

Programa Dual  
2025 CP  
HR+1

2024  
HR+1

2025  
HR+1



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Alberto González Saravia**

[alberto.gonzalez@hrratings.com](mailto:alberto.gonzalez@hrratings.com)

Analista Sr.



**Oscar Herrera, CFA**

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó la calificación de HR+1 para la porción de Corto Plazo del Programa Dual de CEBURS en proceso de autorización del INFONACOT

La ratificación de la calificación para la porción de corto plazo del Programa Dual de CEBURS<sup>1</sup> y para las emisiones de corto plazo que se pretendan realizar a su amparo del INFONACOT<sup>2</sup> se basa en las calificaciones de la contraparte del Instituto, las cuales fueron ratificadas en HR AAA con Perspectiva Estable y en HR+1 el 2 de diciembre de 2024 y que pueden ser consultadas en el sitio web: [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com). En este sentido, la acción de calificación sobre la contraparte del Instituto se basa en el respaldo implícito del Gobierno Federal debido a la relevancia que tiene para la originación de créditos al consumo en México. Asimismo, la presente calificación incorpora la actualización de cifras al 1T25. 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 52.5%, un apalancamiento ajustado de 1.0 veces (x) y una razón de cartera sin deterioro a deuda neta ajustada de 2.4x al cierre del primer trimestre de 2025 (1T25) (vs. 57.4%, 0.9x y 2.8x al 1T24; 46.5%, 1.1x y 2.1x esperado en el escenario base). Por su parte, la cartera muestra un ligero incremento en su índice de morosidad ajustado de 10.2% al 1T25 ante una mayor aplicación de castigos (vs. 9.4% al 1T24 y 7.6% esperado en el escenario base). Por último, en términos de rentabilidad, el Instituto generó utilidades 12m por P\$4,131 millones (m) al cierre de marzo de 2025, lo que colocó al ROA Promedio en 8.2% y por encima de lo esperado en el escenario base por 5.6% (vs. 6.8% al 1T24). 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. En cuanto al Programa en proceso de autorización, este sería de carácter revolvente y contemplaría un monto autorizado de hasta P\$60,000m, o su equivalente en UDIs, sin que las emisiones de corto

<sup>1</sup> Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (el Programa Dual y/o el Programa).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

plazo excedan el monto autorizado máximo de P\$15,000m. Asimismo, se considera un plazo de cinco años a partir de su autorización, donde las demás características como la Amortización Anticipada, la Tasa de Interés Aplicable y el destino de los fondos se señalan a continuación:

<b>Características de la porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles</b>	
<b>Emisora</b>	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores.
<b>Tipo de Valor</b>	Certificados bursátiles de corto plazo.
<b>Monto Autorizado</b>	Hasta \$60,000,000,000.00 (Sesenta mil millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en UDIs, en el entendido que las emisiones de corto plazo en su conjunto no podrán exceder de \$15,000,000,000.00 (Quince mil millones de Pesos 00/100 M.N.).
<b>Vigencia del Programa</b>	5 (cinco) años, contados a partir de la fecha de autorización del Programa por la Comisión.  Será determinado para cada emisión de Certificados Bursátiles en los Avisos y Títulos respectivos, siempre y cuando el saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles en circulación no exceda el Monto Total Autorizado del Programa, en el entendido que las emisiones de corto plazo en su conjunto no podrán exceder de \$15,000,000,000.00 (Quince mil millones de Pesos 00/100 Moneda Nacional).
<b>Monto por Emisión</b>	El saldo insoluto de principal de los Certificados Bursátiles de largo plazo y de los Certificados Bursátiles de corto plazo podrá representar hasta el Monto Total Autorizado del Programa, sin limitantes.
<b>Tasa de interés</b>	La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija o variable y el mecanismo para su determinación y cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijarán para cada Emisión y se indicará en el Título, en la Convocatoria y en el Aviso correspondiente.
<b>Amortización Anticipada</b>	La amortización anticipada de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en la Convocatoria, Avisos y Título respectivo, según sea el caso, sin que para ello se requiera obtener el consentimiento de la asamblea general de Tenedores.
<b>Garantía</b>	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán quirografarios, por lo que no contarán con garantía específica alguna.
<b>Destino de los Fondos</b>	La Emisora utilizará los recursos que obtenga con motivo de la Emisión para el cumplimiento del objeto establecido en el artículo 2 de la Ley del Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores.
<b>Intermediario Colocador</b>	Tanto para las Emisiones de Corto Plazo, como para las Emisiones de Largo Plazo será Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.
<b>Representante Común</b>	Tanto para las Emisiones de Corto Plazo como las Emisiones de Largo Plazo será CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto al 1T25

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Buena posición de solvencia, con un índice de capitalización de 52.5%, un apalancamiento de 1.0x y una razón de cartera sin deterioro a deuda neta ajustada de 2.4x al 1T25 (vs. 57.4%, 0.9x y 2.8x al 1T24; 46.5%, 1.1x y 2.1x esperado en el escenario base).** A pesar de la constante generación de utilidades que ayudaron al fortalecimiento del capital contable, el incremento constante en los activos del Instituto resultó en ligeras reducciones en su capitalización.
- **Crecimiento constante del portafolio, con un volumen de P\$62,300m al cierre de marzo de 2025 (vs. P\$50,316m al 1T24 y P\$67,886m 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 el volumen de su portafolio y alcanzar un crecimiento de 23.8% anual.
- **Ligero deterioro en la calidad de cartera, con un índice de morosidad ajustado de 10.2% al 1T25 (vs. 9.4% al 1T24 y 7.6% esperado en el escenario base).** Derivado del aumento en la aplicación de castigos 12m hasta un monto de P\$4,204m, el cual fue proporcionalmente mayor al crecimiento de la Cartera sin Deterioro, el índice de morosidad ajustado se vio ligeramente afectado y fue superior a nuestras estimaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Mejora en los niveles de rentabilidad al alcanzar un ROA Promedio de 8.2% al 1T25 (vs. 6.8% al 1T24 y 5.6% esperado en el escenario base).** Con un resultado neto 12m por P\$4,131m, el Instituto logró mantener buenos niveles de rentabilidad junto con una operación estable, a pesar de incrementar notablemente su portafolio en los últimos 12m (vs. P\$3,297m en marzo de 2024 y P\$3,006m esperado en el escenario base).

## Expectativas para Futuros Periodos

- **Incremento en los niveles de morosidad ajustada, hasta alcanzar un índice de morosidad y un índice de morosidad ajustada de 3.9% y 11.1% al 4T26 (vs. 4.4% y 10.3% al 4T24).** 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. 53.3% al 4T24).** Derivado de un incremento proporcionalmente mayor por parte de los activos productivos que del capital contable, se esperaría un decremento en índice de capitalización, no obstante, se mantendría en niveles de fortaleza.

## 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\$30,660m a marzo de 2025.** 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.
- **Alta diversificación del portafolio por zona geográfica.** Debido a la relevancia de la entidad en el 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.

## 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 comprometiera las operaciones del Instituto y su situación financiera, la calificación resultaría afectada.



## 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 fideicomiso 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 con el objetivo de apoyar a la clase trabajadora con financiamientos para la adquisición de bienes y servicios. Posteriormente, el 24 de abril del 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 FONACOT es un organismo público descentralizado, de interés social, sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, con personalidad jurídica y patrimonio propio y autosuficiente presupuestal. Actualmente, el Instituto origina cartera en 32 entidades de la República Mexicana a través de sus 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, con características similares de originación.

## Resultados Observados vs. Proyectados

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera del Instituto en los últimos 12m y se realiza un comparativo contra los resultados esperados con base en la proyección de un escenario base y estrés considerados en el reporte de revisión anual de la contraparte, publicado el 2 de diciembre de 2024.

Es importante aclarar que, a pesar de que el Instituto adoptó desde el 1 de enero de 2024 nuevos criterios contables conforme a lo establecido por las autoridades competentes, HR Ratings incorporó dentro de sus métricas algunos ajustes y reclasificaciones a partir del primer trimestre del 2024 (1T24) para poder hacer comparable la información histórica del INFONACOT con los supuestos y resultados observados, así como con los esperados. Además, en lo que respecta a los cálculos de las métricas que utilizan saldos promedio 12m de las cuentas contables, HR Ratings utilizó el promedio de los últimos cinco trimestres de información conforme a lo establecido en la metodología para Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB) señalado en el sitio web: <https://hrratings.com/methodology/>. La información se presenta a continuación:



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 1. Resultados Observados vs. Proyectados**

Supuestos y Resultados: INFONACOT	Resultados Observados		Resultados Proyectados en la calificación de 2024*	
	1T24	1T25	Base 1T25*	Estrés 1T25*
<b>Cifras en millones de pesos</b>				
Cartera de Crédito Total	50,316	62,300	67,886	63,004
Cartera sin Deterioro <sup>1</sup>	48,610	59,738	65,107	59,587
Cartera con Deterioro <sup>2</sup>	1,706	2,563	2,779	3,417
Margen Financiero 12m	6,888	8,001	7,572	7,345
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	2,250	2,787	3,049	5,342
Ingresos Totales de la Operación 12m	5,277	6,092	5,275	2,697
Gastos de Administración 12m	1,980	1,959	2,265	2,476
Resultado Neto 12m	3,297	4,131	3,006	213
Índice de Morosidad <sup>3</sup>	3.4%	4.1%	4.1%	5.4%
Índice de Morosidad Ajustado <sup>4</sup>	9.4%	10.2%	7.6%	12.9%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	7.7%	3.5%
Índice de Eficiencia	26.3%	22.1%	27.2%	30.8%
ROA Promedio	6.8%	8.2%	5.6%	0.9%
Índice de Capitalización**	57.4%	52.5%	46.5%	45.3%
Razón de Apalancamiento	0.9	1.0	1.1	1.1
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	2.6	2.3	2.0	2.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	2.8	2.4	2.1	2.0
Spread de Tasas Ajustado**	8.0%	7.2%	6.2%	6.0%
Tasa Activa	19.8%	18.9%	17.6%	17.8%
Tasa Activa Ajustada**	18.9%	18.4%	17.3%	0.2
Tasa Pasiva	11.8%	11.7%	11.1%	11.5%

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

\*Proyecciones realizadas bajo los escenarios base y estrés en el reporte de calificación anual publicado el 2 de diciembre del 2024.

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- Índice de Morosidad: A partir del 1 de enero de 2024 se considera (Cartera en Etapa 3) / (Cartera total), pero, para periodos anteriores se considera (Cartera Vencida) / (Cartera Total).

4- Índice de Morosidad Ajustado: A partir del 1 de enero de 2024 se considera (Cartera en Etapa 3 + Castigos de Cartera 12m) / (Cartera total + Castigos de Cartera 12m) pero, para periodos anteriores se considera (Cartera Vencida + Castigos de Cartera 12m) / (Cartera Total + Castigos de Cartera 12m).

\*\* Para el cálculo se incluyen los Reportos

## Evolución del Portafolio

El portafolio del Instituto alcanzó un saldo de P\$62,300m al cierre de marzo de 2025, lo que representa un crecimiento anual del 23.8%, pero se ubica por debajo del saldo esperado en un escenario base por P\$67,886m (vs. P\$50,316m en marzo de 2024). Dicho crecimiento se apoyó en los elevados ritmos de colocación en la zona norte del país, ya que es la región donde el Instituto concentra la mayor participación de su portafolio. Sin embargo, el monto colocado fue inferior al esperado derivado de que el Instituto optó por una estrategia más conservadora con el objetivo de controlar la calidad del portafolio.

Por su parte, la cartera con deterioro del Instituto aumentó en un 50.2% marzo de 2025 al mostrar un saldo de P\$2,563m, sin embargo, fue inferior al saldo esperado en un escenario base por P\$2,779m (vs. P\$1,706m en marzo de 2024). Con esto, el índice de morosidad se ubicó en 4.1% al 1T25, mismo que se alinea con lo esperado en el escenario base, pero refleja un crecimiento en comparación de lo observado por 3.4% al 1T24. Asimismo, los castigos de cartera acumularon un monto 12m de P\$4,204m, lo que refleja un incremento del 25.8% en comparación del observado en marzo de 2024 por P\$3,342m y, se coloca por arriba de lo esperado en un escenario base por P\$2,577m. Con esto, el índice de morosidad ajustado aumentó de 9.4% al 1T24 a 10.2% al 1T25 y fue superior a la estimación de 7.6% en el escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Ingresos y Egresos

En cuanto a los ingresos por intereses 12m, el Instituto generó un total de P\$10,644m, lo que se traduce en un crecimiento anual de 21.1% y supera al monto esperado en el escenario base por P\$10,330m (vs. P\$8,791m en marzo de 2024). Lo anterior se alinea con el crecimiento acelerado del portafolio. En cuanto a la tasa activa ajustada, esta tuvo un ligero decremento al pasar de 18.9% al 1T24 a 18.4% al 1T25 como parte del decremento promedio en la TIIIE, no obstante, fue superior al nivel estimado de 17.3% en el escenario base.

Por otro lado, los gastos por intereses 12m tuvieron también una tendencia similar a la esperada, ya que al cierre de marzo se ubicaron en P\$2,642m, lo que representa un crecimiento anual del 28.8%, pero se coloca en un nivel menor al monto esperado por P\$2,758m (vs. P\$1,904m a marzo de 2024). Por su parte, la tasa pasiva tuvo un comportamiento más estable al pasar de 11.8% al 1T24 a 11.7% al 1T25, aunque superior a lo esperado en el escenario base de 11.1%. Con esto, el margen financiero 12m incrementó un 16.2% al acumular una cifra de P\$8,001m en marzo de 2025, lo que es mayor al monto esperado en el escenario base por P\$7,572m (vs. P\$6,888m en marzo de 2024). Asimismo, el *spread* de tasas tuvo una reducción al colocarse en 7.2% al 1T25, pero en un nivel mayor que el 6.2% esperado en el escenario base (vs. 8.0% al 1T24).

En cuanto a la generación de estimaciones 12m, el Instituto generó un total de P\$2,787m a marzo del 2025, lo que se alinea con el crecimiento de cartera al representar un aumento anual del 23.9% y se ubica por debajo del monto esperado en el escenario base de P\$3,049m (vs. P\$2,250m en marzo de 2024). Con esto, el margen financiero ajustado acumuló un monto 12m P\$5,215m para marzo de 2025, lo que se traduce en un crecimiento anual del 12.4% y supera a lo esperado en el escenario base por P\$4,523m (vs. P\$4,638m a marzo de 2024). Sin embargo, el MIN Ajustado tuvo una contracción de 10.4% al 1T24 a 9.3% al 1T25 como consecuencia del crecimiento proporcionalmente mayor por parte de los activos productivos que del Margen Financiero Ajustado, aunque se mantuvo en un nivel superior a lo esperado por 7.7% en el escenario base.

Los egresos por concepto de comisiones y tarifas pagadas 12m se mantuvieron estables al acumular una cifra de P\$14m a marzo de 2025, misma que es ligeramente mayor a los P\$13m esperados en el escenario base, así como a las observadas a marzo de 2024. Sin embargo, en términos de otros ingresos asociados a la cancelación de cuentas con acreedores, recuperaciones de gastos no ejercidos y otras operaciones el INFONACOT acumuló un monto 12m de P\$890m, lo que supera a lo esperado por P\$765m en un escenario base (vs. P\$651m a marzo de 2024). Donde el crecimiento se atribuye a una mayor participación de las cancelaciones con acreedores y beneficios de impuestos.

Con base en lo anterior, el Instituto generó ingresos totales de la operación por P\$6,092m al cierre de marzo de 2025, lo que representa un incremento anual del 15.4% en comparación con los observados a marzo del 2024 por P\$5,227m y supera a lo esperado en el escenario base por P\$5,275m. Por otro lado, los gastos de administración 12m tuvieron un comportamiento estable al reducirse de P\$1,980m a marzo de 2024 a P\$1,959m para marzo de 2025 a pesar del incremento en el volumen de operaciones, como consecuencia de una menor presencia de gastos de promoción y publicidad, además de las remuneraciones al personal que terminaron por ser inferiores al monto P\$2,265m esperado en el escenario base. Con ello, el índice de eficiencia se colocó en 22.1% al 1T25 y por debajo de lo esperado en el escenario base por 27.2% (vs. 26.3% al 1T24).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Rentabilidad y Solvencia

En cuanto a los niveles de rentabilidad, el INFONACOT generó utilidades netas 12m por P\$4,131m para marzo de 2025, lo que se traduce en un crecimiento anual del 25.3% en comparación de las observadas a marzo de 2024 por P\$3,297m y superaron a las esperadas por P\$3,006m en el escenario base. Lo anterior, derivado de la ampliación en el Margen Financiero, así como el aumento en los otros ingresos operativos y el control de los gastos administrativos. Con base en lo anterior, el ROA Promedio del Instituto se colocó en un nivel de 8.2% al 1T25, mismo que supera al 6.8% al 1T24, así como al esperado por 5.6% en el escenario base.

Finalmente, en lo que respecta a la solvencia el INFONACOT mantuvo buenos niveles de capitalización con un índice de 52.5% al 1T25 que se mantuvo en un nivel superior al 46.5% esperado en el escenario base (vs. 57.5% al 1T24). Por su parte, la razón de apalancamiento se mantuvo estable al pasar de 0.9x al 1T24 a 1.0x al 1T25, lo que también se alinea con el nivel esperado de 1.1x en el escenario base. Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta ajustada también conservó niveles elevados al colocarse en 2.4x al 1T25 y por encima del 2.1x esperado en el escenario base (vs. 2.8x al 1T24).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Proyecciones realizadas a partir del 1T25 publicadas en el reporte de revisión anual el 2 de diciembre de 2024.

Estado de Situación Financiera: INFONACOT (En millones de Pesos)		Anual				Trimestral	
Escenario Base	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
<b>ACTIVO</b>	<b>40,317</b>	<b>51,646</b>	<b>58,165</b>	<b>72,487</b>	<b>82,030</b>	<b>53,605</b>	<b>60,475</b>
Disponibilidades	63	74	49	264	237	168	144
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	1,111	1,796	2,417	946	922	1,310	1,339
Derivados	253	130	70	63	77	153	4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>34,108</b>	<b>43,593</b>	<b>53,700</b>	<b>66,540</b>	<b>76,561</b>	<b>45,787</b>	<b>57,072</b>
Cartera de Crédito	36,792	47,078	58,830	71,915	82,399	50,316	62,300
Cartera de Crédito sin Deterioro <sup>1</sup>	35,028	45,063	56,258	68,929	79,156	48,610	59,738
Cartera de Crédito con Deterioro <sup>2</sup>	1,764	2,015	2,572	2,986	3,244	1,706	2,563
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,683	-3,485	-5,130	-5,375	-5,839	-4,530	-5,228
Otras Cuentas por Cobrar <sup>3</sup>	4,575	5,790	1,713	4,453	4,024	5,941	1,680
Propiedades, Mobiliario y Equipo	187	183	180	171	164	182	179
Otros Activos <sup>4</sup>	19	80	36	50	45	65	58
<b>PASIVO</b>	<b>17,090</b>	<b>25,070</b>	<b>28,209</b>	<b>40,653</b>	<b>47,710</b>	<b>26,499</b>	<b>29,714</b>
Pasivos Bursátiles	10,163	14,113	20,039	31,063	40,273	14,127	25,998
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	3,724	4,875	2,375	0	5,040	0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>5</sup>	5,415	6,765	3,281	7,198	7,416	7,319	3,703
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	512	468	14	17	21	14	14
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>23,227</b>	<b>26,576</b>	<b>29,956</b>	<b>31,834</b>	<b>34,321</b>	<b>27,107</b>	<b>30,760</b>
Capital Contribuido	20,089	23,017	26,315	26,315	26,315	23,017	26,315
Capital Ganado	3,138	3,559	3,641	5,519	8,006	4,089	4,445
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	2,695	5,478	2,969	3,813
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	79	130	26	-90	-90	153	-325
Impacto inicial por adopción IFRS	0	0	-329	0	0	0	-329
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	2,783	2,487	837	1,156
<b>Deuda Total</b>	<b>11,163</b>	<b>17,838</b>	<b>24,914</b>	<b>33,438</b>	<b>40,273</b>	<b>19,165</b>	<b>25,998</b>
<b>Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios</b>	<b>1,000</b>	<b>3,724</b>	<b>4,875</b>	<b>2,375</b>	<b>0</b>	<b>5,040</b>	<b>0</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>11,100</b>	<b>17,764</b>	<b>24,865</b>	<b>33,174</b>	<b>40,035</b>	<b>18,997</b>	<b>25,854</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 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)			Anual		Acumulado		
Escenario Base	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
<b>Ingresos por Intereses</b>	6,373	8,257	10,247	11,282	11,990	2,362	2,759
<b>Gastos por Intereses</b>	781	1,659	2,530	3,126	3,486	554	666
<b>Margen Financiero</b>	5,592	6,598	7,717	8,156	8,505	1,808	2,093
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,585	2,004	2,739	3,028	3,531	647	695
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	4,008	4,594	4,978	5,128	4,974	1,161	1,398
Comisiones y Tarifas Pagadas	15	12	14	14	16	4	4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	708	622	857	700	625	197	231
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	4,700	5,204	5,821	5,814	5,583	1,355	1,625
Gastos de Administración y Promoción	1,772	1,906	2,008	3,031	3,096	519	470
<b>Resultado Neto</b>	2,928	3,298	3,813	2,783	2,487	837	1,156
Otros Resultados Integrales Neto	0	0	-104	-170	-152	0	-351
<b>Resultado Integral</b>	2,928	3,298	3,709	2,613	2,335	837	805

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 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	1T24	1T25
Índice de Morosidad	4.8%	4.3%	4.4%	4.2%	3.9%	3.4%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	12.1%	11.0%	10.3%	11.4%	11.1%	13.6%	10.2%
MIN Ajustado	12.3%	11.0%	9.3%	7.4%	6.5%	10.4%	9.3%
Índice de Eficiencia	28.2%	26.4%	23.5%	34.2%	33.9%	26.3%	22.1%
ROA Promedio	8.1%	7.2%	7.3%	4.3%	3.5%	6.8%	8.2%
Índice de Capitalización**	65.8%	58.5%	53.3%	47.0%	44.2%	57.4%	52.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.8	1.0	1.3	1.3	0.9	1.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	3.2	2.6	2.3	2.1	2.0	2.6	2.3
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	3.6	2.8	2.5	2.1	2.0	2.8	2.4
Spread de Tasas	11.1%	8.4%	6.6%	6.4%	5.8%	8.0%	7.2%
Tasa Activa	19.5%	19.8%	19.2%	16.3%	15.6%	19.8%	18.9%
Tasa Activa Ajustada**	18.6%	18.9%	18.7%	16.1%	15.4%	18.9%	18.4%
Tasa Pasiva	8.5%	11.4%	12.0%	9.7%	9.5%	11.8%	11.7%

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	1T24	1T25
<b>Resultado Neto</b>	2,928	3,298	3,813	2,783	2,487	837	1,156
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	1,615	2,041	2,781	3,035	3,538	671	736
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividad	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	30	36	41	7	7	24	41
Provisiones	1,585	2,004	2,739	3,028	3,531	647	695
<b>Actividades de Operación</b>							
Cambio en Deudores por Reporto	1,770	-685	-621	101	24	486	1,078
Cambio en Derivados (Activos)	-253	123	60	-24	-14	-23	67
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-9,339	-11,489	-12,846	-10,703	-13,551	-2,840	-4,067
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	4,083	475	429	-146	-27
Cambio Pasivos Bursátiles	2,020	3,950	5,925	7,772	9,210	12	5,959
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	2,724	1,151	-3,662	-2,375	1,315	-4,875
Cambio en Derivados (Pasivo)	170	-174	0	0	0	0	0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	758	1,523	-3,483	211	218	555	421
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	133	-44	-454	0	0	-454	-0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-4,593</b>	<b>-5,380</b>	<b>-6,184</b>	<b>-5,822</b>	<b>-6,051</b>	<b>-1,094</b>	<b>-1,443</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	-1	0	0	-13	-3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-13</b>	<b>-3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							
Otros Movimientos de Capital <sup>1</sup> (Neto)	83	51	-433	0	0	-306	-351
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>83</b>	<b>51</b>	<b>-433</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-306</b>	<b>-351</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>34</b>	<b>10</b>	<b>-24</b>	<b>-4</b>	<b>-26</b>	<b>95</b>	<b>95</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0</b>						
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>30</b>	<b>63</b>	<b>74</b>	<b>267</b>	<b>264</b>	<b>74</b>	<b>49</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>63</b>	<b>74</b>	<b>49</b>	<b>264</b>	<b>237</b>	<b>168</b>	<b>144</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 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	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Resultado Neto	2,928	3,298	2,852	2,965	2,487	837	1,156
+ Estimaciones Preventivas	1,585	2,004	1,688	1,825	3,531	647	695
+ Depreciación y Amortización	4	4	6	6	7	14	4
- Castigos de Cartera	-3,048	-3,570	-3,895	-5,912	-6,650	-3,342	-4,204
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	512	463	429	-146	-27
+Cambios en Cuentas por Pagar	758	1,523	326	342	218	555	421
<b>FLE</b>	<b>1,375</b>	<b>1,952</b>	<b>285</b>	<b>-764</b>	<b>21</b>	<b>-1,435</b>	<b>-1,955</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario de Estrés	Anual					Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
<b>ACTIVO</b>	<b>40,317</b>	<b>51,646</b>	<b>58,165</b>	<b>70,692</b>	<b>78,083</b>	<b>53,605</b>	<b>60,475</b>
Disponibilidades	63	74	49	59	130	168	144
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	1,111	1,796	2,417	946	922	1,310	1,339
Derivados	253	130	70	63	77	153	4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>34,108</b>	<b>43,593</b>	<b>53,700</b>	<b>64,959</b>	<b>72,735</b>	<b>45,787</b>	<b>57,072</b>
Cartera de Crédito	36,792	47,078	58,830	68,203	76,488	50,316	62,300
Cartera de Crédito sin Deterioro <sup>1</sup>	35,028	45,063	56,258	64,788	73,533	48,610	59,738
Cartera de Crédito con Deterioro <sup>2</sup>	1,764	2,015	2,572	3,416	2,956	1,706	2,563
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-2,683	-3,485	-5,130	-3,245	-3,754	-4,530	-5,228
Otras Cuentas por Cobrar <sup>3</sup>	4,575	5,790	1,713	4,453	4,024	5,941	1,680
Propiedades, Mobiliario y Equipo	187	183	180	162	149	182	179
Otros Activos <sup>4</sup>	19	80	36	50	45	65	58
<b>PASIVO</b>	<b>17,090</b>	<b>25,070</b>	<b>28,209</b>	<b>45,761</b>	<b>53,044</b>	<b>26,499</b>	<b>29,714</b>
Pasivos Bursátiles	10,163	14,113	20,039	31,521	35,382	14,127	25,998
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	3,724	4,875	7,025	10,225	5,040	0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>5</sup>	5,415	6,765	3,281	7,198	7,416	7,319	3,703
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	512	468	14	17	21	14	14
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>23,227</b>	<b>26,576</b>	<b>29,956</b>	<b>24,931</b>	<b>25,039</b>	<b>27,107</b>	<b>30,760</b>
Capital Contribuido	20,089	23,017	26,315	26,315	26,315	23,017	26,315
Capital Ganado	3,138	3,559	3,641	-1,385	-1,277	4,089	4,445
Resultado de Ejercicios Anteriores	0	0	0	729	-1,425	2,969	3,813
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	79	130	26	-90	-90	153	-325
Impacto inicial por adopción IFRS	0	0	-329	0	0	0	-329
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131	131	131
Resultado Neto	2,928	3,298	3,813	-2,154	108	837	1,156
<b>Deuda Total</b>	<b>11,163</b>	<b>17,838</b>	<b>24,914</b>	<b>38,546</b>	<b>45,607</b>	<b>19,165</b>	<b>25,998</b>
<b>Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios</b>	<b>1,000</b>	<b>3,724</b>	<b>4,875</b>	<b>7,025</b>	<b>10,225</b>	<b>5,040</b>	<b>0</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>11,100</b>	<b>17,764</b>	<b>24,864</b>	<b>38,487</b>	<b>45,476</b>	<b>18,997</b>	<b>25,854</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 a partir de 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)			Anual			Acumulado	
Escenario de Estrés	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
<b>Ingresos por Intereses</b>	6,373	8,257	10,247	10,673	11,288	2,362	2,759
<b>Gastos por Intereses</b>	781	1,659	2,530	3,398	3,974	554	666
<b>Margen Financiero</b>	5,592	6,598	7,717	7,275	7,314	1,808	2,093
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1,585	2,004	2,739	6,664	3,682	647	695
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	4,008	4,594	4,977	611	3,632	1,161	1,398
Comisiones y Tarifas Pagadas	15	12	14	18	12	4	4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	708	622	857	607	693	197	231
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	4,700	5,204	5,820	1,201	4,313	1,355	1,625
Gastos de Administración y Promoción	1,772	1,906	2,008	3,355	4,205	519	470
<b>Resultado Neto</b>	2,928	3,298	3,812	-2,154	108	837	1,156
Otros Resultados Integrales Neto	0	0	-104	-131	7	0	-351
<b>Resultado Integral</b>	2,928	3,298	3,708	-2,285	115	837	805

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 a partir de 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	4.8%	4.3%	4.4%	5.0%	3.9%	4.2%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	12.1%	11.0%	10.3%	13.6%	12.3%	11.1%	10.2%
MIN Ajustado	12.3%	11.0%	9.3%	0.9%	5.0%	11.8%	9.3%
Índice de Eficiencia	28.2%	26.4%	23.5%	42.5%	52.4%	27.5%	22.1%
ROA Promedio	8.1%	7.2%	7.3%	-3.1%	0.1%	7.6%	7.2%
Índice de Capitalización**	65.8%	58.5%	53.3%	37.8%	33.9%	61.3%	52.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.7	0.8	1.0	1.6	2.0	0.8	1.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	3.2	2.6	2.3	1.8	1.6	2.8	2.3
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	3.6	2.8	2.5	1.7	1.7	3.1	2.4
Spread de Tasas	11.1%	8.4%	6.6%	6.1%	5.9%	8.7%	7.2%
Tasa Activa	19.5%	19.8%	19.2%	16.5%	15.6%	19.6%	18.9%
Tasa Activa Ajustada**	18.6%	18.9%	18.7%	16.2%	15.4%	18.8%	18.4%
Tasa Pasiva	8.5%	11.4%	12.0%	10.1%	9.5%	10.9%	11.7%

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 de Estrés	Anual					Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,928</b>	<b>3,298</b>	<b>3,813</b>	<b>-2,154</b>	<b>108</b>	<b>837</b>	<b>1,156</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>1,615</b>	<b>2,041</b>	<b>2,781</b>	<b>6,678</b>	<b>3,695</b>	<b>671</b>	<b>736</b>
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividade	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	30	36	41	14	13	24	41
Provisiones	1,585	2,004	2,739	6,664	3,682	647	695
<b>Actividades de Operación</b>							
Cambio en Deudores por Reporto	1,770	-685	-621	101	24	486	1,078
Cambio en Derivados (Activos)	-253	123	60	-24	-14	-23	67
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-9,339	-11,489	-12,846	-16,681	-11,458	-2,840	-4,067
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	4,083	475	429	-146	-27
Cambio Pasivos Bursátiles	2,020	3,950	5,925	10,230	3,861	12	5,959
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,000	2,724	1,151	1,088	3,200	1,315	-4,875
Cambio en Derivados (Pasivo)	170	-174	0	0	0	0	0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	758	1,523	-3,483	211	218	555	421
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	133	-44	-454	0	0	-454	-0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-4,593</b>	<b>-5,380</b>	<b>-6,184</b>	<b>-4,592</b>	<b>-3,732</b>	<b>-1,094</b>	<b>-1,443</b>
<b>Actividades de Inversión</b>							
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	-1	0	0	-13	-3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-13</b>	<b>-3</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>							
Otros Movimientos de Capital <sup>1</sup> (Neto)	83	51	-433	0	0	-306	-351
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>83</b>	<b>51</b>	<b>-433</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-306</b>	<b>-351</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>34</b>	<b>10</b>	<b>-24</b>	<b>-68</b>	<b>71</b>	<b>95</b>	<b>95</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0</b>						
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>30</b>	<b>63</b>	<b>74</b>	<b>127</b>	<b>59</b>	<b>74</b>	<b>49</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>63</b>	<b>74</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>130</b>	<b>168</b>	<b>144</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T25 a partir de 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	2022	2023	2024	2025P*	2026P	1T24	1T25
Resultado Neto	2,928	3,298	2,852	2,965	108	837	1,156
+ Estimaciones Preventivas	1,585	2,004	1,688	1,825	3,682	647	695
+ Depreciación y Amortización	4	4	6	6	13	14	4
- Castigos de Cartera	-3,048	-3,570	-5,303	-6,799	-7,315	-3,342	-4,204
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-852	-1,308	512	463	429	-146	-27
+Cambios en Cuentas por Pagar	758	1,523	326	342	218	555	421
<b>FLE</b>	<b>1,375</b>	<b>1,952</b>	<b>285</b>	<b>-764</b>	<b>-2,865</b>	<b>-1,435</b>	<b>-1,955</b>



@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.



**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+1
Fecha de última acción de calificación	10 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 - 1T25
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/](http://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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, 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](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS