
Fitch ratifica y asigna calificaciones al INFONACOT en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)'

Monterrey, N.L. (Mayo 3, 2011): Fitch asignó las calificaciones corporativas de 'AAA(mex)' para el mediano y largo plazo y 'F1+(mex)' para el corto plazo al Instituto del Fondo Nacional Para el Consumo de los Trabajadores (INFONACOT). De igual manera ratificó la calificación del Programa con Carácter Revolvente de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo por un monto acumulado de \$5,000'000,000 (Cinco Mil Millones de Pesos 00/100 M.N.) y un plazo de cinco años en 'F1+(mex)', y la de su emisión de largo plazo por \$1,950'000,000 (Mil Novecientos Cincuenta Millones de Pesos 00/100 M.N.). Las calificaciones de largo plazo cuentan con perspectiva "Estable".

Las calificaciones reflejan la importancia estratégica que en consideración de Fitch, esta entidad tiene para el Gobierno Federal en el cumplimiento de su relevante función social, el financiamiento del consumo especialmente de bienes duraderos como soporte a la actividad económica. No obstante que el Gobierno Federal no estipule explícitamente su respaldo a las obligaciones del INFONACOT, en opinión de Fitch implícitamente existe una alta expectativa de recibir soporte para continuar con su función, ya que en el pasado el Instituto ha recibido apoyo por parte del Gobierno Federal bajo diferentes modalidades, además de que recientemente se han establecido mecanismos de fondeo a través de la banca de desarrollo con la finalidad de darle flexibilidad al fondeo del Instituto y adicionalmente su propia Ley acota en cierto grado el riesgo que el Infonacot pudiera representar para el soberano, al limitar su capacidad de endeudamiento neto anual, lo que Fitch considera como otro factor que fortalece la propensión de contar con apoyo del gobierno en caso de que fuera necesario. Las calificaciones pudieran verse afectadas ante un cambio en la expectativa de que el Instituto no reciba el apoyo requerido por parte del Gobierno para continuar con su relevante función social, escenario que Fitch percibe como poco probable bajo las circunstancias actuales.

Los elevados costos crediticios y la modificación en la valuación de los bonos subordinados en posesión del INFONACOT derivado de la crisis económica global, se tradujeron en un serio impacto en el patrimonio del Instituto en el pasado reciente, bajando su indicador de capitalización (capital contable a activos totales) de 36.8% en 2008 a 19.9% al cierre del 2010. En opinión de Fitch, la capitalización del Instituto es débil, ya que al ser mayor el valor en libros de los valores residuales de las bursatilizaciones que el del propio capital contable, la definición de Fitch de "capital fundamental" o "*core capital*" (que excluye los referidos bonos subordinados) resulta en un monto negativo a esa fecha.

No obstante las acciones correctivas que ha tomado el Instituto en los últimos años para contener el deterioro del portafolio e incrementar la rentabilidad (como reducción en plazos y esquemas de tasas basadas en nivel de riesgo), no han favorecido todavía la calidad de su portafolio en balance, ya que el Instituto ha recurrido a bursatilizaciones respaldadas por cartera como principal fuente de fondeo, realizando recurrentes cesiones de portafolio o devoluciones de cartera deteriorada a balance, lo cual ha resultado en una alta volatilidad de la calidad de su portafolio propio; a diciembre de 2010 su cartera vencida se ubicó en un elevado 38.4% y las estimaciones para riesgos crediticios cubrieron 107.7% de su cartera emproblemada; los castigos de cartera durante el 2010 y 2009 se ubicaron en un elevado 56.3% y 72.8% de los activos promedios, no obstante, el Instituto antes del 2009 no realizaba castigos.

Históricamente su robusta base de gastos y elevados costos crediticios en 2008 y 2009 habían limitado su utilidad. No obstante, durante 2010 se observó una mejora, derivado de menores provisiones, recuperación de cartera castigada y plusvalías de sus bonos subordinados, aunque algunos de estos factores aún son de naturaleza no recurrente y/o no operativa. En 2010 su utilidad neta a activos promedio totales se ubicó en un 2.7% y su indicador de utilidad neta a patrimonio se ubicó en un adecuado 14.4%; su indicador de eficiencia (ingresos a costos) es un todavía débil 103.1%.

El Instituto muestra concentración de su fondeo en el mercado de capitales y cierto riesgo de refinanciamiento, no obstante, el Instituto cuenta con una amplia diversidad de fuentes de fondeo comprometidas e históricamente ha demostrado una buena capacidad de colocación de su deuda.

El INFONACOT es un organismo público descentralizado de interés social, integrante del sistema financiero mexicano, con personalidad jurídica y patrimonio propio, con autosuficiencia presupuestal y sectorizado en la Secretaría del Trabajo y Previsión Social; otorga créditos al consumo sin garantía, siendo su mecanismo de recuperación el descuento sobre nómina; opera por medio de acuerdos con Centros de Trabajo y Establecimientos Comerciales y cuenta con el atributo de Ley para retener directamente de la nómina los pagos, mitigando el riesgo de voluntad de pago y disminuyendo el costo de recuperación.

Contactos Fitch Ratings:

Alejandro Pequeño (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 81 8399 9145
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Angel Maass (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 81 8399 9148

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+1 212 908 0739

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por el INFONACOT y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del emisor, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías aplicables, disponibles en 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Rating Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short-Term Rating Criteria for Corporate Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Finance and Leasing Companies Criteria', Diciembre 13, 2010.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.