



Plan Financiero 2017-2021

**Instituto del Fondo Nacional de la
Vivienda para los Trabajadores**

Directorio

<i>David Penchyna Grub</i>	<i>Dirección General del Infonavit</i>
<i>Abelardo Carrillo Zavala</i>	<i>Dirección Sectorial de los Trabajadores</i>
<i>Sebastián B. Fernández Cortina</i>	<i>Dirección Sectorial Empresarial</i>
<i>Omar Cedillo Villavicencio</i>	<i>Secretaría General y Jurídica</i>
<i>María de la Luz Ruiz Mariscal</i>	<i>Contraloría General</i>
<i>Jorge Alejandro Chávez Presa</i>	<i>Subdirección General de Planeación y Finanzas</i>
<i>Elías Saad Ganem</i>	<i>Subdirección General de Crédito</i>
<i>Alejandro Cosío Seifer</i>	<i>Subdirección General de Administración de Cartera</i>
<i>Gustavo Reséndiz Serrano</i>	<i>Subdirección General de Atención y Servicios</i>
<i>Hugo Rubén Pérez Ramírez</i>	<i>Subdirección General de Administración y Recursos Humanos</i>
<i>José Luis Antón Alvarado</i>	<i>Subdirección General de Comunicación</i>
<i>Rubén Alberto Bravo Piñán</i>	<i>Subdirección General de Tecnologías de Información</i>
<i>Diana Castañeda Murillo</i>	<i>Oficina de la Dirección General</i>
<i>Arturo Núñez Serrano</i>	<i>Coordinación General de Asesores</i>
<i>José Octavio Tinajero Zenil</i>	<i>Coordinación General Jurídica</i>
<i>Fernando Diarte Martínez</i>	<i>Coordinación General de Recaudación Fiscal</i>
<i>José Manuel Pelayo Cárdenas</i>	<i>Coordinación General de Riesgos</i>
<i>Óscar Augusto López Velarde</i>	<i>Coordinación General de Delegaciones</i>
<i>José Alvear Maldonado</i>	<i>Coordinación General de Recursos Humanos</i>
<i>Carlos Zedillo Velasco</i>	<i>Centro de Investigación para el Desarrollo Sostenible</i>

Mensaje del Director General del Infonavit

El Infonavit, al ser una institución de carácter social, ha ofrecido soluciones de vivienda de calidad para fortalecer el patrimonio de cada derechohabiente, bajo un enfoque de desarrollo sostenible de las comunidades de México. Somos conscientes de que, al contribuir a que nuestros derechohabientes accedan a mejores viviendas, también participamos en la construcción de un mejor país. En este sentido, y en cumplimiento a la Ley del Instituto, brindamos productos financieros para acceder a soluciones habitacionales de calidad, y administramos de manera responsable las Subcuentas de Vivienda de los trabajadores, asegurando la entrega de rendimientos eficientes a sus ahorros. De esta manera ponemos nuestro granito de arena en la tarea de que los derechohabientes del Infonavit cuenten con un mayor patrimonio a lo largo de su ciclo de vida laboral y al momento del retiro.

Con el apoyo de los Órganos Colegiados, y de la comunidad de trabajadores del Instituto, los esfuerzos del Infonavit se han enfocado en realizar acciones que permitan empoderar a cada derechohabiente y contar con productos financieros en mejores condiciones y de mayor calidad; en el marco de una administración eficiente, transparente y responsable. De esta manera se avanza con firmeza hacia la consolidación y aseguramiento de la viabilidad financiera del Instituto, y además, se fortalece el patrimonio de los derechohabientes que son nuestra razón de ser.

Los documentos de la planeación institucional y el presente Plan Financiero 2017-2021, dan cumplimiento al Artículo 23 de la Ley del Infonavit y al Artículo 1 del Estatuto Orgánico del Infonavit, donde se señala la dirección y la estrategia a seguir por el Instituto, así como la forma y estructura general bajo la cual se dará cumplimiento a los objetivos planteados por la presente administración, los cuales se encuentran alineados con la Política Nacional de Vivienda impulsada por el Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto. La Ley del Infonavit, así como el Estatuto Orgánico del Instituto, norman y delimitan el actuar del Instituto en materia de planeación y las actividades que emanan de ella.

Adicionalmente, se da cumplimiento a los Artículos 5, 169 y 180 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Organismos de Fomento y Entidades de Fomento (CUOEF).

Los lineamientos incluidos en este plan son referencia importante para la definición del Plan de Labores y Financiamientos, el Presupuesto de Ingresos y

Egresos, el Presupuesto de Gastos de Administración, Operación y Vigilancia y el Presupuesto de Inversiones Propias de 2017, y muestran el rumbo para beneficiar al derechohabiente como objetivo central, que con el apoyo de los tres sectores representados en los Órganos del Instituto, hemos emprendido en esta administración.

Quiero agradecer a todos los colaboradores que forman parte del Instituto por su compromiso y esfuerzo para llevar a cabo las acciones que transforman al Instituto día con día. Mi mayor agradecimiento también a los representantes de los sectores que conforman el gobierno institucional: trabajadores, empresas y gobierno.

David Penchyna Grub

Contenido

Mensaje del Director General del Infonavit	5
I. Introducción	9
II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda	13
1. Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018	15
2. Política Nacional de Vivienda	17
3. Programa Sectorial de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano 2013-2018	18
4. Programa Nacional de Vivienda 2014-2018	20
III. Situación actual	23
1. Evolución económica internacional	25
2. Evolución económica nacional	28
3. Evolución del rezago habitacional	35
4. Mercado hipotecario y de vivienda	40
5. Situación del mercado de bonos respaldados por hipotecas en México	42
6. La tasa de reemplazo en el sistema de pensiones.....	48
IV. Planteamiento estratégico	51
Misión	55
Visión	55
Objetivos institucionales	56
1. Empoderar a cada derechohabiente para que tome las mejores decisiones sobre la conformación de su patrimonio y cuente con mayor calidad de vida.	58
1.1. Desarrollar un mejor entendimiento de las necesidades y expectativas de cada derechohabiente.....	63
1.2. Ofrecer información oportuna para que cada derechohabiente tome las mejores decisiones a lo largo de su ciclo de vida	64
1.3. Brindar productos y servicios oportunos y de calidad centrados en el derechohabiente	64
1.4. Mejorar la administración de la Subcuenta de Vivienda	65
2. Brindar los mejores productos financieros para que cada derechohabiente acceda a una solución de vivienda de calidad	68
2.1. Satisfacer las necesidades de cada derechohabiente al optimizar los productos de crédito a la vivienda.....	75
2.2. Promover la calidad de las viviendas, entornos y comunidades bajo un enfoque de desarrollo sostenible	76
3. Otorgar rendimientos eficientes a la Subcuenta de Vivienda para facilitar el acceso a una vivienda y complementar el ahorro para el retiro	78
3.1. Preservar la solidez financiera del balance	90

3.2.	Incrementar el valor económico de nuestros activos financieros.....	94
4.	Contar con una administración eficiente del Fondo basada en los principios de excelencia en el servicio, transparencia y rendición de cuentas	98
4.1.	Ser el mejor lugar para trabajar y atraer y retener a la gente de mayor talento y compromiso social	99
4.2.	Garantizar que los proveedores y prestadores de servicios del Infonavit cuenten con las capacidades y actitudes que aseguren una cultura de transparencia y calidad en el servicio.....	100
4.3.	Contar con una infraestructura robusta y procesos eficientes que permitan proveer productos y servicios de manera oportuna.....	101
4.4.	Fortalecer el Gobierno Institucional a través de certeza jurídica, transparencia y rendición de cuentas.....	102
4.5.	Mejorar la eficiencia en la gestión y administración de los recursos del Instituto.....	103
4.6.	Fortalecer la captación de recursos para la atención de los derechohabientes.....	104
V.	Proyecciones financieras 2017-2021	107
1.	Flujo de efectivo	114
1.1.	Entradas de flujo de efectivo	114
1.2.	Salidas de flujo de efectivo	116
1.3.	Existencia final.....	119
2.	Proyección del Estado de Resultados	122
2.1.	Estado de Resultados.....	122
3.	Balance General	127
4.	Resumen de estados financieros	132
5.	Estrategia de planeación financiera	134
5.1.	Herramienta analítica de gestión de la nueva colocación.....	135
5.2.	Gestión del portafolio.....	143
5.3.	Gestión de liquidez	146
5.4.	Gestión del Balance General.....	149
VI.	Anexos	161
	Anexo 1. Perfil del Derechohabiente	163
VII.	Glosario	171
VIII.	Índice de tablas, ilustraciones y gráficas	181

I. Introducción

II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda

III. Situación actual

IV. Planteamiento estratégico

V. Proyecciones financieras 2017-2021

VI. Anexos

VII. Glosario

VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

I. Introducción

El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit), es un organismo de servicio social con personalidad jurídica y patrimonio propio. Desde 1972 el Instituto contribuye al cumplimiento de los artículos 4° y 123° de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, al hacer posible que los derechohabientes y sus familias accedan a una vivienda digna. Asimismo, el Infonavit estimula junto con los diferentes participantes del sector vivienda en mejorar las opciones de financiamiento para que los trabajadores accedan a soluciones de vivienda de calidad y cuenten con mejores alternativas habitacionales.

En este contexto, durante su historia el Instituto ha cumplido con una trascendente misión social al otorgar financiamiento a dos terceras partes de las personas que adquieren créditos de vivienda a nivel nacional. Sin el Infonavit, muchas de estas personas, particularmente los trabajadores de menores ingresos, que no tendrían acceso a financiamiento para adquirir o mejorar su vivienda. El Instituto busca atender de forma más eficiente, con mayor calidad y transparencia, a los derechohabientes, acreditados y empresas aportantes, a través de procesos más eficientes, estructuras inteligentes y eficaces; así como nuevos productos financieros.

El Infonavit se posiciona como el principal generador de créditos, a septiembre de 2016 ha otorgado 73% del total de créditos hipotecarios a nivel nacional, y cuenta con una cartera total de 5.56 millones de créditos, 1.8 veces más que el portafolio hipotecario de la banca comercial. Durante el mismo periodo administró más de 57 millones de Subcuentas de Vivienda, que equivalen a 864 mil millones de pesos, es decir, 22% del total del Sistema de Ahorro para el Retiro. Esto hace que el Instituto sea uno de los pilares estratégicos de la seguridad social en México, al brindar productos financieros que promueven el ahorro y la construcción de un patrimonio para sus derechohabientes.

El Infonavit es un organismo tripartita, conformado por representantes de los sectores de los trabajadores, empresarial, y del gobierno, cuyas funciones principales son establecer y operar un sistema de financiamiento que permita a los trabajadores derechohabientes obtener crédito hipotecario barato y suficiente para adquirir en propiedad viviendas cómodas e higiénicas; construir, reparar, ampliar o mejorar sus viviendas; así como coordinar y financiar programas de construcción de habitaciones destinadas a ser adquiridas en propiedad; y otorgar rendimientos eficientes al Saldo de la Subcuenta de Vivienda.

Una vivienda también es ahorro y financiar mejores viviendas significa fortalecer el ahorro patrimonial de los mexicanos, ya que al realizar una buena originación también permite otorgar mayores rendimientos a los derechohabientes.

El Infonavit tiene su sede principal en la Ciudad de México, y cuenta con 82 Centros de Servicio Infonavit (Cesi) distribuidos en todo el país, en los que se brinda atención personalizada. También ofrece sus servicios a través de los Centros de Atención y Solución Autorizados (CASA), los cuales se encuentran en 23 entidades del país con 60 puntos de atención, para proporcionar información sobre el pago de créditos y sobre el producto de crédito de mejoramiento de vivienda.

I. Introducción

II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda

III. Situación actual

IV. Planteamiento estratégico

V. Proyecciones financieras 2017-2021

VI. Anexos

VII. Glosario

VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda

El Infonavit, en conjunto con la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu), y otros organismos del sector vivienda, participa en la provisión de soluciones de vivienda para que las familias mexicanas tengan la posibilidad de acceder a una mejor alternativa habitacional.

El Gobierno de la República ha planteado la estrategia bajo la cual las instituciones públicas que integran el sector fortalecen el patrimonio de las familias mexicanas, con la posibilidad real de acceder al elemento patrimonial más importante: una vivienda de calidad. La estrategia en la cual el Infonavit participa activamente, se implementa a través de los siguientes instrumentos:

- Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018.
- Política Nacional de Vivienda.
- Programa Sectorial de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano 2013-2018.
- Programa Nacional de Vivienda 2014-2018.

1. Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018

El 20 de mayo de 2013, bajo el liderazgo del Presidente de la República, se publicó el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 (PND), el que proyecta la necesidad de impulsar, a partir de un Estado democrático e incluyente, instrumentos que mejoren la equidad social y el bienestar de las familias mexicanas. El PND señala que, a pesar de los esfuerzos realizados en materia de vivienda, aún existen 2.8 millones de viviendas que requieren reemplazo y 11.8 que demandan mejoramiento o ampliación. Por otra parte, debido al crecimiento de la población, así como a su concentración en zonas urbanas, se demandarán 10.8 millones de soluciones nuevas de vivienda para cubrir las necesidades habitacionales de las familias mexicanas. En este sentido, el PND plantea tres estrategias y líneas de acción para cumplir con los objetivos en materia de vivienda y fortalecer la calidad de vida de las familias mexicanas a través de una vivienda digna.

1. Transitar hacia un modelo de desarrollo urbano sustentable e Inteligente que procure vivienda digna para los mexicanos.

Líneas de acción

- Fomentar ciudades más compactas, con mayor densidad de población y actividad económica, orientando el desarrollo mediante políticas públicas, financiamiento y apoyos a la vivienda.
- Inhibir el crecimiento de la mancha urbana hacia zonas inadecuadas.
- Promover reformas a la legislación en materia de planeación urbana, uso eficiente del suelo y zonificación.
- Revertir el abandono e incidir positivamente en la plusvalía habitacional, por medio de intervenciones para rehabilitar el entorno y mejorar la calidad de vida en desarrollos y unidades habitacionales que lo necesiten.
- Mejorar las condiciones habitacionales y su entorno, en coordinación con los gobiernos locales.
- Adecuar normas e impulsar acciones de renovación urbana, ampliación y mejoramiento de la vivienda en el parque habitacional existente.
- Fomentar una movilidad urbana sustentable con el apoyo de proyectos de transporte público y masivo, y que promueva el uso de transporte no motorizado.
- Propiciar la modernización de catastros y de registros públicos de la propiedad, así como la incorporación y regularización de propiedades no registradas.

2. Reducir de manera responsable el rezago de vivienda a través del mejoramiento y ampliación de la vivienda existente y el fomento de la adquisición de vivienda nueva.

Líneas de acción

- Desarrollar y promover vivienda digna que favorezca el bienestar de las familias.
- Desarrollar un nuevo modelo de atención de necesidades de vivienda para distintos segmentos de la población, y la atención a la población no cubierta por la seguridad social, incentivando su inserción en la economía formal.
- Fortalecer el mercado secundario de vivienda, incentivando el mercado de renta que eleve la plusvalía de viviendas desocupadas y contribuya a una oferta más diversa y flexible.
- Incentivar la oferta y demanda de vivienda en renta, adecuada a las necesidades personales y familiares.
- Fortalecer el papel de la banca privada, la banca de desarrollo, las instituciones públicas hipotecarias, microfinancieras y ejecutores sociales de vivienda, en el otorgamiento de financiamiento para construir, adquirir y mejorar la vivienda.

- Desarrollar los instrumentos administrativos y contributivos que permitan preservar la calidad de la vivienda y su entorno, así como la plusvalía habitacional de los desarrollos que se financien.
 - Fomentar la nueva vivienda sustentable desde las dimensiones económica, ecológica y social, procurando en particular la adecuada ubicación de los desarrollos habitacionales.
 - Dotar con servicios básicos, calidad en la vivienda e infraestructura social comunitaria a las localidades ubicadas en las zonas de atención prioritaria con alta y muy alta marginación.
 - Establecer políticas de reubicación de población en zonas de riesgo, y apoyar esquemas de suelo servido.
3. Lograr una mayor y mejor coordinación interinstitucional que garantice la concurrencia y corresponsabilidad de los tres órdenes de gobierno, para el ordenamiento sustentable del territorio, así como para el impulso al desarrollo regional, urbano, metropolitano y de vivienda.

Líneas de acción

- Consolidar una política unificada y congruente de ordenamiento territorial, desarrollo regional urbano y vivienda, bajo la coordinación de la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu) y que presida, además, la Comisión Intersecretarial en la materia.
- Fortalecer las instancias e instrumentos de coordinación y cooperación entre los tres órdenes de gobierno y los sectores de la sociedad, con el fin de conjugar esfuerzos en materia de ordenamiento territorial y vivienda.
- Promover la que se adecue la legislación en la materia para que responda a los objetivos de la Política Nacional de Vivienda.

2. Política Nacional de Vivienda

Por medio de la Política Nacional de Vivienda, anunciada el 11 de febrero de 2013 por el Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, el Gobierno Federal busca promover el desarrollo ordenado y sustentable del sector, a través del fortalecimiento de la vivienda urbana y rural. De esta política emanan cuatro estrategias, en las cuales las actividades del Infonavit tienen un impacto directo:

1. Lograr una mayor y mejor coordinación interinstitucional con la alineación de programas y acciones en materia de tierra, financiamiento y vivienda.

Con el objetivo de que la implementación de las políticas públicas en materia de vivienda y desarrollo territorial se lleve de manera coordinada, la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu) ha sido designada como líder del sector de vivienda. Además de presidir la Comisión Intersecretarial de Vivienda, la Sedatu es la instancia que coordina la política de vivienda nacional y a los siguientes organismos: Comisión Nacional de Vivienda (Conavi), Comisión para la Regularización de la Tenencia de la Tierra (Corett) y Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares (Fonhapo).

2. Transitar hacia un modelo de desarrollo urbano sustentable e inteligente.

El Gobierno Federal diseñó la segunda estrategia con el objetivo de incentivar el crecimiento ordenado de los asentamientos humanos, así como de los centros de población y las zonas metropolitanas. Lo anterior, con el objetivo de controlar y planear el crecimiento y expansión de las manchas urbanas a través de la política de vivienda.

3. Reducir de manera responsable el rezago de vivienda.

Mediante la tercera estrategia, el Gobierno Federal busca fomentar el acceso a la vivienda y reducir el rezago habitacional mediante soluciones de vivienda de calidad. La vivienda que se ofrezca deberá ser digna para el desarrollo de una familia, así como bien ubicada y construida de acuerdo a estándares de calidad internacional. De igual manera, se busca diversificar la oferta de soluciones habitacionales de calidad para responder de manera eficiente y eficaz a las necesidades de la población.

4. Procurar una vivienda digna para todos los mexicanos.

La cuarta estrategia se enfoca en incrementar el número de créditos y subsidios para aumentar la vivienda de calidad tanto en las zonas rurales como en las urbanas del país. De esta manera, busca asegurar que el desarrollo urbano se dé en condiciones de equilibrio con el sector rural y en pleno respeto al medio ambiente y los recursos naturales del país.

3. Programa Sectorial de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano 2013-2018

El Infonavit, en su objetivo de ofrecer soluciones financieras para la adquisición de una vivienda de calidad, se ha sumado a la estrategia encabezada por la

Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu). Bajo este esfuerzo interinstitucional, el Infonavit, mediante el financiamiento a la ampliación de la vivienda, busca combatir el rezago habitacional, y lograr que las familias cuenten con más espacio y una mejor calidad de vida. El Infonavit contribuye activamente, de manera directa o indirecta, al cumplimiento del Programa Sectorial de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano con los siguientes tres objetivos y estrategias:

1. Incentivar el crecimiento ordenado de los asentamientos humanos, los centros de población y las zonas metropolitanas.

Estrategias:

- Coordinar con los gobiernos locales acciones en materia de planeación y desarrollo sustentable de las zonas metropolitanas del país.
- Controlar la expansión urbana fuera de los polígonos de crecimiento definidos, por medio de desarrollos certificados.
- Prever las necesidades de reservas territoriales para el desarrollo de asentamientos humanos, centros de población y zonas metropolitanas.
- Fortalecer, en coordinación interinstitucional e intergubernamental, la prevención de riesgos y la mitigación de los efectos de los desastres naturales.

2. Consolidar ciudades compactas, productivas, competitivas, incluyentes y sustentables que faciliten la movilidad y eleven la calidad de vida de sus habitantes.

Estrategias:

- Controlar la expansión de las manchas urbanas en coordinación con los gobiernos estatales y municipales.
- Orientar el financiamiento para la vivienda digna y sustentable con criterios territoriales que promuevan la densificación.
- Promover la mejor infraestructura, equipamiento, servicios, espacios y movilidad urbana sustentable, en coordinación con gobiernos estatales y municipales.
- Procurar que la vivienda se inserte en un entorno digno y contribuya al desarrollo de las personas.
- Promover que las autoridades locales y municipales armonicen sus programas de desarrollo de acuerdo a la Política Nacional de Desarrollo Regional.

3. Fomentar el acceso a la vivienda mediante soluciones de habitación bien ubicada, digna y de acuerdo a estándares de calidad internacional.

Estrategias:

- Promover la oferta de soluciones habitacionales de calidad.
- Fomentar la producción social organizada en los programas de vivienda popular.
- Generar una oferta óptima de créditos y subsidios para acciones de vivienda.
- Diversificar el mercado de soluciones de vivienda para atender eficazmente las necesidades de los diferentes segmentos de la población.
- Generar información de calidad para una mejor toma de decisiones de actores públicos, empresas, organizaciones sociales y demandantes de vivienda.
- Lograr una mejor y mayor coordinación interinstitucional para la alineación de programas y acciones en materia de vivienda.
- Abatir el rezago de vivienda en el sector rural.

4. Programa Nacional de Vivienda 2014-2018

El Programa Nacional de Vivienda 2014-2018 se encuentra alineado a los objetivos de la Política Nacional de Vivienda presentada por el Presidente de la República el 11 de febrero de 2013. Representa un nuevo modelo enfocado a promover el desarrollo ordenado y sustentable del sector, a mejorar y regularizar la vivienda urbana, así como a construir y mejorar la vivienda rural. Su propósito primordial es contribuir al crecimiento ordenado de los asentamientos urbanos y centros de población, así como atender en forma integral las necesidades de habitación que existen en el país, a fin de garantizar el acceso a una vivienda digna para todos los mexicanos.

El Programa Nacional de Vivienda 2014-2018 establece seis objetivos y estrategias a través de los cuales el Infonavit influye y tiene un impacto sobre las prioridades en materia de vivienda:

1. Controlar la expansión de las manchas urbanas a través de la Política Nacional de Vivienda.

Estrategias:

- Promover que el crecimiento y reemplazo del parque habitacional se concentren en el interior de los centros urbanos existentes.

- Establecer y aplicar criterios claros para que el desarrollo de vivienda contribuya al crecimiento ordenado de las ciudades.
- Promover mecanismos para hacer accesible el suelo intraurbano, evitando su especulación y subutilización.
- Diseñar mecanismos para que la construcción de vivienda contemple la integración social.

2. Mejorar la calidad de la vivienda rural y urbana, y su entorno, al tiempo de disminuir el déficit de vivienda.

Estrategias:

- Establecer los mecanismos para que la población mexicana cuente con una vivienda sustentable y de calidad.
- Facilitar a la población rural el acceso a la vivienda digna y sustentable.
- Incentivar y contribuir a la renovación del parque habitacional existente, la optimización de la infraestructura y servicios urbanos, y el fortalecimiento del tejido social.
- Fortalecer la certeza jurídica sobre la propiedad de la vivienda.
- Consolidar una estrategia para que la vivienda esté acompañada de un entorno sustentable y competitivo.
- Prevenir los riesgos de afectación de desastres naturales en la vivienda rural y urbana.

3. Diversificar la oferta de soluciones habitacionales de calidad, de manera que responda eficazmente a las diversas necesidades de la población.

Estrategias:

- Estimular y fortalecer el mercado de renta habitacional como una potencial solución a las necesidades de vivienda de los mexicanos.
- Apoyar la producción social de vivienda y la autoproducción implementada por desarrolladores y agencias que brindan asesoría integral a usuarios.
- Impulsar un mercado de vivienda nueva sólido que se ajuste a las necesidades de la población.
- Impulsar el desarrollo de un mercado secundario dinámico de vivienda.

4. Generar esquemas óptimos de créditos y subsidios para acciones de vivienda.

Estrategias:

- Facilitar el acceso a crédito y subsidios a la población vulnerable.

- Promover una mayor y más eficiente participación de la banca comercial y de desarrollo en el financiamiento de vivienda.
 - Fortalecer el papel de los Organismos Nacionales de Vivienda (Onavis) con cobertura en todo el país, y otras entidades involucradas en el otorgamiento de financiamiento para vivienda.
5. Fortalecer la coordinación interinstitucional que garantice la corresponsabilidad de los tres órdenes de gobierno en la Política Nacional de Vivienda.

Estrategias:

- Promover, entre las diferentes autoridades de vivienda, una normatividad adecuada que atienda las estrategias de la Política Nacional de Vivienda.
 - Coordinar esfuerzos con los Onavis y gobiernos locales para el uso óptimo de los recursos públicos en acciones de vivienda.
 - Incentivar la adopción de criterios de sustentabilidad y medio ambiente en las políticas y programas de vivienda.
 - Garantizar que el Sistema Nacional de Vivienda sea un mecanismo permanente de coordinación y concertación entre todos los sectores.
6. Generar información de calidad y oportuna para contribuir a mejores tomas de decisión en el sector de la vivienda.

Estrategias:

- Consolidar el Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda (SNIIV) como un referente en la información estadística del sector.
- Acompañar esfuerzos del sector público y privado para generar información que permita evaluar las condiciones de vivienda en México.
- Fomentar la investigación científica y social que repercuta en mayor competitividad y atención a las necesidades habitacionales de la población.

I. Introducción

II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda

III. Situación actual

IV. Planteamiento estratégico

V. Proyecciones financieras 2017-2021

VI. Anexos

VII. Glosario

VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

III. Situación actual

1. Evolución económica internacional

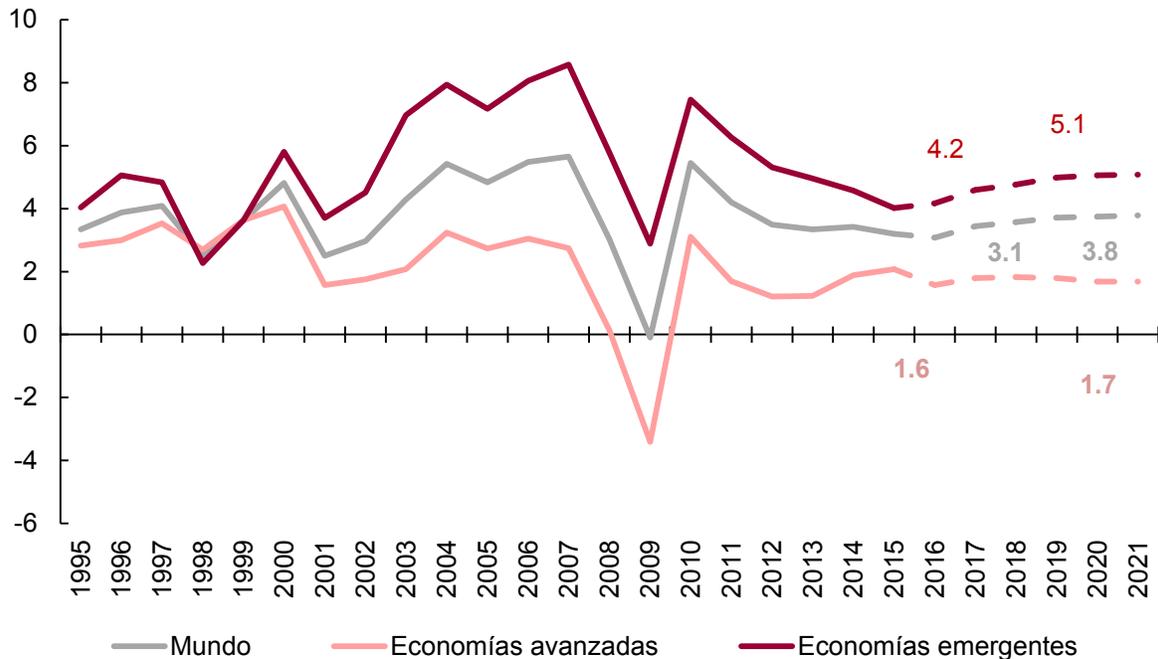
Durante gran parte de 2015 y el presente año, el entorno económico internacional se ha caracterizado por periodos prolongados de incertidumbre, que generan inestabilidad financiera y económica, y un debilitamiento en la actividad económica mundial. En particular destaca la votación en el Reino Unido sobre su no permanencia en la Unión Europea (Brexit) y las elecciones en Estados Unidos, en donde el vencedor fue Donald Trump y que provocó una fuerte reacción negativa en los mercados financieros internacionales. En este entorno, tanto los países desarrollados como los emergentes han presentado un débil crecimiento económico, acentuado por la volatilidad que han vivido los mercados financieros internacionales. Además, la precaria dinámica del comercio internacional, así como los bajos precios de las principales materias primas como el petróleo, han afectado la dinámica económica mundial.

Después de la recuperación económica tras la crisis de la década pasada, los países desarrollados han enfrentado severas dificultades para volver a la senda del crecimiento económico sostenido. Bajo este contexto, y a pesar de las políticas monetarias expansivas que buscan incentivar la actividad económica del Banco Central Europeo y la Reserva Federal de los Estados Unidos de América, la recuperación económica aún es débil. Durante el segundo trimestre de 2016, la zona euro reportó un crecimiento trimestral de su Producto Interno Bruto (PIB) de 0.3% y, de acuerdo a la estimaciones del Fondo Monetario Internacional, se espera un crecimiento de 1.6% anual.

Por su parte, la economía japonesa mostró una actividad económica débil durante el segundo trimestre de año, aún cuando su tasa trimestral decreció 0.2%, con lo que se espera para este año un crecimiento económico anual de 0.5%. No obstante, en Asia la mayor preocupación se centra en el desempeño de la economía china. En este país, las tasas de doble dígito han desaparecido para reducirse a un rango de 6 a 7% de crecimiento anual. Debido al tamaño e integración de la economía china a los mercados internacionales, el menor crecimiento de este país ha impactado a las economías del mundo por el decremento de la demanda agregada a nivel mundial. En el caso de los Estados Unidos de América, también se ha mostrado un débil crecimiento económico durante gran parte de 2016. En el primer trimestre la economía americana creció 0.8%, mientras que en el segundo trimestre se reportó un crecimiento económico trimestral de 1.1%. Al cierre del año se espera un repunte debido a un mejor

comportamiento durante el tercer trimestre. Estimaciones de organismos internacionales apuntan a un crecimiento anual de 1.6% para este 2016.

Gráfica 1 Evolución del Producto Interno Bruto por grupo de países
(variación anual %)



Fuente: FMI World Economic Outlook database.

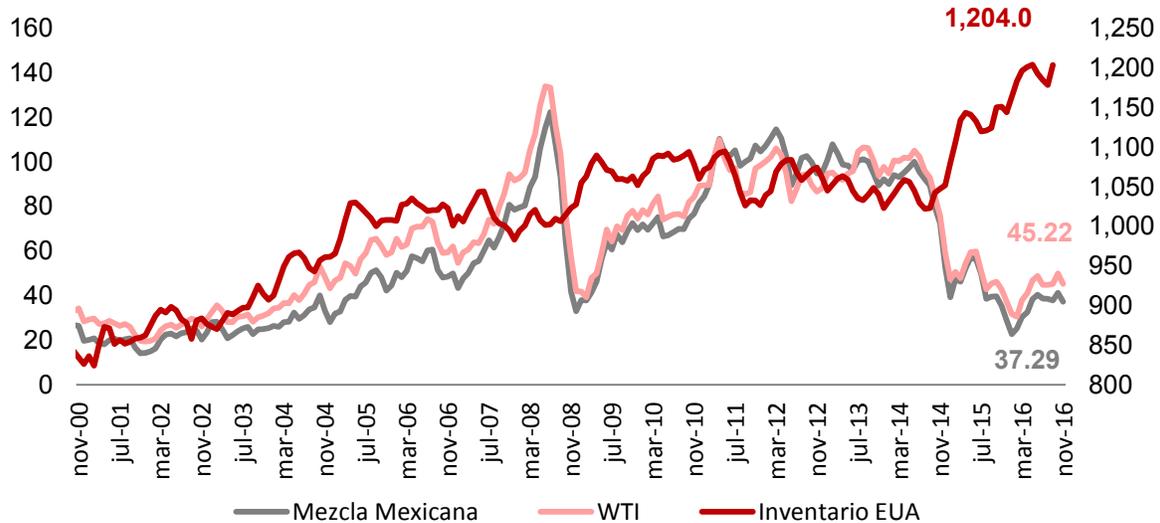
*Proyecciones

La contracción del comercio mundial, la drástica disminución en los precios del petróleo y las decisiones de política monetaria por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América, han tenido un impacto acentuado en los países en desarrollo, que se han visto mermadas. La alta volatilidad en los mercados financieros internacionales ha resultado en importantes movimientos de capital, provocando así fluctuaciones en los tipos de cambio de las economías emergentes. En algunos casos como Colombia y Brasil, la fuerte depreciación ya ha tenido un traslado hacia la inflación doméstica, donde los índices de precios al consumidor se acercan a los dos dígitos. Por lo anterior se han endurecido las políticas monetarias en países emergentes, lo que ha llevado al encarecimiento del crédito y a una menor actividad económica local.

A pesar de la ligera recuperación de los precios del petróleo durante 2016, aún se mantienen en mínimos históricos, lo que ha producido una mayor inestabilidad financiera y comprometido los recursos fiscales de algunos gobiernos nacionales exportadores. El precio promedio del West Texas Intermediate (WTI), de enero a

octubre de 2016, ha sido de 42.5 dólares por barril (dpb), mientras que la mezcla mexicana ha registrado un precio promedio de 34.9 dpb.

Gráfica 2: Evolución y comportamiento del precio del petróleo
(dólares por barril - millones de barriles)



Fuente: INEGI - BIE, Energía y World Bank, precios de los commodities.

Perspectivas económicas 2017

Las perspectivas económicas para el año entrante se han tornado mucho más inciertas después del triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales norteamericanas. En particular preocupa las acciones que se vayan a tomar por la nueva administración en Estados Unidos respecto al comercio exterior y la migración. Durante la campaña, Trump señaló que aumentaría las tarifas a las importaciones de China y México; se renegociaría el tratado de libre comercio con Canadá y México y en general tomarían acciones mucho más proteccionistas. De concretarse estas medidas, se tendría un importante impacto negativo en el mercado mundial. Sin embargo, la implementación de cualquiera de estas medidas llevará tiempo, por lo que los impactos más importantes deberían ocurrir después de 2017. En consecuencia, se espera para el 2017 poco cambio en el comportamiento económico en los países desarrollados. El FMI estima un crecimiento de 1.8% anual en 2017 para las economías avanzadas, mientras que para los países emergentes se espera un crecimiento de 4.6% anual, impulsado principalmente por la economía china. En el caso de México, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, hay una expectativa de crecimiento de 2.3% anual. Sin embargo, es probable que en los próximos meses se ajusten a la baja estas estimaciones debido a la mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros internacionales después de las elecciones en Estados Unidos, al

mismo tiempo que se mantiene la expectativa de que se inicie un ciclo alcista en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América. El precio del petróleo mantendrá su debilidad e impacto sobre las decisiones de inversión en la mayoría de las economías del mundo.

El panorama económico para los países emergentes como China, India, Brasil y México dependerá fuertemente de las acciones comerciales que decida la nueva administración en Estados Unidos, en particular para China y México. La baja demanda agregada a nivel mundial y los bajos precios de las materias primas mantendrán un bajo dinamismo económico en esos países.

Tabla 1. Proyecciones económicas 2017

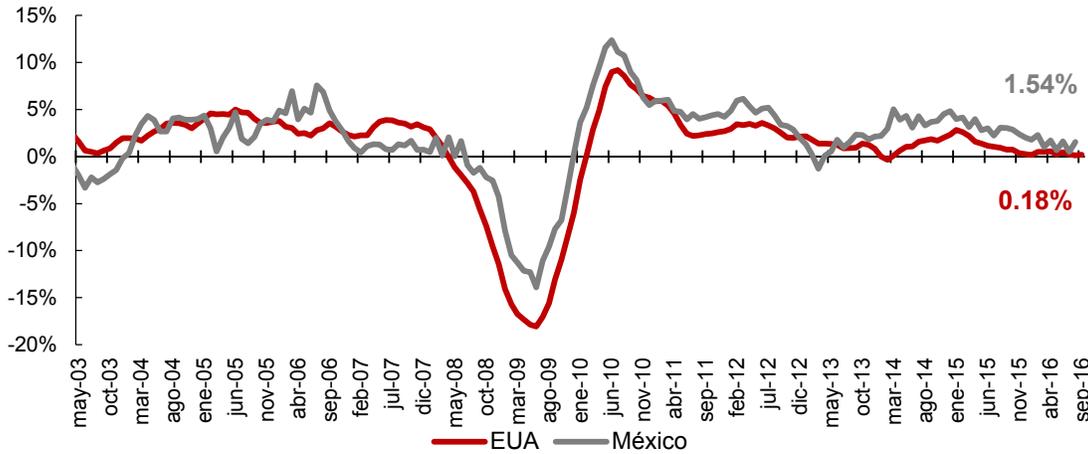
	2015	2016	2017
Economías avanzadas	2.1	1.6	1.8
Estados Unidos	2.6	1.6	2.2
Zona euro	2.0	1.7	1.5
Japón	0.5	0.5	0.6
Mercados emergentes y economías en desarrollo	4.0	4.2	4.6
China	6.9	6.6	6.2
Brasil	-3.8	-3.3	0.5
México	2.5	2.1	2.3

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

2. Evolución económica nacional

Durante 2016, el comportamiento de la economía mexicana se explica en mayor medida por factores externos que han impactado en la economía nacional. La profunda integración a los mercados internacionales, así como la convergencia nacional hacia el ciclo industrial de la economía norteamericana, hacen altamente vulnerable a la economía mexicana ante impactos externos. El crecimiento económico norteamericano, y en específico el componente de producción manufacturera, tienen consecuencias importantes en resultados económicos de nuestro país vía el sector exportador. En la siguiente gráfica es posible observar la estrecha vinculación que existe entre los ciclos de actividad manufacturera industrial de los Estados Unidos de América y México.

Gráfica 3: Producción manufacturera: México vs EUA
(variación anual % - promedio móvil 3m)



Fuente: INEGI - BIE, Indicadores internacionales.

La baja actividad económica en los Estados Unidos de América se ha visto reflejada en un menor dinamismo del sector exportador mexicano. Durante los primeros nueve meses de 2016, las exportaciones crecieron 3.8% anual en términos reales, por debajo del crecimiento observado en el año previo. La mayor contracción se observó en las exportaciones petroleras, las cuales disminuyeron en un 28.1% a tasa anual en el mismo periodo, mientras que las no petroleras disminuyeron en términos reales en 2.1%. Adicionalmente, las exportaciones de artículos relacionados con la industria automotriz se redujeron en 2.9% en el mismo lapso. Lo anterior, pone en clara evidencia la desaceleración económica en la que hoy se encuentra la economía mexicana.

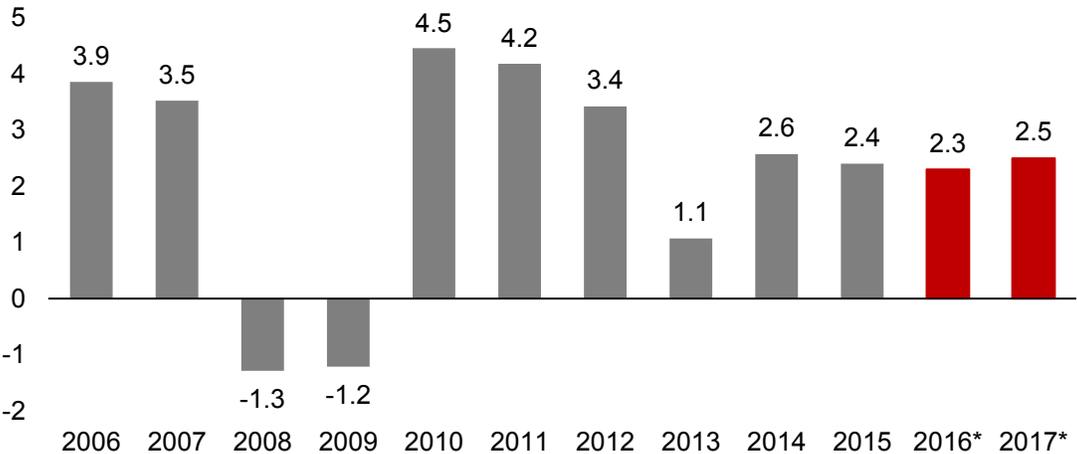
En contraste con el desempeño del sector exportador mexicano, el mercado interno ha impulsado la demanda agregada durante el primer semestre de 2016. Particularmente el consumo privado reportó una variación real anual de 2.8%. Además, las ventas reportadas por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) crecieron en términos reales 7.8% y, en julio, el crecimiento fue de 10.5%.

En cuanto a la inversión fija bruta, se ha presentado una desaceleración durante 2016, principalmente por la fuerte reducción en la inversión pública física. Ésta creció 0.6% a tasa anual real durante el primer semestre del presente año. No obstante, es importante destacar que, aunque el componente global de inversión fija bruta ha mostrado un crecimiento débil, el componente de inversión en construcción residencial ha mostrado un mayor dinamismo al registrar un

sector público, un indicador que agrupa la deuda neta del sector público presupuestario y las obligaciones netas del IPAB, del Fondo Nacional de Infraestructura, Fonadin, los asociados a los Proyectos de Impacto Diferido en el Registro del Gasto, Pidiregas, y a los Programas de Apoyo a Deudores, representarán 50.5% del PIB para finales de 2016.

El bajo dinamismo económico de México se ha visto reflejado en un crecimiento económico menor al esperado. Durante el primer trimestre del año, la variación anual real del PIB fue de 2.5% y para el segundo trimestre de 1.5%. Para el tercer trimestre se observó una mejoría al registrarse un crecimiento del 1.9% anual. Se espera que las condiciones económicas externas mantengan un componente de volatilidad y sigan afectando la dinámica de la economía nacional. De acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el crecimiento económico al cierre de 2016 será de 2.3%, siendo éste menor al registrado en años previos. No obstante, este valor puede verse afectado negativamente por la creciente volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros después de las elecciones en Estados Unidos, y que han afectado particularmente a México.

Gráfica 5. Estimación de crecimiento económico de México
(variación anual %)

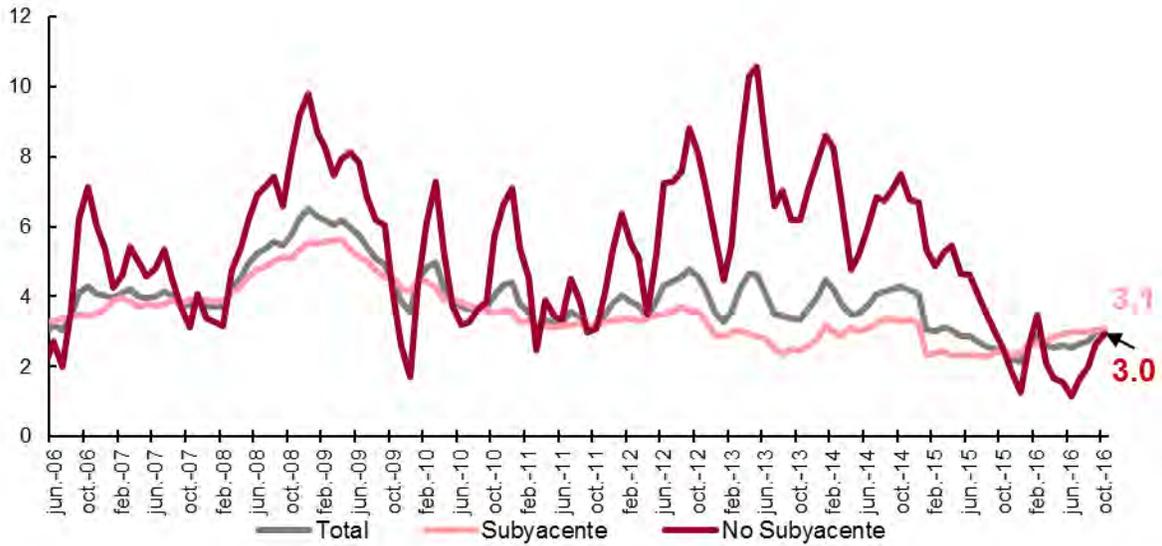


Fuente: INEGI - BIE, Indicadores Económicos de Coyuntura.

*Con base en los Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación Correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017.

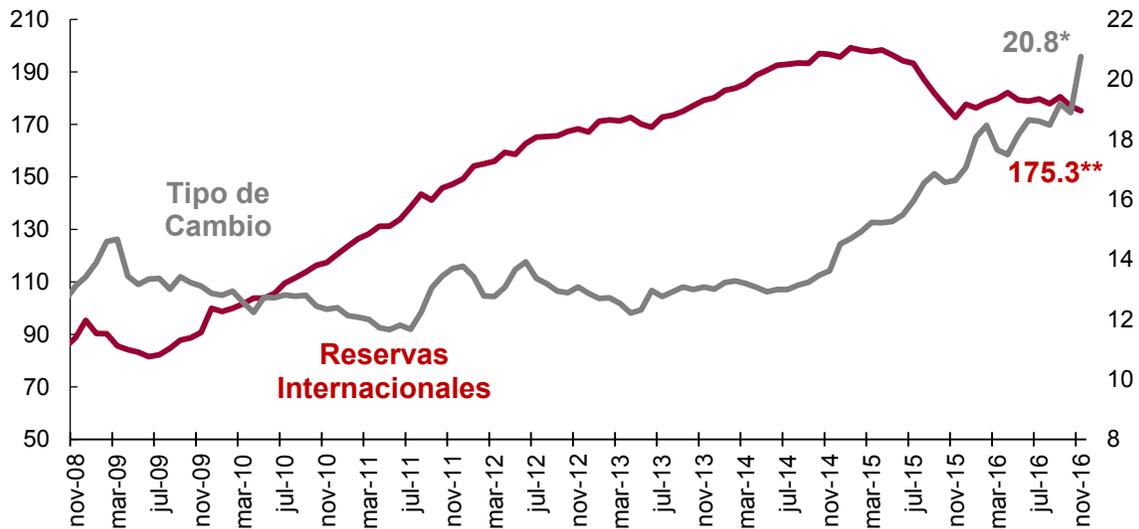
Durante 2016, la inflación se ha mantenido acorde con la meta de 3% anual fijada por el Banco de México. Para septiembre, la inflación anual fue de 3.06%. No obstante, durante los últimos meses se ha registrado un aumento en el componente subyacente, lo que muestra que ya existe un impacto inicial de traspaso inflacionario debido a la fuerte depreciación de la moneda nacional.

Gráfica 6. Comportamiento de la inflación en México (2006-2016)
(variación trimestral %)



Fuente: INEGI - BIE, precios e inflación.

Gráfica 7: Reservas Internacionales y Tipo de Cambio
(mmd y USD/MXN)



Fuente: Banco de México.

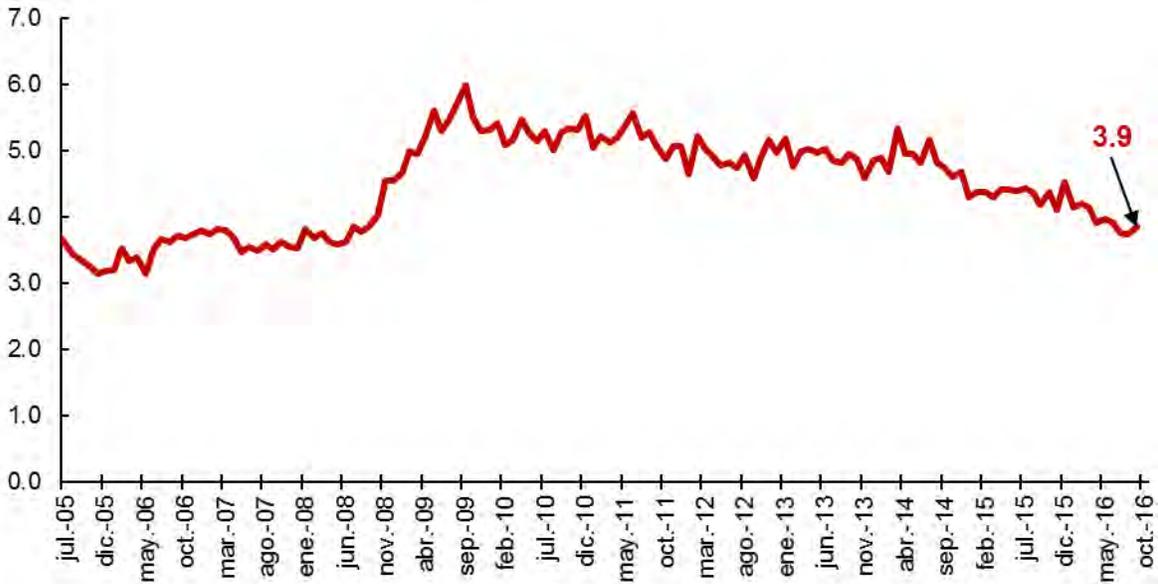
*Valor del Tipo de Cambio al 11 de noviembre de 2016

**Valor de las Reservas Internacionales al 4 de noviembre de 2016

En el transcurso de 2016, las tendencias de empleo han sido favorables para la economía nacional. Lo anterior se refleja en una disminución tendencial de la tasa de desocupación, la cual se ubicó en 3.9% en septiembre del presente año. Durante 2016, la tasa de desocupación alcanzó su mayor nivel en enero de este

año al ubicarse en 4.24%. De acuerdo con el Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI), lo anterior significa en términos absolutos, que de una Población Económicamente Activa (PEA) de 53.53 millones de personas, 2.10 millones se encontraban desocupados, mientras que 51.4 millones estuvieron ocupados en el segundo trimestre de 2016. No obstante, es importante destacar que a pesar de mantener una tasa de desocupación relativamente baja, la tasa de informalidad laboral es alta. Dicha tasa se ubicó en 57.2%, lo cual significa que de cada diez trabajadores seis laboran en el sector informal, caracterizado por tener poca o nula cobertura social y bajos ingresos.

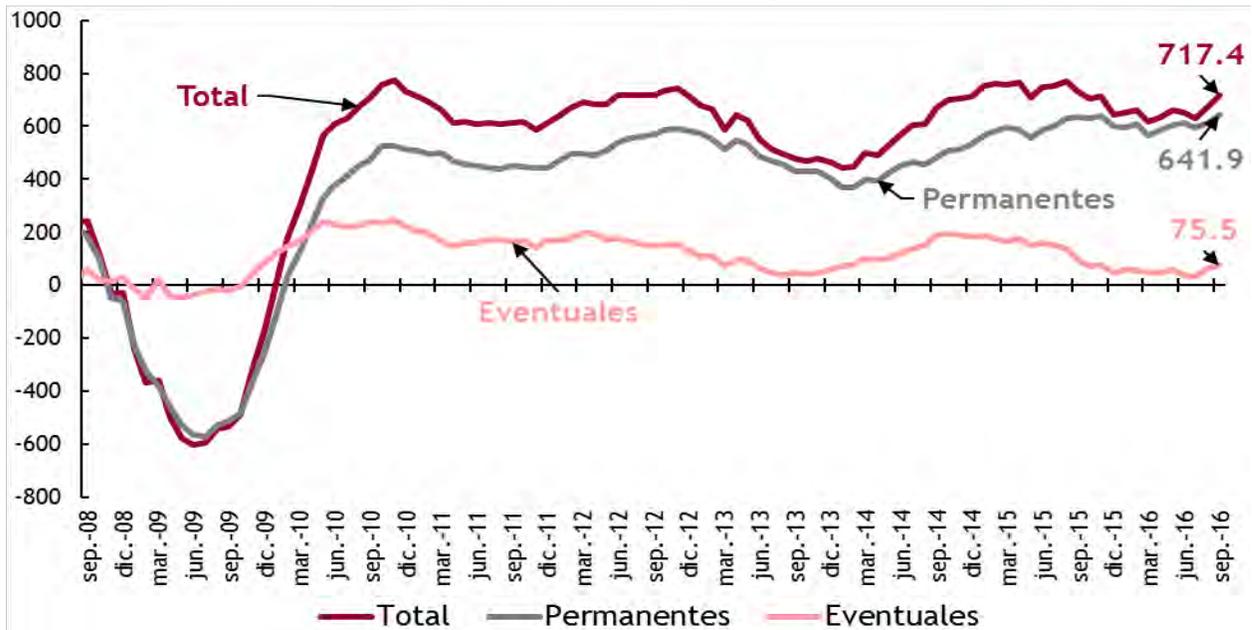
Gráfica 8: Tasa de desocupación*
(% de la PEA, serie desestacionalizada)



Fuente: INEGI – BIE.

En particular, la generación de empleos en el mercado formal privado ha sido positiva durante 2016. Los trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) han continuado registrando aumentos durante los primeros nueve meses de 2016. A septiembre del presente año se registraron 18.62 millones de trabajadores ante el IMSS. Sin embargo, estos aumentos en empleo son menores que los observados en 2015, lo que sugiere ya un impacto negativo derivado del menor crecimiento económico durante este año. Se espera que este comportamiento continúe en lo que resta del presente año, y que no haya cambios sustanciales durante el próximo 2017.

Gráfica 9: Trabajadores Asegurados en el IMSS
(variación anual en miles de trabajadores)



Fuente: IMSS e INEGI – BIE.

Perspectivas 2017

Para el año 2017 se espera un año con enorme incertidumbre como consecuencia del nuevo gobierno en Estados Unidos bajo la presidencia de Donald Trump y su agenda de gobierno que destaca crecientes medidas proteccionistas y anti migratorias. Es probable que la ligera recuperación en la actividad económica de México prevista en los Criterios Generales de Política Económica 2017 no se cristalice. Hasta este momento, la SHCP estima que el Producto Interno de México presentará una variación real anual de 2-3% con respecto a 2016. Por otra parte, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado realizada por el Banco de México, el sector privado espera que la economía mexicana crezca 2.52% real anual durante 2017. La evolución de la economía norteamericana será en 2017 determinante en la dinámica que siga la economía nacional. Sin embargo, la alta incertidumbre y volatilidad en los mercados internacionales que se observa desde noviembre de 2016 tendrán un impacto negativo sobre el crecimiento económico del país, aunque difícil de cuantificar en estos momentos. Lo anterior se puede amplificar ante un menor gasto del sector público, principalmente inversión pública física, así como la creciente probabilidad de que el Banco de México aumente la tasa de interés de referencia.

Se espera que la inflación se ubique en 3.0% anual para 2017, una cotización promedio del dólar americano cercana a los 20 pesos, y una cotización promedio de 42 dólares por barril para la mezcla mexicana. En este sentido, la expectativa sobre la producción promedio para la mezcla mexicana se ubicará en 1,928 miles de barriles diarios (mbd), inferior a la producción promedio esperada para el cierre de 2016 de 2,130 mbd.

3. Evolución del rezago habitacional

A través de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2013 (ENIGH) y del Módulo de Condiciones Socioeconómicas (MCS) del INEGI, así como de las consideraciones del Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval) respecto de las carencias de la población por calidad y espacios de la vivienda y por acceso a servicios básicos en la vivienda, se desarrolló un nuevo modelo de estimación de la demanda que ofrece información sobre las principales necesidades de vivienda. Dicho modelo considera las siguientes fuentes de demanda¹:

- La situación de rezago habitacional.
- La formación de hogares².
- La vivienda para usos secundarios (inversión, renta, recreacional).
- La población con necesidad de acciones adicionales de mejora y ampliación (independientemente de las correspondientes a rezago y formación de hogares).

Con respecto a la estimación del rezago habitacional, en la siguiente tabla se presentan los distintos elementos tomados en cuenta para su cálculo. Es relevante mencionar que en el cálculo del rezago habitacional se hace énfasis en aquellos hogares³ que habitan las viviendas particulares⁴ y no sólo en el número de viviendas, considerando la capacidad de financiamiento individual que cada hogar pueda tener.

¹ El modelo de demanda también ofrece información sobre el tipo de solución (compra, renta, mejora y ampliación), el tipo de vivienda (nueva y usada), y las características demográficas como edad, nivel salarial y entidad federativa de residencia.

² Debe considerarse que en México la presencia de un bono demográfico seguirá estimulando la demanda de nuevas construcciones durante los siguientes años.

³ De acuerdo con el Glosario del MCS 2015, un hogar es el conjunto formado por una o más personas que residen habitualmente en la misma vivienda y se sostienen de un gasto común, principalmente para alimentarse, y pueden ser parientes o no.

⁴ La información de los MCS corresponde a viviendas particulares habitadas, no incluye viviendas deshabitadas o de uso temporal.

Tabla 2: Elementos considerados en el cálculo del rezago habitacional⁵

Concepto	Características
Hacinamiento	Más de 2.5 ocupantes por cuarto en promedio en cada vivienda.
Rezago de materiales	<ul style="list-style-type: none"> • Pisos: materiales eficientes (cemento o firme, madera, mosaico u otro recubrimiento) y no eficientes (tierra). • Paredes: eficientes (adobe, tabique, ladrillo, block, piedra, cantera, cemento o concreto) y no eficientes (material de desecho, lámina de cartón, lámina de asbesto o metálica, carrizo, bambú o palma, barro o bajareque, madera). • Techos: eficientes (madera o tejamanil, terrado con viguería, teja, losa de concreto o viguetas con bovedilla, palma o paja, lámina de fibrocemento ondulada -techo fijo-) y no eficientes (material de desecho, lámina de cartón, metálica o de asbesto).
Rezago de servicios	<ul style="list-style-type: none"> • Agua. Cualquier solución que no sea agua disponible dentro de la vivienda o del terreno. Se considera rezago: agua entubada de llave pública, captadores de agua de lluvia, agua entubada que acarrear de otra vivienda, agua de pipa, agua de pozo, río, lago, arroyo u otra. • Drenaje. Cuando la vivienda no tiene drenaje. No se considera rezago: red pública, fosa séptica, tubería que va a dar a una barranca o grieta, a un río lago o mar. • Electricidad. Cuando la vivienda no tiene luz eléctrica. No se considera rezago: del servicio público, una planta particular, panel solar u otra fuente.

Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

De acuerdo con el MCS, al 2015 había 32,218,037 hogares en el país, habitando 32,632,613 viviendas particulares. Entre los principales resultados de la estimación del rezago habitacional en 2015 (a partir del MCS 2015) y su comparación con 2014 (MCS-ENIGH 2012 y 2014),⁶ tanto para el ámbito nacional como para los hogares derechohabientes, se desprende lo siguiente:

⁵ Para la definición de la situación de carencia por calidad y espacios de la vivienda, el Coneval considera, de igual manera y a partir de la opinión de Conavi, el hacinamiento y los materiales de pisos, techos y muros. En relación con el hacinamiento y el material de pisos, la definición coincide con la del Infonavit en el rezago habitacional. En cuanto a las paredes o muros, el Infonavit agrega la madera como parte del rezago habitacional y, en los techos, la lámina metálica o de asbesto.

En la definición de situación de carencia por acceso a los servicios básicos en la vivienda, el Coneval, además de considerar agua, drenaje o desagüe y electricidad, toma en cuenta si el combustible que se usa para cocinar o calentar los alimentos es leña o carbón sin chimenea (a partir también de la opinión de Conavi). Las consideraciones sobre el agua y la electricidad coinciden con las del rezago habitacional definido por el Infonavit y, sobre el servicio de drenaje, la definición correspondiente del Coneval incluye si el desagüe tiene conexión a una tubería que va a dar a un río, lago, mar, barranca o grieta.

Es importante señalar que entre las actividades específicas que actualmente procura atender el Comité Técnico Especializado de Vivienda (CTEV), teniendo en su presidencia a la Sedatu, en la Secretaría Técnica al INEGI y en el que también participa el Infonavit como vocal, está la elaboración/actualización de la metodología para la medición del rezago habitacional. La opinión señalada de Conavi tuvo como base en su momento los trabajos efectuados en el CTEV sobre la homologación, actualización y mejora de la metodología de estimación del rezago habitacional.

⁶ Es importante mencionar que el INEGI señala en su página que la edición del Módulo de Condiciones Socioeconómicas (MCS) 2015 *no es comparable con los resultados del MCS de la Encuesta Nacional de*

- De 2014 a 2015,⁷ el número de hogares en México aumentó en poco más de un millón, de 32.15 a 33.22 millones (incremento anual de 3.3%). Por su parte el de hogares derechohabientes⁸ lo hizo en más de medio millón, de 11.1 a 11.7 millones (incremento anual de 5.0%).
- De 2014 a 2015, la proporción de hogares en rezago habitacional disminuyó ligeramente, de 29.1% a 29.0%. En términos absolutos, los hogares en rezago habitacional aumentaron de 9.4 millones a 9.6. Dicho incremento se explica por el repunte en hacinamiento (35,769 hogares más) y, principalmente, en lo referente a techos con un aumento de 352,513 hogares en comparación con el año anterior. Por otra parte, el rezago por servicios disminuyó en 121,712 hogares.
- Seis entidades concentraron los mayores aumentos en lo referente a techos con lámina metálica: México, Tamaulipas, Chihuahua, Chiapas, Sonora y Puebla (214,116 hogares más en total) y cuatro en lámina de asbesto: Jalisco, Tabasco, Guerrero y Guanajuato (131,335 hogares más).
- El incremento en hacinamiento se dio en su mayoría en viviendas de un solo cuarto. El 57.1% de los hogares con hacinamiento habitan en viviendas de un cuarto y es donde el promedio de residentes por cuarto es mayor, de 4.2.

Tabla 3: Hogares en rezago habitacional, ámbito nacional y de hogares derechohabientes, 2014 y 2015

	Ámbito nacional					Hogares derechohabientes				
	MCS-ENIGH 2012	MCS-ENIGH 2014	MCS 2015 (INEGI)	Δ '15/'14 #	%	MCS-ENIGH 2012	MCS-ENIGH 2014	MCS 2015 (INEGI)	Δ '15/'14 #	%
Total de hogares	31,359,562	32,150,400	33,218,037	1,067,637	3.3%	10,138,603	11,140,636	11,692,247	551,611	5.0%
Rezago total	9,847,293	9,371,050	9,629,533	258,483	2.8%	1,823,526	1,820,551	1,955,265	134,714	7.4%
Rezago / total de hogares	31.4%	29.1%	29.0%			18.0%	16.3%	16.7%		
Traslape*	-3,669,826	-3,382,271	-3,358,669			-441,301	-427,867	-480,344		
Hacinamiento	2,083,106	1,796,595	1,832,364	35,769	2.0%	446,249	437,839	439,214	1,375	0.3%
Materiales	7,409,276	7,133,800	7,454,624	320,824	4.5%	1,335,088	1,307,969	1,442,602	134,633	10.3%
Traslape*	-2,038,457	-2,000,264	-2,021,403			-215,714	-212,211	-219,291		
Pisos	1,044,191	966,209	965,334	-875	-0.1%	107,865	108,149	101,721	-6428	-5.9%
Paredes	1,910,983	1,878,990	1,869,315	-9,675	-0.5%	329,062	336,758	348,669	11,911	3.5%
Techos	6,492,559	6,288,865	6,641,378	352,513	5.6%	1,113,875	1,075,273	1,211,503	136,230	12.7%
Servicios	4,024,737	3,822,926	3,701,214	-121,712	-3.2%	483,490	502,610	553,793	51,183	10.2%
Traslape*	-954,815	-839,838	-725,749			-47,840	-48,893	-52,654		
Agua	2,614,903	2,489,812	2,440,760	-49,052	-2.0%	334,683	332,839	373,801	40,962	12.3%
Drenaje	2,128,720	1,926,489	1,790,034	-136,455	-7.1%	184,930	205,629	221,338	15,709	7.6%
Electricidad	235,929	246,463	196,169	-50,294	-20.4%	11,717	13,035	11,308	-1,727	-13.2%

* En una misma vivienda puede existir más de un elemento asociado a rezago

Fuente: elaborado a partir de información de MCS-ENIGH 2012, 2014 y MCS 2015, INEGI

Ingresos y Gastos de los Hogares (MCS-ENIGH) de años anteriores. Por otra parte, en el boletín emitido por el INEGI se precisa que lo anterior se debe a las acciones instrumentadas para mejorar la captación del ingreso en campo. (No se menciona algo en este sentido sobre la información de las viviendas ni los servicios). En caso de ser válida la comparación sólo de las variables de la vivienda y los servicios (las preguntas y opciones correspondientes en los cuestionarios del MCS-ENIGH 2014 y el MCS 2015 son las mismas), se presentan tales resultados.

⁷ El MCS-ENIGH 2014 se levantó durante el periodo del 11 de agosto al 28 de noviembre de 2014 y el MCS 2015, del 11 de agosto al 28 de noviembre de 2015.

⁸ Se considera que un hogar es derechohabiente del Infonavit cuando alguno de sus integrantes lo es.

Tabla 4: Hogares con hacinamiento

Número de cuartos	Número de hogares				2015 vs 2014	Residentes promedio por cuarto	
	2014		2015			2014	2015
1	918,177	51.1%	1,046,134	57.1%	127,957	4.3	4.2
2	530,480	29.5%	477,576	26.1%	-52,904	3.5	3.4
3	259,279	14.4%	241,960	13.2%	-17,319	3.0	3.0
4	66,390	3.7%	43,932	2.4%	-22,458	3.1	3.0
5	19,281	1.1%	17,926	1.0%	-1,355	2.8	2.9
6	2,988	0.2%	4,656	0.3%	1,668	2.9	3.1
7	-	-	180	0.01%	180	-	2.9
Total	1,796,595	100.0%	1,832,364	100.0%	35,769	3.8	3.8

Fuente: Elaboración propia a partir de información del MCS-ENIGH 2014 y MCS 2015, INEGI.

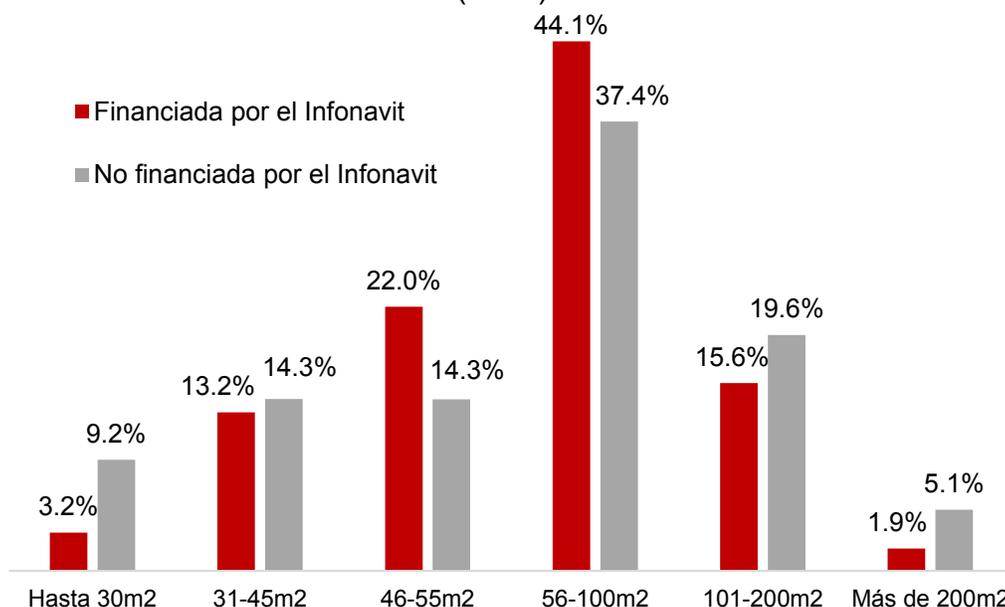
A partir de la información de la Encuesta Nacional de Vivienda (ENVI)⁹, levantada del 13 de enero al 14 de febrero de 2014, se obtuvo que los hogares con hacinamiento (más de 2.5 residentes por cuarto en promedio) sumaron más de 2.3 millones. A través de la ENVI 2014 recogieron datos sobre el número total de viviendas particulares, las cuales ascienden a 30.7 millones, con 22.1 millones como viviendas principales¹⁰ propias, o propias pero que la estaban pagando. Sobre éstas, se preguntó si para financiar su compra o construcción se obtuvo o no crédito del Infonavit. Se tuvo respuesta para 19.5 millones de viviendas, en 3.0 millones se registró que sí y 3.1 millones de hogares habitaban en ellas. De estos hogares, únicamente 28,245 presentaron hacinamiento. Este dato representa el 0.9% del total, inferior a la proporción nacional equivalente al 7.2%.

Adicionalmente, la proporción de viviendas propias, o propias pero que las están pagando, de hasta 45 metros cuadrados de construcción, es menor en aquellas que fueron financiadas por el Infonavit: 16% vs 24% en las que se reportaron como no financiadas por Infonavit. La mayor parte de las viviendas financiadas por el Infonavit (44%) se ubica en el intervalo de 56 a 100 metros cuadrados.

⁹ INEGI, con el apoyo de Conavi, Fovissste, Infonavit y SHF, llevaron a cabo la ENVI.

¹⁰ Adicionalmente se obtuvo información sobre segundas viviendas.

Gráfica 10: Distribución de las viviendas propias o propias pero que las están pagando, en las que se tuvo respuesta de si fueron o no financiadas en su compra o construcción por el Infonavit, según m² de construcción (2014)



Fuente: ENVI 2014.

Nota: Las cifras totales se ajustaron restando las respuestas "No sabe", que representa 7% en la reportada como financiada por el Infonavit y 3% en la reportada como no financiada por el Infonavit.

De 2014 a 2015, las mayores reducciones del número de hogares en rezago habitacional se dieron principalmente en el acceso al servicio de drenaje, seguido de los de electricidad y agua. Respecto de las formas de abastecer el agua, el rezago habitacional disminuyó principalmente por el número de hogares que dejaron de obtenerla de un pozo, río, lago, arroyo u otra, o de pipa, al tiempo que aumentó, en menor medida, el número de hogares que la obtienen a través del agua entubada que acarrean de otra vivienda, de la llave pública (o hidrante) o captadores de agua de lluvia.

Otro componente importante del análisis del rezago habitacional es conocer el comportamiento de la misma variable en los hogares derechohabientes del Infonavit. En este sentido, de 2014 a 2015 el rezago habitacional de hogares de derechohabientes aumentó de 1.82 a 1.96 millones. En términos relativos, mientras que 16.3% de los hogares de derechohabientes presentó rezago habitacional en 2014, el porcentaje aumentó a 16.7% en 2015.

Por otra parte, se presentaron reducciones en los elementos de pisos y electricidad, mientras que los mayores aumentos (en número de hogares) fueron en techos, agua, drenaje, paredes y hacinamiento. En el caso específico del

hacinamiento, similar al caso nacional, éste aumentó principalmente en viviendas con un cuarto y donde el promedio de residentes por cuarto es mayor.

Tabla 5: Hogares de derechohabientes con hacinamiento

Número de cuartos	Número de hogares				2015 vs 2014	Residentes promedio por cuarto	
	2014		2015			2014	2015
1	220,090	50.3%	243,255	55.4%	23,165	4.3	4.2
2	120,540	27.5%	102,633	23.4%	-17,907	3.5	3.4
3	70,073	16.0%	74,136	16.9%	4,063	3.0	3.0
4	18,546	4.2%	6,928	1.6%	-11,618	3.1	3.0
5	8,590	2.0%	10,445	2.4%	1,855	2.8	2.9
6	0	0.0%	1,817	0.4%	1,817	2.9	3.1
Total	437,839	100.0%	439,214	100.0%	1,375	3.8	3.8

Fuente: Elaborado a partir de información del MCS-ENIGH 2014 y MCS 2015, INEGI.

4. Mercado hipotecario y de vivienda

Una de las principales contribuciones en materia de estadísticas sobre la vivienda y su vínculo con la economía, es la cuantificación del Producto Interno Bruto generado por las actividades económicas de mercado y no mercado¹¹ vinculadas con este sector, así como la contribución que realizan los hogares con la producción para uso final propio¹².

A partir de la información publicada por el INEGI correspondiente a la Cuenta Satélite de Vivienda 2014, se obtiene que ese año, el PIB de la vivienda alcanzó un nivel de 935 mil 240 millones de pesos, que significó 5.7% del PIB del país. Por su composición, 62.4% del PIB de la vivienda correspondió a la producción de bienes y servicios para el mercado, 36.3% a la producción para uso final propio de los hogares, y el restante 1.3% a la producción de no mercado.

Adicionalmente, se señala que otro enfoque a través del cual se puede entender la composición del sector, es por medio de la clasificación funcional de las actividades de vivienda, en cuatro ámbitos generales: edificación, adquisición, uso y regulación y fomento. En 2014, las actividades relacionadas con la edificación aportaron 63.8% del PIB de la vivienda, destacando la autoproducción de los

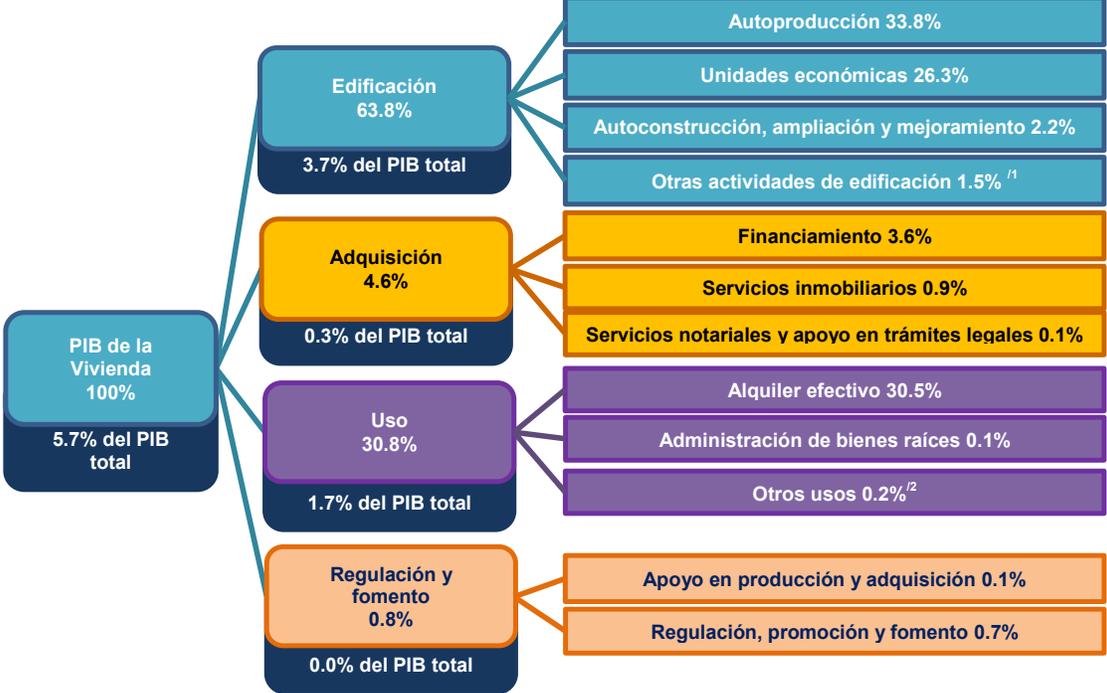
¹¹ La producción de no mercado se refiere a los bienes y servicios que se ofrecen a precios no significativos o que no inciden en las decisiones de productores o compradores; éstos generalmente los provee el gobierno o las instituciones sin fines de lucro (Fuente: INEGI).

¹² La producción para uso final propio en vivienda corresponde a los bienes y servicios generados por los hogares para su propio consumo y se incluyen: la autoconstrucción, ampliación y el mejoramiento de vivienda, la autoproducción y la supervisión e inspección de la autoproducción (Fuente: INEGI).

hogares y la producción de unidades económicas. Por su parte, en el ámbito relacionado con el uso de la vivienda se generó 30.8% de dicho PIB, esencialmente derivado del alquiler efectivo. La adquisición de vivienda representó 4.6% del PIB de la vivienda y se concentró en actividades de financiamiento. Por último, las actividades de regulación y fomento reportaron 0.8% restante, resultado de actividades vinculadas con la regulación, promoción y fomento.

Ilustración 1: PIB del sector de la vivienda en México según su clasificación funcional*, 2014

(Estructura porcentual de valores a precios básicos)

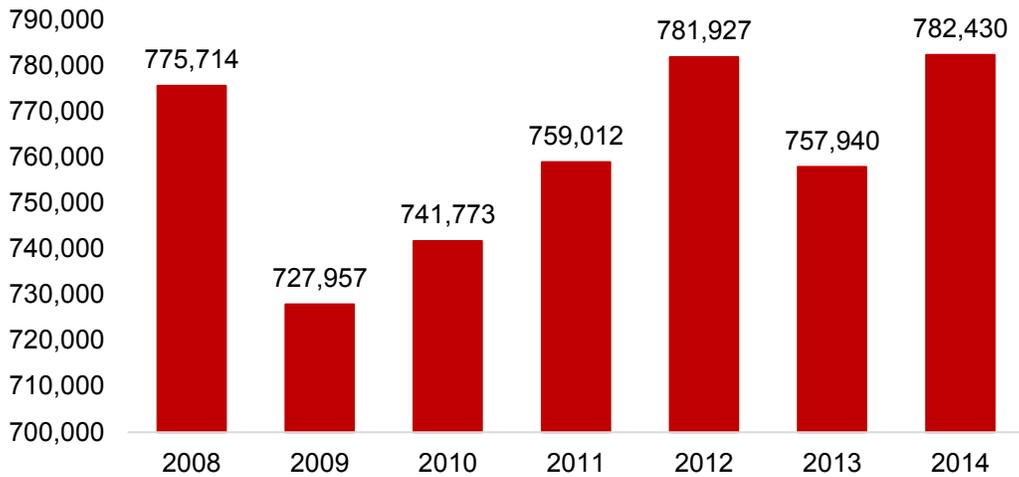


*La clasificación funcional de las actividades económicas integra las recomendaciones realizadas por el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) en su versión 2008 y los acuerdos alcanzados por el grupo técnico de trabajo de vivienda. ¹Este rubro integra actividades de preparación de terreno, planeación y diseño, trabajos especializados y la supervisión e inspección de la autoproducción. ²Este rubro integra actividades como seguros, diseño y decoración de interiores y viviendas colectivas seleccionadas. NOTA: La suma de los parciales puede no coincidir con el total debido al redondeo. Fuente: INEGI.

Al revisar las participaciones de cada concepto dentro del PIB de la vivienda (a precios corrientes), las que más aumentaron de 2013 a 2014 fueron las de autoproducción y alquiler efectivo, mientras que las que más disminuyeron fueron autoconstrucción, ampliación y mejoramiento, y producción de unidades económicas.

En 2014, el PIB de la vivienda a precios constantes mostró una variación real anual de 3.2%, mientras que en 2013 fue de 3.1%.

Gráfica 11. PIB de la vivienda a precios constantes
(millones de pesos de 2008)



Fuente: INEGI.

Durante 2014, las actividades vinculadas con la vivienda reportaron un total de 2 millones 858 mil 810 puestos de trabajo, lo que representó 6.7% de los correspondientes al total del país. De éstos, 31.7% se refieren a puestos generados por los sectores económicos de la vivienda, y 68.3% lo aportaron los hogares a través de su trabajo para autoconsumo¹³.

Al considerar las recomendaciones del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) 2008, si el valor del alquiler imputado¹⁴ se agregara al PIB de la vivienda, éstos representarían en conjunto 13.9% del PIB de la economía en 2014.

5. Situación del mercado de bonos respaldados por hipotecas en México

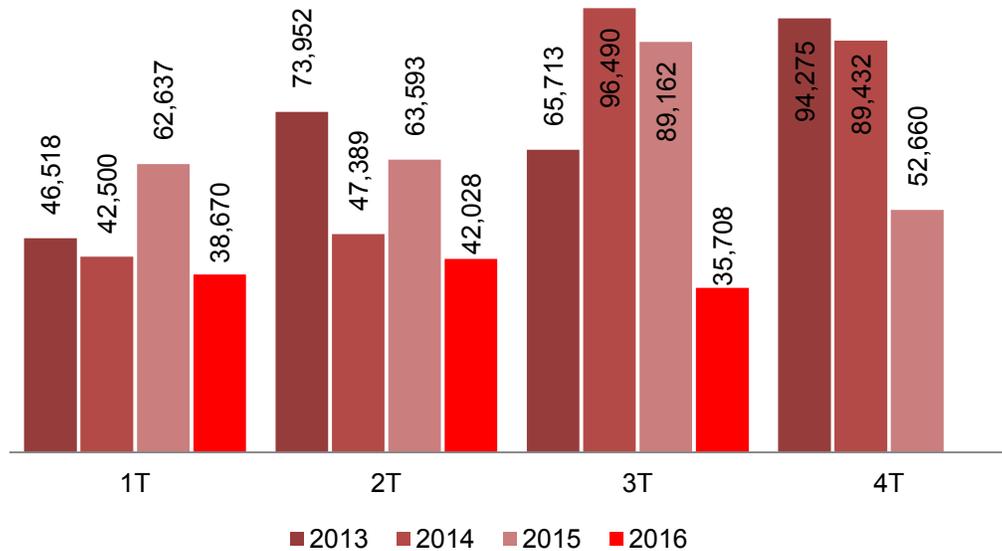
El año 2016 se ha caracterizado por un alto nivel de volatilidad en los mercados financieros. El volumen de emisiones corporativas en el mercado de renta fija local, acumulado al mes de septiembre, disminuyó 46% respecto al mismo periodo del año anterior y 35% respecto a 2013 y 2014,¹⁵ persistiendo una oferta limitada de emisiones corporativas de alta calidad crediticia. A su vez, ante el escenario de incertidumbre la preferencia por instrumentos de corto plazo (1-3 años) incrementó de 20% en 2015 a 34% en 2016, mientras que el largo plazo (10+ años) pasó de 34% a 12% en la misma comparación.

¹³ El número de puestos de trabajo equivalente de los hogares se obtiene al equiparar el tiempo que destinan los hogares a trabajos relativos a la vivienda con empleos de tiempo completo (Fuente: INEGI).

¹⁴ Este valor representa el monto que los hogares tendrían que pagar si alquilaran las viviendas que habitan de su propiedad.

¹⁵ Santander. Resumen de mercado de Deuda Local. Enero-septiembre de 2016.

Gráfica 12: Deuda corporativa, volumen emitido
(millones de pesos)



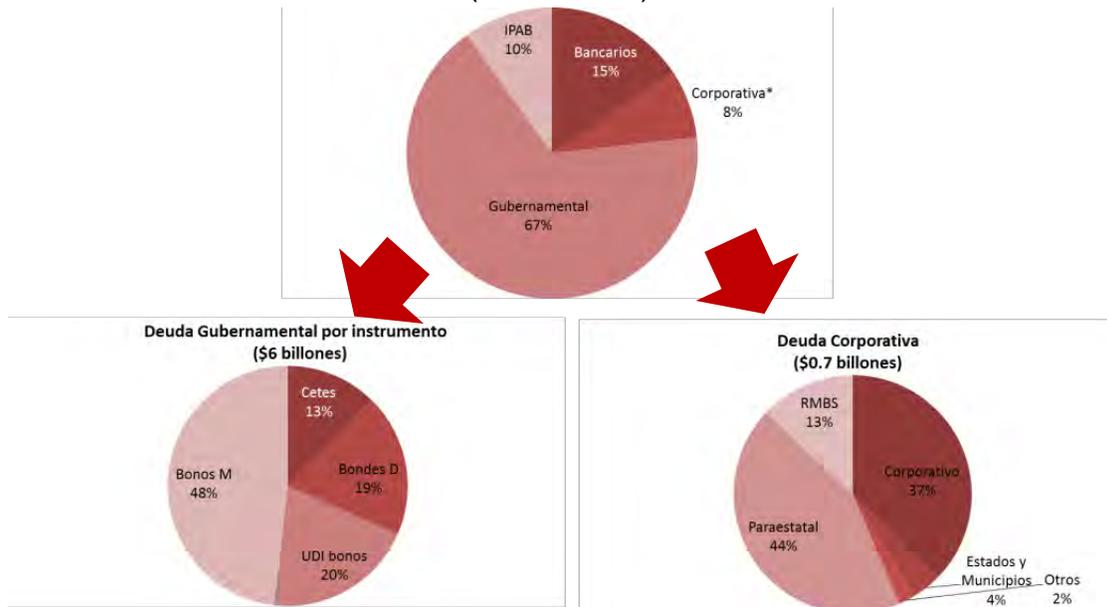
Fuente: Infonavit a partir de información proporcionada por Santander. Mercados de Capitales.

Por otro lado, es de destacar que la composición del mercado de renta fija ha presentado algunos cambios en el último año. En su totalidad asciende a 9.4 billones¹⁶ de pesos en circulación, compuesto por deuda gubernamental en un 67% (vs. 65% de enero a septiembre de 2015), valores bancarios en 15%, 10% a lo emitido por el Instituto para la Protección de Ahorro Bancario (IPAB) y 8% a valores corporativos (vs. 10% de enero a septiembre de 2015).¹⁷

¹⁶ 1 Billón = 1,000,000,000,000 de pesos

¹⁷ Fuente: Banxico. Sistema de Información Económica (SIE), septiembre de 2016. INEGI. Banco de Información Económica (BIE), septiembre 2016.

Gráfica 13: Mercado de renta fija
(9.4 billones)



Fuente: Infonavit a partir de Banxico

Los Instrumentos Estructurados Respaldados por Hipotecas (RMBS, por sus siglas en inglés) representan 13% del total de bonos corporativos. Dentro de éstos se encuentran los Certificados de Vivienda emitidos por el Infonavit (Cedevis) que cuentan con un monto insoluto o en circulación por 54,178 millones de pesos.¹⁸

El programa de bonos respaldados por hipotecas del Infonavit

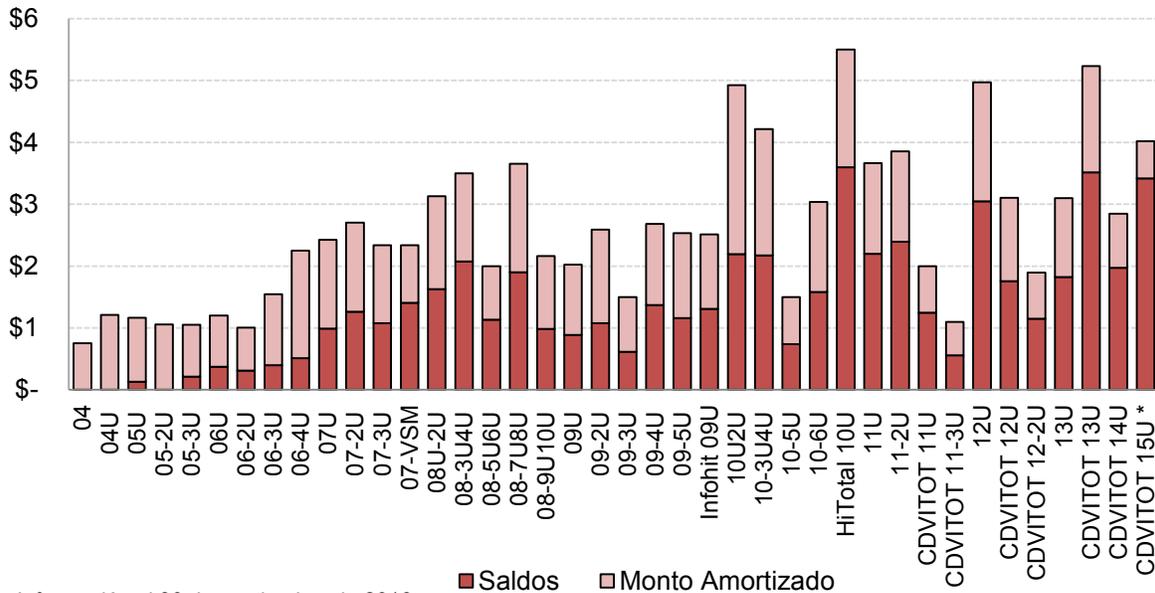
El programa de bonos respaldados por hipotecas del Infonavit, Cedevis, cuenta con 37 emisiones en el mercado de un total de 40 que ha realizado el Instituto de 2004 a la fecha. De un monto total emitido por 104,272 millones de pesos, se ha amortizado 48%, por 50,094 millones de pesos.

¹⁸ Fuente: Infonavit al 30 de septiembre de 2016.

Gráfica 14: Total emitido: 104.272 mil millones

Total en Circulación: 54.178 mil millones

Total Amortizado: 50.094 mil millones



Información al 30 de septiembre de 2016.

Fuente: Infonavit.

Al mes de septiembre de 2016, los Cedevís representan aproximadamente 35% del monto total emitido,¹⁹ lo que posiciona al Instituto como el segundo mayor emisor en el mercado de RMBS en México. En este sentido, el programa Cedevís ha sido precursor en el mercado con doce años de vida. Durante los mismos, sus 40 emisiones han sido exitosas, con un desempeño que les ha merecido las calificaciones crediticias más altas, mismas que han sido ratificadas en cada ciclo de revisión.

Con el programa Cedevís, el Infonavit atrajo la confianza de inversionistas institucionales (afores, casas de bolsa y aseguradoras) al ser un emisor recurrente que impulsó la creciente participación de un mercado incipiente en los RMBS. Fue el único emisor en México que logró continuar con su programa de emisiones en el contexto de la crisis financiera mundial en el año 2008, generando el auge y fortalecimiento del mismo.

Hacia una etapa de consolidación, gracias al buen historial construido durante años, el Infonavit logró impulsar el intercambio de los instrumentos en el mercado secundario en conjunto con la CNBV. Así también, hizo evolucionar el Programa

¹⁹ Fuente: Infonavit a partir de información de analistas de deuda (Accival y Actinver).

Cedevis mediante mejoras en la estructura de sus instrumentos²⁰, en la optimización del capital y en diversas innovaciones tanto en los productos que respaldan los certificados, como en coparticipantes emisores.

Dado lo anterior, el Infonavit conoce el alcance y relevancia de su programa de emisiones, por lo que se mantendrá activo en el mercado en los próximos años, brindando alternativas congruentes con su necesidad de liquidez.

Durante 2016, los mercados financieros (nacional e internacional) se caracterizaron por una alta volatilidad. En el nacional, Banxico realizó ajustes a la baja en sus expectativas de crecimiento de la economía mexicana para 2016²¹ que, aunado al contexto internacional de aversión al riesgo y volatilidad, generó incertidumbre en el mercado financiero local, lo que repercutió en el alza generalizada de las tasas de interés en el 2016.²² Tal alza rezagó la salida a mercado de algunos emisores, de acuerdo a sus necesidades de fondeo en tanto no mejorara la perspectiva. En el caso del Infonavit, que durante todo el año presentó un flujo de efectivo sólido que le permitió continuar con su operación, no tenía sentido salir ante tal escenario.

Si bien Infonavit optó por no salir al mercado mediante nuevas emisiones bursátiles, priorizó la continuidad de las prácticas que le han valido el reconocimiento de la fortaleza financiera que lo sustenta. En este sentido, se ratificaron las calificaciones institucionales de crédito de contraparte en escala nacional de largo plazo otorgadas por Fitch Ratings en 'AAA(mex)' y Standard & Poor's en 'mxAAA'. Dichas calificaciones corresponden al más alto grado de la capacidad de pago que una institución puede tener para hacer frente a sus compromisos financieros.

Standard & Poor's destacó en su evaluación 2016 que la reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit, realizada en abril del mismo año, fortalece la estabilidad financiera del Instituto en el largo plazo.²³ Fitch también destacó la modificación al artículo 39, señalando que, con el reflejo del rendimiento mínimo de pasivos y activos, se evitarán situaciones de alta inflación, lo que pondría en peligro su estabilidad financiera.²⁴

²⁰ De 2004 a 2007 sus estructuras fueron full-turbo y una constancia subordinada. De 2008 a 2010 se introdujeron estructuras con constancia preferente. A partir de 2011 las estructuras tuvieron un nivel objetivo de aforo y se inició el esquema de bursatilización del producto Infonavit Total.

²¹ En marzo de 2.5%-3.5% a 2.0%-3.0% y en junio de 2.0%-3.0 a 1.7%- 2.5%

²² Banorte-Ixe. Panorama de los Fondos de Pensiones. Septiembre 2016.

²³ Standard & Poor's. Comunicado de prensa. 26 de agosto de 2016.

²⁴ Fitch Ratings. Reporte de actualización. 12 de julio de 2016.

Por su parte, Moody's de México afirmó la calificación de SQ1- (SQ1 menos) del Infonavit en su calidad como administrador de créditos hipotecarios²⁵. El Instituto destacó en los resultados obtenidos de las estrategias de mitigación de pérdidas, en la implementación de las mejores prácticas de la industria en administración de los créditos y en la estabilidad operativa derivada del desempeño financiero estable que ha observado en los últimos años. Es por ello que Moody's determinó modificar a la alza la calificación en uno de los cinco componentes de la evaluación. De manera que el componente que se refiere a Administración de Créditos pasó de la escala "Arriba del promedio" a "Fuerte", lo cual refleja el compromiso de la Administración con el manejo responsable de los activos financieros del Instituto.

En lo que respecta a las emisiones de los Certificados de Vivienda (Cedevis) en el mercado, todas las emisiones del Infonavit han valido la mayor calificación crediticia 'AAA' durante su vida. En reconocimiento a la evolución adecuada de la calidad de los créditos hipotecarios bursatilizados que respaldan los certificados, en 2016 Fitch Ratings incrementó las calificaciones de 12 constancias preferentes a 'AA+(mex)vra' desde 'AA(mex)vra', además de ratificar la calificación de los instrumentos preferentes²⁶ debido a la protección crediticia alta y creciente en forma de sobrecolateral o subordinación.

Así también, de acuerdo a la estrategia de Cedevis, se realizó la recompra de los títulos que respaldaban la emisión CEDEVIS 05-2U a través de la opción del *Clean-Up Call* previsto en el contrato de fideicomiso²⁷. La condición para ejercer dicha opción se cumplió el 22 de marzo de 2016, fecha correspondiente al pago de cupón de los títulos. Con ello se reintegraron al balance general del Instituto 720 millones de pesos de cartera vigente, generando un beneficio económico de 430 millones de pesos correspondiente al valor presente de los flujos futuros de dicha cartera.

Con esta transacción, suman tres opciones de recompra que el Infonavit ha ejercido: el CEDEVIS 04 en agosto 2012, el CEDEVIS 04U en noviembre 2015 y el CEDEVIS 05-2U en marzo pasado. Lo que muestra la buena calidad de los instrumentos, respecto a su estructura y administración de la cartera que los respalda, así como el cumplimiento contractual de las emisiones.

²⁵ Moody's. Comunicado de prensa. 12 de octubre 2015.

²⁶ Fitch Ratings. Comunicado de prensa. 11 de marzo 2016.

²⁷ El contrato establece la posibilidad de extinguir el fideicomiso ejerciendo la opción de recompra de los títulos en la fecha en que el saldo insoluto del bono sea igual o menor al 10% de su valor nominal.

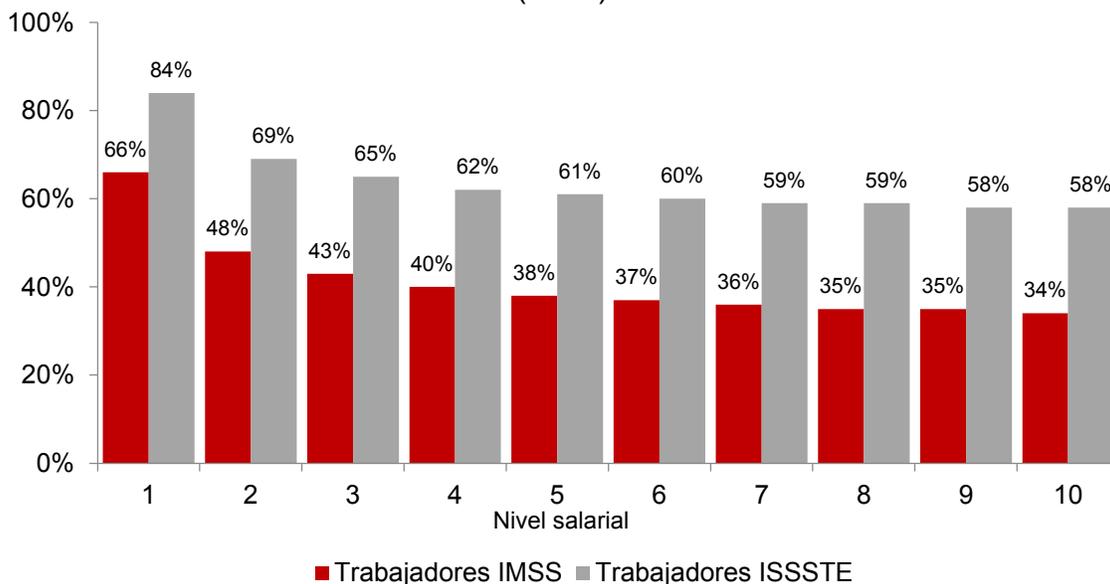
6. La tasa de reemplazo en el sistema de pensiones

El Infonavit, al tener el claro propósito de incrementar el valor del patrimonio de los trabajadores de México, encamina sus esfuerzos a dar un mayor rendimiento a la Subcuenta de Vivienda (SCV) y así fortalecer el ahorro para el retiro de los derechohabientes. La tasa de reemplazo se refiere al porcentaje del ingreso laboral durante la vida activa representará la pensión para un trabajador. Para los derechohabientes que tienen derecho a los beneficios de la Ley del IMSS de 1973²⁸, en el esquema de beneficios definidos, la pensión se calcula sobre el ingreso laboral de los últimos 5 años y la tasa de reemplazo es superior a 60%, pudiendo representar incluso el 100%. Para los trabajadores sujetos a la Ley del IMSS de 1997, de contribuciones definidas, la pensión se obtiene de los recursos acumulados en la subcuenta de retiro y su capitalización.

El monto de estos recursos depende del monto de la contribución (6.5% del Salario Base de Cotización, SBC), las comisiones que cobran las Afores, el rendimiento de la inversión de estos recursos en las Siefores, la densidad de cotización (cotización efectiva durante la vida laboral) y el salario real. Las estimaciones existentes sugieren que la tasa de reemplazo será baja para las próximas generaciones. En la siguiente gráfica se presenta una estimación por nivel salarial (sin considerar la cuota social que aporta el gobierno), y se compara con las del ISSSTE, en donde los trabajadores contribuyen con el 11.5% del salario.

²⁸ Estos trabajadores son los que cotizaban antes de la reforma al sistema de pensiones en 1997.

Gráfica 15. Tasa de reemplazo por nivel salarial (2014)



Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

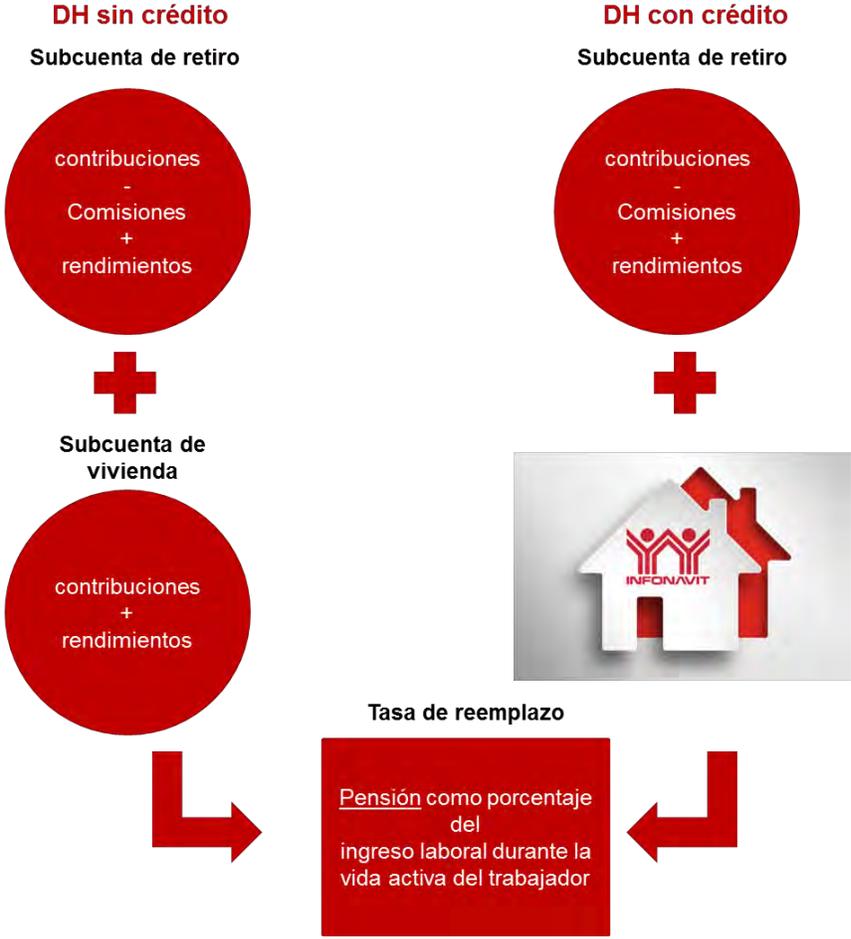
Nota: La cotización de los trabajadores del ISSSTE está topada a 10 VSM y de los trabajadores de IMSS a 25 VSM.

La SCV que tienen los derechohabientes del Infonavit en su cuenta de ahorro para el retiro, puede formar parte de su pensión futura junto con los recursos en la subcuenta de retiro, en caso de no haber solicitado algún crédito. Debe recordarse que los derechohabientes “Ley 73” pueden retirar sus recursos en una sola exhibición al momento del retiro. En cambio, para los derechohabientes “Ley 97”, los recursos en la SCV forman parte del monto constitutivo para calcular su pensión. Si se considera la SCV (5% del SBC), la tasa de reemplazo para los trabajadores “Ley 97” podría aumentar al menos un 65%, siempre y cuando otorgue rendimientos al menos igual que la subcuenta de retiro.

En este sentido, el Infonavit tiene un papel relevante en el apoyo a sus derechohabientes para que obtengan una mayor tasa de reemplazo al momento del retiro. El objetivo central para lograr una mejor tasa de reemplazo apunta a obtener el mayor rendimiento posible para la SCV, lo cual es posible si se instrumentan las políticas correctas en la colocación de créditos hipotecarios y su recuperación, así como en la adecuada inversión de los recursos excedentes. Sin embargo, el papel del Infonavit va más allá de estas acciones. En la medida en que se reconozca que la vivienda propia es el principal activo de la riqueza de nuestros derechohabientes y que constituye también un ahorro disponible para el retiro, es importante que el Infonavit fortalezca sus acciones para ampliar las soluciones habitacionales disponibles a sus derechohabientes.

ofrecer las soluciones necesarias para que los derechohabientes adquieran casas nuevas o usadas, sino para fomentar aquellas que permitan mantener o aumentar la plusvalía de su vivienda mediante mejoras o ampliaciones. Finalmente, el Infonavit debe exigir que las viviendas a financiar cumplan los criterios mínimos de calidad para cumplir con su mandato de contribuir a incrementar el patrimonio de los trabajadores, contemplados en la Ecuve, así como dar prioridad a los derechohabientes de bajos ingresos a fin de reducir el rezago habitacional.

Ilustración 2: Tasa de Reemplazo de un DH del Infonavit



Fuente: Infonavit.

I. Introducción

II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda

III. Situación actual

IV. Planteamiento estratégico

V. Proyecciones financieras 2017-2021

VI. Anexos

VII. Glosario

VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

IV. Planteamiento estratégico

El Infonavit es uno de los pilares de la seguridad social en México. A través de sus productos y servicios promueve la vivienda de calidad, así como la formación de un patrimonio para cada derechohabiente a través del ahorro en la Subcuenta de Vivienda.

Al analizar y evaluar los resultados de los últimos ejercicios, el Instituto ratifica que su objetivo primordial es orientar su actuar para incrementar el patrimonio de todos los derechohabientes. En este sentido, el Plan Financiero 2017-2021 responde a una planeación de mediano plazo, la cual fue formulada a través de un proceso institucional participativo e incluyente.

Proceso de planeación

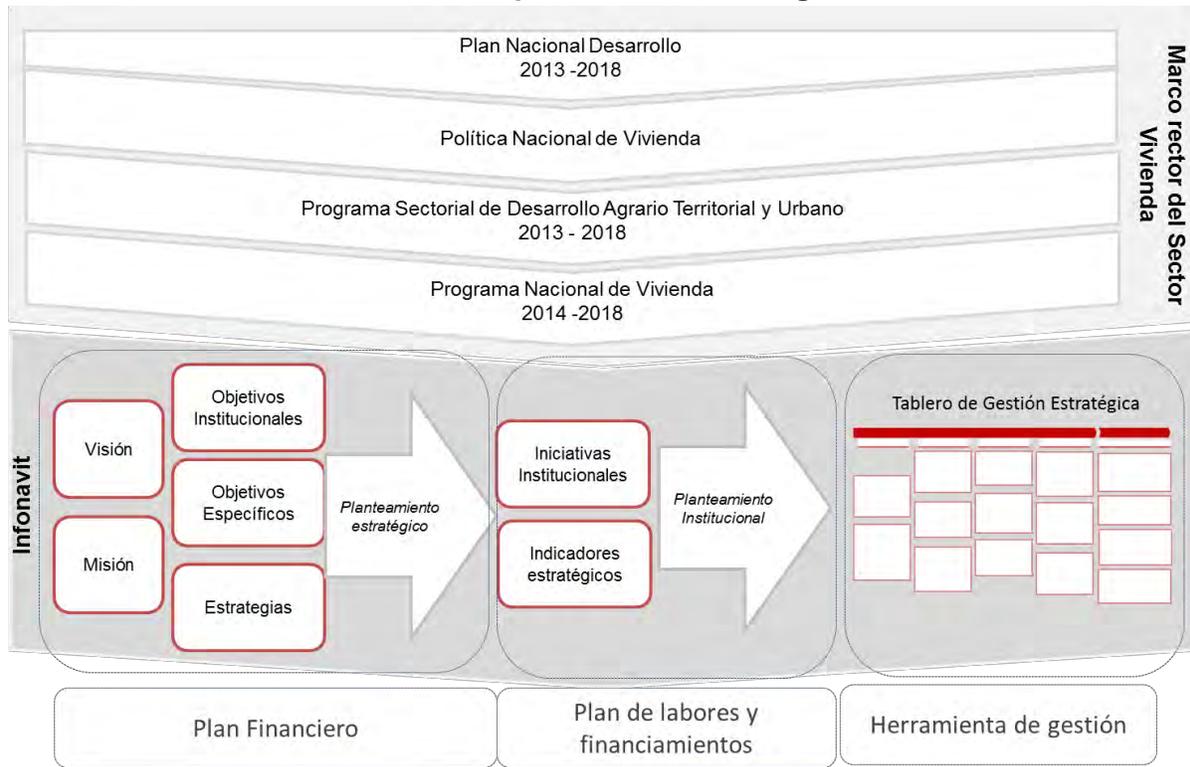
En la formulación del Plan Financiero 2017-2021, participaron de manera interna las diversas áreas del Instituto en un proceso de reflexión, análisis y propuesta, para determinar la mejor orientación estratégica al servicio del derechohabiente.

El trabajo de desarrollo de la planeación, culminó en un instrumento que establece la trayectoria a seguir por el Instituto en el mediano plazo. En dicho instrumento se plantean los objetivos institucionales, objetivos específicos, así como las estrategias para lograr la misión del Instituto.

Siguiendo la jerarquía de planeación, el Plan Financiero logra dimensionar la ruta de mediano plazo para el Instituto, así como orientar de manera anual la formulación del Plan de Labores y Financiamientos, y se constituye como un instrumento de control para monitorear y evaluar las acciones futuras del Instituto.

El proceso de planeación y el planteamiento estratégico del Infonavit se encuentran alineados a lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018, la Política Nacional de Vivienda, el Programa Sectorial de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano 2013 - 2018 y en lo enunciado en Programa Nacional de Vivienda 2014-2018.

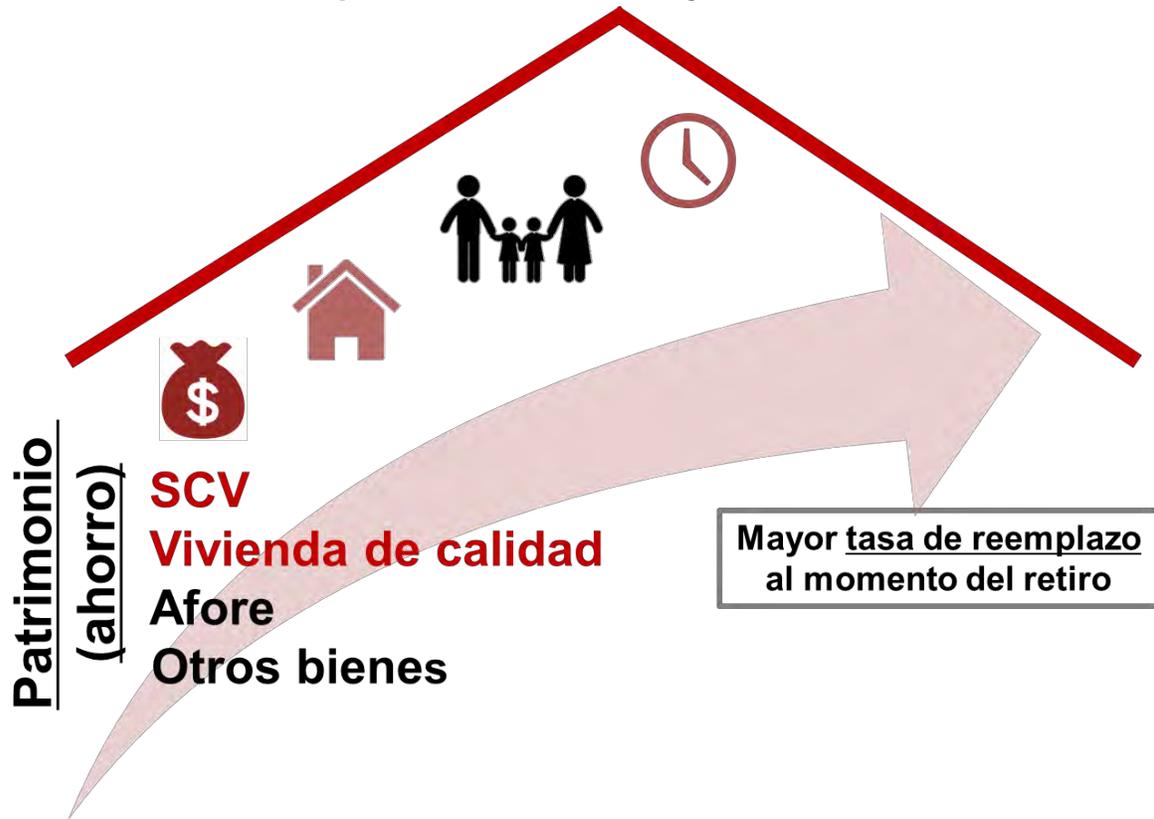
Ilustración 3: Marco de planeación estratégica del Infonavit



Fuente: Infonavit.

El Plan Financiero centra su atención en plasmar el planteamiento estratégico del Instituto soportado por su misión, visión, objetivos institucionales, específicos y estrategias.

Ilustración 4: Objetivo central del Infonavit: contribuir a acrecentar el patrimonio de los trabajadores



Fuente: Infonavit.

La evaluación y reorientación de las prioridades estratégicas permite al Infonavit enfocar recursos a los asuntos más críticos, con el fin de cumplir con la Visión y la Misión institucionales.

Misión

Generar valor para las y los trabajadores, sus familias y comunidades a través de soluciones de vivienda y ahorro que, a lo largo de su vida laboral, les permitan incrementar su patrimonio y calidad de vida de forma sostenible para un retiro digno.

Visión

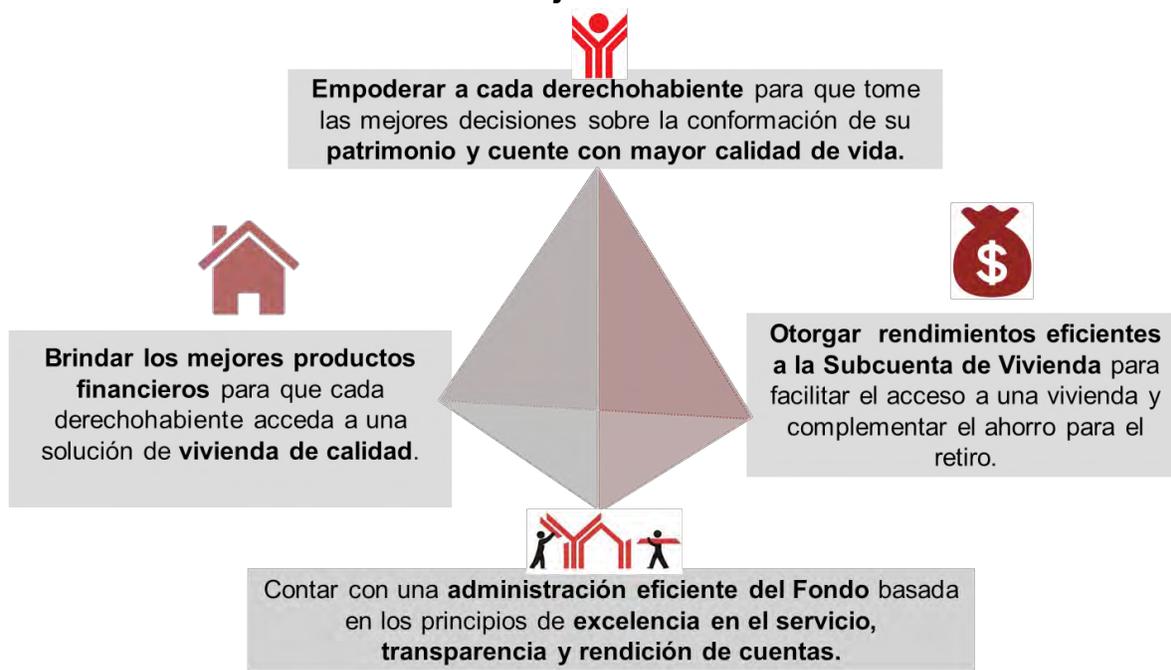
Ser de las mejores instituciones del Estado mexicano, reconocida por su autonomía de gestión, solidaridad social y modelo de gobierno tripartita, que ofrezca productos financieros a la medida de las necesidades de vivienda y para el retiro de cada derechohabiente, buscando en todo momento consolidar un sistema

que aspire en el tiempo a lograr los rendimientos más competitivos a su ahorro, con servicios de calidad, transparencia y rendición de cuentas.

Objetivos institucionales

El planteamiento estratégico, integró cuatro objetivos institucionales, de importancia y decisión para el Instituto. Éstos marcan el énfasis del Infonavit para lograr más eficiencia, mayor calidad y transparencia, mejores rendimientos para los derechohabientes, acreditados y empresas aportantes.

Ilustración 5: Objetivos institucionales



Fuente: Infonavit.

La representación de los cuatro objetivos institucionales, señala como principal propósito, empoderar al derechohabiente al brindar mejores productos financieros y otorgar rendimientos eficientes a la subcuenta de vivienda. Lo anterior, bajo el sustento y soporte de una administración eficiente del Infonavit con base en los principios de transparencia y rendición de cuentas.

Para cada objetivo institucional, se presenta el contexto de la situación actual del Infonavit en dicho ámbito. Además, se definen los objetivos específicos y las estrategias, las cuales permiten generar acciones en favor de los derechohabientes y, al mismo tiempo, abordar los retos que plantea el Instituto.

1. Empoderar a cada derechohabiente para que tome las mejores decisiones sobre la conformación de su patrimonio y cuente con mayor calidad de vida.

Enriquecer el conocimiento de todos los usuarios para que tomen las mejores decisiones y éstas incidan de manera positiva en su patrimonio y calidad de vida. Al mismo tiempo recibir retroalimentación de los derechohabientes y acreditados, que sirva para mejorar los productos y servicios que otorga el Instituto, a lo largo de todo su ciclo de vida.

2. Brindar los mejores productos financieros para que cada derechohabiente acceda a una solución de vivienda de calidad.

Atender las necesidades de vivienda de calidad al desarrollar mejores soluciones financieras que permitan abatir el rezago habitacional para satisfacer las necesidades y expectativas de cada uno de los segmentos de trabajadores atendidos por el Instituto.

3. Otorgar rendimientos eficientes a la Subcuenta de Vivienda para facilitar el acceso a una vivienda y complementar el ahorro para el retiro.

Incrementar el ahorro que los trabajadores tienen acumulado en la Subcuenta de Vivienda, lo que les permitirá contar con mayores recursos para acceder a mejores soluciones de vivienda o complementar su ahorro para el retiro.

4. Contar con una administración eficiente del Fondo basada en los principios de excelencia en el servicio, transparencia y rendición de cuentas.

Administrar de manera eficiente y transparente los recursos para brindar una atención de calidad a los trabajadores a través de procesos eficientes, una infraestructura tecnológica robusta y moderna, con el equipo de mayor talento y compromiso social.

1. Empoderar a cada derechohabiente para que tome las mejores decisiones sobre la conformación de su patrimonio y cuente con mayor calidad de vida.

El Infonavit busca acercarse a sus derechohabientes y convertirse en un aliado clave para la conformación de su patrimonio, al acompañarlos a lo largo de todo su ciclo de vida y brindarles en cada momento las herramientas adecuadas que les permitan tomar las mejores decisiones entorno a su ahorro (SCV) y su vivienda, y que éstas incidan de manera positiva en su calidad de vida y valor patrimonial. Buscamos crear un vínculo con los derechohabientes, desde el inicio de su vida laboral, donde su primer contacto con el Instituto es como ahorradores, posteriormente pueden ser acreditados si cuentan con un ahorro suficiente y cumplen los requisitos para la obtención de un crédito, y finalmente como ahorradores nuevamente, al terminar de pagar su crédito prepararse para su retiro²⁹.

Ilustración 6: Ciclo de vida del derechohabiente del Infonavit



Fuente: Infonavit.

Para lograr empoderar al derechohabiente, el Infonavit plantea los siguientes objetivos específicos y estrategias:

²⁹ Para mayor información sobre los derechohabientes ver Anexo 1.

Tabla 6: Objetivo institucional 1

Objetivo institucional	Objetivos específicos	Estrategias
1. Empoderar a cada derechohabiente para que tome las mejores decisiones sobre la conformación de su patrimonio y cuente con mayor calidad de vida	1.1 Desarrollar un mejor entendimiento de las necesidades y expectativas de cada derechohabiente	a) Conocer y escuchar dar prioridad a las necesidades y preferencias de los derechohabientes b) Impulsar una mejor asignación y segmentación de los derechohabientes
	1.2 Ofrecer información oportuna para que cada derechohabiente tome las mejores decisiones a lo largo de su ciclo de vida	a) Facilitar e informar la toma de decisiones por parte de los derechohabientes b) Ofrecer soluciones de crédito y cobranza bajo un enfoque de rentabilidad financiera y compromiso social
	1.3 Brindar productos y servicios oportunos y de calidad centrados en el derechohabiente	a) Fortalecer la experiencia de los usuarios del Infonavit brindando soluciones de primer contacto b) Fomentar la comunicación con los derechohabientes bajo un enfoque de servicio y confiabilidad: Mi cuenta Infonavit
	1.4 Mejorar la administración de la Subcuenta de Vivienda	a) Fomentar los depósitos extraordinarios
		b) Establecer convenios y estrategias de portabilidad Infonavit
		c) Coordinar estrategias para la conveniencia del retiro en parcialidades de los trabajadores

Los objetivos específicos y estrategias se encuentran encaminadas a enfrentar los siguientes retos:

- A. Proveer mayor información y fortalecer el uso de tecnologías para atender las demandas y necesidades de los derechohabientes, a través de los canales del Infonavit.
- B. Conocer el perfil de los derechohabientes para contar con una mejor asignación de los servicios y productos.
- C. Mantener un acercamiento estrecho con el derechohabiente para proveer soluciones de crédito y ahorro que incrementen su patrimonio y el de su familia.

Los apartados subsecuentes muestran un diagnóstico, justifican y enmarcan la situación que enfrenta el Infonavit de acuerdo a los retos enlistados anteriormente.

A. Canales y servicios del Infonavit a fin de proveer mayor información y fortalecer el uso de tecnologías.

El Infonavit cuenta con nueve canales de atención, a través de los cuales realiza aproximadamente 120 millones de interacciones en promedio anual, con 81 servicios (28 de crédito, 24 de cartera, 29 de recaudación fiscal), de los que se derivan 134 asesorías, 100 trámites y 54 aclaraciones. Se cuenta con 1,518 especialistas de atención, de los que 85% se encuentran en los Centros de Servicio Infonavit (Cesi), y tiene dos proveedores telefónicos con 550 asesores.

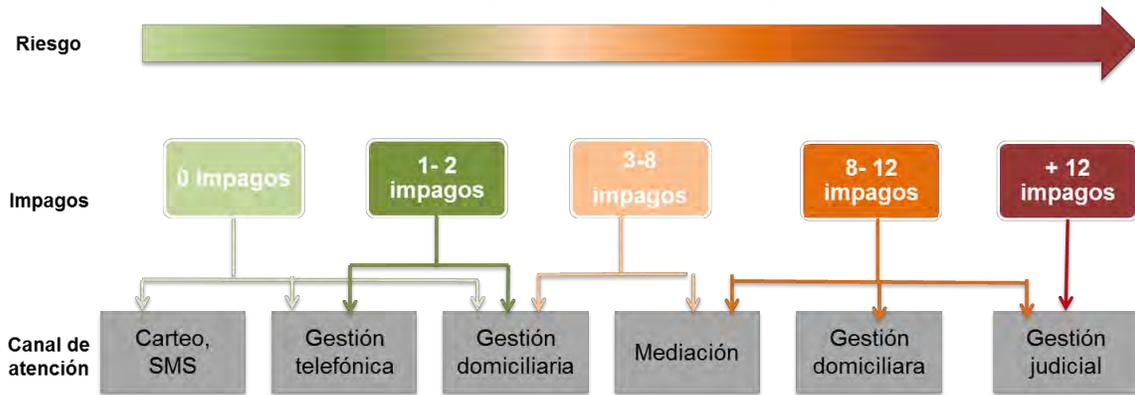
De tal manera, los retos presentados en este objetivo institucional consideran lo relacionado al servicio brindado e información ofrecida actualmente al derechohabiente. Las principales consideraciones que el Instituto manifiesta en esta materia son:

- Interacciones innecesarias en los Centros de Servicio Infonavit (Cesi) y el servicio telefónico Infonavit, donde se realizan aclaraciones o servicios que se podrían ofrecer en los medios digitales disponibles; además, existe un fenómeno de triangulación de la información, debido a que no se cuenta con bases de datos, herramientas tecnológicas o información concentrada en cada servicio que pueda resolver las necesidades de cada derechohabiente.
- Los servicios más demandados en los Cesi son la devolución de pagos en exceso y la corrección de datos con 12% de las interacciones anuales. Actualmente no se cuenta con información o medios tecnológicos que puedan guiar las dudas o necesidades de los derechohabientes; el uso de las herramientas digitales podría apoyar de manera directa el servicio que se le brinda al trabajador. De esta manera, existe una oportunidad para enfocar los esfuerzos de la atención personal hacia las necesidades específicas que no puedan ser abordadas en los medios digitales.

B. Medición de riesgo y cobranza a fin de mejorar la asignación de productos y servicios.

Actualmente existen más de 1.2 millones de créditos de derechohabientes sin relación laboral formal y casi 300 mil en prórroga. Para el Infonavit, segmentar y clasificar cada crédito de acuerdo al número de impagos es fundamental para dirigirlo a un canal específico de atención. La siguiente imagen muestra el nivel de riesgo y el canal de atención de acuerdo al número de impagos de un crédito.

Ilustración 7: Segmentación por riesgo/canal



Fuente: Infonavit.

Además de la segmentación por riesgo, el Infonavit pretende contar con una mejor asignación de cartera de acuerdo con los canales de cobranza adecuados para que éstos a su vez, ofrezcan los productos de apoyo indicados a cada acreditado. En este proceso, es importante contar con una definición más precisa de la capacidad técnica de los despachos, así como su cobertura geográfica. Igualmente, es necesario avanzar en la definición de reglas y criterios que determinen las condiciones de entrada, salida y exclusión de las cuentas en cada segmento de cobranza. La siguiente imagen muestra el tratamiento respecto a la asignación de cartera para efectos de cobranza.

Ilustración 8: Asignación de cartera



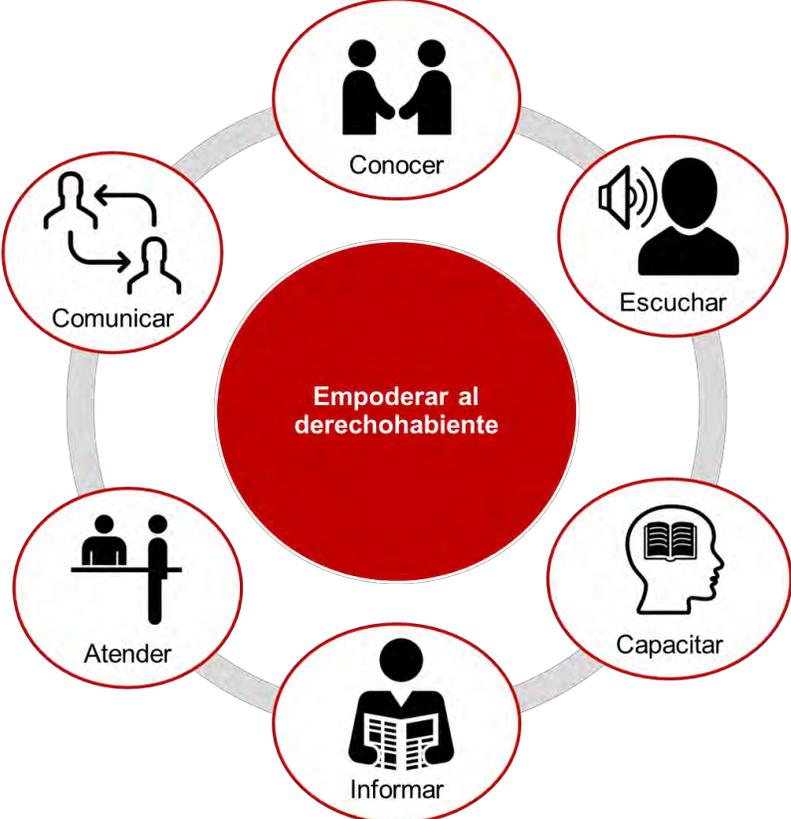
Fuente: Infonavit.

Con base en criterios homogéneos se logrará asignar la cartera de una forma transparente y automática a las agencias de cobranza en los diferentes segmentos. Las acciones anteriores buscan efficientar el gasto sin dejar de atender a los derechohabientes que requieren apoyo del Infonavit.

C. Acercamiento y entendimiento de las necesidades del derechohabiente.

Para enfrentar estos retos, se determinó enfatizar el empoderamiento del derechohabiente como el primer objetivo institucional. Con esto, el Instituto busca acompañar a cada uno de los trabajadores durante toda su vida laboral, brindando información oportuna que le permita tomar la mejor decisión en cuanto a su ahorro o la adquisición de una vivienda; de esta forma el Instituto se podrá enfocar de mejor manera a la atención de las necesidades de sus derechohabientes por medio de la ejecución de estrategias definidas por cada objetivo específico planteado. Estos objetivos específicos y estrategias se guían de acuerdo a actividades relacionadas que se muestran en la siguiente imagen:

Ilustración 9: Empoderamiento del derechohabiente



Fuente: Infonavit.

Para lograr un mayor empoderamiento del derechohabiente, el Infonavit ha planteado tres objetivos específicos los cuales se describen a continuación.

1.1. Desarrollar un mejor entendimiento de las necesidades y expectativas de cada derechohabiente

Para que los derechohabientes logren un mayor conocimiento de los productos de crédito y servicios que ofrece el Instituto, y los utilicen de manera óptima es importante conocer sus necesidades y preferencias. Con base en lo anterior, el Infonavit plantea las siguientes estrategias, a través de las cuales se busca conocer y generar una mayor vinculación con los derechohabientes.

a) Conocer, escuchar y dar prioridad a las necesidades y preferencias de los derechohabientes

El Infonavit busca contar con información relevante que permita conocer las necesidades y brindar servicios y productos que las atiendan.

Para lograr esto, es necesario que el Infonavit tenga un acercamiento estrecho con los derechohabientes y acreditados. En este sentido se busca lograr una mayor vinculación a través de la implementación de herramientas y medios de comunicación que faciliten la interacción con derechohabientes durante el tiempo que el Instituto administre su Subcuenta de Vivienda.

Al tener canales bidireccionales que nos permitan retroalimentar las necesidades y demandas de servicios y productos del Infonavit, se podrá iniciar el acercamiento y perfilamiento de nuestra oferta a los usuarios.

b) Impulsar una mejor asignación y segmentación de los derechohabientes

Al conocer mejor a nuestros derechohabientes, se podrá realizar una segmentación de sus necesidades y preferencias, lo que permitirá ofrecer soluciones oportunas en cada momento de su vida laboral. Esta segmentación permitirá de manera particular diseñar productos crediticios y soluciones de cobranza “hechas a la medida” de cada trabajador; en las que se tomen en cuenta sus características laborales, de ingreso y perfil de riesgo. De esta manera, también será posible elegir los mejores canales de atención ajustados a las necesidades de cada derechohabiente.

1.2. Ofrecer información oportuna para que cada derechohabiente tome las mejores decisiones a lo largo de su ciclo de vida

El Infonavit, conforme a su vocación social, ha diseñado estrategias que permitan brindar información de calidad y oportuna con el fin de que los trabajadores estén preparados para tomar las mejores decisiones en su relación con el Instituto. Esto hará que el derechohabiente conozca los beneficios de los que es acreedor, desde que inicia su vida laboral hasta el día de su retiro.

a) Facilitar e informar la toma de decisiones por parte de los derechohabientes

El impulso de modelos y estrategias de comunicación permitirá al Infonavit brindar a los derechohabientes orientación y herramientas de provisión de información, que contribuyan a que tomen mejores decisiones referentes a su patrimonio. De igual manera, ofrecer mayor información a los derechohabientes sobre los productos y soluciones de vivienda, y ahorro disponibles para ellos.

b) Ofrecer soluciones de crédito y cobranza bajo un enfoque de rentabilidad financiera y compromiso social

El Infonavit busca consolidar esquemas de cobranza social que por una parte permitan al derechohabiente continuar con el pago de su crédito y, por otra parte, fortalezcan la sostenibilidad financiera del Instituto mediante la recuperación de los créditos otorgados y la administración del portafolio de crédito bajo un enfoque de responsabilidad social.

Adicionalmente, la presente estrategia busca atender de mejor manera las necesidades de los acreditados, sobre todo de los segmentos con menores ingresos, y de esta manera, preservar el valor económico de los créditos y aumentar la probabilidad de pago y conservación del patrimonio de los derechohabientes.

1.3. Brindar productos y servicios oportunos y de calidad centrados en el derechohabiente

El Infonavit se enfoca en ofrecer productos y servicios de calidad para atender las necesidades de los derechohabientes, por medio del desarrollo de herramientas internas que mejoren la eficiencia en la atención, con base en los principios de transparencia y excelencia en el servicio. De esta manera, se podrá orientar al usuario en cuanto a los productos y servicios que más le convengan, de acuerdo a

su perfil general, con énfasis en el uso de herramientas tecnológicas fáciles de usar.

a) Fortalecer la experiencia de los usuarios del Infonavit con soluciones de primer contacto

El Instituto busca ofrecer más y mejores servicios que lleguen a un mayor número de derechohabientes, gracias a una implementación extensa de canales digitales. Asimismo, el Infonavit desea mejorar los niveles de servicio brindados a los usuarios, con el incremento y formación de capital humano del Instituto, en especial del personal de los Centros de Servicio Infonavit. La digitalización y transformación de los servicios asegurará que los usuarios reciban atención oportuna bajo un enfoque de rentabilidad y productividad del Infonavit.

b) Fomentar la comunicación con los derechohabientes bajo un enfoque de servicio y confiabilidad: Mi Cuenta Infonavit

Tomando en cuenta que el Instituto busca lograr una mejor y más estrecha vinculación y comunicación con los derechohabientes, es relevante impulsar mecanismos y herramientas tecnológicas que permitan conocer y empoderar al derechohabiente, facilitando así su toma de decisiones. Es por ello que se busca emprender estrategias centradas en la experiencia del usuario y soportadas con soluciones tecnológicas viables y robustas.

Por lo anterior, la estrategia futura del Infonavit se centra en incorporar y concentrar todos los servicios en una plataforma única, Mi Cuenta Infonavit. A través de soluciones tecnológicas se busca centrar la atención en las necesidades del derechohabiente, así como en poner a su disposición trámites en línea, tales como la obtención de crédito e información sobre sus derechos y beneficios.

1.4. Mejorar la administración de la Subcuenta de Vivienda

Como objetivo complementario, éste busca el fomento y la promoción de un mayor ahorro por parte de los derechohabientes, con el fin de incrementar el saldo de la Subcuenta de Vivienda y tener mejores posibilidades de retiro, o poder acceder a una mejor vivienda. Por este motivo, el presente objetivo se enfoca en incentivar los depósitos extraordinarios, contar con la posibilidad de portabilidad de los ahorros con otras instituciones y la posibilidad de retirar el ahorro en parcialidades para poder administrarlo y gestionarlo durante el retiro.

a) Fomentar los depósitos extraordinarios

Esta estrategia busca que los derechohabientes puedan realizar depósitos extraordinarios en su Subcuenta de Vivienda, con el fin de potenciar la solución de vivienda o retiro. Para lograr su implementación se ha aprovechado la estructura operativa actual y se analiza la posibilidad de realizar cinergias interinstitucionales. Los canales para realizar este tipo de depósitos serían, en primera instancia, el patrón (para lo cual se debe modificar el Sistema Único de Autodeterminación), y en segundo término por medio de redes comerciales como las tiendas de conveniencia por parte del mismo derechohabiente. Para los depósitos solamente será necesario proporcionar el Número de Seguridad Social, estos serán canalizados al Sistema de Administración de la Cuenta Individual (SACI). Por otro lado, será necesario el diseño de incentivos que fomenten los depósitos extraordinarios al ahorro voluntario.

Al respecto, el artículo 59 tercer párrafo, de la Ley del Instituto ya establece la posibilidad de que los trabajadores realicen depósitos extraordinarios, sujeto a la resolución del Consejo:

“Artículo 59.-

Por otra parte, los trabajadores por sí mismos o por conducto de sus patrones, podrán realizar depósitos extraordinarios destinados específicamente a los programas de vivienda que apruebe el Consejo de Administración.”

En ese sentido, se propone promover una iniciativa de reforma al citado artículo para que con ello permita que los depósitos extraordinarios no sean únicamente aplicables a programas de vivienda, ya sea a través de una adición al texto legal o una modificación donde se suprima el destino específico.

b) Establecer convenios y estrategias de portabilidad Infonavit

La estrategia busca trabajar la consolidación del derecho que tienen los derechohabientes de utilizar la portabilidad de sus ahorros, para lo cual se pretende ampliar la cobertura del programa actual y se trabajará en firmar e implementar convenios con otros institutos de seguridad social. Se plantea la firma con el Instituto de Seguridad Social del Estado de México y Municipios (ISSEMyM) y para los próximos años se cuenta con las siguientes acciones referentes a la portabilidad:

- Desarrollo del proceso de unificación de cuentas con herencia de portabilidad de saldos y devolución de saldos excedentes.

- Se llevará a cabo una campaña de promoción de portabilidad. Con esta acción se pretende hacer del conocimiento de los trabajadores los beneficios de la portabilidad para gozar de este derecho.
- Integrar a otros institutos de seguridad social al programa.

2. Brindar los mejores productos financieros para que cada derechohabiente acceda a una solución de vivienda de calidad

El financiamiento hipotecario otorgado por la banca comercial se ha incrementado durante los últimos años, superando los montos financiados por el Instituto, debido a que el Infonavit otorga créditos mayoritariamente a los segmentos de la población que no son atendidos por la banca comercial, es decir, con ingresos por debajo de los 4 VSMS.

Para ofrecer a todos los derechohabientes, independientemente de su nivel salarial, soluciones de crédito que se ajusten a sus necesidades, contribuyan al fortalecimiento de su patrimonio y contribuyan a la reducción del rezago habitacional, el Infonavit centrará sus esfuerzos en desarrollar nuevos productos para la adquisición, mejoramiento y ampliación a través de estrategias que atiendan a los siguientes objetivos específicos:

Tabla 7: Objetivo institucional 2

Objetivo institucional	Objetivos específicos	Estrategias
2. Brindar los mejores productos financieros para que cada derechohabiente acceda a una solución de vivienda de calidad	2.1 Satisfacer las necesidades de cada derechohabiente al optimizar los productos de crédito a la vivienda	a) Desarrollar nuevas soluciones financieras para los derechohabientes b) Impulsar la oferta de créditos para mejora, ampliación y construcción de vivienda en terreno propio
	2.2 Promover la calidad de las viviendas, entornos y comunidades bajo un enfoque de desarrollo sostenible	a) Impulsar la calidad de vivienda y el valor patrimonial de los derechohabientes
		b) Fortalecer el conocimiento y medición sobre la calidad de vivienda y su entorno
		c) Incentivar la colaboración interinstitucional

Es importante mencionar que una buena originación por parte del Instituto también contribuye al ahorro de los derechohabientes y ayuda a otorgar mayor rendimiento a la Subcuenta de Vivienda.

Entre los retos que enfrenta el Infonavit para dar cumplimiento al objetivo institucional en cuestión, se encuentran:

- A. Adecuar el monto, tasa y condiciones del crédito y desarrollar nuevas soluciones financieras para aumentar la oferta de soluciones al derechohabiente.

- B. Ofrecer productos financieros competitivos de acuerdo a las exigencias y demandas del derechohabiente.
- C. Combatir el rezago habitacional.

Los apartados subsecuentes justifican y enmarcan la situación que enfrenta el Infonavit de acuerdo a los retos enlistados anteriormente.

A. Crédito en pesos y Mejoravit como soluciones financieras para el derechohabiente

Crédito en pesos

En 2012 se creó el crédito en pesos del Infonavit con el objetivo de ofrecer al trabajador un producto de crédito hipotecario en pesos competitivo frente a los ofrecidos por la banca comercial, que asegurara el efecto gradual de la disminución de la deuda en el tiempo y que mantuviera la capacidad de compra de los trabajadores. En sus inicios, este producto se otorgó únicamente a los derechohabientes con ingresos mayores a 5.5 Veces Salarios Mínimos (VSM) y en 2014 se amplió a todos los derechohabientes del Infonavit. En 2015, el Presidente de la República, Enrique Peña Nieto, anunció un paquete de medidas de impulso a la vivienda, entre la que destacó la originación de todos los nuevos créditos otorgados por el Instituto en pesos y el apoyo a la transición de los créditos denominados en VSM.

En el mismo año se realizaron modificaciones adicionales al crédito en pesos con el fin de optimizar su operación. Se otorgó a los trabajadores la posibilidad de obtener financiamiento en montos similares a los créditos indexados al salario mínimo que otorgaba el Instituto. Durante 2016 se realizó una evaluación y valoración de los productos y esquemas de crédito, en particular el crédito en pesos. A partir de entonces se trabaja en la mejora de la oferta crediticia transversal a todos los productos de crédito hipotecario que ofrece el Infonavit.

Con esta encomienda se está trabajando en la propuesta de un nuevo esquema de crédito en pesos, que considera la eliminación del complemento de pago a través de una disminución de las tasas de interés, con el objeto de hacer más transparente los beneficios que se otorgan a los acreditados de menores ingresos.

El nuevo crédito hipotecario en pesos contempla las siguientes medidas:

- El complemento de pago se ajusta con el objeto de otorgar un monto mayor de crédito a los trabajadores de menores ingresos.
- Tasa de interés fija del 12 por ciento durante toda la vida del crédito
- Mayores montos de crédito en relación al producto actual
- Pagos crecientes conocidos con ajuste anual máximo del 2.5 por ciento
- Plazo financiero de amortización de 26 años (legal se mantiene en 30) de acuerdo con la edad del trabajador, con objeto de tener un margen de 4 años para prórrogas y/o reestructuras

Con el nuevo esquema de crédito en pesos se prevé mantener un amplio portafolio de productos de crédito hipotecario del Infonavit con el objetivo de cubrir las diferentes necesidades de la demanda:

- **Crédito tradicional**, que constituye el principal producto hipotecario. Es fondado por el Instituto y se otorga a todos los segmentos salariales de la demanda potencial. Este producto se destina a la adquisición de vivienda nueva y usada, construcción de vivienda en terreno propio, reparación, ampliación o mejoras de vivienda y pago de pasivos. Con el nuevo esquema de crédito en pesos se prevé un mayor impulso y dinamismo en la colocación de este producto destinado derechohabientes de altos ingresos. Durante 2017 se propondrá incrementar el monto máximo de crédito hasta el equivalente de 729 VSM con lo que se espera que el producto resulte más atractivo para derechohabientes con ingresos de hasta 25 VSM, actualmente el monto máximo de crédito es de 415 VSM el cual lo alcanzan derechohabientes con salario entre 10 y 12 VSM.
- **Segundo crédito**, que abre otorga la posibilidad de solicitar un segundo crédito para compra de vivienda nueva o usada a los trabajadores que hayan liquidado su crédito Infonavit sin quebrantos. Este producto cuenta con una tasa de interés de 10.8% y se fondea en coparticipación con entidades financieras. En 2016 se inició el diseño para ampliar el destino de este producto a pago de pasivos. Debido a que los derechohabientes que adquieren este producto cuentan con un historial de pago con el Instituto y por tanto menor riesgo, en 2017 se impulsará la mayor promoción y otorgamiento de créditos con montos máximos, 25% por arriba de los ofrecidos en 2016.
- **Cofinavit** es un crédito para la adquisición de vivienda nueva o usada cofinanciado con entidades financieras. En 2017 se planea otorgar este producto en pesos e incrementar los montos máximos del crédito Infonavit,

desde 280,000 pesos para derechohabientes con ingresos de hasta 11 VSM, incrementando hasta 500,000 pesos para derechohabientes con ingresos de 19.6 VSM o mayores; lo que incrementa el atractivo y la rentabilidad del producto.

- **Infonavit Total** es un crédito coparticipado con entidades financieras para derechohabientes con ingresos de 21.2 VSM o más, con el cual se puede disponer de una mayor capacidad de crédito.
- **Apoyo Infonavit** es un crédito hipotecario para compra de vivienda nueva o usada, o construcción en terreno propio; que otorga una entidad financiera en el cual, el Saldo de la Subcuenta de Vivienda queda como garantía de pago en caso de pérdida de empleo y las subsecuentes aportaciones patronales amortizan el capital. Durante 2017 se buscará que quienes hayan sido derechohabientes del Instituto y no hayan ejercido su crédito, puedan usar el Saldo existente de su Subcuenta de Vivienda como garantía para un crédito de mercado abierto.

Por otra parte, el Instituto busca recalibrar los productos que se otorgan en coparticipación y en cofinanciamiento con las entidades financieras, de modo que se tenga una mayor colocación en montos y número de créditos para trabajadores con salarios medios y altos aprovechando al máximo su capacidad de crédito.

Mejoravit

Desde 2011, el Instituto cuenta con un instrumento de crédito que permite atender necesidades concretas de mejoras a la vivienda habitada por el derechohabiente. Desde entonces, este producto se ha mantenido en continuo proceso de mejora tanto en términos de diseño como operativos. De esta forma se continúa impulsando las soluciones que ofrece el Instituto para satisfacer las necesidades de mejoramiento y ampliación de viviendas en el país y se da cumplimiento al Compromiso Presidencial de Mejoramiento y Ampliación de Vivienda, coordinado por la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu).

En 2016 se realizó el relanzamiento del producto Mejoravit, con una reducción histórica en la tasa de interés que pasó de 18.5% a 16.5%, y con la seguridad en el fondeo de los créditos a través de siete entidades financieras que participaron en una subasta realizada bajo un esquema transparente y de competencia.

Entre otros aspectos de mejora, se integraron mecanismos de validación de la identidad del derechohabiente para dar mayor certeza al proceso y garantizar el uso adecuado de los recursos financiados. Asimismo, se ampliaron los canales del

otorgamiento de crédito a través de las oficinas de atención del Instituto, sucursales de las entidades fondeadoras, puntos con alta afluencia de derechohabientes, comercios afiliados al Programa Mejoravit integrados por pequeños comercios y por grandes cadenas, centros de laborales y parques industriales.

En los siguientes años, el Instituto trabajará en esquemas complementarios del producto Mejoravit. En primera instancia, se planea implementar su versión de ampliación de la vivienda, focalizada en las viviendas de derechohabientes identificadas con rezago por hacinamiento. Con ello se espera reducir las condiciones de hacinamiento y generar impactos secundarios positivos como la privacidad, la creación de áreas de descanso y la disminución de la violencia familiar. Asimismo, esta iniciativa tiene el potencial de generar plusvalía en la vivienda, al incrementar el valor patrimonial de los acreditados y sus familias.

En segunda instancia se analiza el establecimiento de Mejoravit Carrera Salarial, que tiene como objetivo satisfacer las necesidades de los acreditados para la ampliación o mejoramiento de sus viviendas a través del otorgamiento de un crédito adicional al crédito hipotecario vigente. Con este incremento el acreditado podrá contar con una vivienda mejorada mediante remodelaciones o ampliaciones, que generarán un incremento en su valor patrimonial.

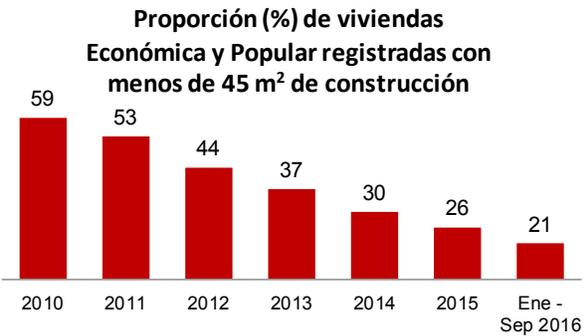
Como tercer esquema se evalúa la operación de Mejoravit Verde, cuyo monto de crédito se destina específicamente a la adquisición de ecotecnologías o adaptaciones en la casa que permitan un uso eficiente y sustentable de los recursos naturales en el hogar, como son la temperatura, electricidad, agua y gas.

B. Programa de autoproducción Manos a la Obra a fin de ofrecer productos financieros competitivos

Derivado de la elevada necesidad de construcción individualizada de vivienda en zonas urbanas y rurales en el país, el Infonavit creó el Programa de Autoproducción Manos a la Obra que consiste en un crédito sin garantía hipotecaria para la construcción de una vivienda en cualquier tipo de propiedad (ejidal, comunal, solar, urbana, entre otras) destinado a derechohabientes con ingreso de hasta 5 VSM. Con ello se genera valor para los trabajadores, sus familias y comunidades a través de soluciones flexibles que les permitan mejorar su patrimonio y su calidad de vida. Asimismo, este programa atiende la Política Nacional de Vivienda al contribuir a la reducción del rezago habitacional en el país.

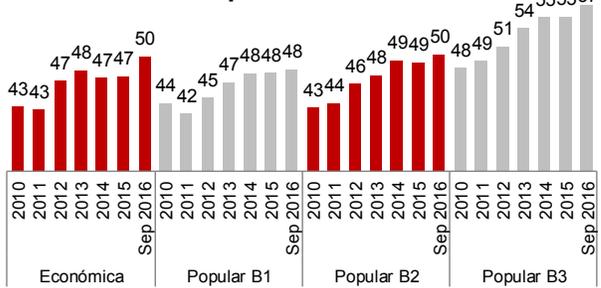
Las iniciativas y programas del Infonavit buscan que las viviendas financiadas por el Instituto sean de mayor tamaño, mejor ubicadas y con servicios, dando pie a un mayor valor y plusvalía de la vivienda. El enfoque del Infonavit se centra en que los derechohabientes adquieran viviendas de mayores dimensiones y que se encuentren mejor ubicadas, permitiendo así el acceso a servicios básicos. De esta manera, se promueve un desarrollo urbano ordenado, con sentido de comunidad y en armonía con el medio ambiente.

Adicionalmente, a través del programa de subsidio federal (Programa de Acceso al Financiamiento para Soluciones Habitacionales), las viviendas nuevas registradas en el Registro Único de Vivienda (RUV) y financiadas por el Instituto se encuentran ubicadas dentro de los Perímetros de Contención Urbana. Por otra parte, en los últimos años, la superficie de construcción de las viviendas registradas en el RUV se ha incrementado progresivamente.



Fuente: RUV

Evolución de m² de construcción 2010 - septiembre de 2016



Promedio de m² de construcción de las viviendas Económica y Popular

Año	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Sep - 2016
Prom (%)	44.7	44.7	47.2	49.0	49.9	49.9	51.3

Fuente: Infonavit.

Conforme con la Política Nacional de Vivienda y de acuerdo con información del RUV, la proporción de viviendas nuevas de una recámara ahí registradas disminuyó de 14.4% en 2012 a 2.1% a septiembre de 2016, y la proporción de vivienda vertical pasó de 22% en 2012 a 27% a septiembre de 2016.

Paralelamente a lo anterior, la calificación de la ECUVE se ha visto favorecida gracias a elementos cuya medición ha presentado incrementos de enero a septiembre de 2016. Estos elementos son: uso eficiente de energía y agua, equipamiento urbano, conectividad digital, calidad de la vivienda, vialidad y transporte público, Hipoteca Verde y servicios de gestión municipal.

C. Modelo de intervención para el rezago habitacional: Regeneración Urbana y Social

Enfoque correctivo

El programa está conformado por un plan integral sustentado en 3 ejes rectores de regeneración:

- Reinserción de viviendas abandonadas: a través de su recuperación y comercialización.
- Fortalecimiento del tejido social: promoviendo trabajos comunitarios con sentido de integración a través de Fundación Hogares.
- Regeneración urbana: con el desarrollo y ejecución de proyectos de obra física focalizada que restauren elementos de los espacios públicos en los conjuntos habitacionales.

Enfoque preventivo

En contraste con el programa correctivo, esta faceta del programa tiene como objetivo prevenir el deterioro de las viviendas con intervenciones físicas y sociales en conjuntos habitacionales con alta densidad de créditos otorgados por el Instituto, tales como rehabilitación de espacios públicos (parques, centros deportivos, centros de desarrollo comunitario y forestación). Con este programa se logra:

- Conservar el valor de la vivienda de los trabajadores, que son la garantía de los créditos hipotecarios otorgados por el Infonavit.
- Mejorar la calidad de vida y el fortalecimiento del patrimonio de los trabajadores y sus familias.
- Atender la Política Nacional de Vivienda, que promueve un México incluyente, para conseguir un entorno adecuado, al desarrollo de una vida digna y el mejoramiento de espacios públicos.
- Desarrollar localmente la economía, que puede traducirse en generación de empleo a nivel local, a través de la participación de desarrolladores y proveedores de cada región.

Los esquemas y programas anteriores han contribuido a que el Infonavit logre incrementar el patrimonio de los derechohabientes a través de una vivienda de calidad. Sin embargo, el Instituto enfrenta retos que demandan definir objetivos específicos y estrategias concretas para enfrentar la problemática actual. A continuación se enumeran los objetivos específicos y estrategias específicas que

plantea el Infonavit para ofrecer mejores productos financieros en términos de vivienda de calidad.

2.1. Satisfacer las necesidades de cada derechohabiente al optimizar los productos de crédito a la vivienda

El Infonavit, en línea con su compromiso social de proveer soluciones financieras adecuadas a lo largo del ciclo de vida del trabajador, mantiene un proceso de mejora continua en el diseño e innovación de soluciones integrales que busquen un progreso en la calidad de vida y patrimonio de los derechohabientes y sus familias; en cumplimiento de los objetivos estratégicos del Instituto. El Infonavit ha planteado las siguientes estrategias para fortalecer los productos y soluciones de vivienda que brinda a los derechohabientes:

a) Desarrollar nuevas soluciones financieras para los derechohabientes

Para brindar mejores soluciones de crédito hipotecario a los derechohabientes, el Infonavit plantea modificaciones y adecuaciones a los esquemas tradicionales de crédito, logrando así una mejora en la oferta crediticia transversal a todos los productos de crédito hipotecario que ofrece. En este sentido, el Instituto impulsa estrategias encaminadas a que los trabajadores de menores ingresos puedan acceder a un crédito de vivienda con tasas más bajas, y los segmentos de mayores ingresos aumenten su volumen de crédito al encontrar en el Infonavit una alternativa competitiva para el financiamiento de su vivienda.

Por otra parte, el Instituto busca incrementar el volumen y monto de créditos de calidad otorgados mediante el replanteamiento de los productos que se otorgan en coparticipación y en cofinanciamiento con las entidades financieras, de modo que se tenga una mayor colocación en montos y número de créditos para trabajadores con salarios medios y altos aprovechando al máximo su capacidad de crédito.

b) Impulsar la oferta de créditos para mejora, ampliación y construcción de vivienda en terreno propio

Como complemento a los esquemas tradicionales de crédito para vivienda, el Infonavit plantea estrategias que permitan implementar y ofrecer esquemas de mejoramiento y ampliación a través del programa Mejoravit.

Por medio del programa de autoproducción Manos a la Obra el Instituto busca lograr un mayor beneficio para el derechohabiente en el sentido de que la

construcción de la vivienda debe ajustarse a las necesidades de quien lo demanda. Es decir, al diseñar un programa de tal forma que los Organismos Ejecutores de Obras (OEO) entiendan las necesidades y costumbres de la población, se les obliga a adecuarse a su presupuesto para que los derechohabientes puedan seguir viviendo en su comunidad, conservando lazos sociales y familiares. Adicionalmente, la construcción de la vivienda se planea desde un inicio como progresiva para que más adelante los derechohabientes puedan ampliarla y mejorarla. Con estos dos enfoques, la estrategia pretende tener una reducción en el deterioro que enfrentan las viviendas de los derechohabientes, así como buscar el incremento del patrimonio existente de los trabajadores.

2.2. Promover la calidad de las viviendas, entornos y comunidades bajo un enfoque de desarrollo sostenible

Para que el Instituto promueva la calidad de las viviendas, sus entornos y comunidades, debe fortalecer las soluciones de crédito orientadas a la adquisición de viviendas de calidad y, en consecuencia, a la formación de un mayor patrimonio de los derechohabientes. Para lograr este objetivo, el Infonavit se ha planteado tres estrategias: calidad de vivienda y valor patrimonial, conocimiento y medición sobre la calidad de vivienda y colaboración inter-institucional.

a) Impulsar la calidad de vivienda y el valor patrimonial de los derechohabientes

Esta estrategia se enfoca en mejorar las condiciones de calidad, ubicación y precio de las viviendas a través de proyectos de investigación. Los rubros o criterios de selección para el mejoramiento de las condiciones antes mencionadas son los de acrecentar el patrimonio de los trabajadores, la densificación de las unidades habitacionales y acciones de rehabilitación y mejoramiento de unidades habitacionales (afectadas por desastres naturales y/o abandonadas).

b) Fortalecer el conocimiento y medición sobre la calidad de vivienda y su entorno

Para el Infonavit es de suma importancia contar con indicadores y análisis en materia de sostenibilidad sobre la calidad de la vivienda, su entorno, su eficiencia energética y ambiental, así como del nivel de satisfacción de los acreditados. Lo anterior tiene un impacto importante en el comportamiento de la cartera crediticia y, por lo tanto, en la fortaleza del Instituto. Asimismo, se establecerán mecanismos

de monitoreo como herramienta de orientación y referencia sobre la calidad de las viviendas, del conjunto habitacional y del entorno urbano para informar la toma de decisión de los derechohabientes, las diferentes áreas del instituto que lo requieran y el sector de vivienda en general.

c) Incentivar la colaboración interinstitucional

El Infonavit en su misión de incrementar el patrimonio de los derechohabientes ha buscado unirse y trabajar junto con otros actores que forman parte del sector vivienda, así como contribuir a alcanzar sus metas y compromisos. Por lo anterior, el Instituto busca fortalecer la colaboración interinstitucional para el desarrollo de estrategias de mejoramiento de la calidad de vida de los trabajadores y la sostenibilidad de su hábitat y su patrimonio habitacional. A través de un mayor conocimiento del sector vivienda, así como del entorno que la enmarca, el Infonavit asegura que las iniciativas, estrategias y mecanismos planteados por el Instituto contribuyan a una mejor calidad de vida, un mejor comportamiento de la cartera, un aumento en el valor patrimonial y un desarrollo sostenible.

3. Otorgar rendimientos eficientes a la Subcuenta de Vivienda para facilitar el acceso a una vivienda y complementar el ahorro para el retiro

Uno de los objetivos institucionales básicos del Infonavit es contribuir al ahorro de los derechohabientes mediante rendimientos eficientes a la Subcuenta de Vivienda. El ahorro de los trabajadores que se conforman con las aportaciones patronales al Fondo Nacional de la Vivienda, representa un vehículo eficaz que permite asegurar el destino de sus recursos para la adquisición de una vivienda o para mejorar las condiciones económicas de los derechohabientes al momento de su retiro. De esta manera, el Infonavit contribuye al bienestar y patrimonio de los derechohabientes al incrementar la tasa de reemplazo. El Infonavit plantea los siguientes objetivos específicos y estrategias:

Tabla 8: Objetivo institucional 3

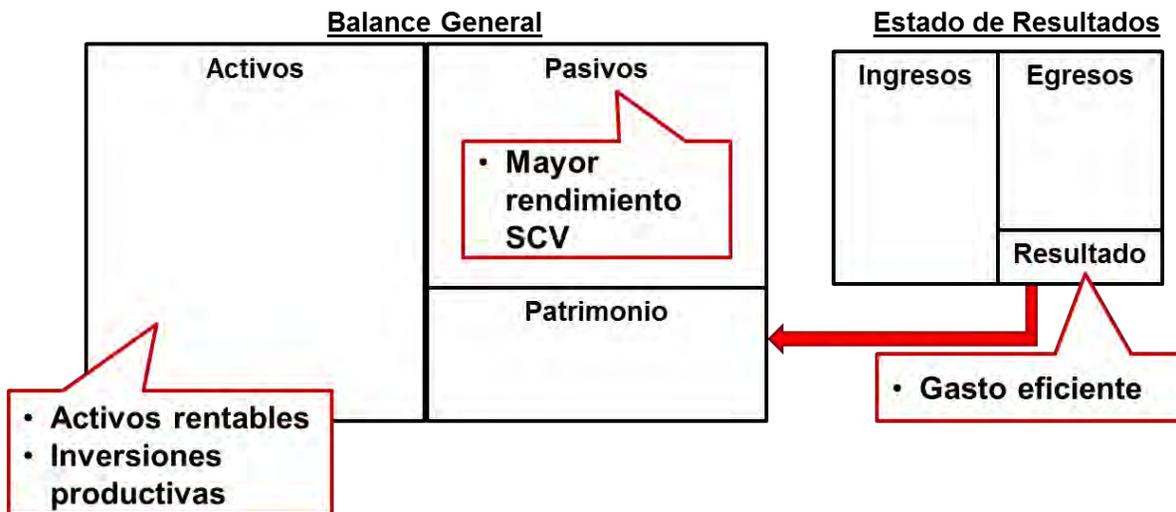
Objetivo institucional	Objetivos específicos	Estrategias
3. Otorgar rendimientos eficientes a la Subcuenta de Vivienda para facilitar el acceso a una vivienda y complementar el ahorro para el retiro	3.1 Preservar la solidez financiera del balance	a) Fortalecer la gestión estratégica del balance
		b) Resolver el rezago de titulación del registro de las viviendas del Infonavit
		c) Gestionar eficientemente el cálculo de reservas preventivas conforme a la CUOEF
		d) Monitorear la solvencia del balance a través de indicadores robustos
		e) Fortalecer la calidad de la valuación de las garantías hipotecarias
	3.2 Incrementar el valor económico de nuestros activos financieros	a) Mejorar la calidad de los créditos otorgados con el apoyo del Sistema de Evaluación Crediticia (SEC)
		b) Agilizar los procesos y canales de comercialización de la vivienda recuperada
		c) Consolidar métricas de riesgo-rendimiento y límites de concentración para las inversiones
d) Garantizar una óptima gestión de Inversiones		

Respecto al objetivo institucional de otorgar rendimientos eficientes a la subcuenta y complementar el ahorro para el retiro se han identificado los retos que enfrenta el Infonavit:

- A. Mejorar la gestión de proveedores de cobranza de la cartera crediticia del Instituto, así como contar con un marco de supervisión, control y gestión más eficiente.
- B. Fortalecer los modelos internos de cálculo de reservas para el incumplimiento de pago o terminación del crédito.
- C. Mejorar las metodologías de medición de los indicadores clave de solvencia y rentabilidad, para una mejor toma de decisiones.
- D. Consolidar el área de gestión de inversiones y mejorar su desempeño con visión de largo plazo.
- E. Promover la colocación de hipotecas con mejor calidad crediticia y de mayor monto.

Este objetivo se puede alcanzar al elevar la rentabilidad de la cartera hipotecaria y de otros activos financieros, al originar mejores créditos y hacer inversiones financieras de alto rendimiento y bajo riesgo, así como elevando la productividad del gasto. En el mediano plazo, en la medida en que el Instituto corrija las restricciones que le impiden financiar más soluciones de vivienda, fortalezca su proceso de otorgamiento de crédito y optimice la recuperación de cartera, será factible elevar el rendimiento al ahorro de los trabajadores.

Ilustración 10: ¿Cómo otorgar mayor rendimiento a la Subcuenta de Vivienda?



Fuente: Infonavit.

Los apartados subsecuentes justifican y enmarcan la situación que enfrenta el Infonavit de acuerdo a los retos enlistados anteriormente.

A. Modelo Integral de Gestión de Proveedores y marco regulatorio

Desde 2012 se trabaja en un Modelo Integral de Gestión de Proveedores que busca estandarizar los niveles de servicio, calidad y cultura de excelencia de los proveedores de cobranza para que se homologuen las competencias, la calidad, la eficiencia y eficacia, así como la satisfacción del usuario.

En los próximos años se implementará un marco regulatorio para la supervisión, control y gestión de las agencias. En una primera instancia, este esquema regulatorio establecerá y definirá los criterios para poder prestar servicios al Instituto y definirá los requerimientos de información y capacidades (financiera, operativa, de personal y experiencia de las agencias) de aquellos actores que gestionan cartera del Instituto. Asimismo, para lograr el objetivo, entrará en vigor el sistema de consecuencias a las agencias que no cumplan con los requerimientos del Instituto, aplicando las penas y sanciones que deberán enfrentar los proveedores por faltas o incumplimiento de la normatividad del Instituto.

Finalmente, se instrumentará una mesa de control que opere un módulo de administración de pagos para asegurar su cumplimiento normativo y la transparencia de las operaciones.

B. Cálculo de reservas preventivas para el incumplimiento de pago o terminación de crédito

El Infonavit calcula la reserva por riesgo de crédito con la metodología de calificación y aprovisionamiento de la cartera contenida en las disposiciones de carácter general aplicables a los Organismos y Entidades de Fomento (CUOEF).

Esta metodología tiene un carácter prospectivo; permite estimar las pérdidas potenciales causadas por el incumplimiento en el pago de los créditos y reconocerlas anticipadamente. La estimación es de acuerdo al régimen de amortización en que se encuentra el crédito; Régimen Ordinario de Amortización (ROA) o Régimen Especial de Amortización (REA/Prórroga).

Conforme a la metodología de estimación de reservas emitida por la CUOEF, los componentes en el cálculo de la reserva son:

Riesgo de crédito = Probabilidad de incumplimiento³⁰ x Severidad³¹ x Saldo Insoluto.

En 2011 se constituyeron 12 mil millones de pesos de “reservas adicionales” como previsión para el posible incremento por el cambio de metodología de reservas crediticias. De las reservas adicionales se utilizaron 9 mil 902 millones de pesos que pasaron a formar parte de las reservas por riesgo de crédito y riesgo de extensión al aplicar la nueva metodología, en enero de 2016. Lo anterior implicó un ajuste contable de las mismas sin afectar el estado de resultados del Instituto.

Tabla 9: Comparación de gasto en reservas enero de 2016
Circular Única de Bancos (CUB) y CUOEF

CONCEPTO	CUB		CUOEF
	Dic'15	Ene'16	Ene'16
Financiamiento a desarrolladores	309	309	309
Riesgo de crédito (RC)	58,083	62,718	111,165
Riesgo de extensión (RE)	128,327	134,092	97,052
Intereses de cartera en prórroga	1,093	1,504	-
Complemento al pago	518	542	542
Reservas adicionales	12,004	12,004	2,101
Reservas adicionales ordenadas por la CNBV	10	10	10
TOTAL	200,344	211,179	211,179
Reservas crediticias (RC + RE + Interés prórroga)	187,503	198,314	208,216
Consumo de “reservas adicionales” por cambio de metodología	9,902		
Requerimiento de reservas Dic'15 (CUB) vs Ene'16 (CUOEF) (Indexación y deterioro)	10,834		

Fuente: Infonavit.

El consumo de “reservas adicionales” por cambio de metodología fue de 9 mil 902 millones de pesos, que corresponde al incremento observado en las reservas, 5.0% por arriba de lo que se estimaría con la CUB.

Para observar el incremento de reservas por cambio de metodología, se calcularon las reservas con ambas metodologías, CUB y CUOEF, en enero de 2016; es importante destacar que la reserva por intereses de créditos en prórroga se liberó en enero de 2016 por estar considerada dentro de la metodología CUOEF.

³⁰ La Probabilidad de Incumplimiento (PI), es la probabilidad de que el acreditado no cumpla con su obligación de pagos. El resultado depende de la voluntad de pago, número de atrasos, estabilidad laboral de la empresa donde labora y máximo atraso observado. El cálculo considera el historial de pagos de la cartera a partir de enero de 2010 a la fecha de cálculo de reservas.

³¹ La Severidad (SE), es el porcentaje del saldo insoluto del crédito expuesto a riesgo, tomando en cuenta el valor de la garantía. El cálculo incluye el avalúo actualizado, la identificación de la delegación donde se encuentra la vivienda, las mensualidades cubiertas por el seguro o Fondo de Protección de Pagos, la identificación de los créditos en cobranza especializada, entre otros.

Tabla 10: Comparación de gasto en reservas enero de 2016
CUB y CUOEF

CUB							
Régimen	PI %	SE %	Riesgo crédito RC	Riesgo de extensión RE	Total	Reserva de intereses (prórroga)	Total
ROA	1.4	35.1	5,208	59,963	65,171		
Prórroga	3.5	35.7	1,342	4,224	5,567		
Rea	28.9	42.9	56,167	69,905	126,072		
Total	7.1	36.7	62,718	134,092	196,810	1,504	198,314

CUOEF					
Régimen	PI %	SE %	Riesgo crédito, RC	Riesgo de extensión, RE	Total (RC + RE)
ROA	6.3	16.7	9,226	57,486	66,712
Prórroga	18.5	29.7	3,906	3,322	7,228
REA	63.6	45.2	98,032	36,244	134,276
Total	18.6	23.2	111,164	97,052	208,216

Cifras en millones de pesos.

Por primera vez, el Instituto cuenta con la automatización del cálculo de reservas en los sistemas institucionales. Este cálculo se encuentra alojado en el Sistema Estratégico del Gobierno de Información y Ejecución (SEGIE), lo que asegura la confiabilidad del cálculo. El cálculo de la reserva y la información que se genere como consecuencia de éste, permitirá apoyar el desarrollo de diversos análisis y la toma de decisiones.

Se continuará ejecutando la estimación de reservas con la metodología CUB hasta diciembre de 2016, como medida de control y referencia en el análisis de la variación de la reserva, y se seguirá trabajando para mejorar la calidad de la información.

C. Indicadores clave de solvencia y rentabilidad para la toma de decisiones

Sistema de Evaluación Crediticia (SEC)

El Sistema de Evaluación Crediticia (SEC)³² permite identificar las características de los trabajadores que pierden el empleo; siendo ésta, la causa principal de la cartera vencida del Instituto. El SEC clasifica a los posibles acreditados en tres niveles de acuerdo a su perfil de riesgo: bueno, medio y por mejorar. El SEC, busca fomentar un mejor perfil de acreditados que den solidez al Instituto y que proteja sus activos. Mediante el SEC el Infonavit cuenta con una alta capacidad

³² Antes llamado Índice de Riesgos.

para diferenciar la calidad crediticia de los posibles acreditados del Instituto al momento de la originación.

A partir de enero de 2016 se aplica el ajuste a la capacidad de crédito en 90 y 80 por ciento para trabajadores calificados con “Medio” y “Por mejorar”, respectivamente. Esto permitió homologar la regla del SEC en todos los niveles salariales.

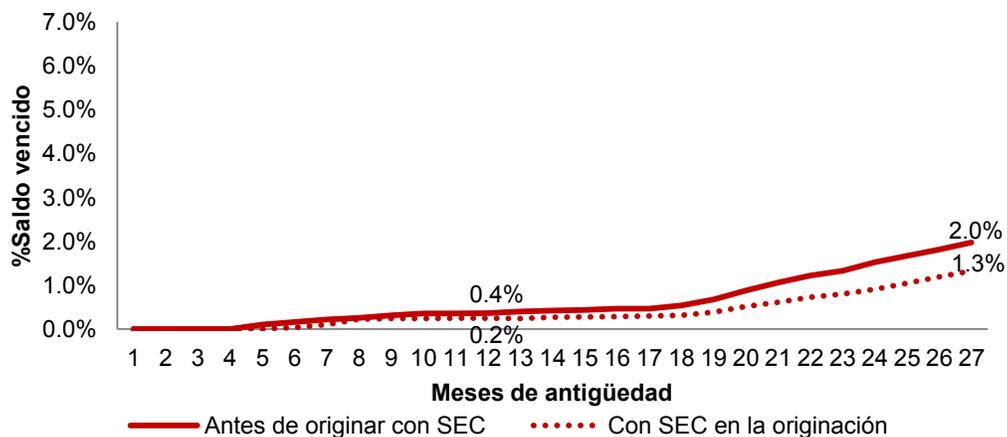
Tabla 11: Ajuste monto máximo de crédito con SEC

SEC	Ajuste al monto máximo de crédito
Bueno	100%
Medio	90%
Por mejorar	80%

Los análisis realizados muestran que existe un impacto positivo sobre la originación con SEC en la disminución de la cartera vencida.

Para poder observar este impacto se consideraron dos cosechas; una con los créditos originados antes de implementar el SEC y otra con los créditos originados con SEC. Los créditos originados con SEC y con suficiente historia son créditos con salario de originación de 5.5 VSM o más.

Gráfica 16: Cartera Vencida por saldo

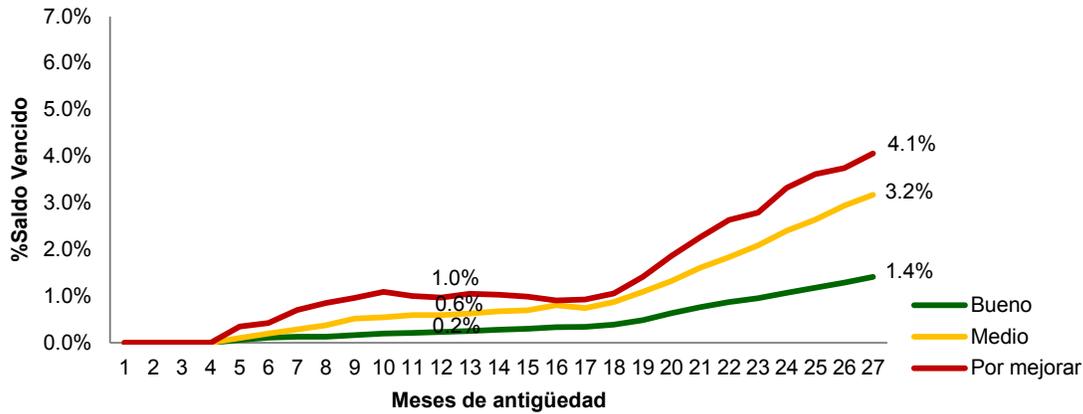


Fuente: Infonavit.

La experiencia crediticia muestra que el efecto de aportar un ahorro inicial en la adquisición de viviendas genera una mayor apropiación de los acreditados con respecto a su vivienda. Esto se ve reflejado en la disminución de la cartera

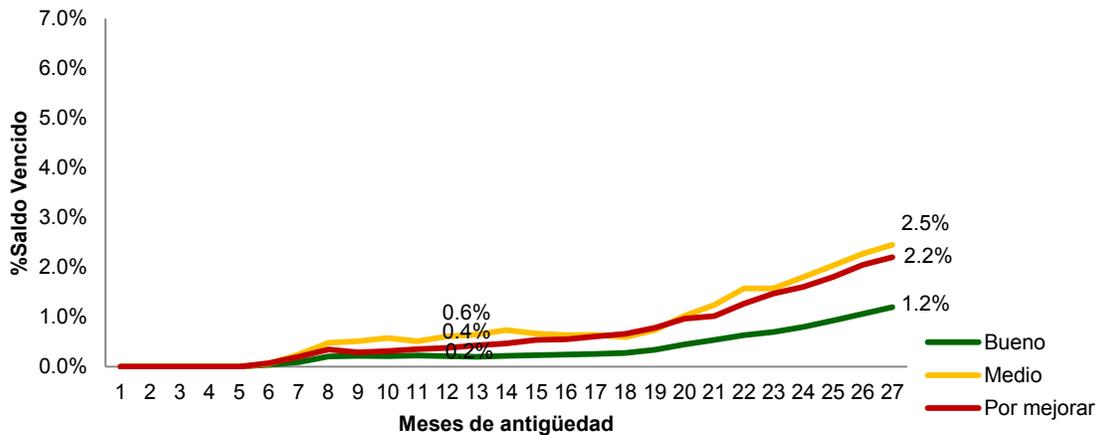
vencida de los acreditados originados con SEC, principalmente en aquellos calificados como “por mejorar” donde se mejoró el indicador de cartera vencida, observándose incluso por debajo de los calificados como ‘medio’.

Gráfica 17: Antes de originación con SEC



Fuente: Infonavit.

Gráfica 18: Con SEC en la originación



Fuente: Infonavit.

Actualmente se está revisando que el SEC siga manteniendo su poder predictivo, en caso de ser necesario se calibrará para continuar incrementando la calidad de la cartera crediticia del Instituto, darle viabilidad de largo plazo y poder seguir atendiendo la demanda de vivienda por parte de los trabajadores.

Durante 2017 se contempla incluir la información de las Sociedades de Información Crediticia (SICs) dentro del SEC para mejorar aún más la calidad en la originación de créditos. Cabe mencionar que desde enero de 2013, la

información de las SICs se utiliza para el producto Infonavit Total. La propuesta específica de la manera en que se incorporará la información de las SICs se presentará al H. Consejo de Administración en el primer semestre de 2017, buscando que tenga un impacto mínimo en la meta de colocación de créditos y al mismo tiempo una mejora en la calidad de los mismos.

Índice de Capitalización (ICAP)

El Índice de Capitalización (ICAP) distingue los activos según el tipo de riesgo que representan (crédito, mercado y operacional) y permite comparar el patrimonio con respecto a los requerimientos por pérdidas inesperadas totales de la Institución. El Icap es el cociente entre el patrimonio neto del Instituto y la suma de los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito, mercado y operacional.

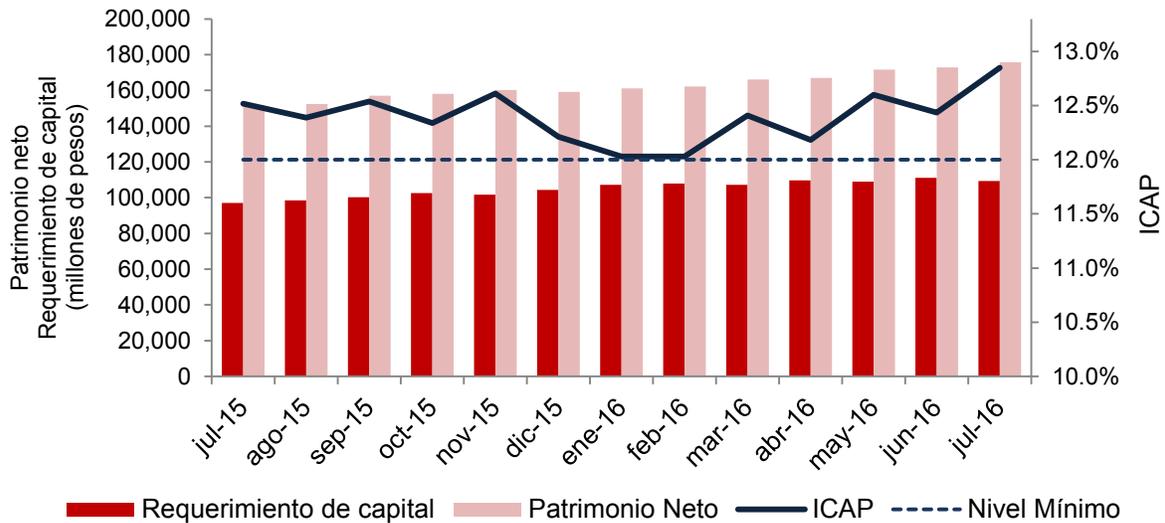
El Índice de Capitalización es un indicador exigido por la regulación, mediante el cual se estima la suficiencia del patrimonio del Infonavit para hacer frente a las pérdidas inesperadas asociadas a los activos y pasivos del Instituto; las reglas para llevar a cabo su cálculo se establecen en el título tercero de las Disposiciones de Carácter General aplicables a los Organismos de Fomento y Entidades de Fomento (CUOEF).

El Instituto tiene implementada la totalidad de la regla para el cálculo del ICAP desde septiembre de 2015. A partir del 31 de enero de 2016 se han reportado los requerimientos por pérdidas inesperadas a la CNBV, como se establece en la CUOEF. A pesar de que en la CUOEF no se hace explícito un nivel mínimo de este indicador para el Instituto³³, se da seguimiento al ICAP tomando en cuenta los niveles de tolerancia de la banca múltiple y la banca de desarrollo.

La estabilidad de la cartera hipotecaria y el perfil de riesgo del portafolio de inversiones propician las condiciones óptimas para comportamientos estables del indicador. Sin embargo, un cambio en el perfil de riesgo del instituto, debido a modificaciones en la cartera de crédito hipotecario o en el portafolio de inversiones (Tesorería y Fanvit), impactaría en el valor del ICAP.

³³ , A diferencia de la banca múltiple y la banca de desarrollo, cuyo mínimo regulatorio es 8% según la Circular Única de Bancos, se activan alertas tempranas con un nivel de 10.5%;

Gráfica 19: Evolución del ICAP en los últimos 12 meses



Fuente: Infonavit.

De los componentes del ICAP los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito son el principal, representando 78% de los activos totales. Los activos ponderados sujetos a riesgo de mercado y operacional equivalen al 13% y 9% respectivamente al mes de julio de 2016.

Tabla 12: Composición del ICAP

Cifras en millones de pesos	Julio 2016
Patrimonio	169,254
Patrimonio complementario	6,431
Patrimonio neto	175,685
Activos ponderados por riesgo de crédito	1,071,821
Activos ponderados por riesgo de mercado	173,862
Activos ponderados por riesgo operacional	121,490
Activos Ponderados sujetos a riesgos	1,367,173
ICAP = Patrimonio Neto / APSRT	12.85%

Fuente: Infonavit.

El principal objetivo de estimar y mantener un seguimiento sobre el ICAP es monitorear los riesgos asumidos por el Instituto con el propósito de garantizar que no se exponga el Patrimonio. Por ello, se ha convertido en un indicador estratégico institucional que, a partir de 2015, debe mantener un nivel mínimo de 12%.

El monitoreo se lleva a cabo de manera mensual y desde enero de 2016 se informa de manera periódica a la CNBV el resultado del cómputo de los

requerimientos por pérdidas inesperadas. Con el cumplimiento regulatorio alcanzado, se busca la optimización del uso del capital y una mayor eficiencia en la realización del cálculo mediante su automatización.

D. Fanvit y la Subcuenta de Vivienda como área de gestión de inversiones de largo plazo

El Instituto, por medio de la Tesorería, realiza operaciones de reporto con títulos gubernamentales. Sin embargo, en febrero 2014 el H. Consejo de Administración aprobó un nuevo régimen de inversión para los excedentes de liquidez denominado Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores (Fanvit), que opera con un horizonte de inversión más largo.

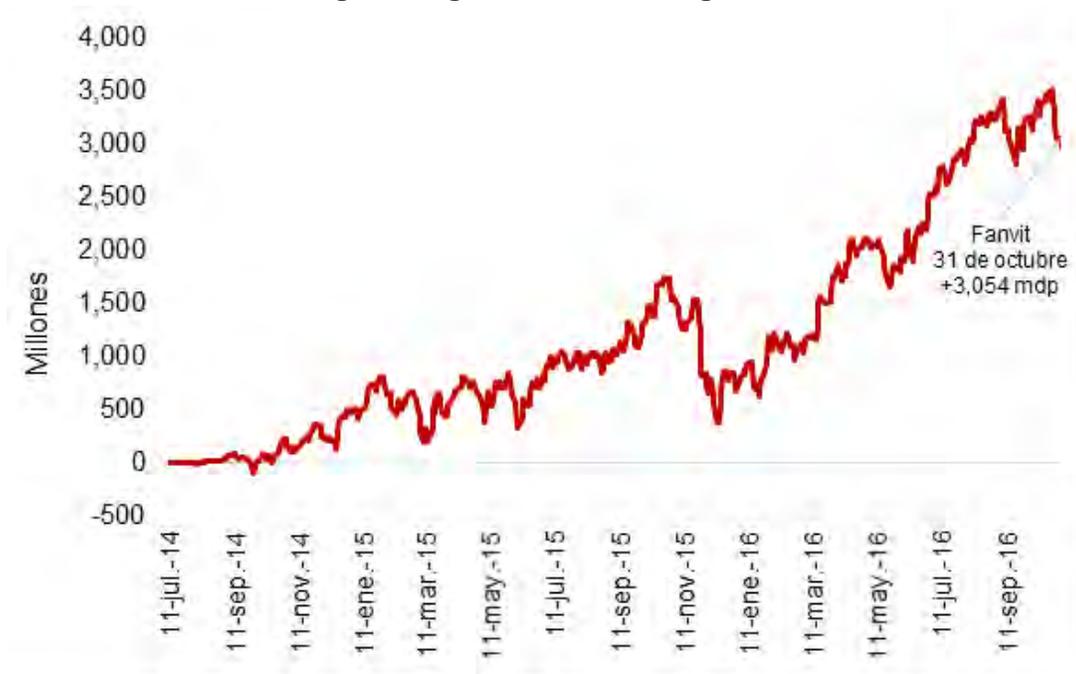
A partir de la reforma al artículo 43 de la Ley de Infonavit de enero de 2012, se dotó al Instituto de la facultad para desarrollar un régimen de inversión de largo plazo que garantice el rendimiento de la Subcuenta de Vivienda y permita cumplir de forma eficiente con su tarea pensionaria. Con base en esto, el H. Consejo de Administración aprobó en 2014 la autorización para la implementación del *Marco de Gestión de los Recursos del Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores (Fanvit)*, que contiene los lineamientos del régimen de inversión y la definición de las etapas para la transición de un manejo de recursos externo a uno interno.

El Fanvit inició la gestión de activos en julio de 2014 con asesoría financiera externa, al tiempo que se desarrollaron capacidades técnicas, tecnológicas y humanas. Lo anterior comenzando con un régimen de inversión de Siefore Básica 1. Posteriormente, se llevó a cabo una etapa híbrida o de transición a comienzos de 2015. A partir del 7 de julio del mismo año, de acuerdo con lo instruido por el H. Consejo de Administración, empezó la etapa interna de implementación del Marco de Gestión, donde el Infonavit realiza en su totalidad la gestión de los recursos.

Asimismo, desde esta misma fecha, se aprobó tanto en el Comité de Inversiones como en el Consejo de Administración que el régimen de inversión a seguir fuera el de Siefore Básica 2.

Al cierre de octubre de 2016, el Fanvit cuenta con aproximadamente 76 mil 809 millones de pesos. Es de señalar que durante octubre se transfirieron 24 mil millones de pesos de la Tesorería al Fanvit. Durante 2017 estos recursos, más los que se incorporen, se consolidarán hacia la nueva estrategia de inversión autorizada.

Gráfica 20: Ingresos generados en la gestión del Fanvit



Fuente: Infonavit.

Riesgos de portafolio y crédito

Al cierre de octubre de 2016, las inversiones del Instituto alcanzaron un monto de 116 mil millones de pesos, donde 29.8% se encuentra en Tesorería y 70.2% en el Fanvit. En la siguiente tabla se presenta el valor de mercado y el VaR de las inversiones del Infonavit; el consumo del límite de riesgo de mercado y las alertas para los portafolios del Fanvit y Tesorería. El límite y las alertas no han sufrido rompimientos desde febrero de 2016, fecha en que fueron aprobadas por el Comité de Riesgos.

Tabla 13: Riesgo de mercado

Portafolio	Valor de mercado*	VaRM ³⁴	VaRM / VM (%)	Alerta	Consumo alerta
Fanvit	81,746	336.5	0.41%	1.10%	37%
Tesorería	34,623	1.0	0.01%	0.02%	15%
Infonavit	116,368	336.3	0.29%	0.70%	41%

* Cifras en millones de pesos

Fuente: Infonavit.

³⁴ VaRM = Valor en riesgo de mercado, bajo un modelo de simulación histórica con una ventana de 250 días y 99% de confianza; el horizonte de inversión es de un día.

Los límites de contraparte son aprobados por el Comité de Riesgos y se revisan y se ajustan una vez al año en función de la estrategia de inversiones y el perfil de riesgo definido por el Instituto.

Las inversiones hechas en papeles que cuenten con garantía explícita del Gobierno Federal (papel gubernamental) no tienen límite y se puede mantener un máximo de 10% del valor total del portafolio en instrumentos de renta variable. En el caso particular de Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs), el Comité de Riesgos aprobó límites por emisión y por el total de la exposición Fanvit a este tipo de instrumentos, en el caso de Fibras el área de mercados financieros realiza un análisis de la emisión para definir los montos de inversión.

La metodología para el cálculo de los límites de contraparte se basa en el modelo CyRCE (Capital y Riesgo de Crédito en Países Emergentes) que desarrolló el Banco de México para estimar el riesgo de una cartera de crédito. Adicionalmente, se realizan ajustes a las cotas máximas resultantes de este modelo para mitigar el riesgo, usando los criterios propuestos por *Altman* en el *Z-Score*.

Tabla 14: Límites de contraparte por tipo de operación y calificación

Operaciones en directo		Operaciones en reporto	
Calificación	Límite inicial*	Calificación	Límite inicial*
AAA	3,566	AAA	15,000
AA+	3,210	AA+	13,500
AA	2,889	AA	12,150
AA-	2,600	AA-	10,935
A+	2,340	A+	9,842

* Cifras en millones de pesos

Fuente: Infonavit.

El monitoreo del riesgo asumido por las inversiones del Instituto se realiza diariamente, revisando el cumplimiento de los límites de exposición aprobados por el Comité de Riesgos y reportes de evaluación en escenarios de estrés y sensibilidad y, así mismo, se realiza la calibración de los modelos mediante análisis retrospectivos.

Tabla 15: Resultado de las inversiones³⁵

	31-oct-16		Octubre		2016	
	Valor de mercado*	Resultado	Resultado	Rendimiento	Resultado*	Rendimiento
Fanvit	81,631	3.0	(-)190	(-)1.87%	2,431	5.99%
Tesorería	34,623	14.0	230	4.63%	1,774	4.02%
Infonavit	116,254	17.0	40	0.14%	4,205	4.8

* Cifras en millones de pesos

Fuente: Infonavit.

E. Rezago de titulación en las viviendas

Con el fin de proteger los activos del instituto y otorgar mayor certeza jurídica a los acreditados, el Infonavit se ha dado a la tarea de gestionar la obtención y/o elaboración de las escrituras debidamente inscritas en el Registro Público de la Propiedad para aquellos créditos otorgados y formalizados durante el periodo comprendido entre los años 1972 y 2007, los cuales no cuenten en su expediente con escritura en el Archivo Nacional de Expedientes de Crédito (ANEC), o que la escritura no hubiera sido inscrita en el Registro Público de la Propiedad.

Para abordar los retos que el Instituto enfrenta para lograr mayores rendimientos de la subcuenta de vivienda, el Instituto ha planteado tres objetivos específicos los cuales se describen a continuación.

3.1. Preservar la solidez financiera del balance

La solidez financiera del balance concuerda con el objetivo de preservar e incrementar en un aspecto amplio el patrimonio del derechohabiente. De una manera sinérgica se busca una adecuada supervisión de las agencias que brinden servicios al Instituto, una eficaz comercialización de viviendas recuperadas, la atención al rezago de titulación de viviendas que no se encuentren dentro del Registro Público de la Propiedad, la prevención de manera correcta de reservas del Instituto, un manejo óptimo de índices e indicadores para el beneficio general del instituto y la definición de avalúos de calidad para los derechohabientes.

a) Fortalecer la gestión estratégica del balance

El objetivo de la planeación financiera del Infonavit es contribuir a que los trabajadores incrementen su patrimonio a través de dos vías, primero mediante la

³⁵ El rendimiento se calcula como la tasa de rendimiento ponderada por tiempo (*time weighted rate of return*).

adquisición de una vivienda de calidad en su etapa laboral y posteriormente al momento su retiro, a través de un mayor ahorro en su Subcuenta de Vivienda.

Cabe recordar que cada trabajador del sector formal privado tiene una cuenta individual (Subcuenta de Vivienda) que administra el Infonavit. En esta cuenta, el empleador deposita cada bimestre el equivalente al 5% de su salario integrado. Por su parte, el Infonavit administra e invierte estos recursos, principalmente en créditos hipotecarios, de donde provienen los rendimientos que se pagan al ahorro de los trabajadores.

El trabajador podrá disponer de esa cuenta al momento de formalizar un crédito con el Instituto, o bien, disponer del ahorro para que se sume a su pensión al momento del retiro de acuerdo con la Ley de Pensiones del IMSS de 97. Por lo tanto, la incidencia del Infonavit en el ahorro para el retiro de los trabajadores, radica en otorgar rendimientos competitivos a la SCV de forma sostenible en el mediano y largo plazo, rendimientos que primordialmente provienen de la cartera hipotecaria que el Instituto administra.

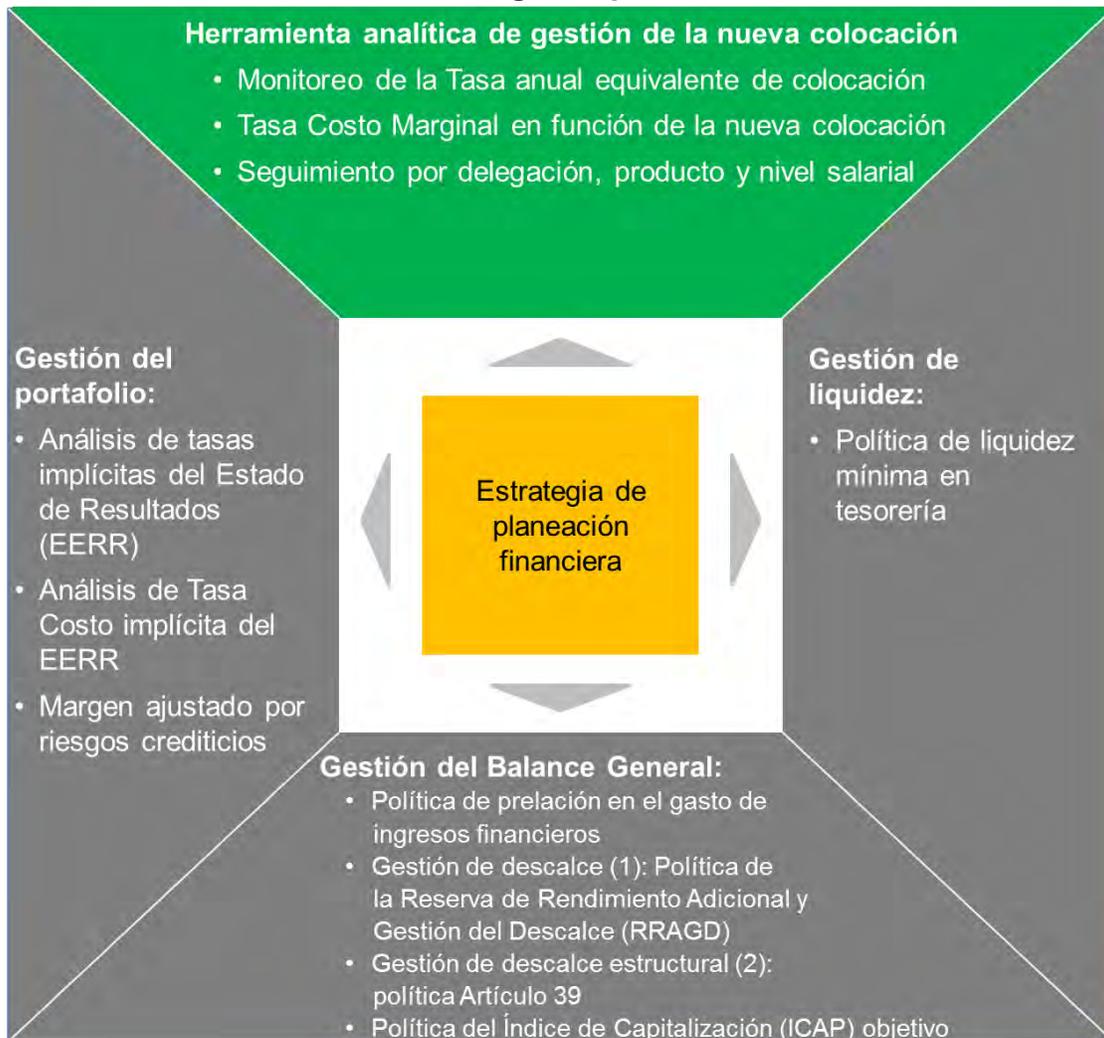
Para lograr este objetivo, la estrategia financiera del Instituto se sustenta en las siguientes premisas:

1. Tener un sólido margen financiero ajustado por riesgos
2. Incrementar el Índice de Capitalización hasta el nivel objetivo
3. Contener la cartera vencida del portafolio y hacia adelante mejorar los procesos de otorgamiento de crédito y optimizar la cobranza social³⁶
4. Que la nueva colocación hipotecaria genere un resultado positivo (Tasa anual equivalente de colocación mayor a la Tasa Costo Marginal)

A su vez, estas premisas se cumplirán a través de las siguientes herramientas analíticas, que son clave dentro de la estrategia de planeación financiera del Instituto:

³⁶ Al cierre de 2015, el gasto en reservas en el Estado de Resultados representó 3.81% del promedio de activos productivos en el balance general. El gasto en reservas es el segundo componente más importante de la tasa costo del Instituto. Por lo tanto, en la medida que el Infonavit optimice el uso de este gasto, el ahorro de los trabajadores podría beneficiarse de un mayor rendimiento.

Ilustración 11: Estrategia de planeación financiera



Fuente: Infonavit.

b) Resolver el rezago de titulación del registro de las viviendas del Infonavit

El propósito de este programa empieza con la protección de los activos del Instituto en un sentido jurídico, por lo que el Infonavit se ha dado a la tarea de gestionar la obtención y/o elaboración de las escrituras debidamente inscritas en el Registro Público de la Propiedad para aquellos créditos otorgados y formalizados durante el periodo comprendido entre los años 1972 y 2007, y que no cuenten con un expediente escriturado en el Archivo Nacional de Expedientes de Crédito (ANEC) o que la escritura no hubiera sido inscrita en el Registro Público de la Propiedad.

Por esta razón se busca implementar una estrategia de atención al rezago de titulación con la finalidad de obtener un instrumento público o privado con garantía hipotecaria debidamente inscrita ante el Registro Público de la Propiedad, proporcionando certidumbre jurídica y patrimonial al acreditado a través de dos vertientes.

- I. Protección del Fondo de la Vivienda
- II. Consolidación legal del patrimonio de los acreditados

c) Gestionar eficientemente el cálculo de reservas preventivas conforme a la CUOEF

El cálculo automatizado de reservas dentro del Sistema Estratégico del Gobierno de Información y Ejecución (SEGIE) es uno de los más confiables del Instituto, por lo que esta estrategia busca llevar a cabo una correcta gestión del análisis con la información que éste genere y, por ende, tomar decisiones óptimas.

d) Monitorear la solvencia del balance a través de indicadores robustos

El principal objetivo de la estrategia es el de monitorear de manera mensual los riesgos asumidos por el Instituto por medio del Icap con el propósito de garantizar que no se exponga el patrimonio del Instituto. Por ello, se ha convertido en un indicador estratégico, en el que se debe mantener un nivel mínimo de 12%. También se busca la optimización del uso del capital y una mayor eficiencia en la realización del cálculo mediante su automatización. De esta manera se busca fortalecer el cálculo del Icap para tener un seguimiento más eficiente y eficaz de los riesgos asumidos en la operación y así salvaguardar el patrimonio del Instituto.

e) Fortalecer la calidad de la valuación de las garantías hipotecarias

Brindar a los usuarios el servicio de calidad de avalúo inmobiliario por medio del uso de tecnologías de información, que aseguren que los dictámenes de valuación sean elaborados de acuerdo a estándares internacionales, y usen metodologías y criterios técnicos de vanguardia, con personal experto y certificado, para garantizar que los valores contenidos en los avalúos sean resultado de un trabajo profesional y altamente especializado.

Junto esto, se debe continuar fortaleciendo las capacidades de supervisión, control y gestión con las Unidades de Valuación, así como el modelo operativo de la administración de los avalúos. A través de la implementación de herramientas

de parametrización se seguirá trabajando sobre tendencias y detección preventiva de posibles variaciones en los valores de las viviendas financiadas; esto permitirá delinear estrategias con las áreas de negocio, a fin de mejorar la calidad de la información y los valores concluidos.

Por otro lado, con la finalidad de continuar fortaleciendo la gestión de Unidades de Valuación, se buscará contar con un programa de certificación del padrón de unidades de valuación, valuadores profesionales y controladores, enfocado a adoptar mejores prácticas en materia de comportamiento ético y valuación inmobiliaria.

3.2. Incrementar el valor económico de nuestros activos financieros

Uno de los objetivos del Instituto es incrementar el valor económico de los activos financieros. Éste se enfoca principalmente en el desarrollo de nuevas estrategias de inversión (considerando factores específicos como el perfil del derechohabiente, la zona geográfica o el riesgo del crédito) para gestionar un adecuado manejo de fondos como lo es el Fanvit. También pretende la vigilancia de indicadores que permitan evaluar las condiciones de inversión internas para una eficiente toma de decisiones, tanto de corto como de largo plazo.

a) Mejorar la calidad de los créditos otorgados con el apoyo del Sistema de Evaluación Crediticia (SEC)

El Sistema de Evaluación Crediticia (SEC), al clasificar a los trabajadores categóricamente como Bueno, Medio y Por Mejorar, asiste en la disminución de la cartera vencida. La finalidad de esta estrategia tiene como objetivo cambiar los parámetros de clasificación por cada grupo de trabajadores y favorecer la disminución de la cartera vencida.

b) Agilizar los procesos y canales de comercialización de la vivienda recuperada

Una de las estrategias del Instituto es administrar y comercializar los activos recuperados por el Instituto a través de procesos ágiles y canales de comercialización eficientes bajo una perspectiva de largo plazo. Actualmente se cuenta con cinco canales de venta de mayoreo y menudeo, mediante los cuales se asignan las viviendas de acuerdo a su dispersión y ubicación geográfica.

En los siguientes meses se continuará con los esquemas de subastas y macro subastas para desincorporar vivienda adjudicada, y se buscará mayor difusión de los mismos, incluso realizando los procesos en diversas ciudades del país para atraer el interés del empresariado local.

Por otra parte, se pondrá en marcha el proceso de subasta en línea, en la que los interesados podrán participar de manera virtual y anónima desde cualquier lugar, sin necesidad de su presencia física, lo cual permitirá un mayor número de procesos en el año y con mayor transparencia.

c) Consolidar métricas de riesgo-rendimiento y límites de concentración para las inversiones

El monitoreo de métricas del perfil de riesgo-rendimiento la sensibilidad de las posiciones a movimientos en factores de riesgo y el análisis del desempeño en condiciones de estrés de nuestros intermediarios financieros son de suma importancia para lograr el correcto desempeño en cuestión de los activos financieros del Instituto.

Adicionalmente, se desarrollarán metodologías de evaluación del desempeño de las estrategias de inversión, mediante el uso de medidas de riesgo-rendimiento, que permitirán evaluar dichas estrategias de manera integral y facilitarán la toma de decisiones de inversión para los portafolios.

d) Garantizar una óptima gestión de inversiones

La gestión de inversiones propone fortalecer la transparencia del Fanvit, así como la confianza en su gestión, y mantener un portafolio sano en estructura de acuerdo a las necesidades del Instituto. Se plantean medidas encaminadas al fortalecimiento del gobierno institucional y a la mejora de la composición del portafolio por medio del mejoramiento de su composición y la protección de los recursos de los trabajadores.

El rendimiento objetivo a uno, tres y cinco años del Fanvit es cuando menos alcanzar el promedio aritmético del rendimiento que ofrecen las 11 Siefre Básica 2 (SB2).

En el mes de noviembre se generó una mayor volatilidad en los mercados, derivada del resultado electoral en Estados Unidos, y dados los movimientos en

las tasas de interés así como en los diferentes tipos de activos, se ha decidido actuar con cautela y prudencia.

Adicionalmente, se buscará definir estrategias de inversión de largo plazo para el Fanvit, las cuales consideran el perfil demográfico de los derechohabientes del Instituto. En este sentido, es importante considerar que la Subcuenta de Vivienda es un pasivo para el Instituto cuyos pagos a vencimiento dependerán de la edad de retiro de los derechohabientes. Según estudio actuarial llevado a cabo por Riesgos, el tiempo promedio de retiro de recursos es de 22.8 años.

Ante esto, es necesaria la creación del portafolio de referencia, para que sirva de parámetro comparativo que permita optimizar la aportación de los activos no hipotecarios al rendimiento de la Subcuenta de la Vivienda.

El portafolio de referencia busca ser un portafolio modelo que define la estrategia general del portafolio del Fanvit. La composición de este portafolio está definida en función de las características en cuanto al tiempo que van a permanecer los recursos en el portafolio.

En la búsqueda del parámetro de referencia se consideró que el régimen de inversión y el horizonte de largo plazo en el que invierten las Afores es el modelo a seguir en términos de su regulación, característica, horizonte de inversión, así como en términos del régimen de inversión al que se sujetan. Los activos administrados por las Afores se encuentran divididos en varios portafolios de acuerdo con la edad de retiro, lo que permite asumir mayor riesgo para los jóvenes que se incorporan al sistema, y el riesgo se reduce en la medida en la que la edad avanza y están más próximos al retiro los trabajadores.³⁷

El tiempo promedio durante el que van a permanecer los recursos en el Fanvit es de 22.8 años, de ahí que se consideró establecer como parámetro de referencia el régimen de inversión al que se encuentra sujeto la Siefore Básica 2 (SB2), cuyas edades están en el intervalo de los 46 y 59 años, lo que significa una permanencia para el retiro entre 6 y 19 años.

Si bien la edad de permanencia es menor a la de los 22.8 años promedio del Fanvit, se considera prudente utilizar a la SB2 como parámetro de referencia.

³⁷ ³⁷ En la Siefore Básica 4 (SB4) están los trabajadores con una edad menor a los 36 años; en la SB3 están con un rango de edad entre 37 y 45 años; en la SB2 las edades fluctúan entre 46 y 59 años, mientras que en la SB1 se encuentran los mayores a 60 años y en la SB0 los que ya tienen 65 años.

Actualmente solamente se tiene establecido como límite un porcentaje de renta variable y paulatinamente se va a ir emigrando a este régimen de inversión.

Con el objeto de establecer un parámetro comparativo de referencia del portafolio del Fanvit vs la SB2 y al haber 11 Afores en el sistema, se consideró como parámetro el promedio aritmético de las 11 siefores como portafolio modelo a seguir basado en el Valor en Riesgo que tiene establecido como límite y que significa la pérdida a la que puede incurrir el portafolio en un día con un 95% de probabilidad.

Se considera que el promedio aritmético de las 11 siefores es un parámetro de referencia, ya que la información es pública, representativa, replicable y transparente.

4. Contar con una administración eficiente del Fondo basada en los principios de excelencia en el servicio, transparencia y rendición de cuentas

Con el fin de incrementar el patrimonio de los derechohabientes, el Infonavit ha establecido objetivos y estrategias para contar con una organización eficaz y eficiente, con lo cual se ha hecho énfasis en contar con una administración responsable, que garantice la transparencia en su ejercicio, así como la rendición de cuentas en las actividades que lleva a cabo en sus operaciones diarias. Para cumplir con lo anterior, el Infonavit plantea los siguientes objetivos específicos y estrategias:

Tabla 16: Objetivo institucional 4

Objetivo institucional	Objetivos específicos	Estrategias
4. Contar con una administración eficiente del Fondo basada en los principios de excelencia en el servicio, transparencia y rendición de cuentas	4.1 Ser el mejor lugar para trabajar y atraer y retener a la gente de mayor talento y compromiso social	a) Promover políticas de crecimiento de capital humano bajo un enfoque de igualdad y equidad laboral
	4.2 Garantizar que los proveedores y prestadores de servicios del Infonavit cuenten con las capacidades y actitudes que aseguren una cultura de transparencia y calidad en el servicio	a) Incrementar la eficiencia y excelencia operativa del Instituto b) Incrementar el control y estandarizar marcos regulatorios para agencias de cobranza
	4.3 Contar con una infraestructura robusta y procesos eficientes que permitan proveer productos y servicios de manera oportuna	a) Mejorar el control e integridad de información en los procesos de cartera b) Incrementar la eficiencia en los flujos de información generando consistencia y transversalidad para la toma de decisiones c) Establecer políticas específicas en materia de seguridad de la información
	4.4 Fortalecer el Gobierno Institucional a través de certeza jurídica, transparencia y rendición de cuentas	a) Armonizar la normatividad relativa a transparencia b) Sensibilizar y desarrollar capacidades en el ámbito de transparencia c) Fortalecer los mecanismos de transparencia y acceso a la información
	4.5 Mejorar la eficiencia en la gestión y administración de los recursos del Instituto	a) Optimizar la gestión y administración de los recursos del Instituto b) Fortalecer los procesos de planeación, ejecución y cierre de los proyectos institucionales a través del establecimiento de una Oficina de Administración de Proyectos
	4.6 Fortalecer la captación de recursos para la atención de los derechohabientes	a) Aumentar la eficiencia en los ciclos de captación y cobranza fiscal b) Impulsar un mejor servicio hacia aportantes, patrones y proveedores

Los objetivos específicos y estrategias atienden a los siguientes retos que enfrenta el Instituto:

- Fortalecer la normatividad del Infonavit, permitiendo controlar y regular las actividades internas de acuerdo al Estatuto Orgánico del Instituto.
- Mejorar los procedimientos y procesos internos, logrando una mayor productividad y rentabilidad institucional.
- Impulsar la implementación de plataformas tecnológicas para facilitar la comunicación, así como automatizar las actividades internas del Instituto.

Por otra parte, el Instituto se encuentra encaminado hacia el logro de una mayor eficiencia institucional, toda vez que un actuar más responsable y eficaz deriva en mayores y mejores resultados para los derechohabientes del Infonavit y, al fortalecer las actividades y procesos del Instituto, se contribuye a una mayor rentabilidad y a asegurar la viabilidad financiera de largo plazo del Infonavit.

4.1. Ser el mejor lugar para trabajar y atraer y retener a la gente de mayor talento y compromiso social

Cumplir con el objetivo del Instituto requiere de un equipo de trabajo comprometido, unido, enfocado en generar valor, con alta capacidad, constancia y disciplina.

a) Promover políticas de crecimiento de capital humano bajo un enfoque de igualdad y equidad laboral

El Instituto continuará trabajando en mejorar sus condiciones de clima laboral bajo los principios de credibilidad, respeto, imparcialidad, orgullo y compañerismo; reforzando los valores institucionales, el sentido de identidad y pertenencia al instituto; así como su sentido social.

Para lograr esta estrategia, el Instituto refuerza sus políticas de responsabilidad social, conciliación trabajo-familia y políticas para prevenir las prácticas de discriminación y violencia laboral (hostigamiento sexual, acoso sexual y hostigamiento laboral). Por ello se ha creado la figura del *Ombudsperson* Institucional como mediador neutral para la resolución de estos conflictos. Este esfuerzo ha permitido que el Instituto se posicione y obtenga la certificación en Igualdad Laboral y No Discriminación y dar así cumplimiento al mandato presidencial de que todas las dependencias cumplan con lo establecido.

Adicionalmente, se busca la profesionalización del personal que labora en el Instituto, por medio de acciones de formación y capacitación derivadas de la detección de necesidades de las áreas, que permitan la movilidad del personal interno.

4.2. Garantizar que los proveedores y prestadores de servicios del Infonavit cuenten con las capacidades y actitudes que aseguren una cultura de transparencia y calidad en el servicio

Una gran parte de los servicios otorgados por el Infonavit se otorgan a través de proveedores, por lo que es importante que cumplan con ciertas capacidades para poder atender las necesidades de los derechohabientes.

a) Incrementar la eficiencia y excelencia operativa del Instituto

El Infonavit emprende esquemas y estrategias para contar con un Sistema de Control Interno efectivo, el cual representa una herramienta fundamental para la consecución de los objetivos institucionales, para minimizar los riesgos y considerar la integración de las tecnologías de información a los procesos institucionales; asimismo respalda la integridad y el comportamiento ético del personal y consolida los procesos de rendición de cuentas y transparencia.

Como parte de la estrategia de Control Interno, se evalúa periódicamente el servicio otorgado por los proveedores, a través del índice de excelencia en el servicio de proveedores (Inex). Con base en los resultados del índice se asignan los contratos subsecuentes.

b) Incrementar el control y estandarizar marcos regulatorios para agencias de cobranza

Dentro de esta estrategia se pondrá en marcha un esquema de supervisión a las agencias de cobranza a través de terceros para garantizar la veracidad de las gestiones y, en su caso, el avance procesal de la demanda de pago. De esta forma, se pondrá en marcha el nuevo esquema de evaluación del desempeño de las agencias que deberá considerar el deterioro de la cartera, la zona geográfica del país, la condición idiosincrática de las cuentas y, sobre todo, las metas institucionales, para poder medir la actuación de las agencias de cobranza.

4.3. Contar con una infraestructura robusta y procesos eficientes que permitan proveer productos y servicios de manera oportuna

a) Mejorar el control e integridad de información en los procesos de cartera

Para agilizar la operación de cartera y garantizar la integridad de la información, el Infonavit trabajará en un proyecto de trazabilidad de la cobranza de “principio a fin”; dicho modelo tecnológico garantizará los controles requeridos de:

- Rediseño y trazabilidad de la cobranza.
- Automatización de la segmentación y asignación del portafolio, y gestión móvil.
- Automatización del proceso de recuperación especializada, fortaleciendo la validación y control de evidencias de gestión en etapas judiciales.
- Control de los gastos realizados por gestión/etapa a nivel de crédito, entre otros.

b) Incrementar la eficiencia en los flujos de información generando consistencia y transversalidad para la toma de decisiones

El Infonavit, como una institución moderna, busca de manera constante ampliar su capacidad de análisis para facilitar la toma de decisiones y que éstas se traduzcan en mejores productos y servicios para sus derechohabientes. La información contenida en los sistemas del Instituto se integrará en una plataforma de fácil acceso que permita acrecentar la eficiencia de los flujos de información, proporcionando consistencia y transversalidad.

La plataforma permitirá reducir tiempos de consulta mediante productos de autoservicio, incrementar la calidad del contenido al incorporar reglas de negocio homogéneas e incorporar diferentes herramientas de análisis, de consulta y de presentación; lo que permitirá que todas las áreas cuenten con la misma información de manera oportuna y con capacidades analíticas de alta calidad.

c) Establecer políticas específicas en materia de seguridad de la información

Contar con un marco de seguridad de la información bien definido y que ayude a salvaguardar la información estratégica del Instituto, así como de los datos personales administrados por el mismo.

La estrategia general así como las políticas generales y específicas de seguridad de la información son de aplicación a toda la operación del Instituto y se monitoreará el cumplimiento de las políticas específicas en materia de seguridad de la información.

4.4. Fortalecer el Gobierno Institucional a través de certeza jurídica, transparencia y rendición de cuentas

Para reforzar la transparencia y rendición de cuentas del Infonavit, se han planteado estrategias que buscan armonizar las actividades del Instituto con la normatividad relativa a transparencia. De esta manera, se logra no sólo una mayor alineación con los lineamientos de Transparencia, a los cuales el Infonavit se apegas, sino que también se refuerzan los valores institucionales y cultura organizacional al ser una institución que rinde cuentas.

a) Armonizar la normatividad relativa a transparencia

El Infonavit busca emprender acciones que contribuyan a una alineación estrecha con los lineamientos de Transparencia; acceso a la información; archivos y protección de datos personales; así como con las reglas de operación del Comité de Transparencia y el procedimiento general de la Unidad de Transparencia del Instituto.

b) Sensibilizar y desarrollar capacidades en el ámbito de transparencia

Para dar cumplimiento a las Obligaciones de Transparencia, el Infonavit incentiva la capacitación permanente de su personal, mediante cursos impartidos por el Instituto Nacional de Acceso a la Información y por la Unidad de Transparencia; así como la realización de campañas de concientización y sensibilización interna en la materia. Los programas y esfuerzos de formación continua sirven para garantizar que la información que se presenta en el Sistema de Portales de Obligaciones de Transparencia cumpla con la normatividad aplicable.

c) Fortalecer los mecanismos de transparencia y acceso a la información

A través de la implementación de mejores procesos y procedimientos que permitan dar atención y seguimiento a las solicitudes de información y datos personales, se mejoran los resultados del Infonavit en atención a las demandas de información por parte de sus usuarios. Por otra parte, el Instituto busca desarrollar herramientas y plataformas que permitan conocer de manera oportuna la opinión

externa sobre los procesos administrativos y de seguimiento que mantiene con sus proveedores.

4.5. Mejorar la eficiencia en la gestión y administración de los recursos del Instituto

Una administración responsable y eficiente es primordial para el cumplimiento de las prioridades institucionales del Infonavit. Es por ello que el Instituto ha planteado el objetivo de contar con una administración responsable y eficiente, y en este sentido, ha establecido las siguientes estrategias encaminadas a lograr un mejor funcionamiento interno, acompañado de una mejor plataforma tecnológica.

a) Optimizar la gestión y administración de los recursos del Instituto

Para consolidar e incrementar la posición financiera del Instituto, se busca contar con una normativa sólida que permita regular las actividades de cada una de las áreas, con base en la Ley y el Estatuto Orgánico del Infonavit y desde una perspectiva de eficiencia y rentabilidad que se refleje en indicadores. En este sentido, con el fin de consolidar la viabilidad financiera del Instituto con base en principios de eficiencia operativa, se dará puntual seguimiento al gasto operativo mediante los dos siguientes indicadores:

- Eficacia Operativa, el cual se determina dividiendo el total del GAOV entre los activos productivos. Se consideran activos productivos a las disponibilidades e inversiones, cartera neta y los derechos de cobro (constancias de CEDEVIS). Este indicador permite medir el gasto respecto al volumen de los activos productivos que administra el Instituto. Entre menor sea este indicador, el nivel de eficacia operativa es mayor, lo que promueve abocarse a la transformación de los activos improductivos en productivos y a la mejor generación de estos últimos, como por ejemplo:
 - Mejor colocación de los créditos hipotecarios y mayor efectividad en la cobranza de la cartera, que permite menor riesgo traducido en menores reserva de crédito
 - Vender el inventario de la vivienda adjudicada y recibida en dación
 - Recuperar las cuentas fiscales por cobrar
- Rentabilidad Operativa, que resulta de dividir el total del Gasto de Administración, Operación y Vigilancia entre el total de los ingresos devengados en el estado de resultados, el cual mide la relación del gasto

respecto a la capacidad del Instituto de generar ingresos que incrementan el patrimonio del Instituto, entre menor es este indicador se cuenta con una mayor rentabilidad operativa; promueve la generación de ingresos al contar con mayores y mejores activos productivos.

Estos indicadores son complementarios y permitirán dar seguimiento a las iniciativas planteadas para el año 2017.

Adicionalmente, se trabaja en regularizar la situación jurídica, técnica y administrativa de los inmuebles conformados por la reserva territorial.

b) Fortalecer los procesos de planeación, ejecución y cierre de los proyectos institucionales a través del establecimiento de una Oficina de Administración de Proyectos

Para poder monitorear y mantener los más altos estándares de calidad, con el mayor aprovechamiento del tiempo y costo de cada uno de los proyectos institucionales, el Instituto reforzará la oficina de proyectos institucionales.

La oficina de proyectos será la encargada de definir, monitorear y gestionar los proyectos estratégicos del Instituto con interacción transversal de las áreas para lograr el cumplimiento comprometido en tiempo y forma y con la calidad esperada.

Se buscará enfocar la integración de los proyectos y procesos hacia la optimización del presupuesto, delimitando los alcances, responsabilidades y líneas de comunicación entre los actores de la cadena de valor institucional, con lo que logrará incrementar la productividad y la rentabilidad de los proyectos.

4.6. Fortalecer la captación de recursos para la atención de los derechohabientes

a) Aumentar la eficiencia en los ciclos de captación y cobranza fiscal

El Instituto busca, a través de la automatización de procesos y sistemas de inteligencia fiscal, consolidar su posición como autoridad fiscal para minimizar la evasión de aportaciones y amortizaciones, aumentar la eficiencia recaudatoria global, así como incrementar la efectividad de los juicios fiscales. Por otra parte, el Infonavit desea maximizar los beneficios y recursos del Instituto a través de la consolidación y priorización de los procesos de cobranza fiscal.

b) Impulsar un mejor servicio hacia aportantes, patrones y proveedores

Para garantizar el cumplimiento de la función de captación del Instituto, es importante mejorar los servicios que se ofrecen a los aportantes; es por esto que se implementan acciones para contar con mejores servicios, logrando así una mejor orientación y auxilio en los diversos trámites que las empresas gestionan ante el Instituto. La disposición de servicios de calidad por parte del Instituto son la base para el cumplimiento de las obligaciones patronales, así como un incentivo para el pago oportuno y el fomento a la recaudación.

I. Introducción

II. Vinculación del Infonavit con marco el rector del sector vivienda

III. Situación actual

IV. Planteamiento estratégico

V. Proyecciones financieras 2017-2021

VI. Anexos

VII. Glosario

VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

V. Proyecciones financieras 2017-2021

De acuerdo al artículo 10 de la Ley del Infonavit, la Asamblea General del Instituto tiene entre sus atribuciones examinar y en su caso, aprobar el plan financiero a cinco años y sus actualizaciones. Para darle cumplimiento normativo a la Ley, el presente capítulo aborda las proyecciones financieras del flujo de efectivo, balance general y estado de resultados, que derivan de los objetivos de las áreas sustantivas, los cuales están alineados a la estrategia institucional.

El objetivo de la planeación financiera del Infonavit es contribuir a que los trabajadores incrementen su patrimonio a través de dos vías: primero mediante la adquisición de una vivienda de calidad en su etapa laboral y posteriormente al momento su retiro, a través de un mayor ahorro en su Subcuenta de Vivienda (SCV). Para lograr este propósito, el Instituto se enfocará en hacer un manejo más eficiente de la cartera hipotecaria, lo que incluye incrementar los montos máximos de crédito; tener una mayor participación en el financiamiento de los productos coparticipados, fortalecer el proceso de otorgamiento de crédito y optimizar la recuperación de cartera. Asimismo, será fundamental continuar robusteciendo el gobierno institucional del Fanvit³⁸.

La planeación financiera deberá sustentarse en una serie de herramientas analíticas y estrategias de gestión, entre las que destaca la herramienta analítica de gestión de la nueva colocación de créditos. Además, se considerará el análisis del portafolio a través del cálculo de tasas implícitas³⁹ del estado de resultados, se consolidará la gestión del balance general con una política del Índice de Capitalización (ICAP)⁴⁰ objetivo y se administrará un modelo eficiente para la liquidez del Instituto.

En cuanto a la herramienta analítica de gestión de la nueva colocación, ésta le permitirá al Instituto fortalecer su estrategia de colocación de crédito y garantizar la viabilidad financiera de largo plazo. Con base en esta herramienta, el Instituto generará una colocación de créditos cuya mezcla represente una Tasa anual equivalente de colocación mayor a la Tasa Costo Marginal⁴¹.

³⁸ Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores

³⁹ La tasa implícita que devenga el portafolio hipotecario representa la razón entre los ingresos por intereses generados por la actividad hipotecaria y los activos productivos promedio.

⁴⁰ El ICAP distingue los activos según el tipo de riesgo que representan, que puede ser riesgo de mercado o riesgo de crédito, y mide su impacto sobre el patrimonio de la institución.

⁴¹ La tasa costo marginal representa la pérdida esperada de la colocación (en función de la probabilidad de incumplimiento y la severidad de la pérdida, observadas), los costos para su financiamiento (rendimiento a la SCV y la remuneración al patrimonio) y los gastos de operación y vigilancia.

Para 2017, el Infonavit otorgará **365 mil** créditos hipotecarios y **95 mil** créditos para mejora y remodelación⁴², cifras que son consistentes con las soluciones de vivienda que demandan los derechohabientes, y están en línea con la capacidad financiera del Instituto. Cumpliendo con su responsabilidad como hipotecaria social, para estas proyecciones se considera una colocación de al menos **53%** de los créditos para trabajadores con salario igual o menor a 4 VSM. Para los años posteriores se prevé que el programa crediticio se incremente moderadamente.

Para 2017, se estima que la Tasa anual equivalente de colocación de su programa crediticio se ubique en un nivel de **11.45%**, cifra mayor a la Tasa Costo Marginal, la cual se proyecta en **11.09%**⁴³. De esta manera la colocación de crédito será consistente con el objetivo institucional de otorgar un rendimiento adicional a la SCV y de garantizar la viabilidad financiera de largo plazo, lo cual se logra cuando la Tasa de Colocación es mayor a la Tasa Costo Marginal.

En relación a la estrategia de gestión del balance general, el plan de capitalización del Infonavit contempla continuar fortaleciendo su patrimonio de manera que el ICAP alcance su nivel objetivo de **13.5%** en **2019**⁴⁴, conforme a la política de ICAP definida en este Plan Financiero. Este objetivo se establece en un nivel superior, tanto al mínimo de la regulación como al de alertas tempranas⁴⁵, los cuales son requeridos para la Banca Múltiple. A su vez, se encuentra dentro de los intervalos establecidos por Standard & Poor's y Fitch Ratings para clasificarlo como fuerte o de alta calidad crediticia, respectivamente.

Para el Infonavit, el ICAP será un indicador estratégico cuyo análisis y monitoreo será fundamental para garantizar la suficiencia del patrimonio del Instituto. Un patrimonio sólido le permitirá al Infonavit cumplir con su objetivo de incrementar el patrimonio de los trabajadores a través del financiamiento de viviendas de mayor calidad y mediante rendimientos competitivos que complementen su ahorro en la SCV.

Se estima además seguir constituyendo la Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión de Descalce (RRAGD). Esta reserva se creó en 2014 con el objetivo de proteger el patrimonio del Instituto ante el descalce financiero del balance

⁴² De los 95 mil créditos de mejoramiento, 91 mil créditos corresponden al producto "Mejoravit" y 4 mil créditos corresponden al producto "Manos a la Obra".

⁴³ Se proyecta que el resultado positivo que generará la colocación para 2017 (36 puntos base, 11.45% > 11.09%) sea mayor a la de 2016, toda vez que la Tasa anual equivalente de colocación al cierre de 2016 se estima por encima de la Tasa Costo Marginal en 5 puntos base (11.28% > 11.23%).

⁴⁴ La política para el ICAP objetivo establece un nivel de 13.5% ± 75 puntos base.

⁴⁵ El mínimo regulatorio es 8% (CUB) activándose alertas tempranas con un nivel de 10.5%.

general⁴⁶. Por tal motivo, la RRAGD podría complementar el nivel objetivo de 13.5% ± 75pb para el ICAP, con 200 puntos básicos adicionales⁴⁷, lo que resultaría en un nivel de ~15.5%, con lo cual, además de cumplir con la regulación y las mejores prácticas internacionales, el Infonavit estaría en línea con el ICAP de los bancos más importantes del país⁴⁸. Es necesario destacar que, cuando se cumplan los objetivos de capitalización, la RRAGD podría emplearse para otorgar rendimientos a la SCV adicionales a la cantidad de ajuste.

Con la reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit en abril de 2016, se logró mitigar de manera estructural el riesgo de descalce financiero para el Instituto. A partir de esta reforma se estableció que el rendimiento mínimo otorgado a la SCV deberá ser, en todo momento, un espejo del rendimiento generado por el activo. No obstante lo anterior, dado que el riesgo de descalce es multifactorial, para el Instituto prevalecerá dicho riesgo en menor medida, por lo que la constitución de la RRAGD resulta fundamental para la protección del patrimonio del Infonavit.

En cuanto a la administración de riesgos, el Instituto seguirá cubriendo 100% de las reservas requeridas por las Disposiciones de carácter general aplicables a los Organismos de Fomento y Entidades de Fomento que establece la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Es importante mencionar que en diciembre de 2014 entró en vigor la Circular Única de Organismos y Entidades de Fomento (CUOEF) emitida por la CNBV, requiriendo cambios en la metodología de cálculo de las reservas preventivas de riesgos y de otros indicadores de gestión financiera relevantes.

El logro y la consolidación de cada una de las estrategias antes mencionadas, será fundamental para cumplir con el objetivo de incrementar el patrimonio de los trabajadores a lo largo de su vida laboral y durante su retiro (vivienda de mejor calidad y mayor ahorro en la SCV). Para 2017 el Instituto estima pagar como rendimiento adicional al mínimo establecido en el artículo 39 de la Ley del Infonavit **2.55%**.

Finalmente, el modelo de proyección incorpora los criterios normativos relevantes que derivan de la CUOEF, la estrategia de gestión financiera para mitigar los impactos por el descalce del balance, así como las modificaciones a las

⁴⁶ Descalce ocasionado por la colocación de créditos en pesos y los crecientes niveles de las inversiones en valores (en denominaciones distintas al VSM), realizadas por la tesorería y el Fanvit.

⁴⁷ De acuerdo a la política de constitución y uso de la RRAGD, ésta tiene como objetivo un nivel máximo de 200 puntos básicos respecto a los Activos ponderados sujetos a riesgo.

⁴⁸ El promedio ponderado por activos del ICAP para los 7 bancos más grandes de México (G-7) al cierre de junio fue 14.39%. Fuente: CNBV.

condiciones de crédito, el régimen de inversión del Fanvit y el fortalecimiento del segundo mandato.

Supuestos

El escenario económico sobre el cual se basan las presentes proyecciones corresponde al de los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) 2017 que publica la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Para el cierre del presente año, la fuente de información corresponde a la estimación publicada por Banco de México (Banxico) derivada de la encuesta a los especialistas en economía del sector privado del mes de septiembre 2016.

En la siguiente tabla se muestran las estimaciones plasmadas en la encuesta de Banxico y en los CGPE para el periodo 2016-2021.

Tabla 17: Estimaciones variables económicas

Variable	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB⁴⁹	2.13%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%
Inflación	3.18%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Cetes promedio	3.70%	4.80%	4.80%	4.80%	4.80%	4.80%

Asimismo, se establece el supuesto de que las variaciones porcentuales en el Salario Mínimo (SM) y el Salario Base de Cotización (SBC) se dan en la misma magnitud que la inflación proyectada al cierre del año inmediato anterior, como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 18: Estimaciones Salario Mínimo y Salario Base de Cotización

Variable	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Variación SM	4.19%	3.18%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Variación SBC	2.13%	3.18%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

Finalmente, se estimó con un modelo interno el crecimiento de afiliados al IMSS, el cual se corresponde con el crecimiento proyectado del PIB.

⁴⁹ Para el largo plazo se establece el valor intermedio del intervalo establecido por los CGPE.

Tabla 19: Estimaciones afiliados al IMSS

Variable	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Crecimiento de trabajadores cotizantes al IMSS	3.72%	2.85%	2.85%	2.85%	2.85%	2.85%

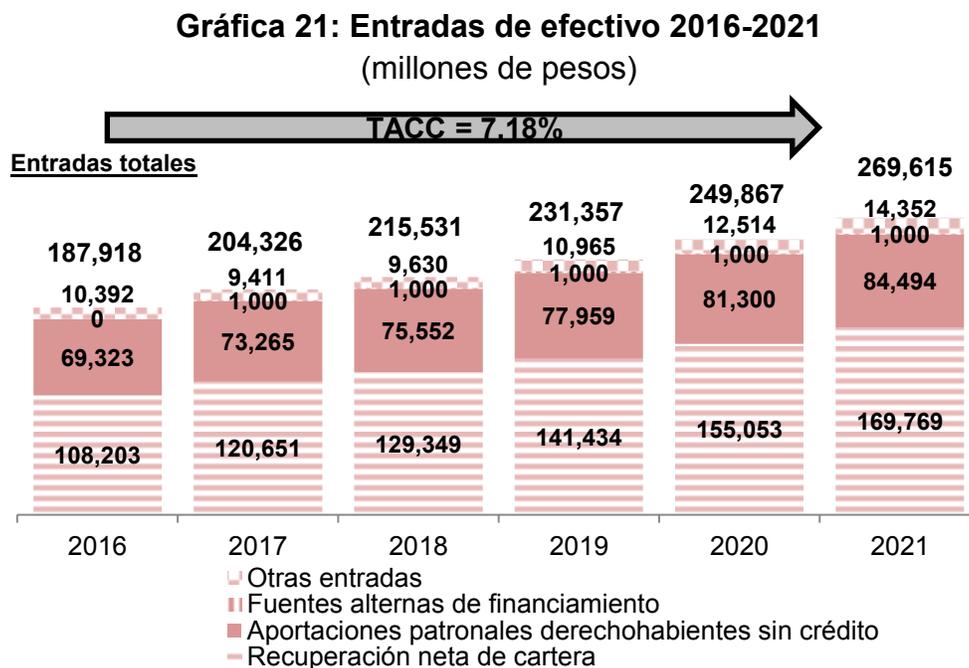
1. Flujo de efectivo⁵⁰

1.1. Entradas de flujo de efectivo

Las entradas ordinarias de efectivo del Instituto se componen principalmente por las aportaciones patronales de derechohabientes sin crédito, la recuperación de la cartera y por “otras entradas”, siendo sus principales componentes, los ingresos de inversiones en productos financieros, los servicios de administración de cartera prestados por el Instituto a terceros.

Con base en el modelo de proyección, se espera que al cierre del año 2017 las entradas ordinarias⁵¹ del Instituto registren un incremento anual de **8.20%**. Con respecto a sus componentes, se estima que en 2017 las aportaciones patronales de derechohabientes sin crédito crezcan en **5.69%** y la recuperación neta de cartera en **11.50%**.

Como se puede observar en la siguiente gráfica, para el periodo 2016-2021 se espera que las entradas totales se incrementen a una Tasa Anual de Crecimiento Compuesta (TACC) de **7.18%**.



⁵⁰ Si bien el período de proyección objetivo del presente documento es 2017-2021, se presenta como referencia el estimado para el cierre de 2016.

⁵¹ Las entradas ordinarias no toman en consideración los ingresos derivados de la emisión de Cedevis.

Es importante destacar que la recuperación neta de la cartera⁵² seguirá siendo la principal fuente de entradas del Instituto, representando en promedio **61%**⁵³ del total de las entradas ordinarias del Infonavit. Se estima que este rubro crezca a una TACC de **8.91%** en el periodo 2017-2021, resultado del ritmo sostenido de colocación de créditos hipotecarios, así como de los esfuerzos de cobranza.

En cuanto a las aportaciones patronales de derechohabientes sin crédito, se estima que crecerán a una TACC de **3.63%** durante el periodo de proyección. El incremento esperado en las entradas por aportaciones se debe principalmente a factores macroeconómicos como el salario y el empleo de los derechohabientes, variables que se prevé crezcan en el periodo proyectado conforme a lo descrito en la sección de supuestos.

Respecto a la emisión de Certificados de Vivienda (Cedevis), se estima emitir un volumen constante de **1,000** millones de pesos (mdp) por año hasta 2021. Al atender las principales inquietudes de los mercados financieros, el Infonavit rediseñó su programa de emisión de Cedevis al amparo del programa Infonavit Total, lo que le permitirá realizar emisiones en coparticipación con todos los participantes de dicho programa.

El Instituto requiere de una alternativa de bursatilización que mantenga la presencia de los instrumentos en el mercado sin traer mayor liquidez al balance general. Es por ello que la estrategia para los próximos años también permitirá a las instituciones privadas realizar emisiones sin la proporción de crédito que le pertenece al Infonavit. Tal estrategia presenta beneficios al Infonavit, al tener participación activa en el mercado de renta fija y mantener vigente su fuente alterna de financiamiento, con la posibilidad de no inyectar liquidez al balance general.

Finalmente se prevé que en el periodo 2017-2021, el componente de otras entradas⁵⁴ incremente a una TACC de **11.13%**, derivado principalmente de los intereses de productos financieros en los que invierte el Fanvit y la tesorería del Instituto.

⁵² La recuperación neta de la cartera se refiere a las entradas de efectivo derivadas de la recuperación de la cartera una vez descontados los flujos de efectivo que corresponden a la proporción de los créditos que son coparticipados por entidades financieras.

⁵³ Promedio del periodo 2017 – 2021.

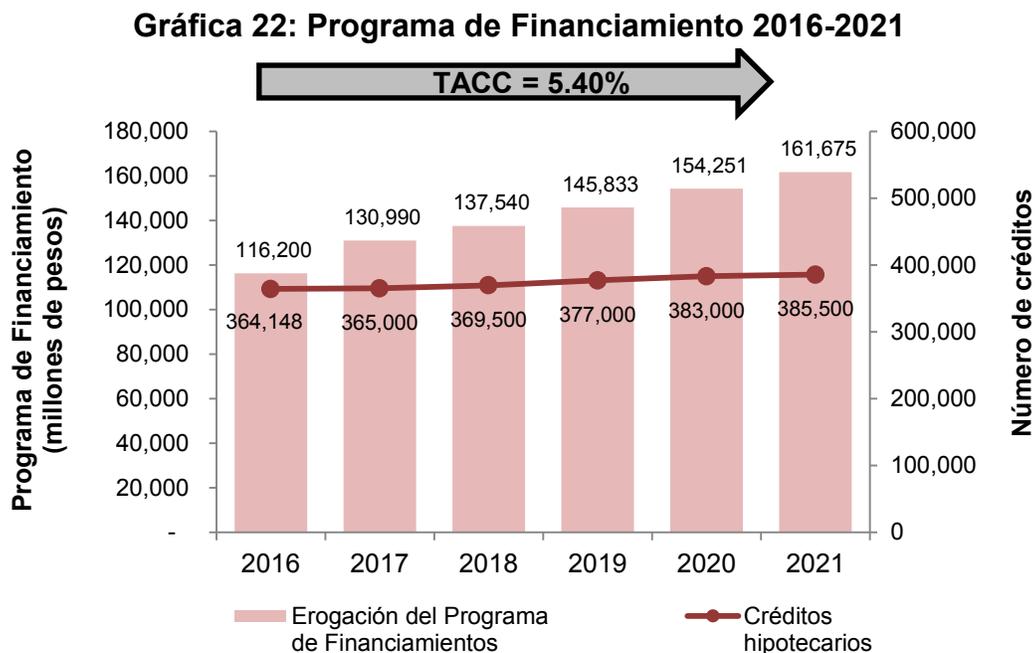
⁵⁴ Este componente incluye principalmente las entradas derivadas de las operaciones del Fanvit y la tesorería, así como las entradas por la venta de reserva territorial y locales comerciales, y los ingresos por servicios de administración de cartera que el Instituto presta a terceros.

1.2. Salidas de flujo de efectivo

a) Programa de Financiamiento

Con base en el modelo de proyección, se estima que el monto para el Programa de Financiamiento hipotecario durante el año 2017 será de **130,990 mdp**.⁵⁵ Se prevé que este programa será suficiente para atender la demanda proyectada, con una colocación base de **365 mil créditos hipotecarios** en el año 2017 y con un incremento moderado hasta el año 2021.

Como se observa en la siguiente gráfica, para el periodo 2017-2021, se estima que la erogación del Programa de Financiamiento del Instituto crezca a una TACC de **5.40%**.



Fuente: Infonavit.

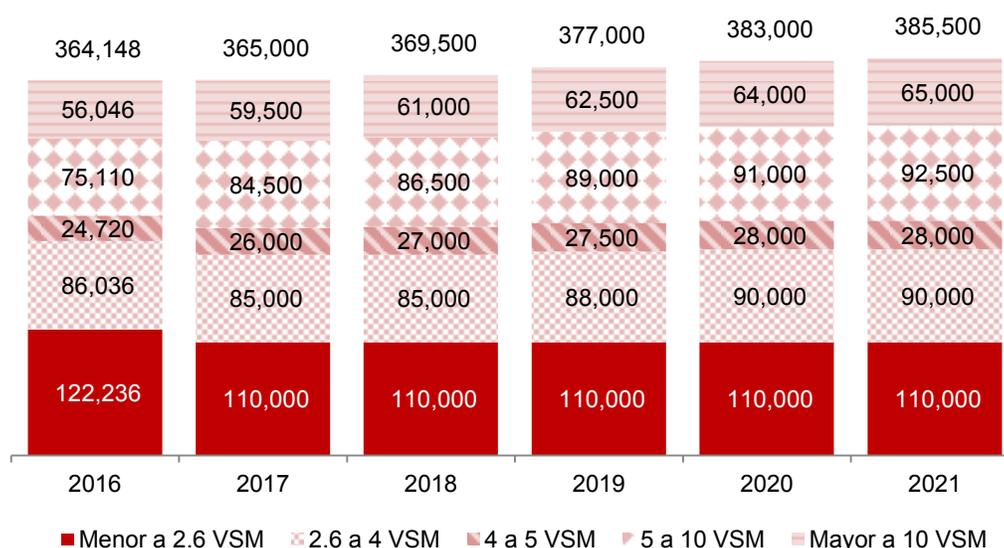
En el periodo 2017-2021, la colocación anual promedio se estima en **376 mil créditos hipotecarios**, la cual contempla atender la demanda de crédito de nuevos hogares, de rezago de vivienda y de usos secundarios. Es importante mencionar que con estas proyecciones, el Infonavit dará continuidad a su estrategia de colocación basada en una mayor calidad en las soluciones de

⁵⁵ De los 130,990 mdp del Programa de Financiamiento, 107,338 mdp corresponden al crédito Infonavit y 23,652 mdp a la SCV que se suma al crédito. Cabe destacar que esta cifra excluye las cargas financieras o gastos de apertura, los cuales se descuentan del monto de crédito que el Instituto otorga al trabajador.

vivienda (mayor derrama por cada crédito), y menos en el número de créditos otorgados.

El programa de crédito para el periodo 2017-2021 y su distribución por intervalo salarial de los acreditados se presenta a continuación.

Gráfica 23: Otorgamiento de créditos hipotecarios 2016-2021 por intervalo salarial de los acreditados (número de créditos)



Fuente: Infonavit.

Dado el carácter social del Instituto, se espera que en 2017 al menos el **53%** de los créditos hipotecarios que se otorguen sea para los derechohabientes con un ingreso igual o menor a 4 VSM.

b) Entrega de depósitos, Gastos de Administración, Operación y Vigilancia (GAOV⁵⁶), y otras salidas⁵⁷

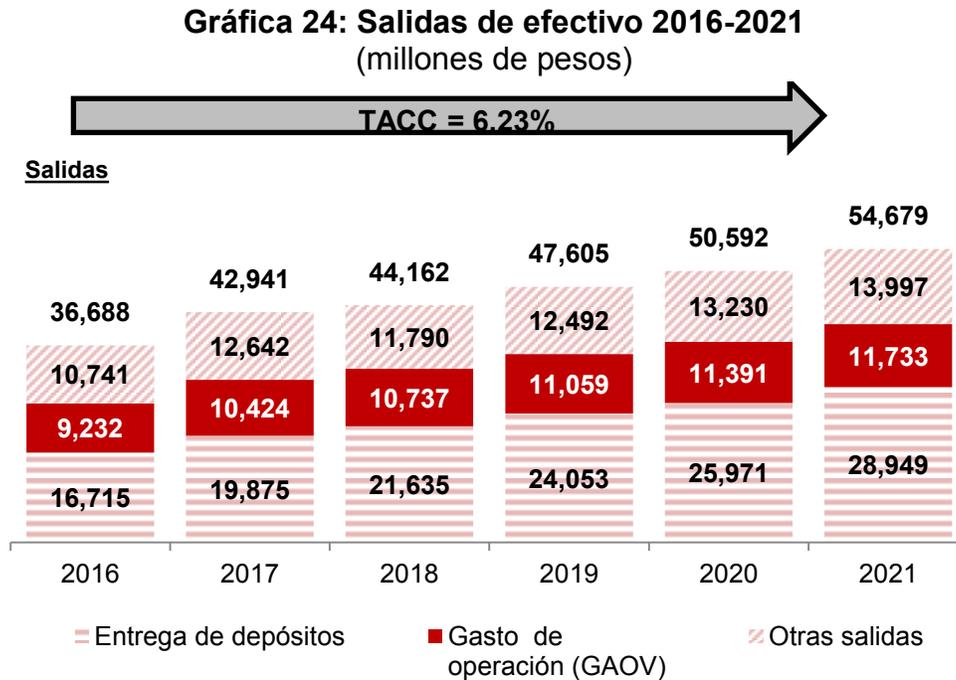
Las salidas de efectivo adicionales al Programa de Financiamiento del Instituto contempladas en la proyección financiera, se componen de la entrega de depósitos por retiro de los trabajadores, el GAOV y otras salidas⁵⁸.

⁵⁶ A diferencia del GAOV registrado en el estado de resultados, el GAOV contabilizado en el flujo de efectivo no incorpora el costo neto del periodo (pasivos laborales), provisiones de gasto y las depreciaciones y amortizaciones.

⁵⁷ La cifra para el rubro de otras salidas en 2017 incluye \$1,178 mdp para la ejecución de los trabajos derivados del Diagnóstico de Infraestructura, Equipamiento y Funcionalidad de las Delegaciones y CESI's.

Se espera que al cierre del año 2017, estas salidas de efectivo registren un incremento anual de **17.04%**. Con respecto a sus componentes, se estima que en 2017 la entrega de depósitos crezca en **18.91%**, mientras que el GAOV y las otras salidas crezcan **12.91%** y **17.70%**, respectivamente.

Como se puede observar en la siguiente gráfica, para el periodo 2017-2021 se espera que estas salidas de efectivo crezcan a una TACC de **6.23%**.



El modelo de proyección estima que la entrega de depósitos por retiro de los trabajadores crecerá a una TACC de **9.86%** durante el periodo 2017-2021.

Para este mismo periodo, se estima que el GAOV crecerá a una TACC de **3.00%**⁵⁹, es decir al mismo ritmo que la inflación estimada.

Se estima que el rubro de otras salidas crezca durante el periodo proyectado a una TACC de **2.58%**⁶⁰.

⁵⁸ El rubro de otras salidas se compone principalmente por los conceptos de gastos de titulación de vivienda, erogaciones para recuperación especializada, fondo de protección de pagos e inversiones propias.

⁵⁹ El GAOV contabilizado en el flujo de efectivo excluye el costo neto del periodo (pasivos laborales), provisiones de gasto y las depreciaciones y amortizaciones.

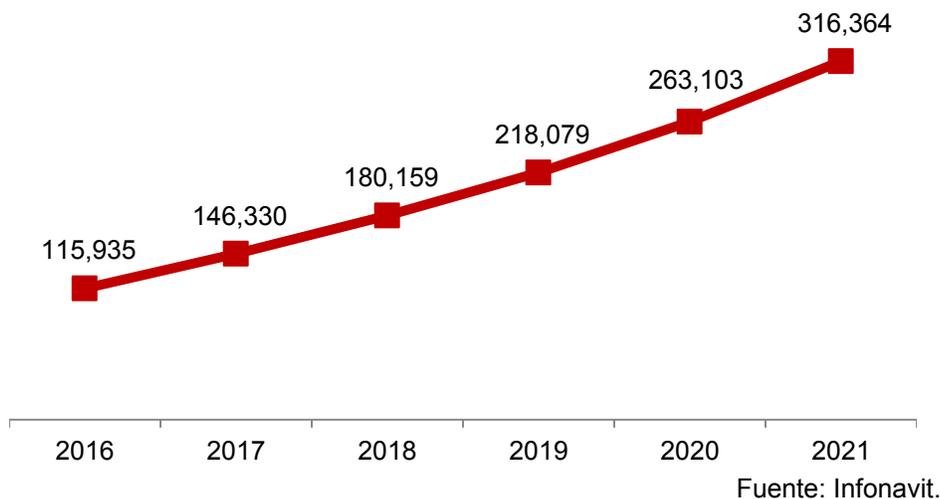
⁶⁰ Algunos componentes del rubro de otras salidas están en función del Programa de Financiamiento de cada año, por lo cual, su modelación depende en gran medida de la magnitud de éste último.

1.3. Existencia final

Durante los últimos años el Infonavit ha acumulado existencias temporales de efectivo y en los próximos años se proyecta que esta tendencia se mantenga.

La siguiente gráfica muestra las existencias de liquidez para los próximos cinco años.

Gráfica 25: Existencias de liquidez 2016-2021
(millones de pesos)



Se estima que para el cierre del 2017, las existencias de liquidez asciendan a **146,330 mdp**. Estas existencias temporales son resultado de la capacidad con que cuenta el Infonavit para generar entradas ordinarias de efectivo.

Es importante destacar que las existencias temporales de liquidez son justamente recursos de carácter provisional, que por pertenecer a los derechohabientes, les deberán ser devueltos por alguna de las siguientes circunstancias: 1) al momento de ejercer algún tipo de crédito con el Instituto y 2) como complemento a su patrimonio al momento de su retiro⁶¹.

⁶¹ Las proyecciones del flujo de efectivo para los próximos cinco años son consistentes con los resultados de los estudios actuariales llevados a cabo en conjunto con un despacho externo, en cuanto a que el Instituto no presentará dificultades para atender sus compromisos futuros de flujo de efectivo derivados de la entrega de la Subcuenta de Vivienda a los derechohabientes. Este estudio se elabora anualmente por recomendación de la Asamblea General del Instituto, con el fin de determinar los riesgos actuariales de largo plazo del Infonavit derivados de su función como administrador de la Subcuenta de Vivienda.

En este sentido es necesario mencionar que una proporción de estas existencias de liquidez representa el ahorro que no ha sido reclamado por derechohabientes en su etapa de retiro que ya tienen derecho a él. Por lo tanto, resultará fundamental diseñar una estrategia de comunicación eficiente con la finalidad de que los derechohabientes recuperen el ahorro que les pertenece y complementen así el patrimonio para su retiro⁶².

Al observar las proyecciones de las existencias temporales de liquidez para los próximos años es claro que el Infonavit se encuentra ante la paradoja de tener importantes niveles de liquidez y al mismo tiempo, enfrentarse a un contexto en el que aún no pueden atenderse satisfactoriamente las soluciones de vivienda que requieren los derechohabientes.⁶³ Esta paradoja se da por factores que limitan el otorgamiento de crédito hipotecario o bien, para una solución de vivienda, así como por distorsiones en la gestión de uso de suelo que limitan la oferta de vivienda necesaria para el otorgamiento de créditos.

Para que el Instituto pueda resolver dicha paradoja y así contribuir a que los derechohabientes accedan a una vivienda de mayor calidad y mayor ahorro en la SCV, deberá llevar a cabo un proyecto de transformación institucional.

Para corregir las restricciones que le impiden al Instituto financiar más soluciones de vivienda y así manejar de manera más eficiente sus recursos, el Infonavit llevará a cabo las siguientes acciones:

- Incrementar los montos máximos del crédito hipotecario
- Mayor participación en el fondeo de los productos coparticipados
- Explorar la posibilidad de que el Infonavit pueda financiar otras soluciones de vivienda como Arrendamiento, Mejoramiento, Ampliación y Autoproducción
- Fortalecer el proceso de otorgamiento de crédito
- Optimizar el esquema de “Cobranza Social”

⁶² Al cierre de septiembre 2016, el ahorro en la SCV de los derechohabientes con 65 años o más asciende a \$14,700 mdp. La cifra crece a \$44,500 mdp al incluir a la población con 60 años o más, y a \$130,150 mdp si se incluyen a aquellos con 55 o más años.

⁶³ El contexto que enfrenta el Instituto se resumen en los siguiente puntos:

- a) 1.8 millones de derechohabientes en rezago de vivienda
- b) 5.5 millones con crédito hipotecario
- c) 14.7 millones aún no solicitan crédito y tienen ahorro en la SCV
- d) 5.4 millones califican para crédito
 - 1.2 millones en la CDMX

Para llevar a cabo lo anterior es imprescindible preservar la capacidad que tiene el Infonavit para generar entradas ordinarias de efectivo, principalmente aquellas provenientes del 5% de las aportaciones patronales para derechohabientes sin crédito.

Es importante mencionar que, al contar el Infonavit con el 5% de las aportaciones patronales se garantiza la libertad del derechohabiente sobre el destino de su ahorro en la SCV, ya que éste podrá usarse para adquirir una vivienda o bien como parte de su ahorro para el retiro. En este sentido es importante destacar que el rendimiento de las Siefors Básicas está convergiendo con el de la SCV, al mismo tiempo que el Instituto sigue mejorando sus mecanismos disponibles para otorgar un mayor rendimiento al ahorro de los trabajadores.

Adicionalmente, el 5% de las aportaciones patronales es indispensable para dar cumplimiento a la misión social del Instituto que es la de facilitar el acceso al crédito hipotecario a todos aquellos trabajadores que por contar con bajos ingresos no tienen acceso al mercado hipotecario formal, dado que éste se rige bajo una estricta lógica de negocio. Es importante enfatizar que la vivienda es un derecho humano reconocido por la Constitución.

En la medida en que el Infonavit, en su papel de administrador de la SCV, contribuye a facilitar el acceso a un patrimonio, a conservar y mejorar su valor en el tiempo, así como a obtener mejores rendimientos a la SCV, su gestión financiera será pieza clave para que los trabajadores tengan un mayor patrimonio para un retiro laboral más digno y con ello alcanzar una tasa de reemplazo más alta.

2. Proyección del Estado de Resultados⁶⁴

El flujo de efectivo es el principal insumo para la proyección de los Estados Financieros. Asimismo, el modelo de proyección considera las estimaciones de reservas preventivas de riesgos y de cartera vencida, así como la información operativa y financiera proporcionada por distintas áreas. Con base en los resultados de las proyecciones de los Estados Financieros y sus indicadores fundamentales, se afirma que el buen desempeño financiero del Instituto y sus condiciones de estabilidad y solvencia esperadas, le permitirán cumplir con el objetivo incrementar el patrimonio de los trabajadores a lo largo de su vida laboral y durante su retiro (vivienda de mayor calidad y mayor ahorro en la SCV).

Las proyecciones se elaboran para un periodo de cinco años y parten de la estimación del cierre de 2016, considerando como base los Estados Financieros a septiembre 2016. Es importante destacar que la consistencia de estas estimaciones dependerá de la evolución del entorno económico en los siguientes años.

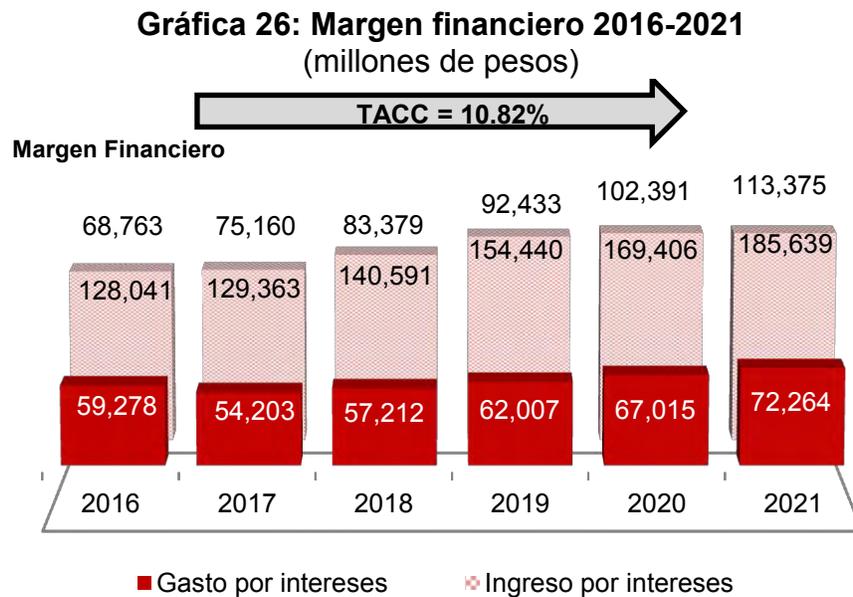
2.1. Estado de Resultados

Como principal guía para el modelo de proyección, se contempla cumplir con la política financiera de prelación para la asignación de los ingresos del Infonavit, la cual se describe a continuación:

1. Remunerar a la SCV conforme al mínimo establecido en el artículo 39 de la Ley Infonavit.
2. Cubrir los Gastos de Administración, Operación y Vigilancia y demás costos operativos.
3. Constituir reservas preventivas de riesgos al 100% de acuerdo con la normatividad vigente.
4. Remunerar al patrimonio lo necesario para alcanzar el intervalo objetivo para el ICAP de 13.5% \pm 75 puntos base.
5. Constituir la Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión del Descalce (RRAGD), de acuerdo con los lineamientos definidos en su política de constitución y uso.
6. Otorgar rendimientos a la SCV adicionales al mínimo legal.

⁶⁴ Si bien el período de proyección objetivo del presente documento es 2017-2021, se presenta como referencia el estimado para el cierre de 2016.

Se prevé que en el periodo 2017-2021, el margen financiero del Instituto presente un crecimiento a una TACC de **10.82%**.

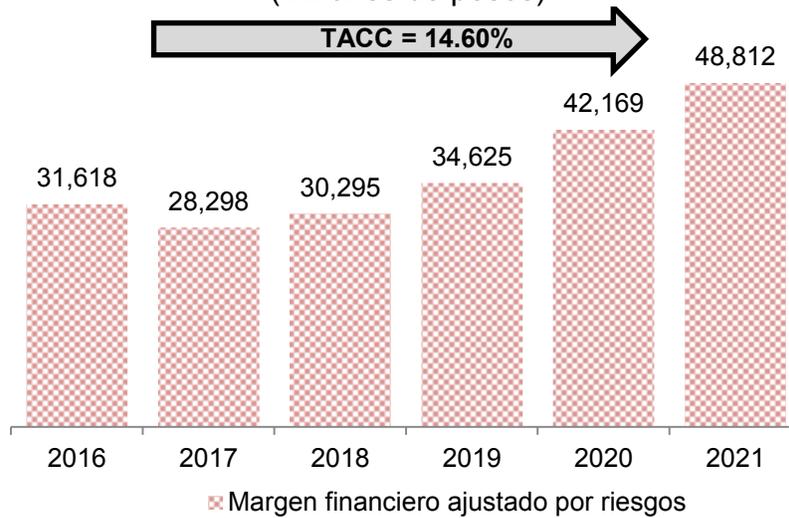


Fuente: Infonavit

En cuanto a los ingresos por intereses, se estima que crezcan a una TACC de **9.45%** durante el periodo de proyección, consecuencia principalmente del crecimiento de la cartera hipotecaria del Instituto. Por otro lado, se estima que los gastos por intereses crezcan a una TACC de **7.45%**, derivado del rendimiento adicional que se prevé otorgar a la SCV (rendimiento por encima del mínimo estipulado por la Ley).

Por otro lado, un indicador que servirá como referente para cumplir el objetivo de pagar rendimientos eficientes a la SCV es el margen financiero ajustado por riesgos, pues permitirá monitorear el desempeño del gasto en reservas, buscando optimizar la gestión de los ingresos financieros. Este indicador se obtiene al descontar de los ingresos financieros, el rendimiento total pagado a la SCV y, al margen resultante se le resta el gasto de provisionar las reservas preventivas. Para el período de proyección 2017-2021 se estima que dicho margen evolucione de la siguiente manera:

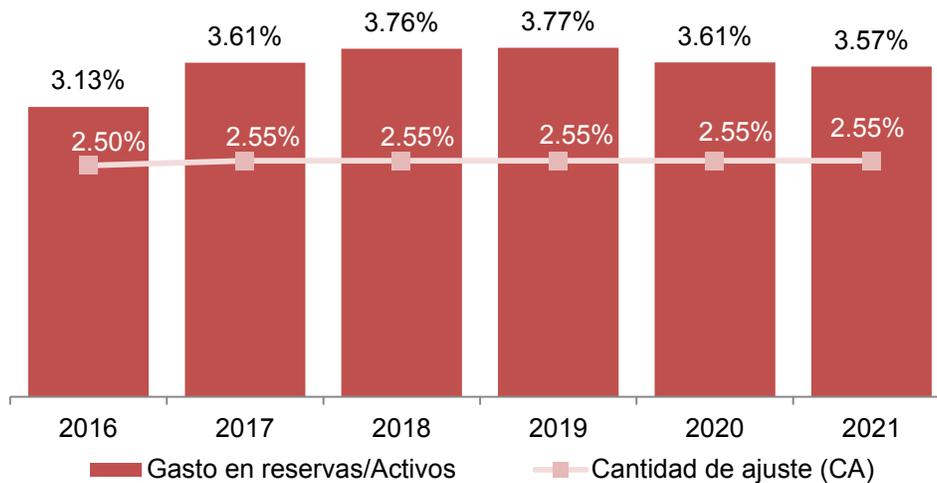
Gráfica 27: Margen financiero ajustado por riesgos 2016-2021
(millones de pesos)



Fuente: Infonavit

La adecuada gestión de los ingresos financieros y del gasto en reservas permitirá en los siguientes años otorgar rendimientos eficientes a la SCV. En la siguiente gráfica se muestra el rendimiento adicional al mínimo establecido por la Ley que el Infonavit estima otorgar a la SCV, así como la proyección del gasto en reservas.

Gráfica 28: Gasto en reservas y cantidad de ajuste 2016-2021



Fuente: Infonavit

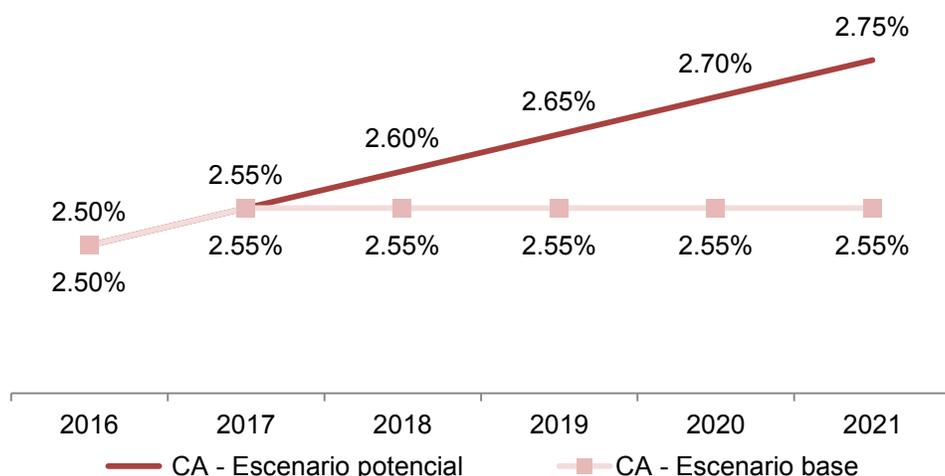
El modelo de proyección contempla que el gasto en reservas (como proporción de los activos) se ubique alrededor de **3.66%**⁶⁵ a lo largo de todo el periodo de

⁶⁵ Esta cifra representa el promedio del período 2017-2021.

proyección, en tanto que el rendimiento adicional al mínimo estipulado en la Ley (Cantidad de Ajuste) será **2.55%** en el período proyectado.

No obstante lo anterior, en el mediano plazo, en la medida en que el Instituto corrija las restricciones que le impiden financiar más soluciones de vivienda, fortalezca su proceso de otorgamiento de crédito y mejore la recuperación de cartera, será factible elevar el rendimiento al ahorro de los trabajadores. Este mayor potencial en el rendimiento a la SCV se reflejaría en un crecimiento paulatino en los siguientes 5 años hasta alcanzar un nivel de 2.75% en 2021, como se observa en la siguiente gráfica.

Gráfica 29: Cantidad de ajuste (CA) 2016-2021



Fuente: Infonavit.

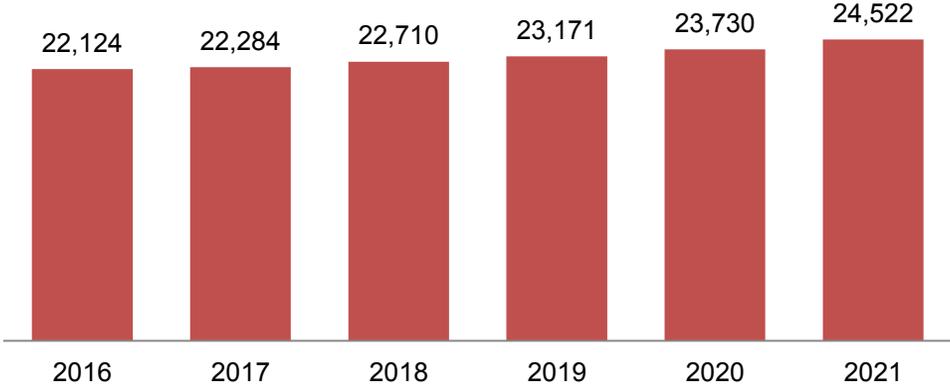
Este Plan Financiero contempla constituir al 100% las reservas requeridas por la regulación, para cubrir el riesgo de crédito y el riesgo de extensión⁶⁶. Además se considera la creación de reservas por la cartera correspondiente a aquellas viviendas que fueron abandonadas a causa del desempleo e inseguridad, entre otros factores, y que se encuentran en proceso de recuperación. Es relevante mencionar que la modelación del requerimiento de reservas se hace a partir de las disposiciones regulatorias que emite la CNBV.

Finalmente, el resultado neto del Instituto se obtiene al descontar del margen financiero ajustado por riesgos, las comisiones netas, los gastos operativos y los

⁶⁶ Es importante señalar que se constituyen reservas para la cartera en prórroga con base en la metodología de cálculo propuesta por la CNBV. Adicionalmente, en cuanto a los créditos en pesos, se provisionan reservas para el complemento de pago (este complemento de pago representa un apoyo a los acreditados de bajos ingresos).

otros ingresos (egresos) de la operación, concepto que incorpora la RRAGD. La gráfica que se presenta a continuación muestra la evolución que se estima tendrá el resultado neto del Infonavit en los siguientes cinco años.

Gráfica 29: Resultado neto 2016-2021
(millones de pesos)

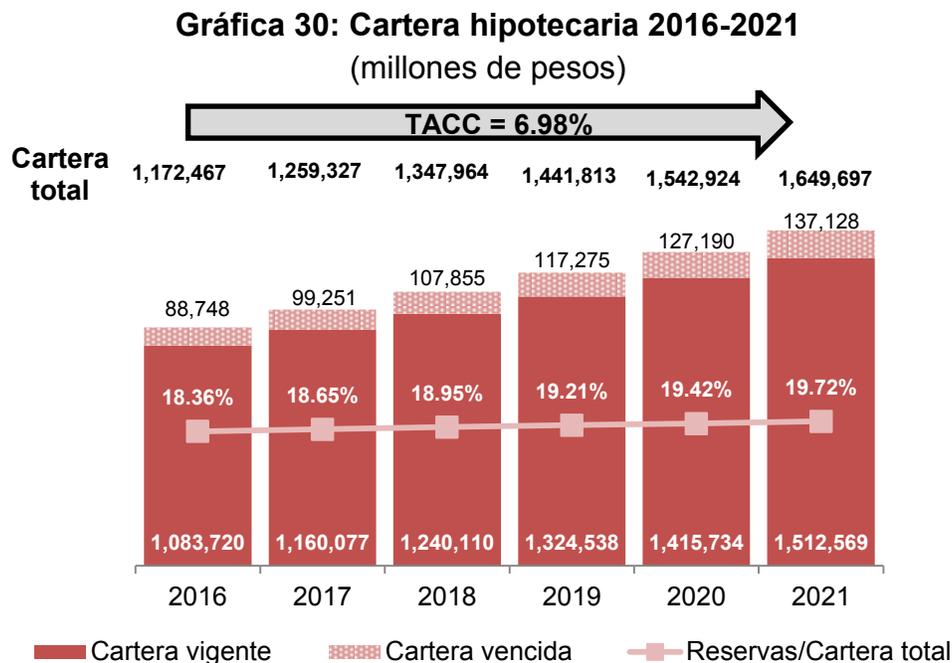


Fuente: Infonavit.

Como se puede observar, se estima que el resultado neto crecerá de manera paulatina en los siguientes años para ubicarse en **\$24,522** mdp en 2021.

3. Balance General

A continuación se presenta la proyección de la cartera hipotecaria del Infonavit para los siguientes cinco años.



Fuente: Infonavit.

Se prevé que la cartera hipotecaria crezca a una TACC de **6.98%**, alcanzando en 2021 un nivel de **1,649,697 mdp**. Este incremento gradual resulta de un programa de colocación que promedio **~376 mil créditos** anuales para los siguientes cinco años.

Para el Infonavit es importante monitorear las condiciones de su cartera hipotecaria a través del comportamiento de la cartera vencida, pues ésta se considera una medida clave para gestionar el adecuado balance entre los beneficios otorgados a los acreditados de menores ingresos (subsidio en tasa para el crédito en VSM y complemento al pago para crédito en pesos) y los rendimientos pagados a la SCV de los derechohabientes sin crédito. En 2017, el Índice de Cartera Vencida (ICV) en saldos se estima en **7.88%**, mientras que considerando el ICV en términos del número de créditos, se prevé **5.97%**. Considerando el período 2017-2021, se espera que el ICV muestre una tendencia de deterioro debido principalmente a tres factores estructurales.

1. La edad promedio del portafolio ha aumentado 46% en los últimos nueve años, al pasar de 5.4 años promedio por crédito en 2006 a 7.9 años en 2015.
2. El bajo crecimiento económico del país ha estado acompañado por un magro crecimiento en el empleo formal: en concreto, la población no ROA del Instituto ha crecido a una tasa anual promedio del 6% en los últimos cinco años, y no se vislumbra un cambio de tendencia en los próximos años.
3. El otorgamiento de nuevos créditos ha caído casi en 50% en los últimos ocho años, lo que ha impedido aumentar sustancialmente el tamaño del portafolio y bajar la edad promedio del mismo.

Para mitigar la tendencia al alza de la cartera vencida el Instituto implementará las siguientes estrategias:

1. Se fortalecerán los procesos de segmentación y asignación de cuentas a los proveedores de cobranza para definir con precisión el canal, solución y proveedor idóneo para atender eficazmente cada cuenta.
2. Se pondrán en marcha una serie de medidas orientadas a supervisar permanentemente las acciones de los proveedores y a elevar la calidad de su gestión. En particular, se revisarán los criterios de entrada y se hará una depuración de proveedores existentes con base en la dictaminación de un tercero.
3. Se simplificará el portafolio de soluciones de cobranza, consolidando el número de productos actualmente ofertados, con el propósito de hacerlos más comprensibles y útiles a los acreditados. Además, se redefinirán las reglas de aplicación del Fondo de Protección de Pagos, a efecto de promover un mayor uso de éste por parte de los acreditados que pierden su relación laboral.
4. Se continuará trabajando en la instrumentación de un sistema tecnológico que permita la trazabilidad de las cuentas en todo su proceso de cobranza y recuperación, proyecto que habrá de completarse durante 2018.

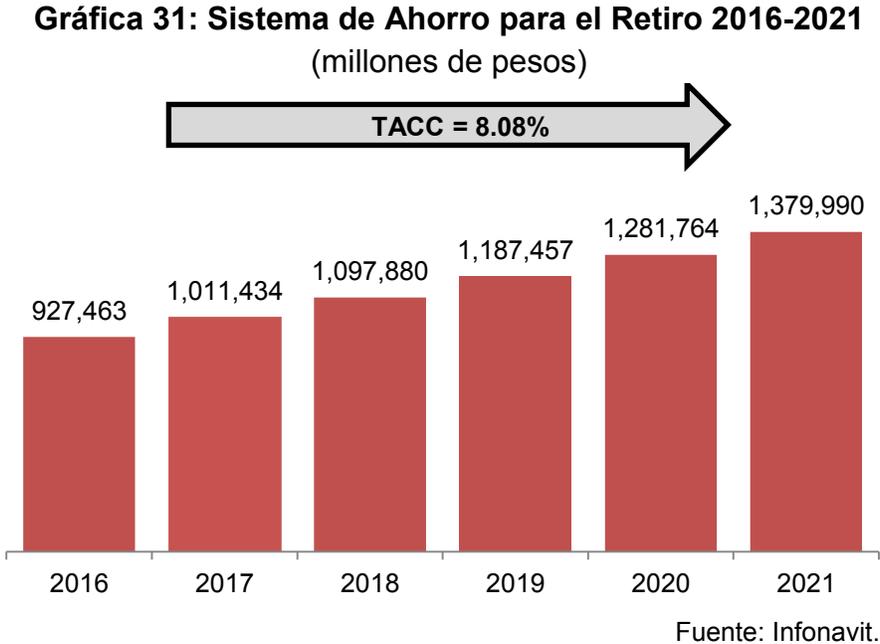
Con este conjunto de estrategias se habilitarán gradualmente las herramientas necesarias para mejorar la gestión del portafolio y contener así la tendencia al alza de la cartera vencida.

Adicionalmente, se propone implementar un esquema electrónico de subastas y macrosubastas de vivienda recuperada, para así acelerar el desplazamiento de estas viviendas, facilitando la participación de los interesados, mejorando la

competencia y fortaleciendo la transparencia y rendición de cuentas. Con los ingresos obtenidos de la venta de vivienda se coadyuva a incrementar la posibilidad de otorgar un mayor número de créditos.

Al considerar lo anterior y con la finalidad de preservar un sano perfil de riesgos, el Infonavit estima constituir 100% de las reservas preventivas requeridas por la regulación, lo que implica que la razón de reservas de riesgos crediticios sobre cartera total se incrementará de manera continua durante los siguientes cinco años hasta alcanzar un nivel de **19.72%** en 2021.

En cuanto al análisis del pasivo, la siguiente gráfica muestra el comportamiento proyectado del saldo en la Subcuenta de Vivienda de los trabajadores en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).

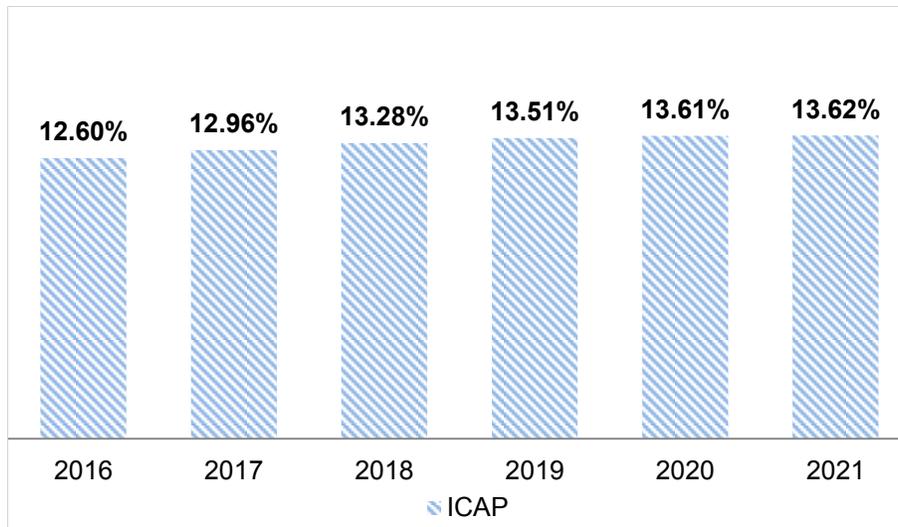


Uno de los ejes estratégicos del Instituto es otorgar rendimientos eficientes a la SCV de los trabajadores, con la finalidad de complementar su ahorro al momento del retiro.

El rendimiento pagado a la SCV adicional al mínimo otorgado por Ley que el Infonavit estima otorgar para los próximos años, aunado a la evolución del entorno económico que se prevé, son elementos clave que le permitirán al Instituto incrementar el ahorro de los trabajadores en la SCV. El modelo de proyección estima que el saldo en la SCV en el SAR crecerá a una TACC de **8.08%** en el periodo 2017-2021.

Finalmente se presenta el Índice de Capitalización (ICAP), que representa la métrica clave para gestionar la estrategia de capitalización del Instituto:

Gráfica 32: ICAP 2016-2021



Fuente: Infonavit.

Si bien la razón Patrimonio/Activos ha sido desde hace algunos años el principal indicador de referencia que para estimar la fortaleza financiera del Instituto, hoy, bajo las nuevas disposiciones de la CUOEF, el Infonavit deberá tomar como su métrica principal de fortaleza financiera el ICAP, el cual representa un indicador regulatorio basado en una metodología más completa, que enriquece el análisis y fortalece el proceso de gestión de riesgos. La introducción del ICAP como el indicador de referencia ha requerido nuevas estrategias de gestión y calce del Balance General por parte del Instituto. Desde el 2014 el Instituto calcula el ICAP conforme a lo dispuesto en la Circular Única de Bancos (CUB), no obstante con la entrada en vigor de la CUOEF en diciembre del mismo año, el Instituto ha realizado desde entonces las adecuaciones necesarias al cálculo de este indicador para alinearse con lo establecido en dicha circular.

Con la finalidad de alinear la estrategia de capitalización con los objetivos financieros de largo plazo del Infonavit, se determinó un intervalo objetivo para el ICAP de 13.5% \pm 75 puntos base, el cual, además de cumplir con los niveles regulatorios definidos para la banca múltiple, será consistente con los mejores estándares del mercado y congruente con la capacidad financiera del Instituto.

Como se puede observar en la gráfica, se estima que para los próximos años el ICAP del Instituto se incremente paulatinamente hasta alcanzar el objetivo de

13.5% en 2019, planteado en la política del ICAP objetivo y así ratificar la solvencia financiera con la que cuenta el Instituto.

Con base en las proyecciones financieras presentadas, se concluye que el Infonavit transitará por la ruta correcta para el logro de su objetivo de largo plazo: contribuir a que los trabajadores incrementen su patrimonio a través de dos vías, primero mediante la adquisición de una vivienda de calidad en su etapa laboral y posteriormente al momento su retiro, a través de un mayor ahorro en su Subcuenta de Vivienda. Para el logro de este y los demás objetivos institucionales será indispensable apegarse a la estrategia de planeación financiera del Infonavit, optimizando la gestión del balance general, del estado de resultados y la administración de la liquidez, poniendo mayor énfasis en la gestión marginal de la nueva colocación de créditos.

La siguiente tabla presenta las proyecciones de las variables financieras más relevantes cuyo seguimiento será indispensable para el cumplimiento de los objetivos de la planeación financiera:

Tabla 20: Proyecciones de variables financieras

Objetivo de la planeación financiera:	Indicador	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Contribuir a incrementar el patrimonio de los trabajadores a través de una vivienda de mayor calidad y de un mayor ahorro en la SCV	Cantidad de ajuste	2.50			2.55		
	Las condiciones de la planeación financiera que se tienen que cumplir:						
Sólido margen financiero ajustado por riesgos	Margen ajustado por riesgos/ Activos promedio	2.81	2.28	2.24	2.35	2.64	2.81
Incrementar la capitalización hasta el nivel objetivo	ICAP	12.60	12.96	13.28	13.51	13.61	13.62
	Patrimonio/Activos	14.77	15.21	15.59	15.87	16.02	16.11
Contener la cartera vencida	ICV en número de créditos	5.66	5.97	6.15	6.27	6.40	6.51
	ICV en saldos	7.57	7.88	7.98	8.13	8.24	8.31
	Reservas/Cartera total	18.36	18.65	18.95	19.21	19.42	19.72
Tasa de Colocación mayor que la Tasa Costo Marginal	Tasa anual equivalente de colocación	11.28	11.45	11.46	11.47	11.48	11.49
	Tasa Costo Marginal	11.23	11.09	11.08	11.06	11.05	11.04

*Cifras en porcentajes

Fuente: Infonavit.

4. Resumen de estados financieros

El resultado de las proyecciones realizadas muestra que el Instituto es y será capaz de mantener niveles de solvencia adecuada para garantizar el cumplimiento de su doble mandato para los siguientes años. El resumen de los estados financieros se muestra a continuación.

Tabla 21: Resumen de Estados Financieros
(millones de pesos)

Estado de Resultados	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos por intereses	\$128,041	\$129,363	\$140,591	\$154,440	\$169,406	\$185,639
Gastos por intereses	-\$59,278	-\$54,203	-\$57,212	-\$62,007	-\$67,015	-\$72,264
Margen financiero	\$68,763	\$75,160	\$83,379	\$92,433	\$102,391	\$113,375
Estimación preventiva para riesgos crediticios ¹	-\$37,146	-\$46,862	-\$53,084	-\$57,809	-\$60,222	-\$64,563
Margen ajustado por riesgos crediticios	\$31,618	\$28,298	\$30,295	\$34,625	\$42,169	\$48,812
Comisiones y tarifas cobradas (neto)	\$3,595	\$3,577	\$4,401	\$4,918	\$5,349	\$5,798
Otros ingresos ³	\$10,152	\$17,907	\$17,523	\$19,254	\$20,599	\$22,009
Otros egresos ⁴	-\$12,470	-\$16,333	-\$17,951	-\$23,723	-\$32,135	-\$39,493
RRAGD	0	-\$3,198	-\$2,460	-\$6,297	-\$12,949	-\$18,517
Gastos generales ⁵	-\$9,718	-\$11,165	-\$11,559	-\$11,902	-\$12,253	-\$12,604
Resultado neto	\$22,124²	\$22,284	\$22,710	\$23,171	\$23,730	\$24,522

¹ Incluye el gasto del periodo por derivado del complemento de pago del crédito en pesos.

² En 2016 incluye -1,052 mdp por concepto de resultado por intermediación.

³ Incluye principalmente los ingresos por recuperaciones de crédito.

⁴ Incluye principalmente las erogaciones por el autoseguro de crédito, la prima de seguro de vida catastrófico y la estimación por incobrabilidad de deudores, reserva territorial y bienes adjudicados.

⁵ Incluye el gasto por costo neto del periodo (pasivos laborales), así como las depreciaciones y amortizaciones del periodo.

Fuente: Infonavit.

Balance General	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Disponibilidades e inversiones en valores	\$113,966	\$146,330	\$180,159	\$218,079	\$263,103	\$316,364
Cartera de crédito vigente	\$1,083,720	\$1,160,077	\$1,240,110	\$1,324,538	\$1,415,734	\$1,512,569
Cartera de crédito vencida	\$88,748	\$99,251	\$107,855	\$117,275	\$127,190	\$137,128
Total de cartera de crédito	\$1,172,467	\$1,259,327	\$1,347,964	\$1,441,813	\$1,542,924	\$1,649,697
Estimación preventiva para riesgos crediticios	-\$215,316	-\$234,804	-\$255,378	-\$276,978	-\$299,604	-\$325,358
Otros activos ¹	\$114,424	\$127,288	\$138,950	\$150,113	\$160,125	\$169,266
Total activo	\$1,185,542	\$1,298,142	\$1,411,695	\$1,533,026	\$1,666,548	\$1,809,969
Fondo de ahorro	8,637	8,567	8,492	8,417	8,342	8,267
Sistema de Ahorro para el Retiro	927,463	1,011,434	1,097,880	1,187,457	1,281,764	1,379,990
Otros pasivos ²	\$74,320	\$80,736	\$85,208	\$93,866	\$109,425	\$130,174
RRAGD	\$1,000	\$4,198	\$6,658	\$12,954	\$25,903	\$44,421
Total pasivo	\$1,010,420	\$1,100,737	\$1,191,581	\$1,289,740	\$1,399,532	\$1,518,431
Total patrimonio	\$175,122	\$197,405	\$220,115	\$243,286	\$267,016	\$291,538
Pasivo + Patrimonio	\$1,185,542	\$1,298,142	\$1,411,695	\$1,533,026	\$1,666,548	\$1,809,969

¹ Incluye principalmente cuentas por cobrar a patrones, derechos de cobro (constancia CEDEVIS) y bienes adjudicados.

² Incluye principalmente provisiones para obligaciones diversas (RRAGD), acreedores diversos y otras cuentas por pagar.

Fuente: Infonavit.

Flujo de efectivo	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Existencia inicial	\$80,905	\$115,935	\$146,330	\$180,159	\$218,079	\$263,103
(+) Aportaciones	\$69,323	\$73,265	\$75,552	\$77,959	\$81,300	\$84,494
(+) Recuperaciones (neto)	\$108,203	\$120,651	\$129,349	\$141,434	\$155,053	\$169,769
(+) Otras entradas ¹	\$10,392	\$9,411	\$9,630	\$10,965	\$12,514	\$14,352
= Entradas ordinarias	\$187,918	\$203,326	\$214,531	\$230,357	\$248,867	\$268,615
(+) Fuentes alternas (Cedevis)	\$0	\$1,000	\$1,000	\$1,000	\$1,000	\$1,000
= Entradas totales	\$187,918	\$204,326	\$215,531	\$231,357	\$249,867	\$269,615
(-) Gasto operativo (GAOV) ²	\$9,232	\$10,424	\$10,737	\$11,059	\$11,391	\$11,733
(-) Entrega de depósitos	\$16,715	\$19,875	\$21,635	\$24,053	\$25,971	\$28,949
(-) Programa de Financiamiento	\$116,200	\$130,990	\$137,540	\$145,833	\$154,251	\$161,675
(-) Otras salidas ³	\$10,741	\$12,642	\$11,790	\$12,492	\$13,230	\$13,997
= Salidas totales	\$152,888	\$173,931	\$181,702	\$193,437	\$204,843	\$216,354
Existencia final	\$115,935	\$146,330	\$180,159	\$218,079	\$263,103	\$316,364

¹ Incluye principalmente los ingresos financieros derivados del Fanvit y la tesorería, así como los honorarios de administración de cartera de terceros y otros ingresos e intereses por constancias de CEDEVIS.

² El GAOV contabilizado en el flujo de efectivo no incorpora el costo neto del periodo (pasivos laborales) y las depreciaciones y amortizaciones.

³ Incluye principalmente las erogaciones por recuperación especializada, titulación de vivienda e inversiones propias, así como las salidas asociadas al fondo de protección de pagos. Para 2017 esta cifra incluye \$1,178 mdp para la ejecución de los trabajos derivados del Diagnóstico de Infraestructura, Equipamiento y Funcionalidad de las Delegaciones y CESI's.

Fuente: Infonavit.

5. Estrategia de planeación financiera

El objetivo de la planeación financiera del Infonavit es contribuir a que los trabajadores incrementen su patrimonio a través de dos vías, primero mediante la adquisición de una vivienda de calidad en su etapa laboral y posteriormente al momento su retiro, a través de un mayor ahorro en su Subcuenta de Vivienda.

Cabe recordar que cada trabajador del sector formal privado tiene una cuenta individual (Subcuenta de Vivienda) que administra el Infonavit. En esta cuenta, el empleador deposita cada bimestre el equivalente al 5% de su salario integrado. Por su parte, el Infonavit administra e invierte estos recursos, principalmente en créditos hipotecarios, de donde provienen los rendimientos que se pagan al ahorro de los trabajadores.

El trabajador podrá disponer de esa cuenta al momento de formalizar un crédito con el Instituto, o bien, disponer del ahorro para que se sume a su pensión al momento del retiro de acuerdo con la Ley de Pensiones del IMSS de 97. Por lo tanto, la incidencia del Infonavit en el ahorro para el retiro de los trabajadores, radica en otorgar rendimientos competitivos a la SCV de forma sostenible en el mediano y largo plazo, rendimientos que primordialmente provienen de la cartera hipotecaria que el Instituto administra.

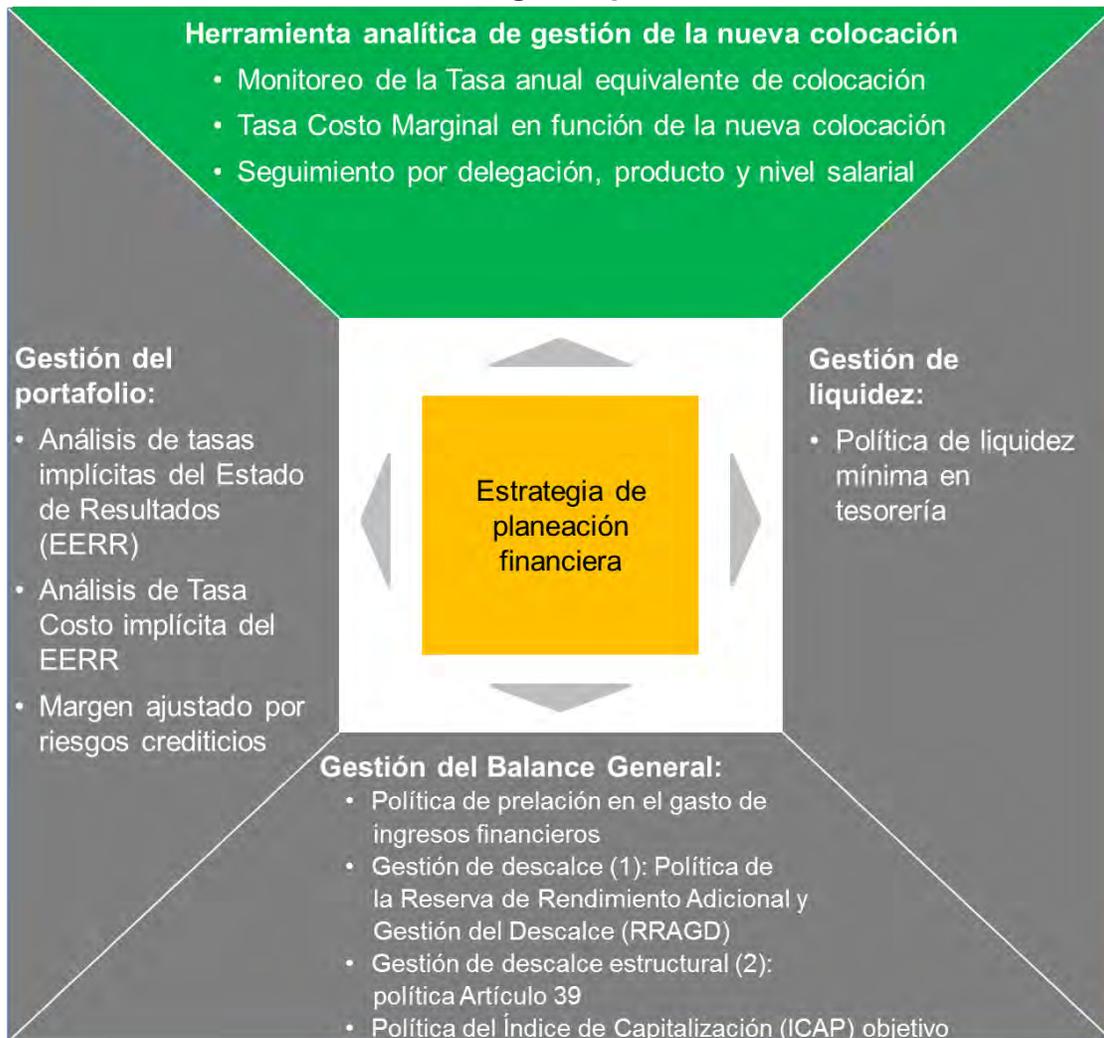
Para lograr este objetivo, la estrategia financiera del Instituto se sustenta en las siguientes premisas:

5. Tener un sólido margen financiero ajustado por riesgos
6. Incrementar el Índice de Capitalización hasta el nivel objetivo
7. Contener la cartera vencida del portafolio y hacia adelante mejorar los procesos de otorgamiento de crédito y optimizar la cobranza social⁶⁷
8. Que la nueva colocación hipotecaria genere un resultado positivo (Tasa anual equivalente de colocación mayor a la Tasa Costo Marginal)

A su vez, estas premisas se cumplirán a través de las siguientes herramientas analíticas, que son clave dentro de la estrategia de planeación financiera del Instituto:

⁶⁷ Al cierre de 2015, el gasto en reservas en el Estado de Resultados representó 3.81% del promedio de activos productivos en el balance general. El gasto en reservas es el segundo componente más importante de la tasa costo del Instituto. Por lo tanto, en la medida que el Infonavit optimice el uso de este gasto, el ahorro de los trabajadores podría beneficiarse de un mayor rendimiento.

Ilustración 12: Estrategia de planeación financiera



Fuente: Infonavit.

5.1. Herramienta analítica de gestión de la nueva colocación

Dadas las dimensiones financieras del Infonavit, es deseable disponer de instrumentos analíticos más poderosos de la gestión financiera, que permitan identificar oportunamente el impacto en la posición financiera del Instituto.

En esta sección se presenta un instrumento analítico de gestión de la nueva colocación de créditos. Se trata de una herramienta que nos servirá para encender las alertas de forma oportuna para que la mezcla de nuevos créditos impacte de forma positiva en el portafolio hipotecario en su conjunto. De ninguna manera deberá interpretarse como un instrumento que busca medir la rentabilidad del portafolio, sino como un mecanismo de apoyo que nos dará guía sobre la calidad

de la mezcla de los nuevos créditos colocados. Asimismo, es importante señalar que esta herramienta analítica es totalmente independiente a la regulación aplicable al Infonavit.

El balance general del Infonavit es de tal dimensión que los resultados financieros de la nueva colocación de créditos no llegan a valorarse en su justa medida. La nueva colocación, al sumarse al portafolio hipotecario existente, no permite identificar si la *Tasa anual equivalente de colocación* de crédito es mayor que la *Tasa Costo Marginal*. Por ello, es importante analizar la actividad hipotecaria en el margen de los nuevos créditos que van otorgándose adicionalmente cada año.

Este tipo de gestión y análisis marginal se vuelve una herramienta necesaria, ya que estudia tanto los ingresos (*Tasa anual equivalente de colocación*) como los costos (*Tasa Costo Marginal*) por separado de la cartera crediticia existente.

El objetivo del análisis marginal es que el Instituto genere mezclas de crédito donde la colocación en bajos ingresos (en número y monto de créditos) sea compensada con los créditos otorgados a trabajadores con mayores ingresos.

Por tanto, bajo este enfoque se brinda la oportunidad de decidir si se realiza algún cambio en la estrategia de la colocación en cierto producto o en nivel de ingreso.

En resumen, al tener la capacidad de observación periódica de la cantidad adicional de créditos y su monto respectivo, se tiene la información necesaria para preservar la viabilidad financiera como resultado de la eficiencia en la gestión de la nueva colocación.

En este contexto, la metodología aplicada se basa en un análisis comparativo en el que se miden la *Tasa anual equivalente de colocación* del nuevo portafolio y la *Tasa Costo Marginal*.

Tasa anual equivalente de colocación

La *Tasa anual equivalente de colocación* se determina como un promedio ponderado por saldo de la tasa de interés de cada crédito. El cálculo toma en cuenta la tasa promedio de toda la vida del crédito y se considera el efecto de la comisión de administración.

En este sentido, para que el Infonavit cumpla con su mandato de otorgar créditos con tasas bajas a los trabajadores de menores ingresos, necesita originar créditos

en los segmentos con ingresos altos y con tasas que generen excedentes para que, en el agregado, resulte que la *Tasa anual equivalente* de colocación sea superior a la *Tasa Costo Marginal*.

Tasa Costo Marginal

Por su parte, la *Tasa Costo Marginal* mide los costos asociados a la actividad hipotecaria de la nueva colocación. En primer lugar se estima la prima de riesgo (Pérdida Esperada) del crédito en términos porcentuales. Segundo, se calcula el costo de fondeo, es decir, el rendimiento que se paga al ahorro en la subcuenta de vivienda. En tercer lugar, se obtienen los gastos de administración, y por último, se computa el rendimiento al capital o patrimonio.

a) Riesgo crediticio

La prima de riesgo se compone de dos parámetros de riesgo crédito (RC):

- i. Probabilidad de Incumplimiento (PI) y
- ii. Severidad de la pérdida (SP)

La PI es la probabilidad de que el acreditado no cumpla con su obligación de pago, mientras que la SP es el porcentaje de las pérdidas observadas como consecuencia de la entrada en mora (incluyendo todos los gastos asociados con recuperaciones), y el saldo del crédito.⁶⁸

Al disponer de estos parámetros, el componente de riesgo crediticio (prima de riesgo) se obtiene de la multiplicación del promedio de PI y del promedio de SP, ambos a nivel de ingreso. Es necesario enfatizar que para calcular la prima de riesgo se utiliza el promedio de los parámetros PI y SP, con el fin de capturar el comportamiento crediticio a lo largo del ciclo de vida de los créditos, y no sólo durante los primeros años de vida, en donde los parámetros presentan valores muy bajos y poco representativos para estimar el comportamiento de los créditos a lo largo de su ciclo de vida.

Por otro lado, dichos parámetros también se pueden obtener a nivel de entidad federativa y producto hipotecario.

⁶⁸ Para la obtención de dichos parámetros de riesgos se utilizó la información generada por la Coordinación General de Riesgos para las reservas de riesgo crédito del Instituto al cierre de julio 2016, las cuales cumplen con lo establecido en la Circular Única de los Órganos y Entidades de Fomento emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Sin embargo como se mencionó anteriormente, esta herramienta analítica de gestión interna es independiente de la regulación aplicable al Infonavit.

b) Rendimiento a la Subcuenta de Vivienda (SCV)

Al cierre de diciembre de 2015, la estructura del balance general del Infonavit refleja una relación de Patrimonio / Activo total de 14.34% (~15%). Por su parte, la SCV representó ~80%⁶⁹ del total del activo del Instituto, por lo que es la fuente principal de fondeo o financiamiento para el otorgamiento de crédito.

Por ello, la Tasa Costo Marginal debe incluir como costo de fondeo, el rendimiento que se le pague a la SCV para el financiamiento a la adquisición de vivienda de los trabajadores que quieran ejercer este derecho.

Por ejemplo, los recursos acumulados en la SCV al cierre de 2015 recibieron un rendimiento de 6.81% (4.2% cantidad básica⁷⁰ y 2.5% de cantidad de ajuste⁷¹).

Dicho lo anterior, el rendimiento a la SCV que se aplica para la colocación de créditos 2016, 5.79%, se obtiene de multiplicar 6.81% de rendimiento con base en lo observado en 2015 por 85%⁷². Por su parte, para el caso de la colocación proyectada a 2017, se supone un rendimiento a la SCV del 7%.

c) Capital o Patrimonio

Al cierre de diciembre de 2015, la relación Patrimonio / Activo total resultó ser de 14.34% (~15%) por lo que con la finalidad de preservar el Patrimonio del Instituto, la Tasa Costo Marginal incluye una remuneración al mismo del 10%, de acuerdo al crecimiento observado de los activos⁷³, y ponderado por el 15%.⁷⁴

d) Gastos de Administración, Operación y Vigilancia (GAOV)

En el artículo 16, fracción VII de la Ley del Infonavit se establece que los gastos de administración, operación y vigilancia del Instituto no deberán exceder del 0.55% de los recursos totales que maneje el Instituto.

⁶⁹ La relación entre el saldo de la Subcuenta de Vivienda y el activo total es de 78.46%.

⁷⁰ La Cantidad básica es el rendimiento mínimo que por Ley el Instituto debe otorgar al ahorro de los trabajadores en la SCV.

⁷¹ La cantidad de ajuste se asigna por el Consejo de Administración del Instituto al cierre de cada ejercicio; esta cantidad se determina posterior a la evaluación de los ingresos y egresos, de las reservas preventivas y de la preservación del patrimonio; cantidades destinadas a la salvaguarda de la viabilidad financiera del Instituto.

⁷² Por simplicidad en los cálculos, se supone que la suma de las ponderaciones de Patrimonio y saldo en la SCV suman 100%, es decir 15% y 85%, respectivamente.

⁷³ El promedio simple de la tasa de crecimiento del activo total en los últimos 6 años de cierres (2010-2015) del Instituto es de 10.09%.

⁷⁴ El resultado de la relación Patrimonio / Activos totales a cierre de diciembre fue de 14.34% y en agosto de 2016 fue de 14.72%.

En este sentido, se supone la relación GAOV / recursos proyectada al cierre 2016 es de 0.43%⁷⁵, el cual no excede al 0.55% establecido en la Ley de Infonavit.

Parámetros

El resultado de la Tasa Costo Marginal en función de los componentes antes mencionados se resume en la siguiente tabla:

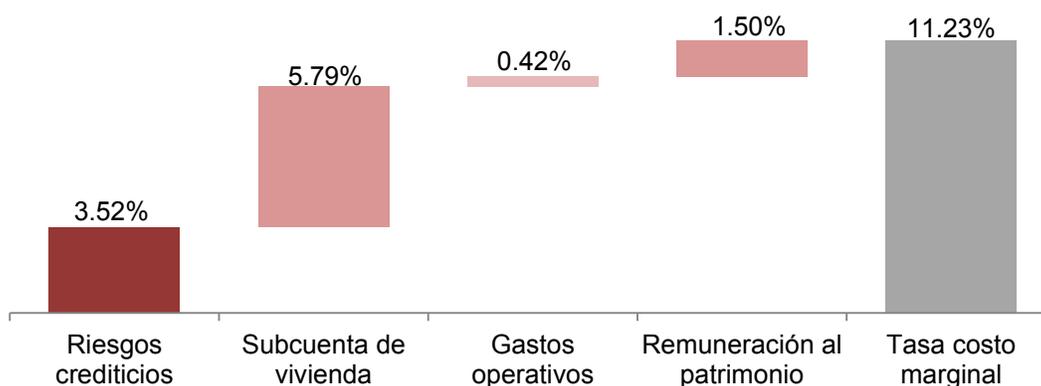
Tabla 22: Tasa costo en función de sus componentes

Producto	Nivel Salarial	PI	SP	RC (a*b)	SV	Patrimonio	GAOV	Tasa Costo Marginal 2016
Tradicional	Hasta 2.6 VSM	22.34%	27.60%	6.17%	5.79%	1.50%	0.42%	13.87%
	2.6 a 4 VSM	15.18%	22.39%	3.40%	5.79%	1.50%	0.42%	11.11%
	4 a 5 VSM	13.38%	20.69%	2.77%	5.79%	1.50%	0.42%	10.48%
	5 a 10 VSM	11.36%	18.12%	2.06%	5.79%	1.50%	0.42%	9.77%
	Mayor a 10 VSM	10.00%	14.67%	1.47%	5.79%	1.50%	0.42%	9.18%
Infonavit Total	Hasta 10 VSM	13.44%	17.43%	2.34%	5.79%	1.50%	0.42%	10.05%
	Mayor a 10 VSM	9.35%	13.32%	1.25%	5.79%	1.50%	0.42%	8.95%
Cofinavit	Hasta 10 VSM	16.17%	11.53%	1.86%	5.79%	1.50%	0.42%	9.57%
	Mayor a 10 VSM	9.28%	10.66%	0.99%	5.79%	1.50%	0.42%	8.70%
Segundo crédito	Hasta 10 VSM	8.62%	14.43%	1.24%	5.79%	1.50%	0.42%	8.95%
	Mayor a 10 VSM	7.56%	14.16%	1.07%	5.79%	1.50%	0.42%	8.78%

Fuente: Infonavit.

Gráfica 33: Tasa costo marginal

Cierre estimado 2016



Fuente: Infonavit.

⁷⁵ El 0.43% de la relación GAOV / recursos se pondera por 97%, porcentaje que representa a los ingresos por intereses asociados a la actividad hipotecaria al cierre 2015.

Resultados de la nueva colocación al cierre de 2016

Al considerar la mezcla de los créditos hipotecarios estimado al cierre de 2016, el comportamiento tanto de la *Tasa anual equivalente de colocación* como de la *Tasa Costo Marginal* es el siguiente:

Tabla 23: Comportamiento Tasa anual equivalente de colocación y Tasa costo marginal de originación (estimado al cierre 2016)

Producto	Nivel Salarial	Créditos	Monto (mdp ⁷⁶)	Tasa anual equivalente de colocación ⁷⁷	Tasa Costo Marginal 2016 ⁷⁸	Diferencial
Tradicional	Hasta 2.6 VSM	122,236	26,421	9.62%	13.87%	-4.25%
	2.6 a 4 VSM	86,036	25,570	11.16%	11.11%	0.05%
	4 a 5 VSM	24,720	7,938	11.89%	10.48%	1.41%
	5 a 10 VSM	46,314	17,824	12.25%	9.77%	2.48%
	Mayor a 10 VSM	18,155	8,421	12.79%	9.18%	3.61%
Infonavit	Hasta 10 VSM	3,398	609	12.29%	10.05%	2.24%
Total	Mayor a 10 VSM	6,625	1,956	12.86%	8.95%	3.91%
Cofinavit	Hasta 10 VSM	15,433	2,712	11.51%	9.57%	1.94%
	Mayor a 10 VSM	16,685	3,239	12.84%	8.70%	4.14%
Segundo crédito	Hasta 10 VSM	9,965	693	10.80%	8.95%	1.85%
	Mayor a 10 VSM	14,581	2,694	10.80%	8.78%	2.02%
Total		364,148	98,076	11.28%	11.23%	0.05%

Fuente: Infonavit.

Como lo muestra la Tabla, el portafolio de créditos otorgados estimados al cierre de 2016 presenta una *Tasa anual equivalente de colocación* de 11.28% respecto a una *Tasa Costo Marginal* de 11.23%. Esto da una diferencia de +5 puntos base (pb).

Lo que la herramienta busca es dotar de información de manera oportuna para gestionar que los nuevos créditos que se añadan al balance general contribuyan de forma positiva a conservar e incrementar la posición financiera del Instituto, con

⁷⁶ mdp: millones de pesos.

⁷⁷ La Tasa anual equivalente de colocación considera la comisión de administración de acuerdo a las reglas de cada producto de crédito.

⁷⁸ Supuestos de tasa costo marginal: i) Prima de riesgo: con base en información de bases de datos de riesgos para reservas de la CUOEF; ii) Rendimiento a la Subcuenta de vivienda: 6.8% de rendimiento con base en observado en el cierre de 2015; GAOV: 0.42% (0.43%*97%) alineado con la Ley de Infonavit que establece que no se deberá exceder de 0.55% de los recursos totales que maneje el Instituto; Patrimonio: 10% de acuerdo al porcentaje de crecimiento de los activos.

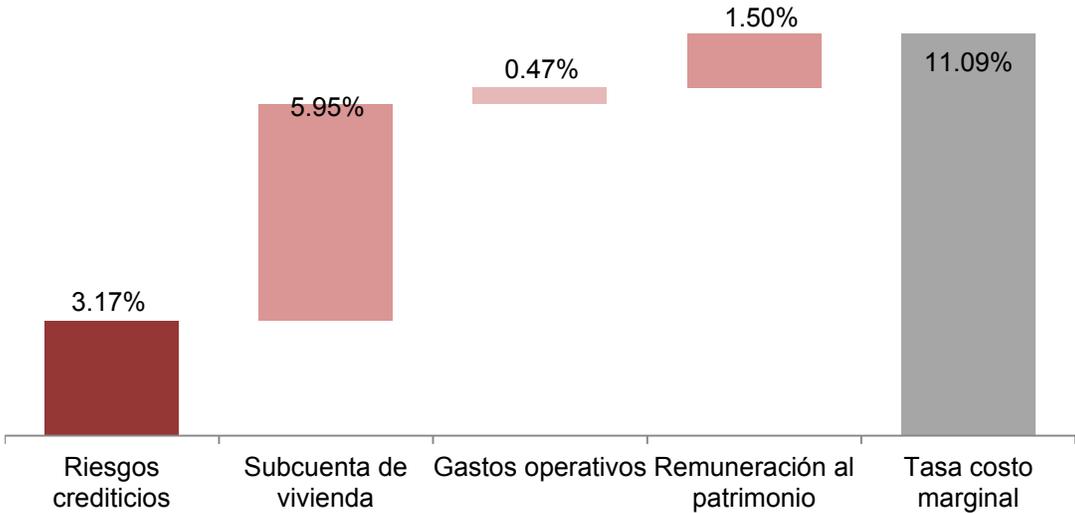
el propósito de continuar hacia el camino de elevar la tasa de rendimiento que se paga a los trabajadores.

Resultados esperados conforme a la meta de crédito proyectada 2017

Para la colocación de crédito del año 2017, se estima una meta de 365,000 créditos hipotecarios con un programa de financiamiento asociado que equivale a un monto de \$109,922 mdp, el cual representa un incremento de 12.08% respecto a lo estimado al cierre de 2016 (\$98,076).

A continuación se muestra la estimación de la *Tasa costo marginal* para 2017:

Gráfica 34: Tasa costo marginal estimada 2017



Fuente: Infonavit.

Resultados esperados de la nueva colocación en 2017:

Tabla 24: resultados esperados de la nueva colocación 2017

Producto	Nivel Salarial	Número de créditos	Monto de crédito (mdp)	Tasa anual equivalente de colocación ⁷⁹	Tasa Costo Marginal estimada 2017 ⁸⁰	Diferencial
Tradicional	Hasta 2.6 VSM	110,000	\$23,810	8.78%	14.38%	-5.60%
	2.6 a 4 VSM	85,000	\$25,253	11.10%	11.36%	-0.26%
	4 a 5 VSM	26,000	\$8,353	12.45%	10.68%	1.77%
	5 a 10 VSM	56,000	\$22,400	13.00%	9.92%	3.08%
	Mayor a 10 VSM	20,000	\$13,827	13.00%	9.35%	3.65%
Infonavit	Hasta 10 VSM	2,500	\$305	13.00%	10.34%	2.66%
Total	Mayor a 10 VSM	4,000	\$1,442	13.00%	9.14%	3.86%
Cofinavit	Hasta 10 VSM	17,000	\$3,985	10.56%	9.83%	0.73%
	Mayor a 10 VSM	20,500	\$7,237	13.00%	8.92%	4.08%
Segundo crédito	Hasta 10 VSM	9,000	\$729	10.80%	9.15%	1.65%
	Mayor a 10 VSM	15,000	\$2,580	10.80%	8.99%	1.81%
Total		365,000	\$109,922	11.45%	11.09%	0.36%

Fuente: Infonavit.

Para la colocación de crédito durante 2017, se puede observar que la *Tasa anual equivalente de colocación* objetivo estimada sería de 11.45% respecto a una *Tasa Costo Marginal* estimada de 11.09%. Esto significa que la mezcla de créditos proyectada generará un remanente positivo de 36 pb.

En conclusión, este instrumento de gestión de la nueva colocación es una herramienta útil en la toma de decisiones del Instituto, ya que analiza y compara los resultados de determinada mezcla de colocación de crédito hipotecario observada de manera mensual. Asimismo, brinda la oportunidad de decidir si es conveniente la colocación hipotecaria adicional en determinado producto y/o segmento de ingreso.

A fin de cumplir el objetivo de la planeación financiera, es fundamental robustecer el proceso de otorgamiento de crédito y optimizar el proceso de cobranza de cartera. Con ello, se lograran mezclas ganadoras de colocación de crédito que generen viabilidad financiera al Infonavit en beneficio de la subcuenta de vivienda de los trabajadores.

⁷⁹ La Tasa anual equivalente de colocación considera la comisión de administración de acuerdo a las reglas de cada producto de crédito.

⁸⁰ Con base en información de la Subdirección General de Crédito para el escenario de colocación 2017 de 365 mil créditos se aplicaron los mismos supuestos en los componentes de riesgo crediticio, remuneración al Patrimonio y para GAOV se aplicó la relación GAOV / recursos de 0.48% ponderado por 97%, cifra que representa a los ingresos por intereses asociados a la actividad hipotecaria. No obstante, para el rendimiento a la Subcuenta de vivienda se aplicó un 7% de rendimiento.

5.2. Gestión del portafolio

A diferencia de la herramienta de gestión de la nueva colocación, cuya finalidad es evaluar la nueva colocación de créditos, en esta sección se describe un análisis de tasas implícitas a nivel del estado de resultados, el cual será de utilidad para establecer “los puntos cardinales” para gestionar el portafolio en el balance general.

Este ejercicio permite hacer una abstracción de la gestión financiera que se ha hecho en el pasado y tiene la lógica de traducir cada rubro del estado de resultados en tasas implícitas respecto a los activos productivos promedio del balance general. Por ejemplo, al cierre de 2015 los ingresos por intereses que generó el Infonavit a través de su actividad hipotecaria ascendieron a \$113,606 mdp; para este mismo período los activos productivos promedio fueron \$1,029,292 mdp⁸¹. Por lo tanto, el portafolio hipotecario observó una tasa implícita (o rendimiento implícito) de 11.04% ($=\$113,606 \text{ mdp} / \$1,029,292 \text{ mdp}$).

Por otro lado, es posible dar seguimiento a la tasa costo del portafolio ya originado: el costo financiero del rendimiento pagado a la SCV, las reservas preventivas de riesgos, el GAOV y el costo de fortalecer el patrimonio.

A continuación se muestran los conceptos que permiten hacer un análisis con tasas implícitas:

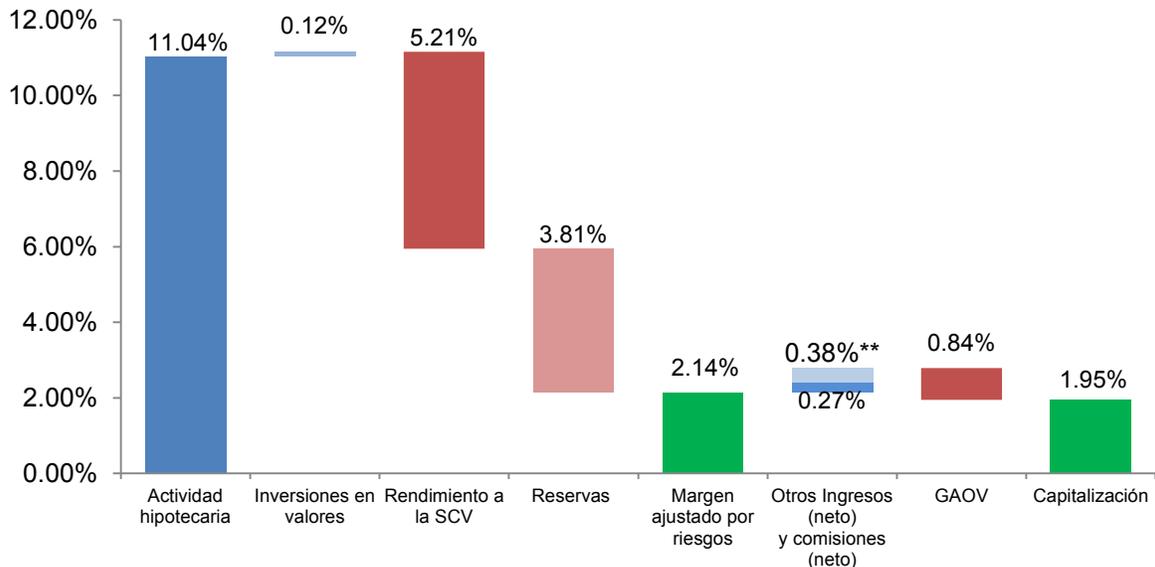
⁸¹ Resultado del promedio entre los activos al cierre de 2015 y 2014, es decir el promedio entre \$1,080,071 y \$978,512, respectivamente. Es decir, los activos productivos se calcularon como el promedio entre un mes de referencia y el mismo mes del año anterior. Este indicador está compuesto por el saldo en balance de las disponibilidades e inversiones en valores y el saldo de la cartera vigente (incluyendo la cartera en prórroga).

Tabla 25: Análisis de tasas implícitas

Análisis de tasas implícitas	
Tasa de ingresos implícita incluye los siguientes conceptos	Tasa costo implícita incluye los siguientes conceptos
1. Ingresos derivados de la actividad hipotecaria, los cuales incluyen: a) ingresos por intereses del portafolio hipotecario; b) ingresos por la indexación de la cartera denominada en VSM; c) ingresos derivados de la apertura de créditos (neto) y d) Comisiones y tarifas por servicios de administración de cartera (neto) 2. Ingresos obtenidos por el portafolio de inversiones del Fanvit ⁸² , así como los ingresos derivados de la tesorería, neto de pérdidas y ganancias resultado de la actividad de intermediación financiera 3. Otros ingresos, principalmente, aquellos derivados de las recuperaciones de créditos previamente segregados	1. Gastos financieros con los que se otorga rendimiento al ahorro de los trabajadores en la Subcuenta de Vivienda, los cuales incluyen: a) Cantidad básica (crecimiento anual en el Salario Mínimo) e intereses complementarios; b) Cantidad de ajuste o rendimiento adicional a la SCV; 2. Gasto en reservas crediticias 3. Gastos de Administración, Operación y Vigilancia (GAOV) 4. Otros egresos de la operación, que incluye principalmente, la estimación por incobrabilidad de deudores, reserva territorial y bienes adjudicados

Los resultados del análisis de tasas implícitas para el cierre de 2015 se presentan a continuación:

Gráfica 35: Tasas implícitas del estado de resultados al cierre de 2015*



* Cada rubro representa una proporción con respecto al activo productivo promedio (disponibilidades e inversiones en valores más cartera vigente).

** Corresponde a las comisiones y tarifas (neto).

Fuente: Infonavit.

⁸² El Fanvit es el Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores, aprobado en 2014 por el H. Consejo de Administración

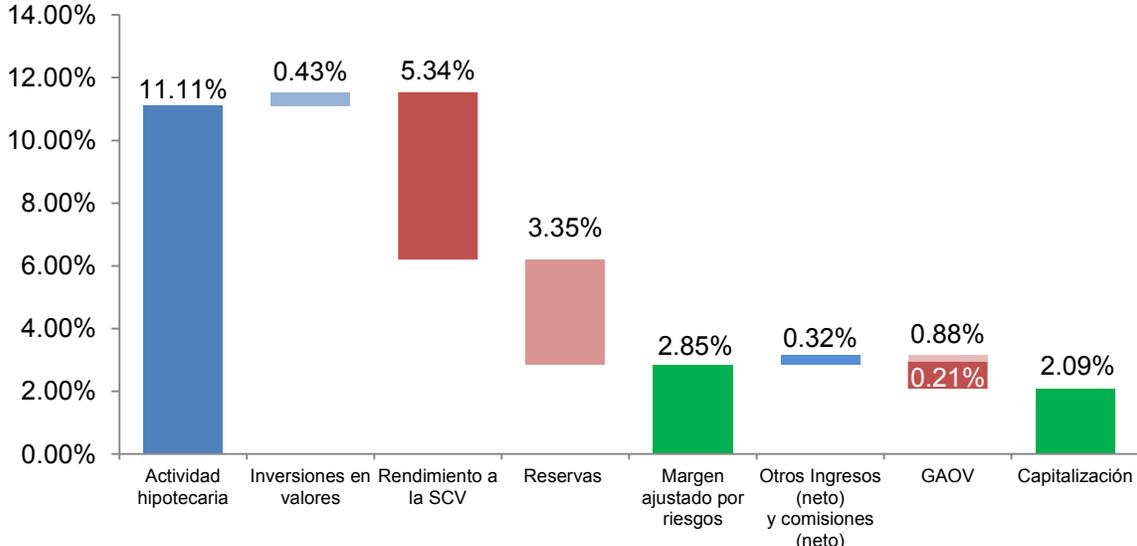
Como se puede ver en la gráfica, en 2015 el Instituto obtuvo ingresos derivados de su actividad hipotecaria equivalentes a una tasa de 11.04%. La importancia de contar con esta referencia es que nos permite conocer qué es lo que se puede conseguir sobretodo en términos de rendimientos a la SCV.

En 2015, se otorgó un rendimiento de 6.8% lo que representó \$53,617 mdp. Adicionalmente, con un rendimiento implícito de su portafolio hipotecario de 11.04%, el Instituto fue capaz de cubrir el 100% de las reservas preventivas, costear el GAOV y capitalizar el balance general con aproximadamente \$20,000 mdp.

Por lo tanto, para alcanzar mejores resultados en los siguientes años respecto a los observados en 2015, la mezcla de colocación de créditos debe ser tal que su tasa promedio ponderada sea mayor a 11.04%. De esta manera, la estrategia de colocación crediticia del Instituto será congruente con el objetivo de garantizar la solidez financiera en el largo plazo.

Derivado de las proyecciones financieras 2017-2021, a continuación se presenta el análisis de tasas implícitas para 2016.

Gráfica 36: Tasas implícitas del estado de resultados al cierre de 2016*



* Cada rubro representa una proporción con respecto al activo productivo promedio (disponibilidades e inversiones en valores más cartera vigente).
 ** Corresponde a las comisiones y tarifas (neto).

Fuente: Infonavit.

Como se puede observar en la gráfica, los ingresos generados por la actividad hipotecaria del Infonavit serán suficientes para pagar un rendimiento competitivo a

la SCV, cubrir el gasto en reservas requerido y lograr un nivel sólido de margen financiero ajustado por riesgos. Este margen ajustado permitirá, además de cubrir los gastos operativos, remunerar al capital de tal manera que para 2016 se estima capitalizar el patrimonio a una tasa de 2.09%.

Margen ajustado por riesgos crediticios

Es importante señalar que un indicador que servirá como referente para cumplir el objetivo de pagar rendimientos eficientes a la SCV es el margen financiero ajustado por riesgos. Este indicador se obtiene al descontar de los ingresos financieros, el rendimiento total pagado a la SCV; al margen resultante se le resta el gasto de provisionar las reservas preventivas. Por ejemplo, la tasa implícita de los ingresos financieros en 2015 fue 11.16% (11.04% de actividad hipotecaria + 0.12% por el rendimiento de las inversiones en valores), a lo anterior se resta el costo financiero implícito asociado al rendimiento a la SCV que fue 5.21%; finalmente al margen financiero resultante, 5.95%, se descuenta el costo implícito de provisionar las reservas preventivas, es decir 3.81%. Se obtiene así un margen financiero ajustado por riesgos de 2.14% al cierre de 2015.

De esta manera se establece el margen financiero ajustado por riesgos como un indicador estratégico en 2017, ya que permitirá monitorear el desempeño del gasto en reservas, optimizar la gestión de los ingresos financieros y así cumplir el objetivo de otorgar rendimientos eficientes a la SCV.

Hacia adelante, será de gran importancia que el Infonavit considere dos perspectivas complementarias para definir su estrategia financiera: por un lado, la herramienta de gestión de la nueva colocación y por el otro, el análisis del portafolio observado a través de las tasas implícitas. De esta manera el Instituto asegurará que la colocación de corto plazo impacte positivamente en la salud de su portafolio hipotecario a largo plazo.

Finalmente, cabe destacar que este análisis se puede extender a nivel entidad federativa gracias a que el Infonavit cuenta con los estados financieros mensuales por delegación aprobados por el H. Comité de Auditoría.

5.3. Gestión de liquidez

La liquidez del Instituto se considera fuerte debido a la naturaleza de largo plazo de sus pasivos (principalmente la SCV). Por ello es importante tener una gestión ordenada de los recursos.

En este sentido, el objetivo institucional es hacer uso eficiente de los recursos líquidos del Instituto a fin de garantizar el cumplimiento de obligaciones derivadas de la operación. Es necesario entonces, después de recibir los recursos procedentes de la recaudación patronal y cobranza, transferir los excedentes al Fanvit en cumplimiento con el Régimen de Inversión.

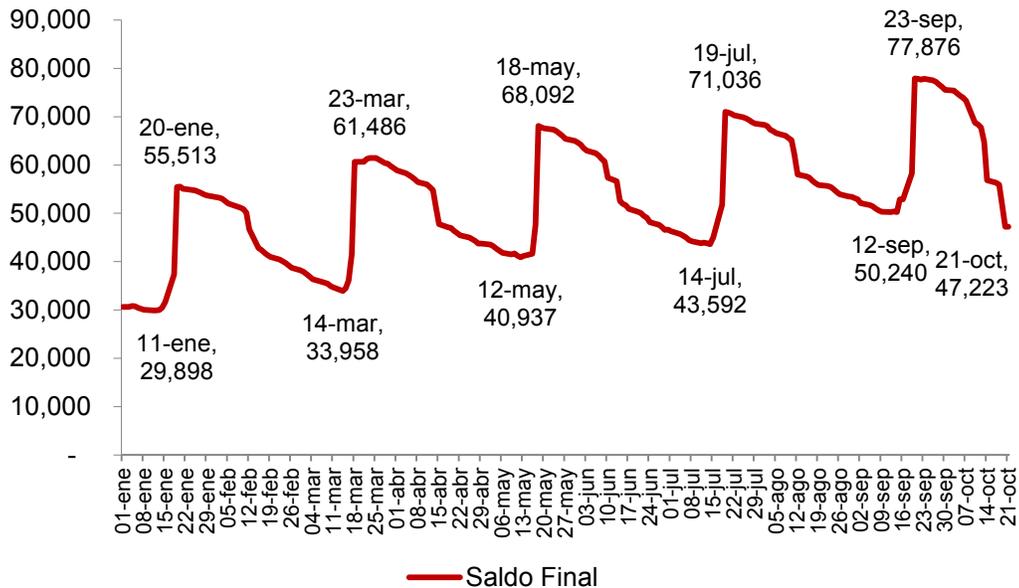
A partir de lo anterior, se identificó la necesidad de establecer un saldo mínimo en la caja de la tesorería que permita garantizar la continuidad de los procesos sustantivos y operativos del Instituto, de acuerdo a las siguientes premisas:

- Cubrir las salidas promedio de un bimestre de operación.
- Disponer de los recursos suficientes para atender la operación del Instituto, así como las contingencias o brechas de liquidez que puedan presentarse (como la eventual aprobación del seguro del desempleo, nuevos programas, incremento en las metas de otorgamiento de créditos, nuevos programas estratégicos, entre otros).
- Evitar que el Fanvit realice la venta de posiciones de su portafolio de largo plazo no previstas en momentos de alta volatilidad, que pudieran significar pérdidas importantes al Instituto.

Inicialmente el Comité de Inversiones y el Consejo de Administración aprobaron en septiembre de 2015, un saldo mínimo requerido en caja por la cantidad de \$25,398 mdp para la operación⁸³. No obstante, con base en el análisis de información contable (2014 a agosto del 2016), con las proyecciones del presupuesto al cierre de 2016 y con los parámetros estadísticos de la metodología, se determinó revisar el saldo mínimo de caja a un nuevo monto de \$30 mil mdp.

⁸³ Este monto correspondía al promedio de gasto bimestral establecido con base en el análisis de flujos de efectivo después de la entrada de la cobranza de cartera y las aportaciones patronales. A partir de la observación de los principales estadísticos de la información (media +/- 1.5 desviaciones estándar, máximos y mínimos), se realizaron promedios móviles para 5 y 6 bimestres.

Gráfica 37: Saldo en caja 2016
(máximos y mínimos)



Fuente: Infonavit.

La gráfica anterior presenta el comportamiento de la entrada bimestral de flujos procedente de la cobranza de créditos y las aportaciones patronales en 2016, así como el ejercicio del gasto contable. En ella se observa que el monto propuesto permite mantener el gasto del periodo antes de recibir la siguiente cobranza y tener un margen para la gestión diaria.

Lo anterior garantiza que el saldo mínimo de caja cubra las obligaciones diarias de operación del Instituto hasta por un bimestre e identifique montos susceptibles de ser transferidos al Fanvit para su inversión en un horizonte de mediano y largo plazo.

Con la finalidad de optimizar la gestión de liquidez, en 2017 se establecerán revisiones periódicas del monto de traspaso al Fanvit, para tener la flexibilidad necesaria en la operatividad. A manera de ejemplo, se consideran cambios en la estrategia de otorgamiento de crédito que generen un mayor gasto en el programa de financiamiento o bien, un incremento en la devolución de recursos de la SCV, los cuales generarían presión a las salidas de efectivo.

Con esta revisión y transferencia de recursos de la tesorería al Fanvit, se optimiza la gestión del Fondo de Vivienda y se mantiene un monto suficiente en la tesorería para enfrentar cualquier contingencia o cambio en la estrategia, sin comprometer la operación del Instituto.

5.4. Gestión del Balance General

La gestión del balance general del Instituto se basa en una política de prelación para el uso de los ingresos financieros, preponderantemente provenientes de su actividad hipotecaria, la cual está alineada con las prioridades institucionales fijadas en su ley y definidas en su visión y misión. Esta política se explica a continuación:

1. Remunerar a la SCV conforme al mínimo establecido en el artículo 39 de la Ley Infonavit (reformado en 2016).
2. Cubrir los Gastos de Administración, Operación y Vigilancia y demás costos operativos.
3. Constituir reservas preventivas de riesgos al 100% de acuerdo con la normatividad vigente.
4. Remunerar al patrimonio lo necesario para alcanzar el intervalo objetivo para el ICAP de $13.5\% \pm 75$ puntos base.
5. Constituir la Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión del Descalce (RRAGD), de acuerdo con los lineamientos definidos en su política de constitución y uso.
6. Otorgar rendimientos a la SCV adicionales al mínimo legal.

Por otro lado, es importante destacar que el Infonavit ha implementado estrategias de gran relevancia, las cuales, ancladas a la política de prelación en la asignación de los ingresos, le permiten gestionar de manera más adecuada su balance general. Las estrategias más relevantes se mencionan a continuación:

1. **Reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit.** En 2016 se llevó a cabo la reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit, la cual tuvo como objetivo mitigar de manera estructural el riesgo de descalce financiero para el Instituto, estableciendo que el rendimiento mínimo otorgado a la Subcuenta de Vivienda sea en todo momento, un espejo del rendimiento generado por el activo. De acuerdo con la calificadora Standard and Poor's en su comunicado de prensa publicado el 26 de agosto de 2016 *“el Infonavit ha logrado mitigar el descalce en su balance como resultado de la reciente reforma al Artículo 39 de la Ley del Infonavit, que permite que el Instituto correlacione sus tasas de pasivos y activos, y, en consecuencia, mejore el rendimiento de las pensiones de los trabajadores”*.
2. **Objetivo para el ICAP.** Con la finalidad de alinear la estrategia de capitalización con los objetivos financieros de largo plazo del Infonavit, se determinó un intervalo objetivo para el ICAP de $13.5\% \pm 75$ puntos base, el

cual, además de cumplir con los niveles regulatorios definidos para la banca múltiple, es consistente con los mejores estándares del mercado y es congruente con la capacidad financiera del Instituto. Es importante destacar que, si bien antes se definía la estrategia de capitalización con base a la razón Patrimonio/Activos, ante la publicación y entrada en vigor de la CUOEF, que le requiere al Instituto desarrollar políticas y procedimientos formales para la administración de riesgos, se adoptó al ICAP como la métrica fundamental medir la suficiencia del patrimonio.

- 3. Constitución de la Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión del descalce.** Esta Reserva se constituyó en 2014 con el objetivo de mitigar el riesgo de descalce financiero en el balance general. En 2015 se definió una política para el uso y constitución de esta Reserva, basada en los objetivos de capitalización del Infonavit, la cual determinó un objetivo de constitución para la RRAGD de 200 puntos base respecto al ICAP.

La consolidación de las estrategias antes mencionadas será fundamental para alcanzar uno de los objetivos más importantes para el Instituto en el largo plazo: contribuir a elevar el patrimonio de los trabajadores a través de un mayor ahorro en su SCV con rendimientos eficientes.

A continuación se detalla cada una de estas estrategias:

- 1. Reforma al artículo 39: para preservar la viabilidad financiera del Infonavit**

La reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit en 2016 tuvo como principal objetivo mitigar de manera estructural el riesgo de descalce financiero del Instituto.

Como ya se mencionó, las dos condiciones que originaron el riesgo de descalce para el Instituto fueron la colocación de créditos en pesos y la acumulación de recursos líquidos. Además, en 2016, una condición adicional que agravó el riesgo de descalce fue la publicación del decreto en materia de desindexación del salario mínimo.

Este decreto tuvo como finalidad desvincular al salario mínimo como unidad de cuenta, base o actualización para fines ajenos a su naturaleza, creando para tales efectos la Unidad de Medida y Actualización (UMA), la cual se prevé se actualice anualmente conforme a la inflación.

De acuerdo al decreto, los créditos denominados en VSM se mantendrán en VSM y no perderán sus condiciones y ventajas para los trabajadores, actualizándose anualmente con el incremento que resulte menor entre el salario mínimo y la UMA. En cuanto al ahorro en la SCV, el decreto estableció que éste se actualizaría de acuerdo al crecimiento de la UMA.

No obstante, estas nuevas condiciones implicaron para el Infonavit una afectación potencial: el riesgo de descalce se agravaría en un escenario en el que la inflación creciera por encima del salario mínimo, pues el Instituto cobraría en VSM a su activo, mientras que a su pasivo tendría que pagarle inflación, resultando así en una pérdida financiera.

Ilustración 13: Reforma al artículo 39

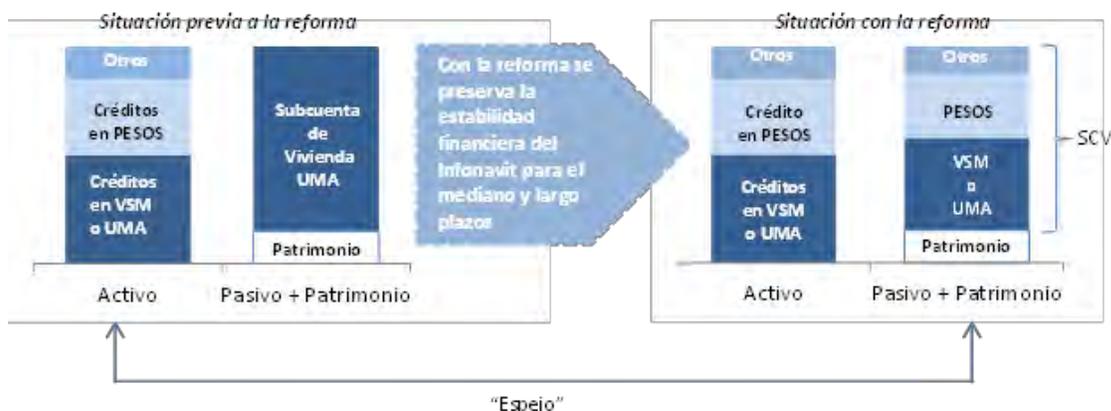


Fuente: Infonavit.

Ante esta coyuntura el Instituto buscó reformar el artículo 39 de su Ley para así ampliar la base con la que se determina el rendimiento mínimo que se debe pagar a la SCV, llevándola de su anterior y única base en Salarios Mínimos, a las tres distintas bases que conforman actualmente el activo del Instituto (portafolio hipotecario en VSM, portafolio hipotecario en pesos y portafolio de inversión), de tal manera que el rendimiento mínimo que se pague al ahorro en la SCV, se corresponda en todo momento con la composición del el activo del Instituto.

De manera gráfica, el efecto de la reforma fue el siguiente:

Ilustración 14: Efecto de la Reforma al artículo 39



Fuente: Infonavit.

A partir de esta reforma, el rendimiento mínimo a la SCV corresponderá a las tasas aplicables a cada una de las denominaciones que integren los activos financieros del Instituto, con base en la proporción que cada una de estas denominaciones guarde sobre la suma del total de los activos financieros. Dichas tasas aplicables serán las siguientes:

- I. Para la proporción asociada a los créditos en VSM, será la tasa que resulte menor entre el incremento porcentual del salario mínimo y la UMA.
- II. Para la proporción asociada a los créditos en Pesos, será la tasa de interés nominal anual equivalente al promedio de la inflación anual de los últimos cinco años.
- III. Para la proporción asociada a otros activos financieros, se aplicará el retorno del portafolio de referencia que haya aprobado para tal fin el Consejo de Administración a través de su Comité de Inversiones o cualquier otro Órgano Colegiado designado para la gestión de las inversiones del Instituto.

La reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit permitió que el balance del Instituto recuperara su equilibrio financiero, al establecer una paridad financiera entre el rendimiento del activo y el pasivo, la cual generará sólidos niveles de rentabilidad y con ello la viabilidad de mediano y largo plazo del Instituto en beneficio de todos sus derechohabientes.

A manera de ejemplo, si suponemos que la composición del activo del Instituto es de 10%, 18% y 72% de otros activos financieros, cartera en pesos y cartera en VSM, respectivamente, y las tasas de interés aplicables 4.67%, 3.66% y 3.18% de

rendimiento respectivamente, el rendimiento ponderado por dicha composición resulta un 3.42% de rendimiento a la SCV.

Tabla 26: Ejemplo de rendimiento a la SCV conforme a la composición de activos del Instituto

	Activo	Tasa interés	Rendimiento "Cantidad básica"	Comentarios
	Proporción			
Otros activos financieros	10%	4.67%	0.47%	Como ejemplo, se supone tasa de CETES como retorno del portafolio (4.67%)
Cartera en pesos	18%	3.66%	0.66%	Promedio de inflación de los últimos 5 años (4.4%-2010,3.82%-2011,3.57%-2012,3.97%-2013, 4.08%-2014 y 2.13-2015)
Cartera en VSM	72%	3.18%	2.29%	Mínimo entre UMA: 3.18% y VSM:4.2%
Total	100%		3.42%	

Fuente: Infonavit.

2. Política del Índice de Capitalización (ICAP) objetivo

El Índice de Capitalización (ICAP) se ha convertido en un indicador estratégico para el Instituto ya que le permite estimar de manera más precisa la suficiencia de su patrimonio para hacer frente a las pérdidas inesperadas asociadas a sus activos y pasivos.

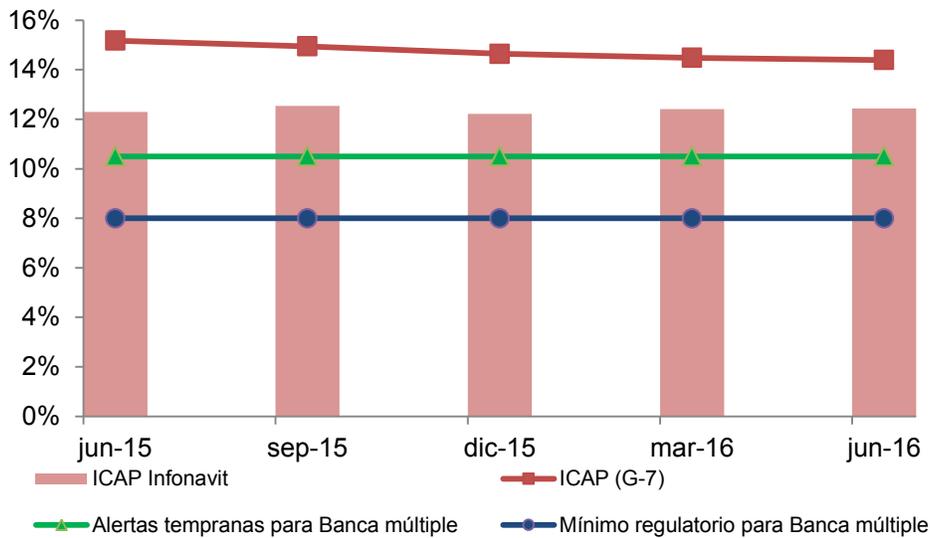
A diferencia de la banca múltiple y la banca de desarrollo, para los que la CUB establece un nivel mínimo regulatorio de 8% para el ICAP, para el caso del Infonavit la CUOEF no hace explícito un nivel mínimo de ICAP.

No obstante lo anterior, en 2015 el Infonavit decidió de forma prudencial mantener un nivel mínimo de 12% para el ICAP, es decir, un nivel de 400 puntos base por encima del nivel mínimo que establecen los criterios regulatorios para la banca múltiple.

En la siguiente gráfica se presenta la evolución que ha tenido el ICAP del Infonavit de junio 2015 a junio 2016, comparándolo con el ICAP de los siete bancos más importantes del país (G-7)⁸⁴.

⁸⁴ Los siete bancos más importantes del país (G-7) en términos de su participación en el mercado son: Banamex, Banorte, BBVA Bancomer, HSBC, Inbursa, Santander y Scotiabank.

Gráfica 38: Comparación ICAP Infonavit vs. 7 bancos más importantes del país
(junio 2015 – junio 2016)



Fuente: Infonavit a partir de CNBV.

Como se puede observar en la gráfica, el ICAP del Infonavit se ha desempeñado de manera adecuada ya que se ha ubicado en niveles superiores al mínimo regulatorio establecido para la Banca múltiple y a las alertas tempranas establecidas por la CNBV. En cuanto al comparativo con el G-7, si bien el ICAP del Infonavit ha sido menor, también ha mostrado una evolución más estable en el período analizado.

Con la finalidad de alinear la estrategia de capitalización con los objetivos financieros de largo plazo del Infonavit, se considera necesario determinar un nivel objetivo de ICAP que, además de cumplir con los niveles regulatorios, sea consistente con los mejores estándares del mercado y de acuerdo con la capacidad financiera del Instituto.

Consideraciones regulatorias

En México, el ICAP mínimo según la Circular Única de Bancos (CUB) es de 8%. Sin embargo, a partir de la entrada de Basilea III, la regulación local establece un sistema de alertas tempranas⁸⁵ dado por alguno de los detonantes marcados en verde en la siguiente figura:

⁸⁵ De acuerdo a las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Instituciones de Crédito, las alertas tempranas son medidas preventivas y correctivas oportunas en relación con potenciales problemas de solvencia en entidades financieras establecidas por la CNBV a partir de su ICAP.

Tabla 27: Sistema de alertas tempranas de ICAP de acuerdo a Basilea III



Fuente: CNBV. Basilea III.

De acuerdo a lo anterior, la CNBV clasifica a las instituciones en categorías (I a V), para efectos de la instrumentación de medidas correctivas.

Al cierre de agosto 2016 el ICAP del Infonavit se ubicó en 12.75%, nivel adecuado que le ubica por encima de los anteriores niveles regulatorios definidos para bancos.

Estándares del mercado: evaluación de capital por agencias calificadoras

Las agencias calificadoras desarrollan su propia metodología para evaluar el nivel de capital de las instituciones financieras. En el caso de Standar & Poor's, su metodología utiliza el indicador RAC, que es la razón entre el capital total ajustado⁸⁶ y los activos ponderados por riesgo (crédito, mercado y operacional). Dado que el indicador no está totalmente calibrado para instituciones financieras no bancarias, la evaluación incorpora el nivel de apalancamiento y la calidad de los ingresos. En la evaluación 2016 del Infonavit, dicho indicador se estimó en 12.34% (estimación con base en las proyecciones financieras del Infonavit para 2016 y 2017); este valor se encuentra dentro del intervalo 10%-14.99% definido por la calificadora, el cual se considera "fuerte", es decir, que el Instituto es menos vulnerable a condiciones adversas en relación al promedio de las instituciones financieras en el país⁸⁷.

Por su parte, en su metodología de Bancos, Fitch Ratings toma una medida similar al Capital común de Basilea III, donde considera, tanto para el Capital como para los Activos, únicamente las proporciones capaces de absorber pérdidas financieras, a los que denomina "tangibles". A su vez, considera factores

⁸⁶ Capital ajustado de acuerdo a su metodología en la que se excluye instrumentos híbridos y deuda, entre otros.

⁸⁷ Standard & Poor's. Metodología de Instituciones Financieras No-bancarias. Diciembre 2014.

como la cobertura de reservas y la valuación de activos, el nivel de apalancamiento, la generación interna de capital y el crecimiento, además de los niveles regulatorios de capital. Esta metodología es utilizada para la evaluación de instituciones no bancarias como el Infonavit, que en la evaluación 2016 obtuvo un indicador de capital común tangible a activos tangibles de 13.93%, nivel superior al promedio de años anteriores (2011-2014: 12.40%). Este valor, al estar en el intervalo 10%-15.99% mereció una calificación “a”, es decir, alta calidad crediticia, lo que significa que los fundamentales de la institución son fuertes y estables y que es poco probable que dependa de un apoyo extraordinario para evitar un incumplimiento, en contexto de perspectiva de viabilidad muy fuerte. En opinión de la calificadora, lo anterior reafirma la solidez y suficiencia del capital del Instituto.

A continuación se presenta una tabla que resume las calificaciones que asignaron las agencias calificadoras al nivel de capitalización del Infonavit:

Tabla 28: Calificaciones que asignaron las agencias calificadoras al nivel de capitalización del Infonavit

Agencia calificadora	Parámetro por agencia	Calificación	Indicador de Capitalización de Infonavit
S&P	$\geq 15\%$	Muy fuerte	12.34%
	10-14.99%	Fuerte	
Fitch	$\geq 16\%$	aa	13.90%
	10-15.99%	a	

Fuente: Infonavit a partir de información de las calificadoras.

Al considerar los niveles regulatorios, los estándares definidos por las agencias calificadoras para el ICAP, así como la estrategia del Infonavit, se estima que un objetivo razonable a largo plazo para el ICAP sería 13.50% dentro un intervalo entre 12.75% - 14.25%. Se define este intervalo con la finalidad de capturar la oscilación en el rendimiento del Infonavit, así como el mayor apetito al riesgo que eventualmente tomará. Este objetivo se establece en un nivel superior al mínimo regulatorio requerido a la Banca Múltiple y al de alertas tempranas también para la Banca. A su vez, se encuentra dentro de los intervalos establecidos por Standard & Poor’s y Fitch Ratings para clasificarlo como fuerte o de alta calidad crediticia, respectivamente.

Por arriba de este nivel, el Instituto considera que el capital excedente tendría un costo de oportunidad innecesario que se traduciría en menor rendimiento a la SCV. Un nivel de ICAP dentro de este intervalo se estima adecuado para soportar

pérdidas no esperadas, dándole al Instituto un margen de maniobra suficiente para implementar medidas correctivas, en caso de eventos financieros o macroeconómicos adversos. Este nivel, como se mencionó anteriormente, es consistente con la capacidad y estrategia financiera que proyecta el Infonavit para el largo plazo.

Adicionalmente es necesario señalar que, este nivel objetivo de 13.50% para el ICAP se complementarían con la RRAGD⁸⁸, la cual, de acuerdo a su política de constitución y uso, tiene como objetivo máximo un nivel de 200 puntos básicos respecto a los Activos ponderados sujetos a riesgo. Por lo tanto, el objetivo del ICAP de 13.50% más 200 puntos básicos de RRAGD, resultarían en un nivel de ~15.00%, es decir, un nivel que además de cumplir con la regulación y las mejores prácticas internacionales, estaría en línea con el ICAP de los bancos más importantes del país.

3. Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión del Descalce (RRAGD)

En el 2014 el Infonavit constituyó la Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión del Descalce (RRAGD)⁸⁹, que permite hacer frente al riesgo de descalce del Instituto.

El riesgo de descalce surgió principalmente debido a dos situaciones que cambiaron significativamente la composición de los activos financieros del Infonavit:

- a) Se reorientó la colocación hipotecaria al otorgamiento de créditos denominados en pesos⁹⁰.

⁸⁸ El Instituto constituyó en 2014 la Reserva de Rendimiento Adicional y Gestión del Descalce (RRAGD), lo que le permitió fortalecer su patrimonio y así hacer frente a los mayores requerimientos de capital derivados del riesgo de descalce del balance. Cabe mencionar que, una vez que se constituya esta reserva de acuerdo al objetivo de capitalización planteado, la RRAGD permitirá otorgar rendimientos a la Subcuenta de Vivienda adicionales a la cantidad de ajuste.

⁸⁹ Standard & Poor's (S&P) considera que el Infonavit tiene una fuerte administración de activos y pasivos, haciendo uso de una reserva adicional para mitigar los descalces en su balance producto de la creciente proporción de créditos denominados en pesos gracias a la creación de la RRAGD: *"La administración de activos y pasivos sigue siendo fuerte, ya que los estudios actuariales muestran que el flujo de efectivo de la entidad es suficiente para cubrir los pagos de pensiones proyectados en el largo plazo. Para mitigar los descalces que se producen de una creciente proporción de créditos denominados en pesos, el Infonavit creó una reserva adicional (desde 2014), que se usará para aumentar su capitalización y proveer un rendimiento adicional a las cuentas de los trabajadores. El riesgo de tasas de interés se mantiene bajo, ya que el Infonavit tiene control discrecional sobre sus gastos por intereses."* Fuente: Comunicado de Prensa S&P, Noviembre 18, 2015

⁹⁰ Si bien desde el 2013 el Instituto empezó a otorgar créditos en pesos en conjunto con los créditos en VSM, no fue sino hasta el 2015, cuando el Presidente de la República Enrique Peña Nieto instó al Infonavit para que todos los créditos que se otorgaran a partir de esa fecha se denominaran en pesos y ya no más en VSM.

b) Se presentó una acumulación de recursos temporales de efectivo⁹¹

Es importante mencionar que en abril de 2016, se aprobó la reforma al artículo 39 de la Ley del Infonavit⁹², el cual determina el rendimiento mínimo que se debe otorgar al ahorro de los trabajadores en la SCV. Dicha reforma tuvo como objetivo mitigar de manera estructural el riesgo de descalce para el Instituto, estableciendo que, el rendimiento mínimo otorgado a la SCV, sea en todo momento un espejo del rendimiento generado por el activo.

No obstante lo anterior, el riesgo de descalce aún prevalece en el balance general, aunque en menor medida, debido a la naturaleza multifactorial de los elementos que lo provocan⁹³. Por lo tanto, el Infonavit deberá seguir constituyendo la RRAGD, ya que ésta reserva representa una estrategia de gestión financiera fundamental para garantizar la protección adecuada del Fondo Nacional de la Vivienda.

En cuanto al reconocimiento contable de la RRAGD, una porción de los ingresos que se generan cada año se asignará para constituir esta reserva en el pasivo del balance general del Instituto; su afectación al estado de resultados será en el rubro de otros gastos.

Si bien es cierto el principal objetivo de esta reserva es fortalecer el nivel de capitalización del Instituto cuando se presente un descalce financiero en el balance general, la RRAGD se ideó también con la finalidad de, una vez logrado el objetivo de capitalización, complementar los rendimientos pagados a la SCV. Por lo que esta reserva perseguirá dos objetivos:

⁹¹ A partir del año 2011, se presentó una constante acumulación de recursos líquidos de carácter temporal en el balance del Instituto, cuya tendencia previsiblemente se mantendría en el futuro. Esta nueva dinámica obedeció a diversos factores, siendo el principal de ellos el cambio en la demanda de los acreditados, muchos de los cuales empezaron a solventar su necesidad de vivienda mediante un crédito para mejoramiento (poco monto de crédito), y ya no necesariamente a través de la adquisición de una vivienda (mayor monto de crédito).

⁹² A juicio de la calificadora S&P, con la reforma al Artículo 39 el Infonavit logró mitigar el descalce de su balance provocado por el otorgamiento de créditos hipotecarios denominados en pesos. *“La administración de activos y pasivos se mantiene fuerte a pesar de los nuevos créditos denominados en pesos mexicanos en lugar de en salarios mínimos. El Infonavit ha logrado mitigar el descalce en su balance como resultado de la reciente reforma al Artículo 39 de la Ley del Infonavit, que permite que el instituto correlacione sus tasas de pasivos y activos, y, en consecuencia, mejore el rendimiento de las pensiones de los trabajadores.” Fuente: comunicado de prensa S&P Global, Agosto 26, 2016.*

⁹³ Por ejemplo, el riesgo de descalce afectaría la estabilidad del balance general en aquellos casos en los que se presenten de manera sostenida altos niveles de inflación, por ejemplo ~10% anual. En línea con la reforma al artículo 39, la SCV debería recibir un rendimiento mínimo igual al promedio de los últimos 5 años de inflación; es decir 10% en este ejemplo. Lo anterior resulta mayor a la tasa de interés que generaría el portafolio en pesos en pesos después de descontar el efecto del riesgo crediticio.

1. Como prioridad, buscará mitigar el riesgo de descalce financiero, protegiendo el patrimonio del Infonavit.
2. Otorgar rendimientos adicionales a la SCV, contribuyendo a elevar el ahorro de los trabajadores.

Esta estrategia complementa de forma integral a la Política de ICAP objetivo⁹⁴, pues la combinación de ambas es congruente, tanto con las mejores prácticas internacionales en cuanto al nivel de capitalización que deben mantener las instituciones financieras, así como con los intervalos establecidos por Standard & Poor's y Fitch Ratings para ser clasificado como fuerte o de alta calidad crediticia, respectivamente.

Finalmente es relevante señalar que, durante 2017 la Administración someterá a la consideración de los Órganos de Gobierno correspondientes la política de uso y constitución de la RRAGD.

⁹⁴ El objetivo de constitución para la RRAGD es de 200 puntos base respecto a los activos ponderados sujetos a riesgo.

I. Introducción

II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda

III. Situación actual

IV. Planteamiento estratégico

V. Proyecciones financieras 2017-2021

VI. Anexos

VII. Glosario

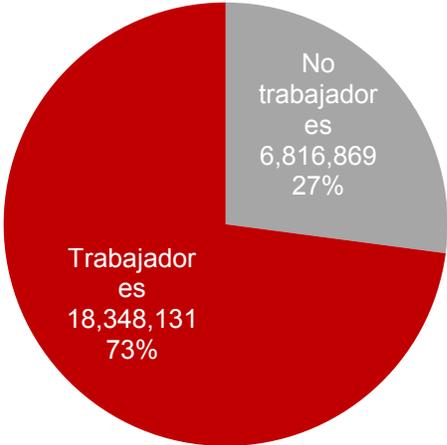
VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

Anexo 1. Perfil del Derechohabiente

Asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS)

Al corte del mes de julio de 2016, el IMSS reporta un total de 18,348,131 (73%) asegurados trabajadores y 6,816,869 (27%) de asegurados no trabajadores, dando un total de 25,165,000 de asegurados.

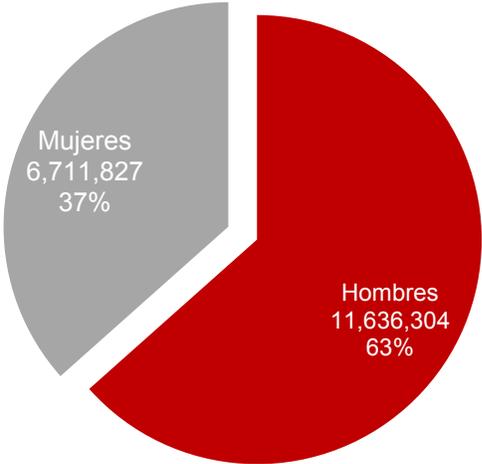
Gráfica 39: Asegurados del IMSS



Fuente: IMSS, Asegurados 2016 – Julio.

El total de asegurados trabajadores, se componen de un 63% hombres (11,636,304) y 37% mujeres (6,711,827)

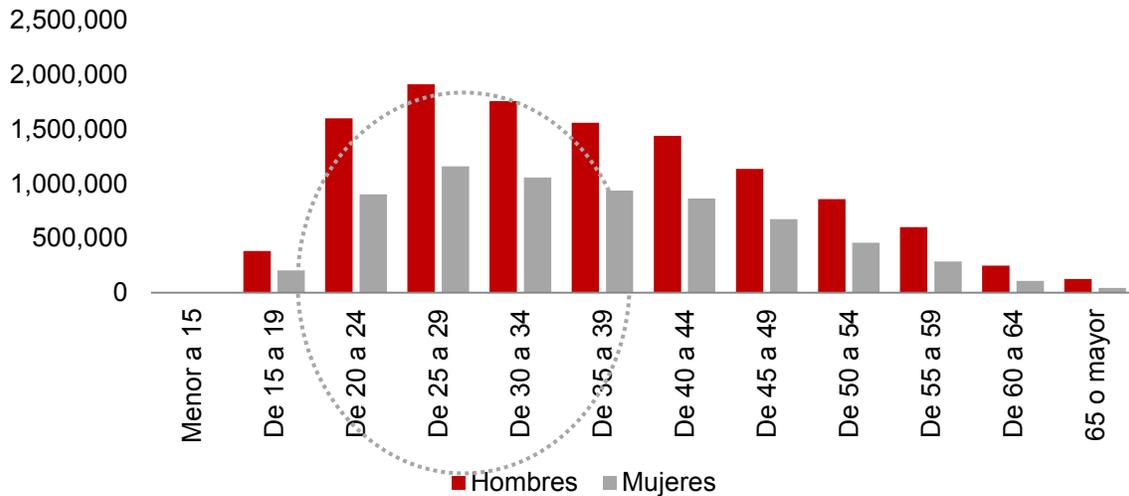
Gráfica 40: Trabajadores asegurados del IMSS por sexo



Fuente: IMSS, Asegurados 2016 - Julio

En lo referente a la concentración por segmento de edad, el 59.42% del total de asegurados trabajadores se encuentra en entre los 20 y los 39 años de edad.

Gráfica 41: Distribución trabajadores asegurados por sexo y segmentos de edad



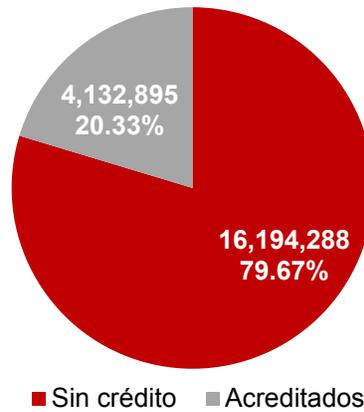
Fuente: IMSS, Asegurados 2016 - Julio

Derechohabientes Infonavit⁹⁵

Al cierre del 3° bimestre del 2016, el número de trabajadores que aporta a la Subcuenta del Vivienda (SCV), asciende a 20'327,183, de los cuales, 4'132,895 tienen actualmente un crédito Infonavit, lo que representa el 20.33% del total de trabajadores.

⁹⁵ La emisión IMSS es el documento con el cual, dicha institución realiza el cobro de las aportaciones del Seguro Social y Fondo de Vivienda de los trabajadores asegurados y que el Infonavit utiliza para realizar el cobro de las amortizaciones de los acreditados que cuentan con una relación laboral vigente. Dicho instrumento, es generado por el IMSS de manera bimestral y no coincide con el total de trabajadores que reportan ambas instituciones por: las altas y bajas que se dan entre cada corte, por los trabajadores no asegurados ante el Seguro Social y que si están aportando a su Subcuenta de Vivienda y por los trabajadores que tienen más de una relación laboral.

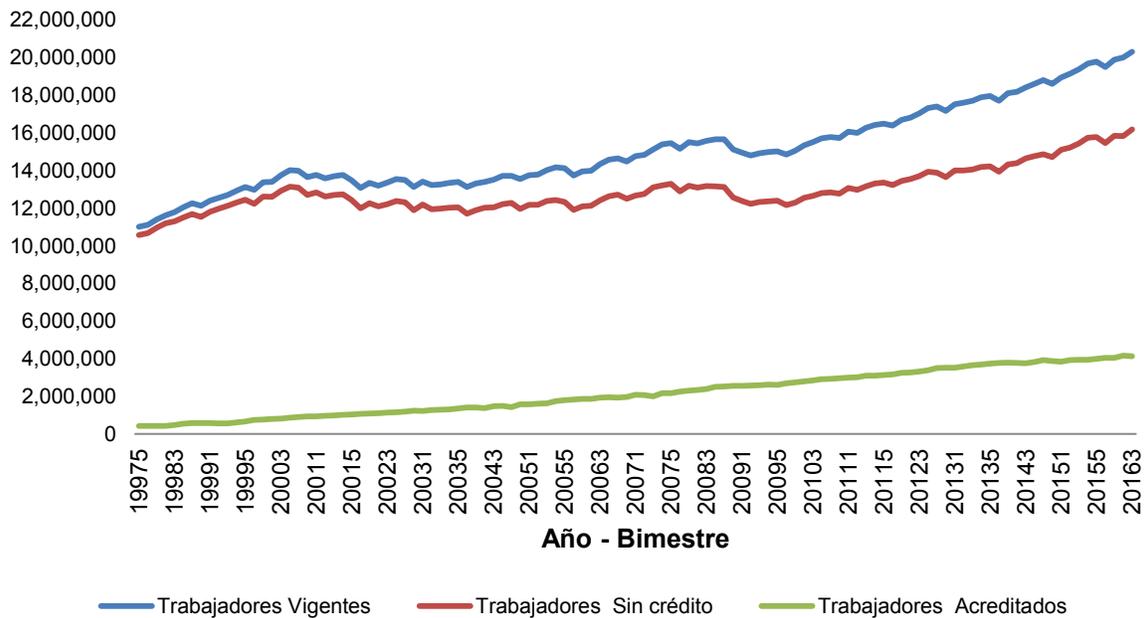
Gráfica 42: Trabajadores aportantes al Infonavit, con y sin crédito
3° bimestre de 2016



Fuente: Infonavit.

Desde el 2013 y hasta el 3° bimestre de 2016, el crecimiento promedio de los trabajadores aportantes a la SCV es del 0.78%, manteniendo un crecimiento constante.

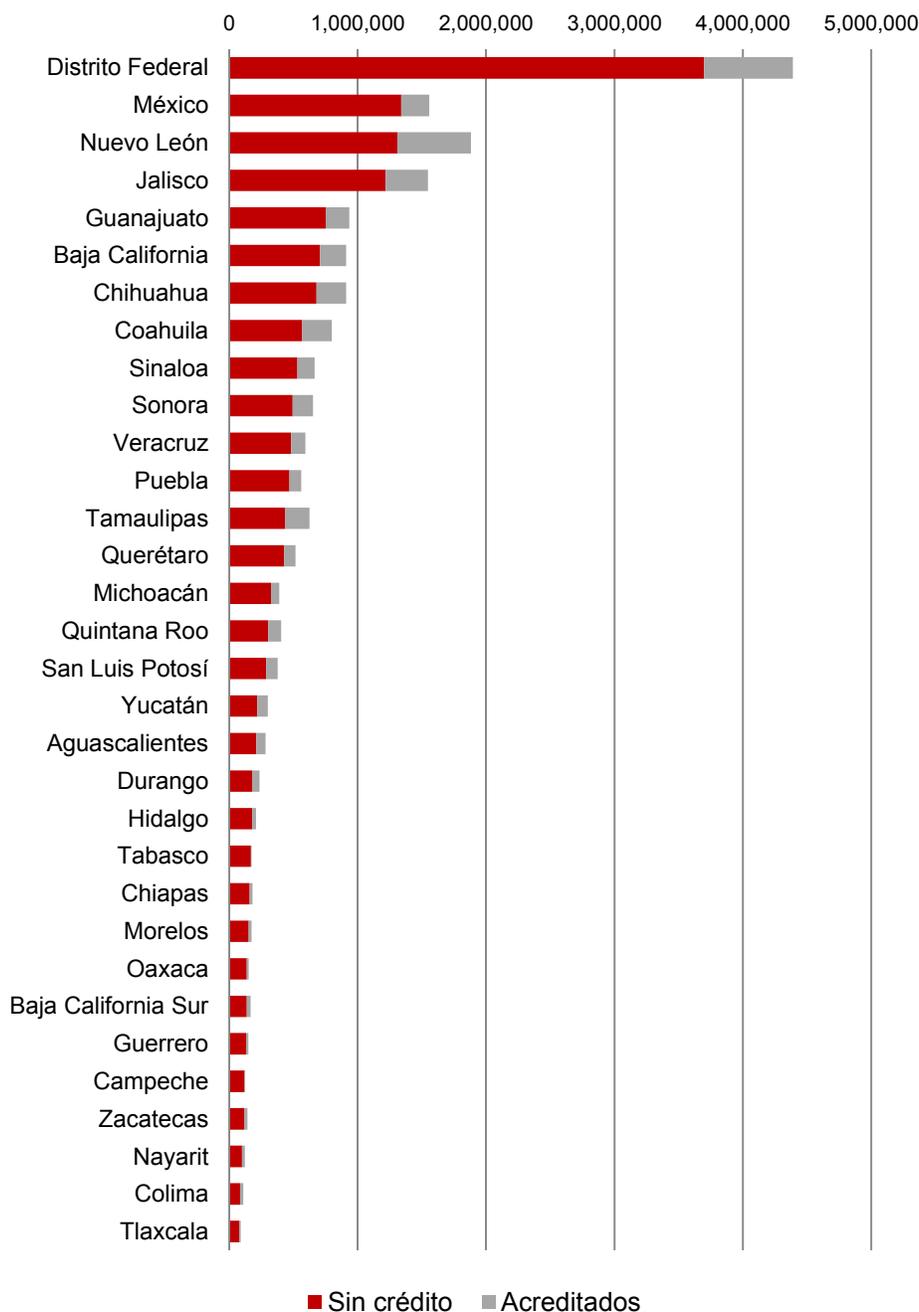
Gráfica 43: Serie histórica de trabajadores aportantes, con y sin crédito
3° bimestre de 2016



Fuente: Infonavit.

Las entidades con la mayor concentración de trabajadores aportantes a la SCV sin crédito, al 3° bimestre de 2016, son Distrito Federal, México, Nuevo León, Jalisco y Guanajuato, lo que representa el 51.34% del total (16'194,288)

Gráfica 44: Trabajadores aportantes con y sin crédito
3° bimestre 2016



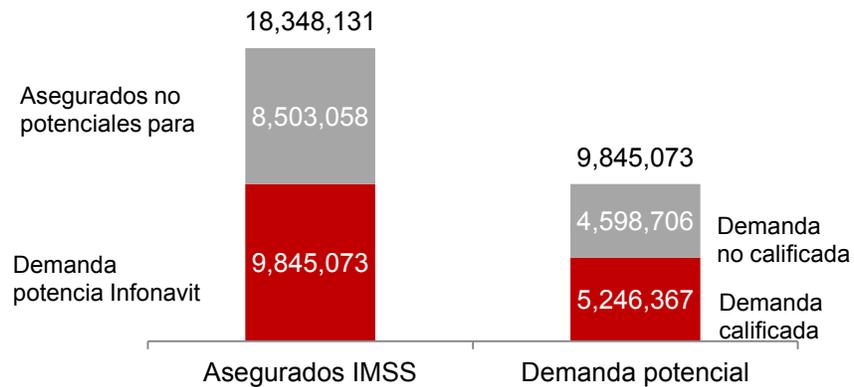
Fuente: IMSS, Infonavit.

Demanda potencial del Infonavit

La demanda potencial es el total de asegurados trabajadores del IMSS que no tienen crédito vigente con el Instituto; la demanda calificada es la demanda potencial que logra los 116 puntos requeridos por la Ley del Infonavit.

Al primer bimestre de 2016, el total de la demanda potencial es de 9,845,073 lo que representa el 53% del total de asegurados trabajadores del IMSS.

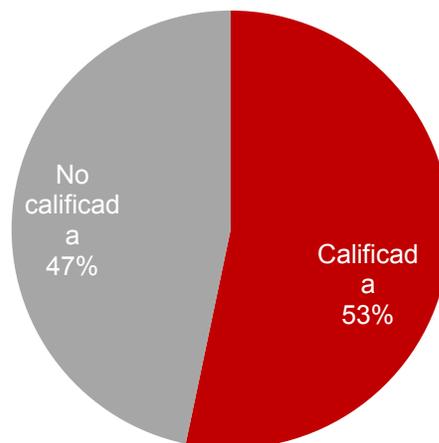
Gráfica 45: Composición asegurados al IMSS



Fuente: IMSS, Asegurados 2016 – Julio. Infonavit, Demanda potencial 1er bim 2016.

La demanda calificada al primer bimestre de 2016 es de 5,246,367, lo que representa el 53% de la demanda potencial del Instituto.

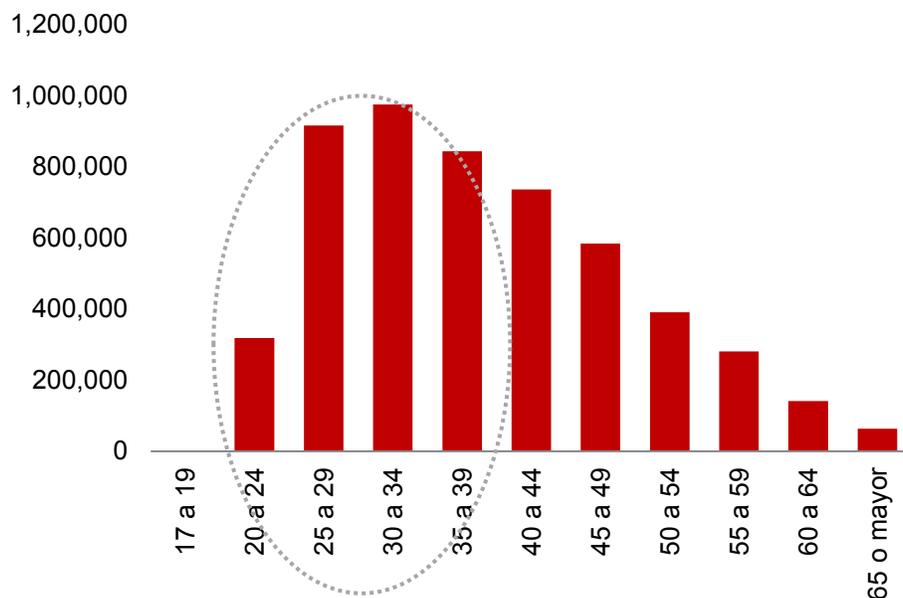
Gráfica 46: Demanda potencial al 1er bim 2016



Fuente: Infonavit, Demanda potencial 1er bim 2016.

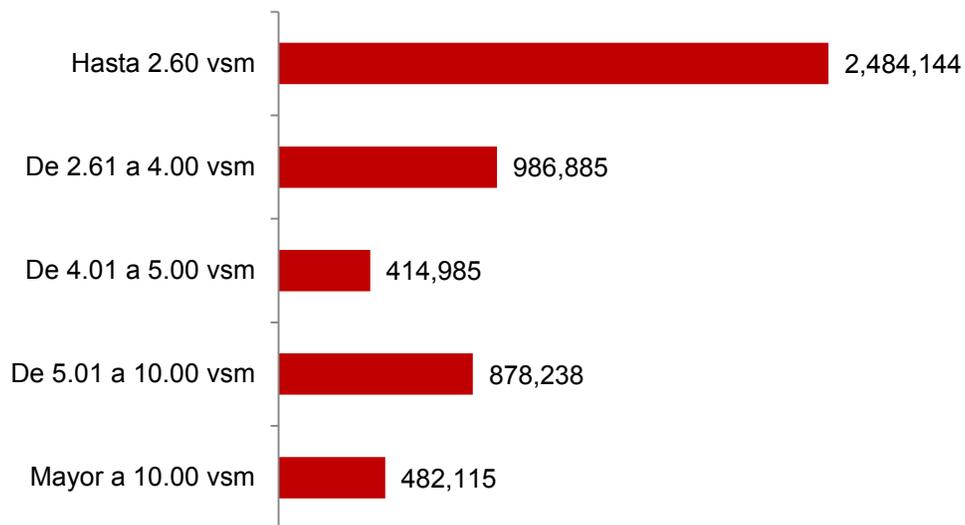
La concentración de la demanda calificada se encuentra entre los 20 y 39 años, acumulando el 58% del total.

Gráfica 47: Demanda calificada por segmento de edad



Fuente: Infonavit, Demanda potencial 1er bim 2016

Gráfica 48: Demanda calificada por segmento salarial (primer bimestre de 2016)



Fuente: Infonavit, Demanda potencial 1er bim 2016

El 47.34% de la demanda calificada, percibe en promedio hasta 2.60 veces salario mínimo (VSM), lo que equivale a \$5,773.08, mientras que el 9.18% gana más de 10 VSM⁹⁶, \$22,204.16

Tabla 29: Segmentación de la demanda calificada por entidad federativa y segmento salarial
(primer bimestre de 2016)

Entidad	Hasta 2.60 vsm	De 2.61 a 4.00 vsm	De 4.01 a 5.00 vsm	De 5.01 a 10.00 vsm	Mayor a 10.00 vsm	Total general
Aguascalientes	33,365	12,389	5,068	10,100	3,563	64,485
Baja California	89,872	40,898	13,206	26,712	14,347	185,035
Baja California Sur	17,428	6,173	2,406	5,114	2,320	33,441
Campeche	16,760	5,670	3,262	9,474	5,637	40,803
Coahuila	75,839	34,952	15,627	27,573	11,736	165,727
Colima	15,617	3,778	2,009	3,723	1,319	26,446
Chiapas	36,848	12,957	4,605	9,816	3,968	68,194
Chihuahua	106,194	36,670	13,016	26,619	13,679	196,178
Distrito Federal	445,709	193,055	95,674	239,410	196,713	1,170,561
Durango	32,784	7,345	3,219	6,963	3,183	53,494
Guanajuato	141,768	51,079	20,140	36,828	11,556	261,371
Guerrero	30,737	9,083	3,891	8,516	2,805	55,032
Hidalgo	36,886	16,344	6,103	12,778	3,447	75,558
Jalisco	208,541	83,336	32,924	63,760	30,777	419,338
México	226,191	122,516	51,817	96,307	39,112	535,943
Michoacán	63,210	17,757	6,756	13,971	5,701	107,395
Morelos	32,395	12,888	5,502	12,447	5,299	68,531
Nayarit	20,041	5,887	2,402	5,103	1,610	35,043
Nuevo León	124,109	61,314	28,531	60,037	41,352	315,343
Oaxaca	32,553	9,162	4,144	12,076	3,667	61,602
Puebla	96,154	32,720	13,458	25,479	12,853	180,664
Querétaro	56,715	33,741	13,762	26,535	12,441	143,194
Quintana Roo	47,522	11,412	4,420	9,098	3,424	75,876
San Luis Potosí	51,090	21,144	7,628	13,224	6,297	99,383
Sinaloa	68,978	21,084	6,760	12,310	4,624	113,756
Sonora	71,815	22,980	9,275	21,005	7,684	132,759
Tabasco	30,654	9,176	3,277	7,938	4,239	55,284
Tamaulipas	67,326	29,395	9,853	20,163	9,344	136,081
Tlaxcala	14,876	7,319	2,502	4,187	1,593	30,477
Veracruz	96,644	29,789	12,387	28,701	9,722	177,243
Yucatán	44,380	10,635	4,117	7,525	2,904	69,561
Zacatecas	24,651	7,929	4,885	11,055	3,175	51,695
N/A	26,492	6,308	2,359	3,691	2,024	40,874
Total general	2,484,144	986,885	414,985	878,238	482,115	5,246,367

⁹⁶ El Salario mínimo de referencia, es el vigente en el Distrito Federal, que a octubre de 2016 asciende a \$73.04 diarios ó \$2,220.416 mensuales.

Son 10 los estados que concentran el 68.76% de la demanda calificada: Distrito Federal, Estado de México, Jalisco, Nuevo León, Guanajuato, Chihuahua, Baja California, Puebla, Veracruz y Coahuila.

- I. Introducción**
- II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda**
- III. Situación actual**
- IV. Planteamiento estratégico**
- V. Proyecciones financieras 2017-2021**
- VI. Anexos**
- VII. Glosario**
- VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas**

VII. Glosario

Afore	Administradora de Fondos para el Retiro. Instituciones financieras privadas que administran los recursos para el retiro a nombre de los trabajadores.
APSRT	Activos ponderados sujetos a riesgos totales.
Cantidad de ajuste	Rendimiento adicional de los recursos de la Subcuenta de Vivienda; se otorga en función de los remanentes de la operación del Instituto y es determinado por su H. Consejo de Administración.
CAT	Costo Anual Total. Es un indicador del costo total de financiamiento aplicable a todo tipo de crédito con el cual es posible comparar el costo financiero entre créditos aunque sean de plazos o periodicidades distintas e incluso de productos diferentes.
Cedevis	Certificados de Vivienda Infonavit. Bonos emitidos por un fideicomiso, su fuente de pago son los flujos, de interés y principal, de un conjunto de créditos hipotecarios originados por el Infonavit y cedidos hacia dicho fideicomiso. Son vendidos al público inversionista en subasta.
Cedevis Total	Certificados bursátiles que se respaldan con hipotecas originadas por el Infonavit con el producto de crédito llamado Infonavit Total.
Cesi	Centro de Servicio Infonavit. Los Cesi son oficinas ubicadas en todo el país donde se ofrece atención personalizada a los derechohabientes del Infonavit sobre todos los trámites relativos a su ahorro y crédito.
<i>Clean-up call</i>	De manera contractual, está previsto que el fideicomiso relativo a los Cedevis se puede extinguir ejerciendo la opción de recompra de los títulos en la fecha en que el saldo insoluto del bono sea igual o menor al 10% de su valor nominal.
Cobranza Social	Gestión de la cobranza en el Infonavit que se basa en el principio de <i>siempre que exista voluntad de pago habrá una solución</i> .
Cofinavit	Es un crédito hipotecario en VSM que otorga el Infonavit en colaboración con otra entidad financiera para que el derechohabiente obtenga un monto de crédito mayor al sumar el crédito que le da el Infonavit y el crédito de la entidad financiera.

Costo de fondeo	Es el rendimiento que el Instituto espera pagar en promedio por todas sus fuentes de financiamiento.
Costo operativo	Es el gasto por la administración, operación y vigilancia (GAOV) que señala la Ley del Infonavit. El tope máximo de gastos como porcentaje de los activos es 0.55%.
CUB	Circular Única de Bancos. Documento emitido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), también conocido como <i>Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito</i> .
Cuenta Satélite de Vivienda	Instrumento estadístico que permite identificar y dimensionar la actividad económica asociada a la vivienda, para conocer el aporte que realiza al total de la economía (PIB), además del empleo en las actividades económicas relacionadas. Fue elaborada sobre el periodo 2008-2012 por el INEGI, con el apoyo de la Sedatu, la Conavi, el Fovissste, el Infonavit y la SHF; se actualizará cada año.
CUOEF	Circular Única para Organismos y Entidades de Fomento. Documento emitido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
Descalce	Es el riesgo que proviene del desajuste entre los valores del activo y del pasivo del Balance General del Infonavit.
Ecuve	Evaluación Cualitativa de la Vivienda y su Entorno. Indicador que mide el cumplimiento de las viviendas con relación a una serie de atributos propios y de su entorno, los cuales impactan directamente en la calidad de vida de sus posibles residentes. Los atributos y su importancia dentro del indicador fueron definidos con base en la opinión de derechohabientes, acreditados, expertos en materia de vivienda, académicos y funcionarios públicos.
Encuesta Nacional de Vivienda Infonavit	Encuesta llevada a cabo por el Infonavit con la participación del Consejo Nacional de Población (Conapo).
ENIGH	Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares. Su objetivo central es obtener información sobre el monto, procedencia y distribución de los ingresos de los hogares conformados por nacionales o extranjeros en el territorio nacional.

Fanvit	Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores. Conformado por una parte de los recursos líquidos del Infonavit, que no se esperan usar en el corto/mediano plazo para fines relacionados con el otorgamiento de créditos a la vivienda y demás señalados en el Artículo 42 de la ley que lo rige y que serán gestionados de conformidad con la estrategia de inversión establecida en el Marco de Gestión del Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores.
Fibras	Fideicomisos de inversión de Bienes Raíces. Son vehículos para el financiamiento de bienes raíces. Ofrecen pagos periódicos (rentas) y a la vez tiene la posibilidad de tener ganancias de capital (plusvalía).
Fovissste	Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del estado.
GAOV	Gastos por Administración, Operación y Vigilancia del Infonavit. <i>Ver Costo Operativo.</i>
Hacinamiento	Se considera hacinamiento cuando existen más de 2.5 habitantes por cuarto en promedio por vivienda.
Índice de Capitalización (ICAP)	Indicador regulatorio mediante el cual se estima la suficiencia del patrimonio del Infonavit para hacerle frente a las pérdidas inesperadas asociadas a sus activos y pasivos; las reglas para llevar a cabo su cálculo se establecen en el título tercero de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a los Organismos de Fomento y Entidades de Fomento (CUOEF). Es el cociente entre el patrimonio neto del Instituto y la suma de los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito, de mercado y operacional.
ICV	Índice de Cartera Vencida. Se refiere a la razón entre el número de créditos en cartera vencida y la cartera total administrada.
INEGI	Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.
Infonavit Total	Es un crédito hipotecario que otorga el Infonavit, en coparticipación con una entidad financiera, a través del cual el acreditado puede disponer de su capacidad máxima de crédito si desea comprar una vivienda nueva o usada de cualquier valor.
IMSS	Instituto Mexicano del Seguro Social.

Indexación	Mecanismo mediante el cual los precios fijados en un contrato se van ajustando de acuerdo a los cambios del SM.
Manos a la obra	Programa piloto alineado a la Política Nacional de Vivienda para de reducir los niveles de rezago en vivienda en el país; su objetivo es ofrecer a los acreditados con ingresos de hasta 2.6 VSM, un crédito con subsidio para la construcción de vivienda en terreno propio, individualmente, a través del acompañamiento técnico y social de un especialista.
Marco de Gestión del Fanvit	Documento adaptado a la Misión y a las necesidades específicas del Infonavit. Contiene circunstancias, objetivos, políticas y reglas a seguir para la gestión eficiente y transparente de los recursos del Fanvit.
Mejoravit	Es un crédito en pesos que una entidad financiera otorga a los derechohabientes del Infonavit para mejorar las viviendas, por ejemplo, pintar, impermeabilizar, cambiar muebles de cocina o baño, adquirir equipo para ampliar la seguridad y capacidad de desplazamiento de trabajadores o familiares que viven con alguna discapacidad.
Nivel de aforo objetivo	El diseño de los Cedervis emitidos a partir de 2011 considera un incremento en el nivel de aforo hasta un nivel óptimo para garantizar el instrumento durante toda su vida.
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. Agrupa a 34 países miembros y su misión es promover políticas que mejoren el bienestar económico y social de las personas alrededor del mundo.
PEA	Población Económicamente Activa. Son las personas de 12 o más años que llevaron a cabo algún tipo de actividad económica (población ocupada) o bien buscaron incorporarse a algún empleo (población desocupada).
PIB	Producto Interno Bruto.
POA	Programa de Operativo Anual de Crédito.
Puntos base (pb)	Es la centésima parte (1/100) de un punto porcentual, es decir, 1 pb = 0.01%.
REA	Régimen Especial de Amortización. Cobranza que no se lleva a cabo vía nómina.

Reserva de rendimiento adicional y gestión de descalce	Componente de la cantidad de ajuste reservada para contingencias que puedan afectar el patrimonio del Infonavit.
Riesgo crediticio	Pérdida potencial producto del incumplimiento de los acreditados de sus compromisos de pago.
Riesgo de extensión	Posibilidad de que un crédito con prórrogas o reestructuraciones, una vez finalizado el plazo estipulado en el contrato de 360 pagos efectivos, cancele sus saldos antes de ser completamente amortizado, según lo marca la Ley del Infonavit.
RMBS	Valores respaldados por hipotecas residenciales. Las siglas corresponden al inglés <i>Residential Mortgage Backed Securities</i> .
ROA	Régimen Ordinario de Amortización. Cobranza que se lleva a cabo vía nómina.
SAR	Sistema de Ahorro para el Retiro. Está basado en cuentas individuales en las que contribuyen el trabajador, el patrón y el Gobierno de la República. Cada trabajador se hace acreedor a una pensión al final de su vida laboral en función del monto acumulado en su cuenta individual.
SBC	Salario Base de Cotización.
Sistema de Evaluación Crediticia (SEC),	Sistema que permite identificar las características de los trabajadores que pierden el empleo, siendo ésta la principal causa de la cartera vencida del Instituto. El SEC clasifica a los posibles acreditados en tres niveles de acuerdo a su perfil de riesgo: bueno, medio y por mejorar. Tiene una alta capacidad para diferenciar la calidad crediticia de los posibles acreditados del Instituto al momento de la originación. Fue aprobado por H. Consejo de Administración, en mayo de 2013, para aplicarse a trabajadores de altos ingresos (mayores a 5.5 VSM). Desde septiembre de 2015, se aplica para todos los rangos salariales.
Subcuenta de Vivienda	SCV. Cuenta personal, de cada derechohabiente del Infonavit, donde se depositan las aportaciones patronales correspondientes y los intereses generados y que forman parte de su ahorro.
Sedatu	Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano.

Segundo crédito	Es un crédito hipotecario para derechohabientes que ya ejercieron un primer crédito. Lo otorga el Infonavit en coparticipación con otra entidad financiera; es en pesos y con tasa de interés es fija. Este producto se promociona con el nombre Tu 2do Crédito.
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
SHF	Sociedad Hipotecaria Federal, Sociedad Nacional de Crédito. Banca de segundo piso que tiene por objeto impulsar el desarrollo de los mercados primario y secundario de crédito a la vivienda, mediante el otorgamiento de garantías destinadas a la construcción, adquisición y mejora de la vivienda, preferentemente de interés social; al incremento de la capacidad productiva y del desarrollo tecnológico relacionados con la vivienda; así como a los financiamientos relacionados con el equipamiento de conjuntos habitacionales.
Siefore	Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro. Fondos donde las Afore invierten los recursos de los trabajadores para generar rendimientos.
SM	Salario Mínimo. Es la remuneración mínima establecida legalmente, para cada periodo laboral (hora, día o mes), que los empleadores deben pagar a sus trabajadores por sus labores.
SSV	Saldo de la Subcuenta de Vivienda. Ahorro en monetario de los derechohabientes acumulado en su Subcuenta de Vivienda.
TACC	Tasa Anual de Crecimiento Constante. Se refiere a la tasa de crecimiento entre los valores de inicio y fin de una serie dada, expresada como promedio geométrico anual.
Tasa costo	Es la tasa que cubre los costos marginales de financiamiento, operación y pérdida esperada, así como la remuneración al capital que soporta la pérdida no esperada del portafolio hipotecario.
Tasa de replazo	Es el cociente entre la pensión mensual que puede esperar un trabajador y su último sueldo al momento de la jubilación. La tasa de replazo del Infonavit representa un complemento a la pensión del trabajador, sin tomar en cuenta el ahorro para el retiro administrado por las Afores.

TGE	Tablero de Gestión Estratégica. Metodología de ejecución de la estrategia usada en el Infonavit. Se basa en los conceptos de la metodología denominada con la voz inglesa <i>Balanced Scorecard</i> .
VaR	Valor en Riesgo (abreviado VaR a partir de su expresión en inglés, <i>Value at Risk</i>). Resume la pérdida máxima esperada (o peor pérdida) a lo largo de un horizonte de tiempo objetivo dado un nivel de probabilidad asumido.
VSM	Veces Salario Mínimo. Múltiplo usado en diversos cálculos de actividades hipotecarias del Infonavit.

- I. Introducción**

- II. Vinculación del Infonavit con el marco rector del sector vivienda**

- III. Situación actual**

- IV. Planteamiento estratégico**

- V. Proyecciones financieras 2017-2021**

- VI. Anexos**

- VII. Glosario**

- VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas**

VIII. Índice de tablas, ilustraciones y gráficas

Índice gráficas

Gráfica 1 Evolución del Producto Interno Bruto por grupo de países.....	26
Gráfica 2: Evolución y comportamiento del precio del petróleo.....	27
Gráfica 3: Producción manufacturera: México vs EUA.....	29
Gráfica 4: Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) e Inversión en Construcción Residencial (ICR)	30
Gráfica 5. Estimación de crecimiento económico de México	31
Gráfica 6. Comportamiento de la inflación en México (2006-2016).....	32
Gráfica 7: Reservas Internacionales y Tipo de Cambio	32
Gráfica 8: Tasa de desocupación*	33
Gráfica 9: Trabajadores Asegurados en el IMSS	34
Gráfica 10: Distribución de las viviendas propias o propias pero que las están pagando, en las que se tuvo respuesta de si fueron o no financiadas en su compra o construcción por el Infonavit, según m ² de construcción.....	39
Gráfica 11. PIB de la vivienda a precios constantes	42
Gráfica 12: Deuda corporativa, volumen emitido.....	43
Gráfica 13: Mercado de renta fija	44
Gráfica 14: Total emitido: 104.272 mil millones.....	45
Gráfica 15. Tasa de reemplazo por nivel salarial	49
Gráfica 16: Cartera Vencida por saldo	83
Gráfica 17: Antes de originación con SEC	84
Gráfica 18: Con SEC en la originación.....	84
Gráfica 19: Evolución del ICAP en los últimos 12 meses.....	86
Gráfica 20: Ingresos generados en la gestión del Fanvit	88
Gráfica 21: Entradas de efectivo 2016-2021	114
Gráfica 22: Programa de Financiamiento 2016-2021.....	116
Gráfica 23: Otorgamiento de créditos hipotecarios 2016-2021	117
Gráfica 24: Salidas de efectivo 2016-2021.....	118
Gráfica 25: Existencias de liquidez 2016-2021.....	119
Gráfica 26: Margen financiero 2016-2021	123
Gráfica 27: Margen financiero ajustado por riesgos 2016-2021.....	124
Gráfica 28: Gasto en reservas y cantidad de ajuste 2016-2021.....	124
Gráfica 29: Resultado neto 2016-2021.....	126
Gráfica 30: Cartera hipotecaria 2016-2021	127
Gráfica 31: Sistema de Ahorro para el Retiro 2016-2021.....	129
Gráfica 32: ICAP 2016-2021	130
Gráfica 33: Tasa costo marginal.....	139

Gráfica 34: Tasa costo marginal estimada 2017	141
Gráfica 35: Tasas implícitas del estado de resultados al cierre de 2015*	144
Gráfica 36: Tasas implícitas del estado de resultados al cierre de 2016*	145
Gráfica 37: Saldo en caja 2016	148
Gráfica 38: Comparación ICAP Infonavit vs. 7 bancos más importantes del país	154
Gráfica 39: Asegurados del IMSS	163
Gráfica 40: Trabajadores asegurados del IMSS por sexo	163
Gráfica 41: Distribución trabajadores asegurados por sexo y segmentos de edad	164
Gráfica 42: Trabajadores aportantes al Infonavit, con y sin crédito	165
Gráfica 43: Serie histórica de trabajadores aportantes, con y sin crédito.....	165
Gráfica 44: Trabajadores aportantes con y sin crédito	166
Gráfica 45: Composición asegurados al IMSS	167
Gráfica 46: Demanda potencial al 1er bim 2016	167
Gráfica 47: Demanda calificada por segmento de edad.....	168
Gráfica 48: Demanda calificada por segmento salarial	168

Índice tablas

Tabla 1: Proyecciones económicas 2017	28
Tabla 2: Elementos considerados en el cálculo del rezago habitacional.....	36
Tabla 3: Hogares en rezago habitacional, ámbito nacional y de hogares derechohabientes, 2014 y 2015	37
Tabla 4: Hogares con hacinamiento.....	38
Tabla 5: Hogares de derechohabientes con hacinamiento	40
Tabla 6: Objetivo institucional 1.....	59
Tabla 7: Objetivo institucional 2.....	68
Tabla 8: Objetivo institucional 3.....	78
Tabla 9: Comparación de gasto en reservas enero de 2016.....	81
Tabla 10: Comparación de gasto en reservas enero de 2016.....	82
Tabla 11: Ajuste monto máximo de crédito con SEC	83
Tabla 12: Composición del ICAP.....	86
Tabla 13: Riesgo de mercado	88
Tabla 14: Límites de contraparte por tipo de operación y calificación	89
Tabla 15: Resultado de las inversiones.....	90
Tabla 16: Objetivo institucional 4.....	98
Tabla 17: Estimaciones variables económicas.....	112
Tabla 18: Estimaciones Salario Mínimo y Salario Base de Cotización.....	112
Tabla 19: Estimaciones afiliados al IMSS	113
Tabla 20: Proyecciones de variables financieras	131
Tabla 21: Resumen de Estados Financieros.....	132
Tabla 22: Tasa costo en función de sus componentes	139
Tabla 23: Comportamiento Tasa anual equivalente de colocación	140
Tabla 24: resultados esperados de la nueva colocación 2017	142
Tabla 25: Análisis de tasas implícitas.....	144
Tabla 26: Ejemplo de rendimiento a la SCV conforme a la composición de activos del Instituto.....	153
Tabla 27: Sistema de alertas tempranas de ICAP de acuerdo a Basilea III	155
Tabla 28: Calificaciones que asignaron las agencias calificadoras al nivel de capitalización del Infonavit	156
Tabla 29: Segmentación de la demanda calificada por entidad federativa y segmento salarial	169

Índice ilustraciones

Ilustración 1: PIB del sector de la vivienda en México según su clasificación funcional*, 2014.....	41
Ilustración 2: Tasa de Reemplazo de un DH del Infonavit.....	50
Ilustración 3: Marco de planeación estratégica del Infonavit.....	54
Ilustración 4: Objetivo central del Infonavit: contribuir a acrecentar el patrimonio de los trabajadores.....	55
Ilustración 5: Objetivos institucionales.....	56
Ilustración 6: Ciclo de vida del derechohabiente del Infonavit.....	58
Ilustración 7: Segmentación por riesgo/canal.....	61
Ilustración 8: Asignación de cartera.....	61
Ilustración 9: Empoderamiento del derechohabiente.....	62
Ilustración 10: ¿Cómo otorgar mayor rendimiento a la Subcuenta de Vivienda?..	79
Ilustración 11: Estrategia de planeación financiera.....	92
Ilustración 12: Estrategia de planeación financiera.....	135
Ilustración 13: Reforma al artículo 39.....	151
Ilustración 14: Efecto de la Reforma al artículo 39.....	152