

Programa Dual
LP 2019
HR AAA
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
28 de noviembre de 2025
A NRSRO Rating**



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Alberto González Saravia

alberto.gonzalez@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la porción de Largo Plazo de Programa Dual autorizado en 2019 del INFONACOT

La ratificación de la calificación para la porción de Largo plazo del Programa Dual de CEBURS¹ del INFONACOT², se basa en la calificación de largo plazo de la contraparte del Instituto, que fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 28 de noviembre de 2025 y puede ser consultada en el sitio web: www.hrratings.com. En este sentido, la calificación del Instituto se sustenta en el apoyo implícito del Gobierno Federal debido a la relevancia de este para la originación de créditos al consumo en México. Respecto a su evolución financiera en los últimos 12 meses (12m), el Instituto muestra buenos niveles de solvencia al cierre del tercer trimestre de 2025 (3T25) donde el índice de capitalización se ubicó en 48.6%, la razón de apalancamiento en 1.0 veces (x) y la razón de la cartera sin deterioro a deuda neta en 2.1x y en niveles similares a lo esperado en un escenario base de 46.9%, 1.2x y 2.1x (vs. 54.0%, 1.0x y 2.4x al 3T24). Por parte de la cartera de crédito, se muestra un crecimiento anual del 26.1% al presentar un saldo de P\$70,892 millones (m) en septiembre de 2025 que supera al P\$69,697m esperado en el escenario base por la afiliación con nuevos centros de difusión y apertura de centros de trabajo que permitieron una colocación acelerada de nuevos créditos (vs. P\$56,222m en septiembre de 2024). Asimismo, la calidad del portafolio tuvo una mejora, ya que los índices de morosidad ajustada se colocaron en 4.5% y 10.5% respetivamente y en un nivel inferior al 4.2% y 11.5% esperados en un escenario base (vs. 4.6% y 11.0% al 3T24). Respecto a la rentabilidad, el INFONACOT generó utilidades 12m de P\$4,410m en septiembre de 2025 influenciadas por una ampliación en el Margen Financiero, así como de una reducción en los gastos administrativos alineados a las políticas de austeridad del Gobierno Federal, por lo que superó a lo estimado de P\$2,485m en el escenario base (vs. P\$3,380m en septiembre de 2024). Con esto, el ROA Promedio se colocó en 8.1% al 3T25 y superó al 4.0% estimado en un escenario base (vs. 6.3% al 3T24). Finalmente, respecto a la evaluación

¹ Programa Dual de Certificados Bursátiles a Largo Plazo con Carácter Revolvente (El Programa).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

ESG, el Instituto conserva un desempeño superior debido al impacto social que tiene en el país a través de sus productos de crédito enfocados en los trabajadores, así como en su sólida estructura organizacional y tecnológica que le permiten tener un buen reporte de operaciones.

El Programa de CEBURS Dual de carácter revolvente se autorizó por la CNBV³ el 18 de diciembre de 2019 por un monto de P\$20,000m de Largo Plazo, sin que las emisiones de Corto plazo excedan el monto autorizado máximo de P\$5,000m. El Programa tiene una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización alcanzando su vencimiento legal el 18 de diciembre de 2024. De tal forma que a la fecha del presente comunicado el Programa ha alcanzado su vigencia legal, por lo que el INFONACOT ya no tienen la posibilidad de realizar nuevas emisiones al amparo de este Programa. No obstante, actualmente, dicha Programa cuenta con las emisiones FNCOT 23S, FNCOT 24 y FNCOT 24-2 emitidas bajo su amparo por un monto total en su conjunto de P\$15,995m. A continuación, se detallan las características generales:

Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo	
Emisora	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo
Monto Autorizado	P\$20,000.0m sin que las emisiones de corto plazo excedan de P\$5,000.0m
Plazo del Programa	1,800 días, equivalentes a 5 años
Monto de cada Emisión	Determinado en cada emisión, sin que el monto total de emisiones vigentes exceda el monto total autorizado del Programa.
Plazo de cada Emisión	Certificados Bursátiles de Corto Plazo de 1 (uno) a 365 (trescientos sesenta y cinco) días, contados a partir de su fecha de emisión. En el caso de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, más de 365 (trescientos sesenta y cinco) a 14,400 (catorce mil cuatrocientos) días naturales, lo que equivale de 1 a 40 años.
Tasa de Interés	Determinado en cada emisión, y se establecerá en los Títulos y Avisos de Oferta Pública respectivos.
Amortización	En la fecha de vencimiento de cada Emisión de CEBURS.
Amortización Anticipada	La amortización se llevará a cabo de la manera que se indique en el Suplemento, Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso, sin que para ello se
Garantía	Quirografía.
Destino de los Fondos	Promover el ahorro de los trabajadores, otorgarles financiamiento y garantizar su acceso a créditos, para la adquisición de bienes y pago de servicios.
Intermediario Colocador	Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat

Fuente: HR Ratings con información del Instituto.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles de Fortaleza con un índice de capitalización de 48.6%, razón de apalancamiento ajustada de 1.0x y razón de cartera sin deterioro a deuda neta de 2.1x al 3T25 (vs. 54.0%, 1.0x, 2.4x al 3T24; 46.9%, 1.2x y 2.1x esperado en un escenario base).** A pesar de un crecimiento acelerado por parte de los activos productivos, la constante generación de utilidades netas permitió que el Instituto fortaleciera su capital y mantuviera buenos niveles de capitalización.
- **Crecimiento acelerado en el saldo de cartera, con un saldo de P\$70,892m al cierre de septiembre de 2025 (vs. P\$56,222m en septiembre de 2024 y P\$69,697m esperado en un escenario base).** El Instituto basó su crecimiento de cartera en la apertura de nuevos centros de trabajo afiliados, así como a la firma de convenios de difusión con distintas organizaciones empresariales y se colocó por encima de lo esperado.

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



- **Mejora en la calidad del portafolio con los índices de morosidad y morosidad ajustada en 4.5% y 10.5% respectivamente al 3T25 (vs. 4.6% y 11.0% al 3T24; 4.2% y 11.2% esperado en un escenario base).** La colocación acelerada de créditos vigentes hizo que el Instituto mejorara sus niveles de morosidad a pesar de aplicar castigos 12m de P\$4,774m en septiembre de 2025 (vs. P\$4,061m en septiembre de 2024 y P\$5,612m esperado en un escenario base).
- **Aumento en la rentabilidad con un resultado neto 12m de P\$4,410m y un ROA Promedio de 8.1% al 3T25 (vs. P\$3,380m y 6.3% al 3T24; P\$2,485m y 4.0% esperado en un escenario base).** El crecimiento del Margen Financiero derivado de la estabilidad en las tasas de colocación, junto con una reducción en los gastos de administración asociados a las políticas de austeridad del Gobierno, provocaron que el INFONACOT mejorara su rentabilidad.

Expectativas para Futuros Periodos

- **Crecimiento constante en el volumen del portafolio, con un saldo de P\$79,483m al cierre de 2026 (vs. P\$58,830m en 2024).** La consolidación de los nuevos centros de trabajo y afiliaciones, así como un mayor crédito promedio por acreditado impulsarían el volumen de cartera del Instituto.
- **Aumento controlado en los niveles de morosidad ajustada hasta 10.7% al 4T26 (vs. 10.3% al 4T24).** Para los siguientes periodos, se esperaría que el portafolio del INFONACOT muestra un aumento orgánico en el volumen de atrasos de sus acreditados, como parte de la maduración natural de cartera, lo que impactaría en la morosidad.
- **Reducción controlada en el ROA Promedio hasta niveles de 4.8% al 4T26 (vs. 7.3% al 4T24).** La tendencia de creciente esperada en la morosidad, así como una recuperación en los gastos administrativos y un aumento constante de los activos, harían que el ROA Promedio del Instituto disminuya de manera controlada.
- **Decrementos ligeros en el índice de capitalización hasta 47.7% al 4T26 (vs. 53.3% al 4T24).** Un aumento proporcionalmente mayor por parte de los créditos, junto a una estabilidad en el nivel de utilidades netas, harían que la capitalización del INFONACOT tenga ligeras contracciones, pero se mantendría en niveles de fortaleza.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo implícito por parte del Gobierno Federal.** Ya que el Instituto tiene una participación muy relevante para el fomento del consumo de los trabajadores, se asume que, en caso de estar bajo un escenario de estrés, podría recibir apoyo del Gobierno de México para cumplir con sus obligaciones.
- **Sólida estructura de fondeo con un saldo de P\$32,112m en septiembre de 2025 a través de préstamos con instituciones de la banca comercial y emisiones de CEBURS Quirografarios (vs. P\$22,570m en septiembre de 2024).** El financiamiento del instituto se distribuye a través de seis líneas de crédito con la banca comercial y cuatro emisiones de largo plazo que le otorgan una buena diversificación y liquidez para atender sus operaciones.
- **Baja concentración de cartera hacia sus principales dependencias, que representan 4.9% del saldo total de cartera y 0.1x el saldo del capital (vs. 4.1% y 0.1x en septiembre de 2024).** El INFONACOT mantiene su cartera pulverizada a través de sus acreditados, lo que mitiga el riesgo asociado a pérdidas por incumplimiento de alguna de sus principales dependencias.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Desempeño superior en los factores sociales dentro de la Evaluación ESG.** Ya que el giro de negocio del Instituto se basa en el otorgamiento de créditos accesibles para los trabajadores y cuenta con una participación relevante en el país, incluye a una gran parte de los trabajadores al sector financiero a través de productos con características preferentes.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Retiro del apoyo por parte del Gobierno Federal.** En caso de que el Instituto deje de contar con la influencia y apoyo del Gobierno, podría afectar directamente sus operaciones y situación financiera, lo que impactaría negativamente en su calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos - Glosario

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

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	40,317	51,646	58,165	69,413	77,214	84,735	58,008	67,982
Disponibilidades	63	74	49	124	155	170	262	118
Inversiones en Valores y Reportos	0	0	0	738	667	603	0	757
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	1,111	1,796	2,417	774	631	514	1,074	815
Derivados	253	130	70	0	0	0	35	0
Total Cartera de Crédito Neta	34,108	43,593	53,774	66,638	74,727	82,497	51,491	65,128
Cartera de Crédito	36,792	47,078	58,830	71,194	79,483	87,991	56,222	70,892
Cartera de Crédito sin Deterioro ¹	35,028	45,063	56,257	67,690	75,038	82,758	53,663	67,706
Cartera de Crédito con Deterioro ²	1,764	2,015	2,572	3,505	4,445	5,233	2,559	3,186
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,683	-3,485	-5,055	-4,556	-4,757	-5,495	-4,731	-5,763
Otras Cuentas por Cobrar ³	4,575	5,790	1,713	864	781	706	5,054	886
Propiedades, Mobiliario y Equipo	187	183	180	175	163	157	180	177
Otros Activos ⁴	19	80	36	72	65	64	56	74
PASIVO	17,090	25,070	28,209	36,614	40,875	44,755	29,468	35,482
Pasivos Bursátiles	10,163	14,113	20,039	27,281	34,998	39,628	16,388	24,108
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	3,724	4,875	6,003	2,675	2,000	6,182	8,004
Derivados	174	0	0	570	704	869	0	541
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁵	5,415	6,765	3,281	2,745	2,481	2,242	6,884	2,816
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	512	468	14	14	17	17	14	13
CAPITAL CONTABLE	23,227	26,576	29,956	32,799	36,340	39,980	28,540	32,500
Capital Contribuido	20,089	23,017	26,315	29,799	33,209	36,750	26,315	29,799
Capital Ganado	3,138	3,559	3,640	3,000	3,131	3,230	2,225	2,701
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	79	130	26	-541	-541	-541	-90	-541
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	3,411	3,541	3,640	2,514	3,112
Deuda Total	11,163	17,838	24,914	33,284	37,673	41,628	22,570	32,112
Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios	1,000	3,724	4,875	6,003	2,675	2,000	6,182	8,004
Deuda Neta	11,100	17,764	24,864	32,421	36,851	40,855	22,308	31,237

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 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	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses	6,373	8,257	10,247	11,694	13,544	15,150	7,547	8,761
Gastos por Intereses	781	1,659	2,530	2,893	3,390	3,838	1,822	2,074
Margen Financiero	5,592	6,598	7,718	8,802	10,154	11,312	5,725	6,688
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,585	2,004	2,739	3,947	4,701	5,654	2,248	2,764
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	4,008	4,594	4,978	4,855	5,453	5,658	3,477	3,923
Comisiones y Tarifas Pagadas	15	12	14	15	15	9	10	11
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	708	622	857	951	1,013	1,054	599	672
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,700	5,204	5,821	5,791	6,450	6,703	4,066	4,584
Gastos de Administración y Promoción	1,772	1,906	2,008	2,380	2,909	3,063	1,552	1,472
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	3,411	3,541	3,640	2,514	3,112

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	4.8%	4.3%	4.4%	4.9%	5.6%	5.9%	4.6%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	12.1%	11.0%	10.3%	10.5%	10.7%	10.9%	11.0%	10.5%
MIN Ajustado	12.3%	11.0%	9.3%	7.3%	7.1%	6.7%	9.2%	8.6%
Índice de Eficiencia	28.2%	26.4%	23.5%	24.4%	25.9%	24.7%	25.0%	20.1%
ROA Promedio	8.1%	7.2%	7.3%	6.3%	4.8%	4.5%	6.3%	8.1%
Índice de Capitalización**	65.8%	58.5%	53.3%	48.0%	47.7%	47.7%	54.0%	48.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.8	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	3.2	2.6	2.3	2.1	2.0	2.0	2.4	2.1
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	3.6	2.8	2.5	2.1	2.1	2.1	2.5	2.2
Spread de Tasas	11.1%	8.4%	7.2%	8.0%	8.3%	8.3%	7.3%	8.1%
Tasa Activa	19.5%	19.8%	19.2%	17.7%	17.7%	17.8%	19.6%	18.2%
Tasa Pasiva	8.5%	11.4%	12.0%	9.7%	9.5%	9.5%	12.2%	10.1%

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	
	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	3,411	3,541	3,640	2,514	3,112
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,615	2,041	2,781	3,960	4,717	5,663	2,271	2,774
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividad	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	30	36	41	14	15	9	24	10
Provisiones	1,585	2,004	2,739	3,947	4,701	5,654	2,248	2,764
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0	0	0	-738	71	64	0	-757
Cambio en Deudores por Reporto	1,770	-685	-621	1,642	144	117	723	1,602
Cambio en Derivados (Activos)	-253	123	60	70	0	0	96	70
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-9,339	-11,489	-12,921	-16,811	-12,790	-13,424	-10,146	-14,119
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	4,083	803	83	75	750	781
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0	0	75	-99	7	2	144	-101
Cambio Pasivos Bursátiles	2,020	3,950	5,925	7,242	7,716	4,630	2,274	4,069
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	2,724	1,151	1,128	-3,328	-675	2,458	3,129
Cambio en Derivados (Pasivo)	170	-174	0	570	134	165	0	541
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	758	1,523	-3,483	-536	-264	-239	120	-466
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	133	-44	-454	-0	0	0	-454	-0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0	0	0	1	3	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-4,593	-5,380	-6,184	-6,728	-8,224	-9,285	-4,036	-5,251
Actividades de Inversión								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	-1	-1	-3	-3	-11	1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	0	-1	-1	-3	-3	-11	1
Actividades de Financiamiento								
Otros Movimientos de Capital ¹ (Neto)	83	51	-433	-568	0	0	-549	-568
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	83	51	-433	-568	0	0	-549	-568
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34	10	-24	75	31	15	188	68
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	30	63	74	49	124	155	74	49
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	63	74	49	124	155	170	262	118

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 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	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	2,928	3,298	2,852	2,965	3,541	3,640	2,514	3,112
+ Estimaciones Preventivas	1,585	2,004	1,688	1,825	4,701	5,654	2,248	2,764
+ Depreciación y Amortización	4	4	6	6	15	9	14	2
- Castigos de Cartera	-3,048	-3,570	-3,895	-4,446	-4,501	-4,916	-4,061	-4,774
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	512	463	83	75	750	781
+Cambios en Cuentas por Pagar	758	1,523	326	342	-264	-239	120	-466
FLE	1,375	1,952	285	-764	3,576	4,223	1,584	1,419



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	40,317	51,646	58,165	68,805	72,453	80,163	58,008	67,982
Disponibilidades	63	74	49	94	101	110	262	118
Inversiones en Valores y Reportos	0	0	0	795	898	811	0	757
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	1,111	1,796	2,417	774	631	514	1,074	815
Derivados	253	130	70	0	0	0	35	0
Total Cartera de Crédito Neta	34,108	43,593	53,774	65,935	69,416	77,540	51,491	65,128
Cartera de Crédito	36,792	47,078	58,830	71,194	75,786	83,227	56,222	70,892
Cartera de Crédito sin Deterioro ¹	35,028	45,063	56,257	65,659	69,661	77,759	53,663	67,706
Cartera de Crédito con Deterioro ²	1,764	2,015	2,572	5,536	6,125	5,468	2,559	3,186
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,683	-3,485	-5,055	-5,259	-6,370	-5,687	-4,731	-5,763
Otras Cuentas por Cobrar ³	4,575	5,790	1,713	930	1,131	921	5,054	886
Propiedades, Mobiliario y Equipo	187	183	180	170	157	150	180	177
Otros Activos ⁴	19	80	36	78	88	86	56	74
PASIVO	17,090	25,070	28,209	36,900	42,652	48,121	29,468	35,482
Pasivos Bursátiles	10,163	14,113	20,039	27,431	36,575	42,690	16,388	24,108
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	3,724	4,875	6,183	3,640	2,463	6,182	8,004
Derivados	174	0	0	528	515	636	0	541
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁵	5,415	6,765	3,281	2,745	1,908	2,320	6,884	2,816
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	512	468	14	13	13	13	14	13
CAPITAL CONTABLE	23,227	26,576	29,956	31,905	29,801	32,042	28,540	32,500
Capital Contribuido	20,089	23,017	26,315	29,799	32,315	30,212	26,315	29,799
Capital Ganado	3,138	3,559	3,640	2,106	-2,514	1,830	2,225	2,701
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	79	130	26	-541	-541	-541	-90	-541
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	2,516	-2,103	2,241	2,514	3,112
Deuda Total	11,163	17,838	24,914	33,614	40,215	45,153	22,570	32,112
Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios	1,000	3,724	4,875	6,183	3,640	2,463	6,182	8,004
Deuda Neta	11,100	17,764	24,864	32,725	39,216	44,231	22,308	31,237

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 a partir de un escenario 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	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses	6,373	8,257	10,247	11,644	12,922	13,999	7,547	8,761
Gastos por Intereses	781	1,659	2,530	2,909	3,553	4,169	1,822	2,074
Margen Financiero	5,592	6,598	7,718	8,735	9,369	9,830	5,725	6,688
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,585	2,004	2,739	4,650	9,309	5,300	2,248	2,764
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	4,008	4,594	4,978	4,086	60	4,530	3,477	3,923
Comisiones y Tarifas Pagadas	15	12	14	20	17	11	10	11
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	708	622	857	919	933	1,012	599	672
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	4,700	5,204	5,821	4,984	976	5,531	4,066	4,584
Gastos de Administración y Promoción	1,772	1,906	2,008	2,468	3,079	3,290	1,552	1,472
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	2,516	-2,103	2,241	2,514	3,112

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 a partir de un escenario 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	4.8%	4.3%	4.4%	7.8%	8.1%	6.6%	4.6%	4.5%
Índice de Morosidad Ajustado	12.1%	11.0%	10.3%	13.2%	17.1%	12.8%	11.0%	10.5%
MIN Ajustado	12.3%	11.0%	9.3%	6.2%	0.1%	5.6%	9.2%	8.6%
Índice de Eficiencia	28.2%	26.4%	23.5%	25.5%	29.8%	30.3%	25.0%	20.1%
ROA Promedio	8.1%	7.2%	7.3%	4.7%	-3.9%	3.8%	6.3%	8.1%
Índice de Capitalización**	65.8%	58.5%	53.3%	47.2%	41.9%	40.6%	54.0%	48.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.8	1.0	1.1	1.3	1.4	1.0	1.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	3.2	2.6	2.3	2.0	1.8	1.7	2.4	2.1
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	3.6	2.8	2.5	2.1	1.8	1.8	2.5	2.2
Spread de Tasas	11.1%	8.4%	7.2%	7.9%	7.6%	7.7%	7.3%	8.1%
Tasa Activa	19.5%	19.8%	19.2%	17.6%	17.2%	17.3%	19.6%	18.2%
Tasa Pasiva	8.5%	11.4%	12.0%	9.7%	9.6%	9.6%	12.2%	10.1%

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

** Para el cálculo se ncluyen los Reportos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	2,516	-2,103	2,241	2,514	3,112
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1,615	2,041	2,781	4,668	9,326	5,311	2,271	2,774
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividad	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	30	36	41	19	17	11	24	10
Provisiones	1,585	2,004	2,739	4,650	9,309	5,300	2,248	2,764
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0	0	0	-795	-102	86	0	-757
Cambio en Deudores por Reporto	1,770	-685	-621	1,642	144	117	723	1,602
Cambio en Derivados (Activos)	-253	123	60	70	0	0	96	70
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-9,339	-11,489	-12,921	-16,811	-12,790	-13,424	-10,146	-14,119
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	4,083	737	-201	210	750	781
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0	0	75	-104	-10	2	144	-101
Cambio Pasivos Bursátiles	2,020	3,950	5,925	7,392	9,144	6,115	2,274	4,069
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	2,724	1,151	1,308	-2,543	-1,178	2,458	3,129
Cambio en Derivados (Pasivo)	170	-174	0	528	-12	121	0	541
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	758	1,523	-3,483	-536	-837	411	120	-466
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	133	-44	-454	-0	0	0	-454	-0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0	0	0	-0	-0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-4,593	-5,380	-6,184	-6,572	-7,212	-7,539	-4,036	-5,251
Actividades de Inversión								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	-1	-1	-4	-4	-11	1
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	0	-1	-1	-4	-4	-11	1
Actividades de Financiamiento								
Otros Movimientos de Capital ¹ (Neto)	83	51	-433	-568	0	0	-549	-568
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	83	51	-433	-568	0	0	-549	-568
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34	10	-24	44	7	9	188	68
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	30	63	74	49	94	101	74	49
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	63	74	49	94	101	110	262	118

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 a partir de un escenario 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	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	2,928	3,298	2,852	2,965	-2,103	2,241	2,514	3,112
+ Estimaciones Preventivas	1,585	2,004	1,688	1,825	9,309	5,300	2,248	2,764
+ Depreciación y Amortización	4	4	6	6	17	11	14	2
- Castigos de Cartera	-3,048	-3,570	-3,895	-4,446	-8,199	-5,983	-4,061	-4,774
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	512	463	-201	210	750	781
+Cambios en Cuentas por Pagar	758	1,523	326	342	-837	411	120	-466
FLE	1,375	1,952	285	-764	-2,013	2,190	1,584	1,419



@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
Fecha de última acción de calificación	2 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 - 3T25
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 de 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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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