

FNCOT 26
HR AAA
Perspectiva
Estable

FNCOT 26-2
HR AAA
Perspectiva
Estable

2026
HR AAA
Perspectiva Estable



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 asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones de Largo Plazo FNCOT 26 y FNCOT 26-2 por un monto acumulado de hasta P\$10,000m que pretende realizar el INFONACOT

La asignación de las calificaciones para las Emisiones de Certificados Bursátiles¹ (CEBURS) con claves de pizarra FNCOT 26 y FNCOT 26-2 se sustenta en la calificación de largo plazo de la contraparte de INFONACOT², que el 28 de noviembre de 2025 fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable y la cual puede ser consultada en el sitio web: www.hrratings.com. Por su parte, la calificación del Instituto se basa en el apoyo implícito que tiene por parte del Gobierno Federal, derivado de la relevancia del Instituto para la colocación 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 de 2025 (4T25), en donde el índice de capitalización se ubicó en 49.1%, la razón de apalancamiento en 1.0 veces (x) y la razón de la cartera sin deterioro a deuda neta en 2.2x, niveles similares a lo esperado por HR Ratings en un escenario base de 48.0%, 1.1x y 2.1x respectivamente (vs. 53.3%, 1.0x y 2.3x al 4T24). Por parte de la cartera de crédito, esta mostró un crecimiento anual del 25.5% al presentar un saldo de P\$73,838 millones (m) en diciembre de 2025, lo que supera a los P\$71,194m esperados en el escenario base debido al aumento en los saldos promedio de sus créditos y la consolidación de los nuevos centros de trabajo (vs. P\$58,830m en 2024). Asimismo, la calidad del portafolio tuvo un mejor desempeño, ya que los índices de morosidad y morosidad ajustada se colocaron en 4.0% y 10.1% respectivamente, por debajo de lo esperado de 4.9% y 10.5% en el escenario base (vs. 4.4% y 10.3% al 4T24). Por parte de la rentabilidad, el INFONACOT generó utilidades 12m por P\$4,623m en el cierre de 2025, influenciadas por una ampliación en el margen financiero, así como por una reducción en las estimaciones preventivas y en los gastos administrativos alineados a las políticas de austeridad del Gobierno Federal, que le permitieron superar lo estimado

¹ Certificados Bursátiles con claves de pizarra FNCOT 26 y FNCOT 26-2 (los CEBURS y/o las Emisiones).

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

de P\$3,411m en el escenario base (vs. P\$3,813m en 2024). Con esto, el ROA Promedio Ajustado se colocó en 8.1% al 4T25, por encima del 6.7% estimado en un escenario base (vs. 9.3% al 4T24). Finalmente, respecto a la evaluación 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.

Las Emisiones se harán al amparo de un Programa Dual de CEBURS, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el pasado 9 de mayo de 2025, por un monto de P\$60,000m. En cuanto a sus características, estas Emisiones contemplan certificados de largo plazo, que se pretenden realizar por un monto de entre P\$6,000m hasta P\$10,000m en vasos comunicantes, así como un plazo legal de aproximadamente 3.0 para la Emisión FNCOT 26 y 5.0 años para la Emisión FNCOT 26-2.

Características de las Emisiones

Concepto	FNCOT 26	FNCOT 26-2
Emisora	Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores.	
Tipo de Valor	Certificados bursátiles de largo plazo.	
Vigencia de la Emisión	[1,092] ((mil noventa y dos)) días, equivalente a aproximadamente [3] ((tres)) años.	[1,820] ((mil ochocientos veinte)) días, equivalente a aproximadamente [5] ((cinco)) años.
Monto Máximo	\$[10,000,000,000.00] ((diez mil millones de Pesos 00/100 M.N.)) considerando la suma del monto asignado en el libro primario y el Monto de Sobreasignación entre ambas emisiones. Monto de Sobreasignación de los Certificados Bursátiles. [67%] ((sesenta y siete por ciento)) del número de Certificados Bursátiles colocados en la Emisión (el "Monto de Sobreasignación"), equivalente a \$[4,000,000,000.00] ((cuatro mil millones)) de pesos 00/100 M.N.).	
Tasa de interés	Tasa Variable, con cupones cada 28 días, determinada con base en la TIIE Fondeo; Tasa Fija, con cupones cada 182 días, determinada en la fecha de emisión con base a 1 día compuesta "in arrears" más un spread.	Tasa Fija, con cupones cada 182 días, determinada en la fecha de emisión con base en el rendimiento del Mbono a 5 años más un spread.
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho de realizar una amortización total o parcialmente de forma anticipada de los Certificados Bursátiles en cualquier momento durante la vigencia de la Emisión, mediante aviso a la CNBV, a través del STIV-2, a BIVA a través del DIV, y al Indeval por escrito o a través de los medios que éstas determinen, con copia al Representante Común, con cuando menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la fecha de amortización anticipada, debiendo señalar la fecha en que se llevará a cabo la amortización correspondiente, así como el monto de principal que sea objeto de la amortización.	
Garantía	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo del Programa serán quirografarios, por lo que no contarán con garantía específica alguna.	
Destino de los Fondos	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.	
Intermediario Colocador	Casa de Bolsa BBVA México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V.	

Fuente: HR Ratings con información interna del Instituto

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles de Fortaleza, con un índice de capitalización de 49.1%, razón de apalancamiento ajustada de 1.0x y razón de cartera sin deterioro a deuda neta de 2.0x al 4T25 (vs. 53.3%, 1.0x, 2.3x al 4T24; 48.0%, 1.1x 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\$73,838m al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$58,830m en 2024 y P\$71,194m esperado en un escenario base).** El Instituto basó su crecimiento de cartera en la apertura de nuevos centros de trabajo afiliados; asimismo, este aumento también respondió a la firma de convenios de difusión con distintas organizaciones empresariales.

- **Mejora en la calidad del portafolio, con los índices de morosidad y morosidad ajustada en 4.0% y 10.1% respectivamente al 4T25 (vs. 4.4% y 10.3% al 4T24; 4.9% y 10.5% 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\$5,047m en 2025 (vs. P\$3,895m en diciembre de 2024 y P\$4,446m esperado en un escenario base).
- **Aumento en la rentabilidad, con un resultado neto 12m de P\$4,623m y un ROA Promedio Ajustado de 8.1% al 4T25 (vs. P\$3,813m y 7.3% al 4T24; P\$3,411m y 6.3% esperado en un escenario base).** El crecimiento del Margen Financiero debido a la estabilidad en las tasas de colocación, sumado a una reducción en los gastos de administración asociados a las políticas de austeridad del Gobierno, provocaron que el Instituto 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).** Una consolidación de los nuevos centros de trabajo y afiliaciones, así como un mayor crédito promedio por acreditado podrían impulsar significativamente el volumen de cartera del Instituto.
- **Aumento controlado en los niveles de morosidad ajustada de hasta 10.7% al 4T26 (vs. 10.3% al 4T24).** Para los siguientes periodos, se esperaría que el portafolio del INFONACOT muestre un aumento orgánico en el volumen de atrasos de sus acreditados, como parte de la maduración natural de cartera, lo cual impactaría en la métrica de morosidad.
- **Reducción controlada en el ROA Promedio Ajustado hasta niveles de 4.8% al 4T26 (vs. 7.3% al 4T24).** La tendencia decreciente en la morosidad, así como la recuperación en los gastos administrativos y un aumento constante de los activos harían que el ROA Promedio Ajustado 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 haría que la capitalización del INFONACOT tenga ligeras contracciones, pero se mantendría aún en niveles de fortaleza.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo implícito por parte del Gobierno Federal.** Debido a 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 este podría recibir apoyo del Gobierno de México para cumplir con sus obligaciones.
- **Sólida estructura de fondeo, con un saldo de P\$33,444m en 2025 a través de préstamos con instituciones de la banca comercial y emisiones de CEBURS Quirografarios (vs. P\$24,914m en 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.
- **Desempeño superior en los factores sociales dentro de la Evaluación ESG.** El giro de negocio del Instituto se basa en el otorgamiento de créditos accesibles para los trabajadores, por lo que una gran parte de los trabajadores son incluidos al sector financiero a través de productos con características preferentes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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, esto podría afectar directamente sus operaciones y situación financiera, lo que impactaría negativamente en su calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 INFONACOT es un organismo público descentralizado, de interés social, sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social, con personalidad jurídica y patrimonio propio, autosuficiente presupuestalmente. El Instituto origina cartera en 32 entidades de la República Mexicana a través de sus centros de trabajo afiliados en todo el país; asimismo, 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 señalan los eventos relevantes sucedidos 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, publicada el 28 de noviembre de 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Resultados Observado vs. Proyectados

Supuestos y Resultados: INFONACOT	Resultados Observados		Resultados Proyectados en la calificación de 2025*	
	4T24	4T25	Base 4T25*	Estrés 4T25*
Cifras en millones de pesos				
Cartera de Crédito Total	58,830	73,838	71,194	71,194
Cartera sin Deterioro ¹	56,257	70,886	67,690	65,659
Cartera con Deterioro ²	2,572	2,952	3,505	5,536
Margen Financiero 12m	7,718	9,150	8,802	8,735
Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m	2,739	3,377	3,947	4,650
Ingresos Totales de la Operación 12m	5,821	6,726	5,791	4,984
Gastos de Administración 12m	2,008	2,102	2,380	2,468
Resultado Neto 12m	3,813	4,623	3,411	2,516
Índice de Morosidad ³	4.4%	4.0%	4.9%	7.8%
Índice de Morosidad Ajustado ⁴	10.3%	10.1%	10.5%	13.2%
MIN Ajustado	9.3%	8.7%	7.3%	6.2%
Índice de Eficiencia	23.5%	20.8%	24.4%	25.5%
ROA Promedio	6.9%	7.1%	5.3%	3.9%
ROA Promedio**	7.3%	8.1%	6.3%	4.7%
Índice de Capitalización**	53.3%	49.1%	48.0%	47.2%
Razón de Apalancamiento	1.0	1.0	1.1	1.1
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	2.3	2.2	2.1	2.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Dueda Neta Ajustada**	2.5	2.2	2.1	2.1
Spread de Tasas Ajustado**	7.2%	8.4%	8.0%	7.9%
Tasa Activa	19.2%	18.0%	17.7%	17.6%
Tasa Pasiva	12.0%	9.6%	9.7%	9.7%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C (con Excepción del año 2025).

*Proyecciones realizadas bajo los escenarios base y estrés en el reporte de calificación anual publicado el 28 de noviembre del 2025.

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 Reportes y Resultado por Valuación Activos No Monetarios (en el Caso del ROA Promedio).

Evolución del Portafolio

Para el cierre de 2025, el Instituto muestra un saldo de P\$73,838m que supera a lo esperado en un escenario base de P\$71,194m y representa un crecimiento anual del 25.5% anual (vs. P\$58,830m en 2024). Este aumento del portafolio se basa en la consolidación de sus centros de trabajo, así como en el aumento del saldo promedio de sus créditos, lo que le permitió aumentar su participación mayormente en las zonas centro y norte del país.

En cuanto a la calidad del portafolio, el INFONACOT muestra un saldo vencido de cartera de P\$2,952m en 2025, mismo que se coloca por debajo de lo esperado en un escenario base por P\$3,505m y obedece a un mayor nivel de recuperaciones de créditos con atrasos, que en 2025 alcanzó un monto de P\$2,317m (vs. P\$2,572m y P\$1,484m en 2024). Asimismo, cabe destacar que el 26 de diciembre de 2025 fueron publicadas en el D.O.F. las modificaciones a las Disposiciones de Carácter General aplicables a los Organismos de Fomento y Entidades de Fomento, en las que se cambia el cálculo de los atrasos pasando del uso de los días naturales del mes en que se determinan y redondeo al alza al uso de 30 días y redondeo simple, lo que influyó en el presente análisis respecto a las variables asociadas con la clasificación de cartera.

Con base en lo anterior, el índice de morosidad del Instituto disminuyó a 4.0% al 4T25 y se colocó por debajo del 4.9% esperado en un escenario base (vs. 4.6% al 4T24). Sin embargo, al considerar la aplicación de castigos por P\$5,047m en los últimos

12m, el índice de morosidad ajustado se colocó en 10.1%, lo que es ligeramente inferior al 10.5% esperado en un escenario base, así como al 10.3% observado al 4T24 (vs. P\$4,446m esperado en un escenario base y P\$3,895m).

Cobertura del Instituto

Como parte de sus políticas contables, el INFONACOT determina sus estimaciones preventivas bajo un enfoque de pérdida esperada, derivado de la probabilidad de incumplimiento, la severidad de la pérdida y la exposición al riesgo, lo que implica la creación de reservas que cubran las pérdidas de los créditos dentro de un horizonte de 12m, tanto para la cartera en etapa uno, como para las etapas dos y tres. En este sentido, las reservas preventivas que realiza el Instituto están alineadas con lo dispuesto en el Apartado B, de la primera sección del Capítulo V de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito, emitidas por la CNBV.

Con base en lo anterior, en los últimos 12m el Instituto registró un incremento anual del 19.8% en su saldo de estimaciones preventivas, que refleja una cifra de -P\$6,056m para el cierre de 2025, lo que supera lo esperado por -P\$4,556m en nuestro escenario base, y que responde al aumento en el saldo de cartera en etapa tres, así como de la aplicación de castigos mencionada anteriormente (vs. -P\$5,055m en 2024). En este sentido, el índice de cobertura del INFONACOT conserva buenos niveles al aumentar a 2.1x al 4T25 y estar por encima de lo esperado en el escenario base de 1.3x (vs. 2.0x en 2024).

Ingresos y Egresos

En cuanto a los ingresos por intereses 12m del Instituto, al cierre de 2025 el INFONACOT acumuló P\$12,010m, lo que se traduce en un aumento anual del 17.2% y es mayor a lo esperado en el escenario base por P\$11,694m (vs. P\$10,247m en 2024). Este crecimiento deriva del crecimiento sostenido en volumen del portafolio promedio, ya que, en términos de tasas, el Instituto conserva niveles similares a los establecidos desde 2021 como parte de su estrategia comercial basada en el otorgamiento de créditos más accesibles a la media del mercado. Sin embargo, en términos de tasa activa, se muestra un nivel de 18.0% al 4T25, mismo que supera al 17.7% esperado en el escenario base (vs. 19.2% al 4T24).

En cuanto a los gastos por intereses 12m, estos acumularon una cifra de P\$2,860m en 2025, lo que representa un crecimiento anual del 13.1% y resulta ligeramente menor a lo esperado en el escenario base por P\$2,893m (vs. P\$2,530m en 2024). Esto obedece a que los pasivos con costo del Instituto están sujetos a la TIIE fondeo y a la TIIE 28 días, mismas que han mostrado una tendencia decreciente en los últimos 12m al colocarse en 9.6% al 4T25 y que están alineadas con el 9.7% esperado en el escenario base (vs. 12.0% al 4T24). Con base en lo anterior, el *spread* de tasas del INFONACOT se colocó en 8.4% al 4T25, lo que supera al nivel esperado de 8.0% dentro del escenario base (vs. 7.2% al 4T24). Por otro lado, el margen financiero 12m del Instituto acumuló un monto de P\$9,150m en diciembre de 2025, lo que representó un aumento anual del 18.6% y supera a lo esperado de P\$8,802m en el escenario base por la ampliación en el *spread* de tasas (vs. P\$7,718m en 2024).

Por parte de las estimaciones preventivas, el Instituto generó provisiones 12m por P\$3,377m en el 2025, cantidad inferior a lo estimado en un escenario base de P\$3,947m, pero aún con un aumento anual del 23.3% (vs. P\$2,739m en 2024). En línea con lo anterior, se observa que el crecimiento obedece al aumento en el volumen de operaciones, así como al saldo de cartera con deterioro mencionada en los párrafos anteriores, pero se mantiene por debajo de lo esperado en un escenario base debido a la mejora en la calidad del portafolio. Con esto, el Margen Financiero Ajustado 12m ascendió a P\$5,773m al cierre de 2025



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

y se coloca por encima de lo esperado en un escenario base de P\$4,855m. Dicho lo anterior, el MIN Ajustado tuvo una contracción a 8.7% al 4T25, pero se mantiene por encima del 7.1% esperado en el escenario base (vs. 9.3% al 4T24).

Respecto a los egresos por comisiones y tarifas pagadas 12m, el INFONACOT acumuló una cifra 12m de P\$15m en 2025, misma que se alinea con los P\$15m esperados en el escenario base, lo que representa un aumento del 8.4% anual (vs. P\$14m en diciembre de 2024). Por su parte, los otros ingresos netos de la operación 12m crecieron un 12.9% al acumular un monto de P\$967m para el cierre de 2025, lo que se alinea con lo esperado en un escenario base de P\$951m en el escenario base (vs. P\$857m en 2024).

Con esto, los ingresos totales 12m del Instituto alcanzaron una cifra de P\$6,726m para el cierre de 2025, lo que supera a los P\$5,791m esperados en el escenario base y representa un crecimiento anual de 15.5%, soportado por la ampliación en el margen financiero ajustado (vs. P\$5,821m en 2024).

Respecto a los gastos de administración 12m, el Instituto acumula un monto de P\$2,102m al cierre de 2025, lo que se traduce en un aumento anual del 4.7%, que es inferior a lo esperado en un escenario base por P\$2,380m. Este resultado se debe a la estabilidad en los gastos por remuneraciones y prestaciones al personal, así como a una contracción relevante en los gastos de administración y promoción. Con esto, el aumento en el nivel de ingresos totales de la operación, junto con la estabilidad en los gastos administrativos, provocaron que el índice de eficiencia disminuyera a 20.8% al 4T25 y se ubicara por debajo del 24.4% esperado en el escenario base (vs. 23.5% al 4T24).

Rentabilidad y Solvencia

Con base en lo mencionado anteriormente, el Instituto tuvo una mejor rentabilidad al cierre de 2025, ya que generó utilidades netas 12m de P\$4,613m, lo que se traduce en un aumento anual del 21.3%; este resultado fue superior a lo esperado en un escenario base por P\$3,411m (vs. P\$3,813m en 2024). Asimismo, el ROA Promedio Ajustado se ubicó en 8.1% al 4T25 y por encima del 6.3% esperado en el escenario base (vs. 7.3% al 3T24).

En cuanto a la posición de solvencia, el índice de capitalización del Instituto conserva buenos niveles al colocarse en 49.1% al 4T25, a pesar de reflejar una contracción respecto del 53.3% observado al 4T24, pero superior al 48.0% esperado en el escenario base debido a la mejora en sus niveles de utilidades, lo que fortaleció su capital. Por parte del apalancamiento ajustado, el Instituto mantuvo el indicador estable en 1.0x al 4T25, por debajo del 1.1x esperado en el escenario base ante el crecimiento proporcional del capital contable y de los pasivos con costo (vs. 1.0x al 4T24). Por último, la razón de cartera sin deterioro a deuda neta mostró un comportamiento estable al ubicarse en 2.2x al 4T25 como consecuencia de una menor participación en los activos líquidos respecto a los pasivos con costo, pero superó al 2.1x esperado en el escenario base (vs. 2.3x al 4T24).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Proyecciones realizadas a partir del 4T25 publicadas en la revisión anual el 28 de noviembre de 2025

Estado de Situación Financiera: INFONACOT (En millones de Pesos)			Anual		
Escenario Base	2023	2024	2025	2026P*	2027P
ACTIVO	51,647	58,165	70,684	77,214	84,735
Disponibilidades	74	49	130	155	170
Inversiones en Valores y Reportos	0	0	764	667	603
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	1,796	2,417	902	631	514
Derivados	130	70	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	43,594	53,700	67,820	74,753	82,523
Cartera de Crédito	47,078	58,830	73,838	79,483	87,991
Cartera de Crédito sin Deterioro¹	45,063	56,257	70,886	75,038	82,758
Cartera de Crédito con Deterioro²	2,015	2,572	2,952	4,445	5,233
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,485	-5,055	-6,056	-4,757	-5,495
Partidas Diferidas	0	-75	37	26	26
Otras Cuentas por Cobrar ³	5,790	1,713	834	781	706
Propiedades, Mobiliario y Equipo	183	180	176	163	157
Otros Activos ⁴	80	36	58	65	64
PASIVO	25,070	28,209	36,550	40,875	44,755
Pasivos Bursátiles	14,113	20,039	32,166	34,998	39,628
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,724	4,875	1,279	2,675	2,000
Derivados	0	0	419	704	869
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁵	6,765	3,281	2,673	2,481	2,242
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	468	14	14	17	17
CAPITAL CONTABLE	26,576	29,956	34,134	36,340	39,980
Capital Contribuido	23,017	26,315	29,799	33,209	36,750
Capital Ganado	3,559	3,640	4,335	3,131	3,230
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	130	26	-419	-541	-541
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131
Resultado Neto	3,298	3,813	4,623	3,541	3,640
Deuda Total	17,838	24,914	33,444	37,673	41,628
Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios	3,724	4,875	1,279	2,675	2,000
Deuda Neta	17,764	24,864	32,551	36,851	40,855

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C (con Excepción del año 2025).

*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- Acreeedores diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreeedores 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				
Escenario Base	2023	2024	2025	2026P*	2027P
Ingresos por Intereses	8,257	10,247	12,010	13,544	15,150
Gastos por Intereses	1,659	2,530	2,860	3,390	3,838
Margen Financiero	6,598	7,718	9,150	10,154	11,312
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,004	2,739	3,377	4,701	5,654
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	4,594	4,978	5,773	5,453	5,658
Comisiones y Tarifas Pagadas	12	14	15	15	9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	622	857	967	1,013	1,054
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	5,204	5,821	6,726	6,450	6,703
Gastos de Administración y Promoción	1,906	2,008	2,102	2,909	3,063
Resultado Neto	3,298	3,813	4,623	3,541	3,640

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C (con Excepción del año 2025).

*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	2023	2024	2025	2026P*	2027P
Índice de Morosidad	4.3%	4.4%	4.0%	5.6%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	11.0%	10.3%	10.1%	10.7%	10.9%
MIN Ajustado	11.0%	9.3%	8.7%	7.1%	6.7%
Índice de Eficiencia	26.4%	23.5%	20.8%	25.9%	24.7%
ROA Promedio	7.2%	6.9%	7.1%	4.8%	4.5%
ROA Promedio**	7.2%	7.3%	8.1%	4.8%	4.5%
Índice de Capitalización**	58.5%	53.3%	49.1%	47.7%	47.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	1.0	1.0	1.1	1.1
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	2.6	2.3	2.2	2.0	2.0
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	2.8	2.5	2.2	2.1	2.1
Spread de Tasas	8.4%	7.2%	8.4%	8.3%	8.3%
Tasa Activa	19.8%	19.2%	18.0%	17.7%	17.8%
Tasa Pasiva	11.4%	12.0%	9.6%	9.5%	9.5%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C (con Excepción del año 2025).

** 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 Base	2023	2024	Anual 2025	2026P*	2027P
Resultado Neto	3,298	3,813	4,623	3,541	3,640
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2,041	2,781	3,386	4,717	5,663
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividad	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	36	41	10	15	9
Provisiones	2,004	2,739	3,377	4,701	5,654
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	0	0	-764	71	64
Cambio en Deudores por Reporto	-685	-621	1,515	144	117
Cambio en Derivados (Activos)	123	60	70	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-11,489	-12,921	-17,384	-12,790	-13,424
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1,308	4,083	849	83	75
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0	75	-112	7	2
Cambio Pasivos Bursátiles	3,950	5,925	12,127	7,716	4,630
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,724	1,151	-3,596	-3,328	-675
Cambio en Derivados (Pasivo)	-174	0	419	134	165
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	1,523	-3,483	-608	-264	-239
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-44	-454	-0	0	0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0	0	0	3	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-5,380	-6,184	-7,486	-8,224	-9,285
Actividades de Inversión					
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	-1	2	-3	-3
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	-1	2	-3	-3
Actividades de Financiamiento					
Otros Movimientos de Capital ¹ (Neto)	51	-433	-445	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	51	-433	-445	0	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10	-24	81	31	15
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	63	74	49	124	155
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	74	49	130	155	170

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C (con Excepción del año 2025).

*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	2023	2024	2025	2026P*	2027P
Resultado Neto	3,298	2,852	2,965	3,541	3,640
+ Estimaciones Preventivas	2,004	1,688	1,825	4,701	5,654
+ Depreciación y Amortización	4	6	6	15	9
- Castigos de Cartera	-3,570	-3,895	-5,047	-4,501	-4,916
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1,308	512	463	83	75
+Cambios en Cuentas por Pagar	1,523	326	342	-264	-239
FLE	1,952	285	-764	3,576	4,223



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Estrés	Anual				
	2023	2024	2025	2026P*	2027P
ACTIVO	51,647	58,165	70,684	72,453	80,163
Disponibilidades	74	49	130	101	110
Inversiones en Valores y Reportos	0	0	764	898	811
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	1,796	2,417	902	631	514
Derivados	130	70	0	0	0
Total Cartera de Crédito Neta	43,594	53,700	67,820	69,447	77,571
Cartera de Crédito	47,078	58,830	73,838	75,786	83,227
Cartera de Crédito sin Deterioro¹	45,063	56,257	70,886	69,661	77,759
Cartera de Crédito con Deterioro²	2,015	2,572	2,952	6,125	5,468
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3,485	-5,055	-6,056	-6,370	-5,687
Derechos de Cobro (Neto)	0	-75	37	31	31
Otras Cuentas por Cobrar ³	5,790	1,713	834	1,131	921
Propiedades, Mobiliario y Equipo	183	180	176	157	150
Otros Activos ⁴	80	36	58	88	86
PASIVO	25,070	28,209	36,550	42,652	48,121
Pasivos Bursátiles	14,113	20,039	32,166	36,575	42,690
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,724	4,875	1,279	3,640	2,463
Derivados	0	0	419	515	636
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁵	6,765	3,281	2,673	1,908	2,320
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	468	14	14	13	13
CAPITAL CONTABLE	26,576	29,956	34,134	29,801	32,042
Capital Contribuido	23,017	26,315	29,799	32,315	30,212
Capital Ganado	3,559	3,640	4,335	-2,514	1,830
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	130	26	-419	-541	-541
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	131	131	131	131	131
Resultado Neto	3,298	3,813	4,623	-2,103	2,241
Deuda Total	17,838	24,914	33,444	40,215	45,153
Deuda Total Sin CEBURS Quirografarios	3,724	4,875	1,279	3,640	2,463
Deuda Neta	17,764	24,864	32,551	39,216	44,231

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C. (con excepción del 2025).

*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- Acreeedores diversos y Otras Cuentas por Pagar: Acreeedores 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				
Escenario Estrés	2023	2024	2025	2026P*	2027P
Ingresos por Intereses	8,257	10,247	12,010	12,922	13,999
Gastos por Intereses	1,659	2,530	2,860	3,553	4,169
Margen Financiero	6,598	7,718	9,150	9,369	9,830
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2,004	2,739	3,377	9,309	5,300
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	4,594	4,978	5,773	60	4,530
Comisiones y Tarifas Pagadas	12	14	15	17	11
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	622	857	967	933	1,012
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	5,204	5,821	6,726	976	5,531
Gastos de Administración y Promoción	1,906	2,008	2,102	3,079	3,290
Resultado Neto	3,298	3,813	4,623	-2,103	2,241

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C. (con excepción del 2025).

*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	2023	2024	2025	2026P*	2027P
Índice de Morosidad	4.3%	4.4%	4.0%	8.1%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	11.0%	10.3%	7.0%	17.1%	12.8%
MIN Ajustado	11.0%	9.3%	8.7%	0.1%	5.6%
Índice de Eficiencia	26.4%	23.5%	20.8%	29.8%	30.3%
ROA Promedio	7.2%	6.9%	7.1%	-3.0%	2.9%
ROA Promedio**	7.2%	7.3%	8.1%	-3.9%	3.8%
Índice de Capitalización**	58.5%	53.3%	49.1%	41.9%	40.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	1.0	1.0	1.3	1.4
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta	2.6	2.3	2.2	1.8	1.7
Razón de Cartera sin Deterioro a Deuda Neta Ajustada**	2.8	2.5	2.2	1.8	1.8
Spread de Tasas	8.4%	7.2%	8.4%	7.6%	7.7%
Tasa Activa	19.8%	19.2%	18.0%	17.2%	17.3%
Tasa Pasiva	11.4%	12.0%	9.6%	9.6%	9.6%

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C. (con excepción del 2025).

** 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	2023	2024	Anual 2025	2026P*	2027P
Resultado Neto	3,298	3,813	4,623	-2,103	2,241
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2,041	2,781	3,386	9,326	5,311
Pérdida por Deterioro o Efecto por Reversión del Deterioro Asociados a Actividad	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	36	41	10	17	11
Provisiones	2,004	2,739	3,377	9,309	5,300
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	0	0	-764	-102	86
Cambio en Deudores por Reporto	-685	-621	1,515	144	117
Cambio en Derivados (Activos)	123	60	70	0	0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-11,489	-12,921	-17,384	-12,790	-13,424
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-1,308	4,083	849	-201	210
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0	75	-112	-10	2
Cambio Pasivos Bursátiles	3,950	5,925	12,127	9,144	6,115
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,724	1,151	-3,596	-2,543	-1,178
Cambio en Derivados (Pasivo)	-174	0	419	-12	121
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	1,523	-3,483	-608	-837	411
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-44	-454	-0	0	0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0	0	0	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-5,380	-6,184	-7,486	-7,212	-7,539
Actividades de Inversión					
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	0	0	0	0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0	-1	2	-4	-4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	-1	2	-4	-4
Actividades de Financiamiento					
Otros Movimientos de Capital ¹ (Neto)	51	-433	-445	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	51	-433	-445	0	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10	-24	81	7	9
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	63	74	49	94	101
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	74	49	130	101	110

Fuente: HR Ratings con información interna proporcionada por el Instituto y dictaminada por Prieto Ruiz Velasco, S.C. (con excepción del 2025).

*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	2023	2024	2025	2026P*	2027P
Resultado Neto	3,298	2,852	2,965	-2,103	2,241
+ Estimaciones Preventivas	2,004	1,688	1,825	9,309	5,300
+ Depreciación y Amortización	4	6	6	17	11
- Castigos de Cartera	-3,570	-3,895	-5,047	-8,199	-5,983
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-1,308	512	463	-201	210
+Cambios en Cuentas por Pagar	1,523	326	342	-837	411
FLE	1,952	285	-764	-2,013	2,190



@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 Ajustado. 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	Inicial.
Fecha de última acción de calificación	Inicial.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 - 4T25
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 (con excepción del 2025).
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 calificador www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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