

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global de 'BBB/A-2' y en escala nacional de 'mxAAA/mxA-1+' del Infonavit

23 de mayo de 2022

## Resumen

- La rentabilidad de Infonavit y la generación interna de capital se vieron afectadas por la alta inflación, que generalmente impacta directamente en el gasto por intereses de la entidad debido a las tasas de retorno de los fondos de vivienda. Esto último, junto con el crecimiento constante de los activos y las presiones sobre la calidad de los activos, han pesado sobre nuestro índice de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) proyectado. A su vez, revisamos nuestra evaluación de capital y utilidades de Infonavit a adecuada de fuerte. Esto desencadenó una revisión a la baja del perfil crediticio individual (SACP, por sus siglas en inglés para *stand-alone credit profile*) de Infonavit a 'bb+' de 'bbb-'.
- Sin embargo, nuestras calificaciones aún reflejan nuestra expectativa de que Infonavit seguirá desempeñando un papel importante en el desarrollo del sector de vivienda en México en medio de condiciones económicas desafiantes. Por lo tanto, nuestras calificaciones crediticias del Infonavit siguen reflejando nuestra opinión de la probabilidad extremadamente elevada de que reciba apoyo extraordinario del gobierno en caso de que afronte dificultades económicas.
- Confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala global de 'BBB/A-2' y en escala nacional de 'mxAAA/mxA-1+' del prestamista hipotecario con sede en México, Infonavit.
- Por último, la perspectiva negativa de nuestra calificación de largo plazo en escala global de Infonavit refleja la de nuestra calificación soberana de México, así como nuestra expectativa de que la entidad mantenga su rol y su vínculo actuales con el gobierno. Por otro lado, la perspectiva de la calificación de largo plazo en escala nacional se mantiene estable.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Eric Ramos**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4482  
eric.ramos  
@spglobal.com

### CONTACTOS SECUNDARIOS

**Jesús Sotomayor**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4486  
jesus.sotomayor  
@spglobal.com

## Acción de Calificación

El 23 de mayo de 2022, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala global de 'BBB' y 'A-2', respectivamente, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit). Al mismo tiempo, confirmamos las calificaciones en escala nacional -CaVal- de largo y corto plazo de 'mxAAA' y 'mxA-1+', respectivamente, del instituto. La perspectiva de las calificaciones en escala global se mantiene negativa, y la de la calificación en escala nacional, estable.

## Fundamento

*Nuestras calificaciones continúan reflejando una probabilidad extremadamente elevada de apoyo extraordinario y oportuno del soberano para el Infonavit en caso de afrontar un escenario de estrés durante 2022-2023.* Esta consideración responde a que el Infonavit tiene un vínculo muy fuerte con el gobierno mexicano, el cual participa directamente en el desarrollo de la

planeación financiera y en la estrategia de negocio de la entidad, así como en la designación del equipo de la alta dirección. Además, tiene un rol crítico al ser la principal institución de otorgamiento de hipotecas en el país, dado su enfoque en promover e implementar la política pública de vivienda del gobierno. Si bien Infonavit no cuenta con una garantía soberana explícita, juega un rol importante en la estrategia a largo plazo del gobierno federal. En este sentido, esperamos que el Infonavit mantenga su participación de 60% en el sector hipotecario residencial por número de créditos para los próximos 12 a 24 meses. Además, tras la implementación de las reformas al Infonavit en 2021, proyectamos que presentará gradualmente una oferta de nuevos productos en los próximos meses, los cuales satisfarán las necesidades sociales, aumentarán la transparencia y el acceso al sistema financiero. Por otro lado, consideramos que la entidad podría tener dificultades para implementar las nuevas políticas de crédito derivadas de la reforma mientras mantiene estable su calidad de activos, capitalización y rentabilidad.

***Revisamos nuestra evaluación de capital y utilidades a una categoría más débil, lo que refleja un índice de RAC proyectado de 9.5% en promedio para los próximos dos años.*** En 2021, los resultados netos del instituto fueron mucho menores que los niveles históricos, lo que afectó su generación interna de capital y sus indicadores de capital. Esto se debió a la alta inflación en México, la cual repercute directamente en el desempeño financiero del Infonavit. Durante 2021, aunque la tasa mínima de retorno del fondo de vivienda fue de 5.08% (a una tasa de inflación promedio de tres años), el instituto aumentó la tasa a 7.36% para evitar que el fondo de vivienda se redujera en términos reales. Adicionalmente, el resultado neto fue impactado por una disminución en los ingresos por intermediación debido a efectos en el valor de mercado (*mark-to-market*) tras las condiciones de alta volatilidad en los mercados en 2021. Como resultado, la utilidad neta se desplomó un 58% en comparación con 2020. Esto, junto con el crecimiento constante de los activos y las presiones sobre la calidad de los activos, redujo nuestro índice de RAC a 9.5% al cierre de 2021 desde 10.7% en 2020. Dado que esperamos que la inflación se mantenga por encima de los niveles históricos durante lo que resta de 2022, proyectamos una lenta recuperación de la rentabilidad del Infonavit y de la generación interna de capital, lo que lleva a un índice de RAC proyectado en torno a 9.5% durante los próximos 12 a 24 meses. Esto nos llevó a revisar nuestra evaluación de capital y utilidades de Infonavit a adecuado desde fuerte, lo que desencadenó una revisión a la baja del SACP a 'bb+' de 'bbb-'.

***Consideramos que los riesgos globales y locales podrían continuar presionando la calidad de los activos de Infonavit en los próximos 12 a 24 meses.*** El índice de activos improductivos de la entidad ha aumentado desde el comienzo de la pandemia, mientras que la recuperación económica y del empleo podría provocar que la morosidad de los préstamos y las pérdidas crediticias disminuyan. En este sentido, esperamos que la calidad de los activos de Infonavit se mantenga más débil que las cifras del sistema bancario mexicano, en línea con su mandato de promover e implementar la política de vivienda del gobierno. Proyectamos un índice de activos improductivos de Infonavit de 18.5% a 19.0% y una cobertura con reservas de hasta 80% a 85% durante 2022-2023. El Infonavit está haciendo esfuerzos para mejorar o evitar que su cartera de crédito se deteriore. Desde 2020, el prestamista ejecuta los programas “Responsabilidad Compartida y Responsabilidad Compartida 2.0”. Estos programas consisten en cambiar la denominación del crédito hipotecario a pesos desde salarios mínimos. Una mayor porción de los préstamos en pesos puede reducir los ingresos por intereses, pero podría proteger los préstamos de la revalorización derivada de una mayor inflación o el aumento del salario mínimo. Esto, a su vez, podría apuntalar la capacidad de pago de los acreditados y, en consecuencia, la calidad de los activos del Infonavit. Sin embargo, el ritmo de conversión de los préstamos a pesos será gradual y su efecto completo se sentirá en el largo plazo.

Por último, consideramos que las reformas recientes, incluido atender a nuevos prestatarios que no están empleados formalmente pero tienen fondos de pensiones, así como la oferta de productos como préstamos para la adquisición de terrenos y la construcción “hágalo usted mismo”, podrían presentar presiones adicionales en medio de la economía en crisis. Continuaremos dando seguimiento a los avances en la alineación de nuevos productos con los estándares internos de control de riesgos y la trayectoria de la calidad de los activos. En este sentido, si el índice de activos improductivos o la cobertura de reservas se deterioran consistentemente más allá de nuestras expectativas, podríamos revisar nuestra evaluación de posición de riesgo a una categoría más débil y, en consecuencia, revisar a la baja el SACP de la entidad.

***Esperamos que la posición de liderazgo en el mercado y la amplia y diversificada base de clientes ayuden a Infonavit a mantener su estabilidad de negocio a pesar de las tensiones económicas.*** Con una cartera de crédito total en balance de \$1.646 billones de pesos mexicanos (MXN) a marzo de 2022, Infonavit sigue siendo el mayor originador de hipotecas del país, con una participación estimada en torno a 58% en términos de hipotecas totales. A pesar de la recuperación económica lenta y gradual luego del shock económico generado por la pandemia de COVID-19 y las presiones inflacionarias, esperamos que la cartera de crédito de Infonavit se expanda 8.5% y que los ingresos operativos aumenten alrededor de 9% en 2022. Tras la reforma del instituto publicada en 2020, prevemos que Infonavit ampliará gradualmente su oferta de productos con la incorporación de créditos para adquirir terrenos y para la autoconstrucción, créditos subsecuentes para los mismos acreedores, créditos a trabajadores fuera del sector formal que tengan saldo en su cuenta de retiro de vivienda, entre otros productos. En este sentido, daremos seguimiento a la capacidad de gestión y gobierno corporativo para desplegar estos nuevos productos de acuerdo con la administración de riesgo, transparencia y condiciones justas del instituto.

***La estructura de fondeo de Infonavit se mantendrá como una de sus principales fortalezas crediticias.*** Las aportaciones obligatorias de los empleados del sector privado representan cerca de 95% del total de pasivos de la entidad, con una duración promedio que supera la de la cartera de crédito hipotecario del Infonavit. El resto de la estructura de balance consiste en capital pagado. A 2022, la duración de sus pasivos era de aproximadamente 20 años, lo que sugiere que la estructura de fondeo es más resistente y estable que la de la mayoría de las instituciones financieras mexicanas, en nuestra opinión. El Infonavit tiene la capacidad de iniciar una acción legal contra los empleadores que no realicen la transferencia de las contribuciones del trabajador de manera oportuna. Este mecanismo ha dado como resultado una base de fondeo sumamente estable de MXN1.570 billones al cierre del primer trimestre de 2022. Esperamos que las contribuciones crezcan a un ritmo mayor que las originaciones de los préstamos, dada la lenta recuperación económica, la alta inflación y las tasas de interés que podrían reducir la demanda de hipotecas. De tal manera, esperamos que las fuentes de fondeo estables disponibles de la entidad (el fondo de vivienda y el capital) superen las necesidades de fondeo (cartera de créditos, retiros del fondo de vivienda y otros gastos operativos), lo que daría como resultado un índice de fondeo estable superior a 110% en los próximos 24 meses. Finalmente, consideramos que los sistemas de administración de liquidez de Infonavit son suficientes para rastrear las entradas y salidas de efectivo, y no hay concentraciones de pasivos que puedan comprometer la liquidez del prestamista en los próximos 12 a 24 meses. Además, no esperamos que la institución bursatilice activos en los próximos años. El Infonavit se mantiene como uno de los principales participantes en el mercado mexicano de instrumentos respaldados por hipotecas residenciales, lo que podría representar una fuente de liquidez adicional.

## Perspectiva

La perspectiva negativa de las calificaciones en escala global del Infonavit refleja la de México y se moverá en línea con ella. Por otro lado, incluso si el SACP del Infonavit se debilita, nuestras calificaciones del instituto probablemente se mantendrían sin cambio, ya que existe una probabilidad de apoyo del gobierno extremadamente elevada en caso de afrontar estrés financiero. Sin embargo, podríamos revisar a la baja el SACP de la entidad si la calidad de los activos (activos improductivos, cobertura de activos improductivos o los índices de castigos netos) se deteriora por encima de nuestras expectativas.

## Escenario negativo

La perspectiva negativa de México refleja una probabilidad de una en tres de que bajemos la calificación en el próximo año debido a un perfil fiscal potencialmente más débil asociado con pasivos contingentes relacionados con la magnitud de un respaldo extraordinario potencial para las entidades propiedad del estado Petróleos Mexicanos y Comisión Federal de Electricidad en medio de una base tributaria no petrolera comparativamente baja y menores protecciones fiscales.

## Escenario positivo

Podríamos revisar a estable la perspectiva de las calificaciones en escala global del Infonavit en los siguientes 12 meses si tomáramos la misma acción sobre la perspectiva del soberano.

### Síntesis de los factores de calificación

<b>Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit)</b>		
	A	De
Calificación crediticia de emisor		
Escala global	BBB/Negativa/A-2	BBB/Negativa/A-2
Escala Nacional	mxAAA/Estable/mxA-1+	mxAAA/Estable/mxA-1+
Perfil crediticio individual (SACP)	bb+	bbb-
Ancla	bbb-	bbb-
Posición de negocio	Adecuada (0)	Adecuada (0)
Capital y utilidades	Adecuada (0)	Fuerte (+1)
Posición de riesgo	Limitada (-2)	Limitada (-2)
Fondeo y Liquidez	Fuerte y fuerte (+1)	Fuerte y fuerte (+1)
Respaldo	0	0
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	+2	+1
Respaldo del grupo	0	0
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	0	0
Factores adicionales	0	0

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología para calificar instituciones financieras](#), 9 de diciembre de 2021.
- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno \(ERGs\): Metodología y supuestos](#), 25 de marzo de 2015.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#)
- [Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos](#), 28 de marzo de 2022.
- *Credit Conditions: Emerging Markets: Conflict Exacerbates Risks*, 29 de marzo de 2022.
- [Entidades de América Latina sortearán en gran medida las consecuencias de las sanciones a Rusia](#), 5 de abril de 2022.
- [S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 13 instituciones financieras no bancarias mexicanas tras publicación de criterios revisados](#), 19 de abril de 2022.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2022.

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global de 'BBB/A-2' y en escala nacional de 'mxAAA/mxA-1+' del Infonavit**

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

#### *Estatus de Refrendo Europeo*

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

## Comunicado de prensa: S&P Global Ratings confirmó calificaciones en escala global de 'BBB/A-2' y en escala nacional de 'mxAAA/mxA-1+' del Infonavit

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.