



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Analista Responsable

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Alberto González Saravia

alberto.gonzalez@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

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 INFONACOT¹ basa en el respaldo implícito del Gobierno Federal debido a la relevancia del Instituto para la originación de créditos al consumo en México. Asimismo, respecto a la evolución financiera del INFONACOT en los últimos 12 meses (12m), el Instituto mantuvo una buena posición de solvencia al presentar un índice de capitalización de 54.2%, un apalancamiento de 1.0 veces (x) y una razón de cartera sin deterioro a deuda neta ajustada de 2.5x al cierre del tercer trimestre de 2024 (3T24) (vs. 61.3%, 0.8x y 3.1x al 3T23; 63.4%, 0.8x y 3.7x esperado en el escenario base). Por su parte, la calidad de cartera muestra una mejora con un índice de morosidad ajustado de 11.0% al 3T24 ante el incremento proporcionalmente mayor del portafolio que de los castigos (vs. 11.1% al 3T23 y 13.2% esperado en el escenario base). Por último, en términos de rentabilidad, el Instituto generó utilidades 12m por P\$3,380m al cierre de septiembre de 2024, lo que colocó al ROA Promedio en 6.3% por encima de lo esperado en el escenario base por 4.6% (vs. 7.6% al 3T23). Por otra parte, en términos de ESG se observa que el Instituto mantiene un desempeño *Superior* en los actores sociales y de gobernanza debido a la inclusión al sistema financiero a través de todos sus productos de crédito con condiciones preferenciales, así como a la sólida estructura organizacional y políticas internas.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: INFONACOT (Cifras en Millones de Pesos)	Acumulado		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T23	3T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	43,945	56,222	28,696	36,792	47,078	64,042	71,915	82,399	60,364	68,203	76,488
Resultado Neto 12m	3,316	3,380	2,675	2,928	3,298	3,024	2,783	2,487	749	-2,285	115
Gastos de Administración 12 meses	1,894	2,084	2,094	3,031	3,096	2,094	3,031	3,096	2,222	3,355	4,205
Índice de Morosidad	4.2%	4.6%	5.7%	4.8%	4.3%	4.3%	4.2%	3.9%	4.4%	5.0%	3.9%
Índice de Morosidad Ajustado	11.1%	11.0%	14.3%	12.1%	11.0%	11.6%	11.4%	11.1%	13.5%	13.6%	12.3%
MIN Ajustado	11.8%	9.2%	12.7%	12.3%	11.0%	8.0%	7.4%	6.5%	4.7%	0.9%	5.0%
Índice de Eficiencia	27.5%	25.0%	29.7%	28.2%	26.4%	25.2%	34.2%	33.9%	27.3%	42.5%	52.4%
ROA Promedio	7.6%	6.3%	8.6%	8.1%	7.2%	5.9%	4.3%	3.5%	2.5%	-3.1%	0.1%
Índice de Capitalización**	61.3%	54.2%	69.1%	65.8%	58.5%	48.3%	47.0%	44.2%	48.3%	37.8%	33.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	1.0	0.7	0.7	0.8	1.0	1.3	1.3	1.0	1.6	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta Ajustada**	2.8	2.4	5.2	3.6	2.8	2.2	2.1	2.0	2.2	1.7	1.7
Spread de Tasas	8.7%	7.3%	15.2%	11.1%	8.4%	6.3%	6.4%	5.8%	6.1%	6.1%	5.9%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario base y de estrés.

** Para el cálculo se incluyen los Reportos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Buena posición de solvencia, con un índice de capitalización de 54.2%, un apalancamiento de 1.0x y una razón de cartera sin deterioro a deuda neta ajustada de 2.5x al 3T24 (vs. 61.3%, 0.8x y 3.1x al 3T23; 63.4%, 0.8x y 3.7x esperado en el escenario base).** A pesar de una reducción en las utilidades netas derivado de un incremento en las provisiones por ajustes contables, la constante generación de utilidades que ayudan al fortalecimiento del capital contable ha permitido al Instituto mantener buenos niveles de solvencia, a pesar de reflejar un incremento proporcionalmente superior de los activos promedio que de su capital contable.
- **Crecimiento constante del portafolio, con un volumen de P\$56,222m al cierre de septiembre de 2024 (vs. P\$43,945m al 3T23 y P\$47,704m esperado en el escenario base).** La constante colocación de créditos al consumo en toda la República Mexicana le han permitido al Instituto aumentar de forma generalizada y, por encima, de las expectativas el volumen de su portafolio hasta un 27.9% anual.
- **Mejora en la calidad de cartera, con un índice de morosidad ajustado de 11.0% al 3T24 (vs. 11.1% al 3T23 y 13.2% esperado en el escenario base).** Gracias al incremento proporcionalmente mayor del volumen de cartera sin deterioro frente a los castigos 12m por un monto de P\$4,061m para septiembre de 2024, el Instituto mejoró la calidad de su portafolio.
- **Buenos niveles de rentabilidad al alcanzar un ROA Promedio de 6.3% al 3T24 (vs. 7.6% al 3T23 y 4.6% esperado en el escenario base).** Con un resultado neto 12m por P\$3,380m, el Instituto logró conservar buenos niveles de rentabilidad al mantener una operación estable, a pesar de incrementar notablemente sus operaciones en los últimos 12m (vs. P\$3,316m en septiembre de 2023 y P\$2,267m esperado en el escenario base).

Expectativas para Futuros Periodos

- **Estabilidad en los niveles de morosidad ajustada hasta alcanzar un índice de morosidad y un índice de morosidad ajustada de 4.9% y 11.1% (vs. 4.2% y 11.0% al 4T23).** Una vez consolidada la colocación de créditos observada en los últimos 12m, se esperaría que los niveles de atrasos aumenten de manera orgánica y en proporción a la colocación de cartera conforme vayan madurando los créditos colocados.
- **Buena posición de solvencia, con un índice de capitalización de 44.2% al 4T26 (vs. 61.3% al 4T23).** Derivado de un incremento proporcionalmente mayor por parte de los activos productivos en comparación con el capital contable, el índice de capitalización vio un decremento, pero se mantiene en niveles de fortaleza.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte implícito por parte del Gobierno Federal.** Debido a su relevancia respecto a la colocación de créditos al consumo dentro del país, se considera que el Instituto contaría con el apoyo por parte del Gobierno Federal en un escenario de estrés.
- **Evaluación Superior en factores de gobernanza (ESG).** Lo anterior considera el enfoque estratégico del Instituto a través del otorgamiento de crédito en condiciones favorables, así como las sanas prácticas de gobernanza exhibidas. A pesar de lo anterior, el Instituto no cuenta con políticas explícitas referentes a factores ambientales.
- **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 se enfoca tanto en sus recursos como en sus productos dirigidos a distintos sectores sociales del país, por lo que ofrece tasas preferenciales para fomentar el desarrollo de zonas rurales y sectores sociales específicos.
- **Sólida estructura de Herramientas de Fondeo con un incremento en el monto autorizado a P\$34,425m y una disponibilidad del 34.7%.** El Instituto ha logrado mantener una buena disponibilidad de recursos gracias a la diversidad de sus fuentes de fondeo, las cuales incluyen líneas con la banca comercial, banca de desarrollo y emisiones de certificados bursátiles.
- **Baja concentración de las diez principales dependencias al representar un 4.1% del saldo del portafolio y 0.1x contra el capital contable.** Derivado de la amplia base de clientes, el Instituto cuenta con una baja concentración respecto a sus principales dependencias, lo que le permite disminuir la exposición a riesgos por concentración.
- **Alta diversificación del portafolio por zona geográfica.** Al ser una entidad tan relevante dentro del otorgamiento de créditos en México, el Instituto cuenta con presencia en toda la República Mexicana, lo que le permite tener una buena diversificación geográfica para mitigar los riesgos asociados a pérdidas por incumplimiento ante afectaciones a algún estado o región del país.
- **Sólida estructura de Fondeo con un Monto Autorizado de P\$34,425m y una disponibilidad de 34.7% al 3T24.** El Instituto presentó un incremento en el monto autorizado de sus fuentes de fondeo, las cuales se integran por líneas con instituciones de la banca comercial, la banca de desarrollo y tres emisiones vigentes a septiembre de 2024.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Modificación o retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** En el supuesto de que el Gobierno Federal retire o modifique su influencia y apoyo para INFONACOT, y esto terminara por comprometer las operaciones del Instituto y su situación financiera, la calificación resultaría afectada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Estado de Situación Financiera: INFONACOT (En millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	33,225	40,317	51,646	65,380	72,487	82,030	48,338	58,008
Disponibilidades	30	63	74	267	264	237	225	262
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	2,881	1,111	1,796	1,047	946	922	1,342	1,074
Derivados	0	253	130	40	63	77	335	35
Total Cartera de Crédito Neta	26,354	34,108	43,593	58,865	66,540	76,561	40,717	51,347
Cartera de Crédito	28,696	36,792	47,078	64,042	71,915	82,399	43,945	56,222
Cartera de Crédito sin Deterioro ¹	27,053	35,028	45,063	61,317	68,929	79,156	42,083	53,663
Cartera de Crédito con Deterioro ²	1,643	1,764	2,015	2,724	2,986	3,244	1,862	2,559
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,342	-2,683	-3,485	-5,176	-5,375	-5,839	-3,228	-4,875
Otras Cuentas por Cobrar ³	3,752	4,575	5,790	4,927	4,453	4,024	5,453	5,054
Propiedades, Mobiliario y Equipo	192	187	183	178	171	164	184	180
Otros Activos ⁴	16	19	80	55	50	45	82	56
PASIVO	13,009	17,090	25,070	36,329	40,653	47,710	22,424	29,468
Pasivos Bursátiles	8,143	10,163	14,113	23,291	31,063	40,273	14,136	16,388
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0	1,000	3,724	6,037	2,375	0	1,294	6,182
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁵	4,487	5,415	6,765	6,987	7,198	7,416	6,521	6,884
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	379	512	468	14	17	21	473	14
CAPITAL CONTABLE	20,216	23,227	26,576	29,051	31,834	34,321	25,914	28,540
Capital Contribuido	17,414	20,089	23,017	26,315	26,315	26,315	23,017	26,315
Capital Ganado	2,802	3,138	3,559	2,735	5,519	8,006	2,897	2,225
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	-329	2,695	5,478	0	-329
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efe	-4	79	130	-90	-90	-90	335	-90
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	3,024	2,783	2,487	2,432	2,514
Deuda Total	8,143	11,163	17,838	29,328	33,438	40,273	15,430	22,570
Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios	0	1,000	3,724	6,037	2,375	0	1,294	6,182
Deuda Neta	8,113	11,100	17,764	29,060	33,174	40,035	15,205	22,308

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 a partir de un escenario base

1- Cartera sin Deterioro: A partir del 2024 se considera la cartera en etapas 1 y 2, pero, para periodos anteriores se consideró el saldo de la Cartera Vigente.

2- Cartera con Deterioro: A partir de 2024 se considera la cartera en etapa 3, pero, para periodos anteriores se consideró el saldo de la Cartera Vencida.

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados Integral: INFONACOT (En millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	5,391	6,373	8,257	10,111	11,282	11,990	5,949	7,547
Gastos por Intereses	444	781	1,659	2,592	3,126	3,486	1,144	1,822
Margen Financiero	4,947	5,592	6,598	7,519	8,156	8,505	4,805	5,725
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,644	1,585	2,004	3,189	3,028	3,531	1,394	2,248
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,303	4,008	4,594	4,330	5,128	4,974	3,410	3,477
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	15	12	13	14	16	9	10
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1,208	708	622	802	700	625	403	599
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,497	4,700	5,204	5,118	5,814	5,583	3,804	4,066
Gastos de Administración y Promoción	1,822	1,772	1,906	2,094	3,031	3,096	1,373	1,552
Resultado de la Operación	2,675	2,928	3,298	3,024.2	2,783	2,487	2,431	2,514
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	3,024	2,783	2,487	2,432	2,514
Otros Resultados Integrales Neto	0	0	0	-251	-170	-152	0	-220
Resultado Integral	2,675	2,928	3,298	2,773	2,613	2,335	2,432	2,294

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 a partir de un escenario base

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	5.7%	4.8%	4.3%	4.3%	4.2%	3.9%	4.2%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	14.3%	12.1%	11.0%	11.6%	11.4%	11.1%	11.1%	11.0%
MIN Ajustado	12.7%	12.3%	11.0%	8.0%	7.4%	6.5%	11.8%	9.2%
Índice de Eficiencia	29.7%	28.2%	26.4%	25.2%	34.2%	33.9%	27.5%	25.0%
ROA Promedio	8.6%	8.1%	7.2%	5.9%	4.3%	3.5%	7.6%	6.3%
Índice de Capitalización**	69.1%	65.8%	58.5%	48.3%	47.0%	44.2%	61.3%	54.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.7	0.8	1.0	1.3	1.3	0.8	1.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	3.3	3.2	2.6	2.1	2.1	2.0	2.8	2.4
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	5.2	3.6	2.8	2.2	2.1	2.0	3.1	2.5
Spread de Tasas	15.2%	11.1%	8.4%	6.3%	6.4%	5.8%	8.7%	7.3%
Tasa Activa	20.7%	19.5%	19.8%	18.6%	16.3%	15.6%	19.6%	19.6%
Tasa Activa Ajustada**	17.8%	18.6%	18.9%	18.2%	16.1%	15.4%	18.8%	19.0%
Tasa Pasiva	5.5%	8.5%	11.4%	11.8%	9.7%	9.5%	10.9%	12.2%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

** Para el cálculo se incluyen los Reportos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujos de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	3,024	2,783	2,487	2,432	2,514
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,671	1,615	2,041	3,214	3,035	3,538	1,419	2,271
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividad	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	27	30	36	26	7	7	25	24
Provisiones	1,644	1,585	2,004	3,189	3,028	3,531	1,394	2,248
Actividades de Operación								
Cambio en Deudores por Reporto	1,491	1,770	-685	750	101	24	-231	723
Cambio en Derivados (Activos)	0	-253	123	90	-24	-14	-82	96
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-6,911	-9,339	-11,489	-18,461	-10,703	-13,551	-8,002	-10,002
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1,335	-852	-1,308	876	475	429	-964	750
Cambio Pasivos Bursátiles	3,688	2,020	3,950	9,177	7,772	9,210	3,972	2,274
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-2,207	1,000	2,724	2,312	-3,662	-2,375	294	2,458
Cambio en Derivados (Pasivo)	-77	170	-174	0	0	0	-174	0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	956	758	1,523	223	211	218	1,280	120
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-114	133	-44	-454	0	0	-39	-454
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-4,510	-4,593	-5,380	-5,484	-5,822	-6,051	-3,946	-4,036
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	0	-11	0	0	1	-11
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	0	0	-11	0	0	1	-11
Actividades de Financiamiento								
Otros Movimientos de Capital ¹ (Neto)	77	83	51	-549	0	0	255	-549
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	77	83	51	-549	0	0	255	-549
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-86	34	10	194	-4	-26	162	188
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	116	30	63	74	267	264	63	74
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	30	63	74	267	264	237	225	262

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T24 a partir de un escenario base

1- Otros movimientos de Capital (Neto): Reconocimiento Inicial IFRS + Valuación de Instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos + otros movimientos.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	2,852	2,965	2,487	2,432	2,514
+ Estimaciones Preventivas	1,644	1,585	2,004	1,688	1,825	3,531	1,394	2,248
+ Depreciación y Amortización	5	4	4	6	6	7	2	14
- Castigos de Cartera	-2,265	-3,048	-3,570	-5,303	-5,912	-6,650	-3,416	-4,061
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1,335	-852	-1,308	512	463	429	-964	750
+Cambios en Cuentas por Pagar	956	758	1,523	326	342	218	1,280	120
FLE	1,680	1,375	1,952	285	-764	21	728	1,584



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Situación Financiera: INFONACOT (En millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
ACTIVO	33,225	40,317	51,646	61,313	70,692	78,083	48,338	58,009
Disponibilidades	30	63	74	127	59	130	225	262
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	2,881	1,111	1,796	1,047	946	922	1,342	1,074
Derivados	0	253	130	40	63	77	335	35
Total Cartera de Crédito Neta	26,354	34,108	43,593	54,941	64,959	72,735	40,717	51,347
Cartera de Crédito	28,696	36,792	47,078	60,364	68,203	76,488	43,945	56,222
Cartera de Crédito sin Deterioro ¹	27,053	35,028	45,063	57,706	64,788	73,533	42,083	53,663
Cartera de Crédito con Deterioro ²	1,643	1,764	2,015	2,658	3,416	2,956	1,862	2,559
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,342	-2,683	-3,485	-5,423	-3,245	-3,754	-3,228	-4,875
Otras Cuentas por Cobrar ³	3,752	4,575	5,790	4,927	4,453	4,024	5,453	5,054
Propiedades, Mobiliario y Equipo	192	187	183	176	162	149	184	180
Otros Activos ⁴	16	19	80	55	50	45	82	56
PASIVO	13,009	17,264	25,070	34,229	45,761	53,044	22,423	29,469
Pasivos Bursátiles	8,143	10,163	14,114	21,291	31,521	35,382	14,136	16,388
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	0	1,000	3,724	5,937	7,025	10,225	1,294	6,182
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁵	4,487	5,415	6,764	6,987	7,198	7,416	6,520	6,884
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	379	512	468	14	17	21	472	14
CAPITAL CONTABLE	20,216	23,227	26,576	27,085	24,931	25,039	25,914	28,540
Capital Contribuido	17,414	20,089	23,017	26,315	26,315	26,315	23,017	26,315
Capital Ganado	2,802	3,138	3,559	769	-1,385	-1,277	2,897	2,226
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	-329	729	-1,425	0	-329
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-4	79	130	-90	-90	-90	335	-90
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	1,058	-2,154	108	2,432	2,514
Deuda Total	8,143	11,163	17,839	27,228	38,546	45,607	15,430	22,570
Deuda Total Sin CEBURS Fiduciarios	0	1,000	3,724	5,937	7,025	10,225	1,294	6,182
Deuda Neta	8,113	11,100	17,765	27,101	38,487	45,476	15,205	22,308

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

1- Cartera sin Deterioro: A partir del 2024 se considera la cartera en etapas 1 y 2, pero, para periodos anteriores se consideró el saldo de la Cartera Vigente.

2- Cartera con Deterioro: A partir de 2024 se considera la cartera en etapa 3, pero, para periodos anteriores se consideró el saldo de la Cartera Vencida.

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados Integral: INFONACOT (En millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Ingresos por Intereses	5,391	6,373	8,257	9,973	10,673	11,288	5,949	7,547
Gastos por Intereses	444	781	1,659	2,600	3,398	3,974	1,144	1,822
Margen Financiero	4,947	5,592	6,598	7,373	7,275	7,314	4,805	5,725
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,644	1,585	2,004	4,843	6,664	3,682	1,394	2,248
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	3,303	4,008	4,594	2,529	611	3,632	3,410	3,477
Comisiones y Tarifas Pagadas	14	15	12	15	18	12	9	10
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1,208	708	622	766	607	693	403	599
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,497	4,700	5,204	3,280	1,201	4,313	3,804	4,066
Gastos de Administración y Promoción	1,822	1,772	1,906	2,222	3,355	4,205	1,373	1,552
Resultado de la Operación	2,675	2,928	3,298	1058.0	-2,154	108	2,431	2,514
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	1,058	-2,154	108	2,432	2,514
Otros Resultados Integrales Neto	0	0	0	-309	-131	7	0	-220
Resultado Integral	2,675	2,928	3,298	749	-2,285	115	2,432	2,294

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

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

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Índice de Morosidad	5.7%	4.8%	4.3%	4.4%	5.0%	3.9%	4.2%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	14.3%	12.1%	11.0%	13.5%	13.6%	12.3%	12.6%	11.0%
MIN Ajustado	12.7%	12.3%	11.0%	4.7%	0.9%	5.0%	11.8%	9.2%
Índice de Eficiencia	29.7%	28.2%	26.4%	27.3%	42.5%	52.4%	27.5%	25.0%
ROA Promedio	8.6%	8.1%	7.2%	2.5%	-3.1%	0.1%	7.6%	6.3%
Índice de Capitalización**	69.1%	65.8%	58.5%	48.3%	37.8%	33.9%	61.3%	54.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.7	0.8	1.0	1.6	2.0	0.8	1.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	3.1	3.4	2.7	2.4	1.8	1.6	2.8	2.5
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	5.2	3.6	2.8	2.2	1.7	1.7	3.1	2.5
Spread de Tasas	15.2%	11.1%	8.4%	6.1%	6.1%	5.9%	8.7%	7.3%
Tasa Activa	20.7%	19.5%	19.8%	18.6%	16.5%	15.6%	19.6%	19.6%
Tasa Activa Ajustada**	17.8%	18.6%	18.9%	18.2%	16.2%	15.4%	18.8%	19.0%
Tasa Pasiva	5.5%	8.5%	11.4%	12.1%	10.1%	9.5%	10.9%	12.2%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

** Para el cálculo se incluyen los Reportos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujos de Efectivo: INFONACOT (En millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	1,058	-2,154	108	2,432	2,514
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,671	1,615	2,041	4,871	6,678	3,695	1,419	2,271
Depreciación y Amortización	27	30	36	27	14	13	25	24
Provisiones	1,644	1,585	2,004	4,843	6,664	3,682	1,394	2,248
Actividades de Operación								
Cambio en Deudores por Reporto	1,491	1,770	-685	750	101	24	-231	723
Cambio en Derivados (Activos)	0	-253	123	90	-24	-14	-82	96
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-6,911	-9,339	-11,489	-16,192	-16,681	-11,458	-8,002	-10,002
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1,335	-852	-1,308	876	475	429	-964	750
Cambio Pasivos Bursátiles	3,688	2,020	3,950	7,177	10,230	3,861	3,972	2,274
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-2,207	1,000	2,724	2,212	1,088	3,200	294	2,458
Cambio en Derivados (Pasivo)	-77	170	-174	0	0	0	-174	0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	956	758	1,523	223	211	218	1,280	120
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-114	133	-44	-454	0	0	-39	-454
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-4,510	-4,593	-5,380	-5,315	-4,592	-3,732	-3,946	-4,036
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	0	-11	0	0	1	-11
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	0	0	-11	0	0	1	-11
Actividades de Financiamiento								
Otros Movimientos de Capital ¹ (Neto)	77	83	51	-549	0	0	255	-549
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	77	83	51	-549	0	0	255	-549
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-86	34	10	53	-68	71	162	188
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	116	30	63	74	127	59	63	74
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	30	63	74	127	59	130	225	262

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T24 bajo un escenario de estrés.

1- Otros movimientos de Capital (Neto): Reconocimiento Inicial IFRS + Valuación de Instrumentos financieros derivados de cobertura de flujos + otros movimientos.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	3T23	3T24
Resultado Neto	2,675	2,928	3,298	2,852	2,965	108	2,432	2,514
+ Estimaciones Preventivas	1,644	1,585	2,004	1,688	1,825	3,682	1,394	2,248
+ Depreciación y Amortización	5	4	4	6	6	13	2	14
- Castigos de Cartera	-2,265	-3,048	-3,570	-6,364	-6,799	-7,315	-4,213	-4,061
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1,335	-852	-1,308	512	463	429	-964	750
+Cambios en Cuentas por Pagar	956	758	1,523	326	342	218	1,280	120
FLE	1,680	1,375	1,952	285	-764	-2,865	-70	1,584



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Cartera Total. Antes del 1 de enero de 2024: Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Desde el 1 de enero de 2024: Cartera de Crédito Etapa 1 + Cartera de Crédito Etapa 2 + Cartera de Crédito Etapa 3.

Activos Productivos Promedio 12m: (Efectivo y Equivalentes de Efectivo + Inversiones en Valores + Derivados + Cartera Total).

Activos Productivos Promedio 12m Ajustados: (Efectivo y Equivalentes de Efectivo + Inversiones en Valores + Reportos + Derivados + Cartera Total).

Activos Sujetos a Riesgo Totales. Efectivo y Equivalentes de Efectivo + Inversiones en Valores + Cartera Neta + Equipo en Arrendamiento.

Activos Sujetos a Riesgo Totales Ajustados. Efectivo y Equivalentes de Efectivo + Inversiones en Valores + Reportos + Cartera Neta + Equipo en Arrendamiento.

Cartera sin deterioro a Deuda Neta. Cartera sin deterioro / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Efectivo y Equivalentes de Efectivo).

Cartera sin deterioro a Deuda Neta Ajustada. Cartera sin deterioro / (Pasivos con Costo – Reportos - Inversiones en Valores – Efectivo y Equivalentes de Efectivo).

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 Ajustados.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024. Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	1 de diciembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 - 3T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS