Temporales	2,757	2,488	4,372	4,955	3,750	4,590	4,172
Total Cartera de Crédito Neto	18,939	22,520	21,087	20,998	23,233	19,223	23,849
Cartera de Crédito Total	20,751	24,714	23,161	25,279	27,369	21,172	26,156
Cartera de Crédito Vigente	19,700	23,523	22,086	23,240	25,646	20,211	24,970
Creditos de Consumo	14,781	18,682	22,086	23,240	25,646	17,962	24,970
Creditos al Consumo Restringidos	4,919	4,842	0	0	0	2,249	0
Cartera de Crédito Vencida	1,051	1,190	1,074	2,039	1,723	960	1,185
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-1,812	-2,194	-2,073	-4,282	-4,136	-1,948	-2,306
Otros Activos	1,429	2,193	2,652	3,643	4,045	2,621	3,351
Otras Cuentas por Cobrar ¹	1,064	1,965	2,440	3,414	3,820	2,389	3,138
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	208	201	197	192	188	199	194
Otros Activos Misc. ²	157	27	16	36	37	33	18
PASIVO	10,832	12,453	10,764	13,667	14,832	10,141	12,668
Pasivos Bursátiles	7,622	8,024	4,455	5,503	5,553	4,129	5,947
CEBURS Fiduciarios	4,014	4,014	0	0	0	1,126	0
CEBURS Quirografarios	3,609	4,010	4,455	5,503	5,553	3,002	5,947
Préstamos de Bancos y de Otros Organ.	1,004	1,004	2,207	2,827	3,375	2,209	2,207
Otras Cuentas por Pagar	1,878	2,931	3,527	4,750	5,315	3,232	3,926
Acreed. Diversos y Otras ³	1,878	2,931	3,527	4,750	5,315	3,232	3,926
Creditos Diferidos y Cobros Anticipados	327	495	493	504	506	475	563
CAPITAL CONTABLE	12,309	14,762	17,463	15,951	16,217	16,326	18,754
Capital Contribuido	10,414	12,044	14,624	17,187	15,904	14,624	17,414
Capital Ganado	1,895	2,718	2,840	-1,236	313	1,702	1,340
Resultado de Ejercicios Anteriores	154	0	0	0	0	0	0
Por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131
Por Valuación de Activo Fijo	135	8	-81	-83	-83	-95	-25
Resultado Neto del Ejercicio	1,476	2,580	2,790	-1,283	266	1,667	1,235
Deuda Total	8,626	9,027	6,662	8,330	8,928	6,337	8,154
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	4,612	5,014	6,662	8,330	8,928	5,211	8,154
Deuda Neta Sin CEBURS Fiduciarios	1,839	2,512	2,175	3,352	5,157	588	3,932

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)	Anual					Acumulado	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Escenario Estrés							
Ingresos por Intereses	5,840	6,338	5,346	5,843	5,978	2,882	2,616
Gastos por Intereses y otros Financieros	832	737	546	596	615	312	197
Margen Financiero	5,008	5,600	4,800	5,246	5,362	2,570	2,420
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios Neta	1,127	1,149	710	3,987	2,499	376	804
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,881	4,452	4,090	1,260	2,863	2,194	1,616
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	18	13	18	20	6	7
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	700	425	844	693	721	429	448
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,566	4,859	4,921	1,935	3,564	2,617	2,057
Gastos de Administración	3,091	2,279	2,131	3,214	3,294	950	822
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	-1,283	266	1,667	1,235

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	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Índice de Morosidad	5.1%	4.8%	4.6%	8.1%	6.3%	4.5%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	15.4%	13.5%	13.9%	24.0%	20.0%	15.7%	12.6%
MIN Ajustado	17.4%	18.2%	15.5%	4.5%	9.9%	16.3%	12.7%
Índice de Cobertura	1.7	1.8	1.9	2.1	2.4	2.0	1.9
Índice de Eficiencia	54.3%	37.9%	37.8%	35.0%	40.6%	32.7%	36.4%
Índice de Eficiencia Operativa	13.8%	9.3%	8.1%	11.4%	11.4%	7.7%	7.3%
ROA Promedio	6.4%	10.2%	9.9%	-4.3%	0.9%	10.5%	8.0%
ROE Promedio	12.6%	18.6%	16.9%	-7.9%	1.6%	18.7%	13.2%
Índice de Capitalización	56.7%	59.0%	68.6%	61.5%	60.1%	68.6%	66.9%
Razón de Apalancamiento	1.0	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.6
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta	3.4	3.7	10.2	9.4	5.7	4.4	6.4
Índice de Capitalización Ajustado**	73.4%	73.2%	68.6%	61.5%	60.1%	75.7%	66.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada**	0.6	0.5	0.6	0.8	0.9	0.6	0.6
Razón de Cartera Vigente / Deuda Neta Ajustada**	8.0	7.4	10.2	6.9	5.0	30.5	6.4
Tasa Activa	26.2%	26.0%	20.3%	21.3%	20.9%	24.0%	18.5%
Tasa Pasiva	9.2%	8.7%	7.2%	7.4%	7.3%	8.1%	5.8%
Spread de Tasas	17.0%	17.2%	13.1%	14.0%	13.6%	15.9%	12.7%

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	
	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Escenario Estrés							
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	-1,283	266	1,667	1,235
Partidas sin Impacto en el Efectivo	1,127	1,149	710	7,248	4,544	376	804
Estimaciones Preventivas	1,127	1,149	710	7,248	4,544	376	804
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	480	491	178	132	131	21	18
Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131	21	18
Flujo Derivados del Resultados antes de Impuestos a la Utilidad	3,083	4,219	3,678	6,096	4,941	2,064	2,056
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-3,229	-4,489	-1,115	-6,839	-5,541	749	-3,669
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-455	269	-1,884	1,005	1,205	-2,102	200
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-2,318	-4,730	723	-7,907	-6,779	2,921	-3,566
Decremento (Incremento) en Otros Activos	32	-771	-463	-482	-407	-430	-701
Incremento (decremento) en Otras Cuentas por Pagar	-124	1,053	597	669	565	302	398
Decremento (Incremento) en Otros Pasivos	-364	-309	-87	-125	-125	58	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-146	-270	2,563	-743	-600	2,813	-1,613
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión	-8	-7	-7	0	0	-1	-1
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-8	-7	-7	0	0	-1	-1
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	-154	-277	2,556	-743	-600	2,812	-1,613
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	132	274	-2,454	741	598	-2,793	1,547
Financiamientos o Amortizaciones Bancarias	-66	-127	1,115	691	548	1,102	55
Financiamientos o Amortizaciones Bursátiles	198	401	-3,569	50	50	-3,895	1,492
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-22	-3	102	-1	-2	19	-67
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	39	17	14	24	23	14	116
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	17	14	116	23	21	33	49
Flujo Libre de Efectivo	538	1,742	1,181	782	252	654	724

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)	2018	2019	2020	2021P*	2022P	2T20	2T21
Resultado Neto	1,476	2,580	2,790	-1,283	266	1,667	1,235
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	1,127	1,149	710	7,248	4,544	376	804
- Castigos	2,545	2,477	2,497	5,315	4,689	1,410	1,332
+ Depreciación y Amortización	480	491	178	132	131	21	18
FLE	538	1,742	1,181	782	252	654	724

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

Glosario de IFNB's

Activos Productivos / Activos Sujetos a Riesgo. Dispon. + Inv. Valores + Op. Derivados + Total de Cartera de Crédito Neta menos estimaciones preventivas / Activos sujetos a Riesgo de Mercado + Riesgo de Crédito + Riesgo Operacional.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio – Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento en Otros Activos y Otros Pasivos.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles + Préstamos de Otros Organismos.

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

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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



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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Metodologías

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

Dirección General de Análisis Económico

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

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

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

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

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

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

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 2T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía, S.C. proporcionados por el Instituto.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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

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

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