

11
2 es.

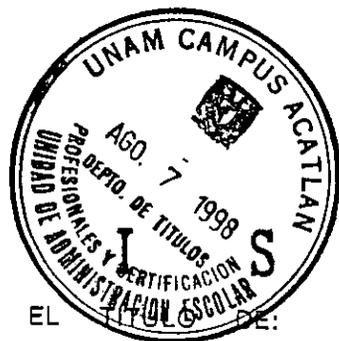


UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
ACATLAN

NUMERACION MAL COORDINADA.

"LA BURSATILIZACION DE HIPOTECAS, UNA PROPUESTA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA CREDITOS DESTINADOS A LA POBLACION DE ESCASOS RECURSOS"



T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CIENCIAS POLITICAS Y
ADMINISTRACION PUBLICA
P R E S E N T A
RUBEN HERNANDEZ VAZQUEZ



ASESOR: LIC. GABRIEL GARDUÑO CALDERON

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

264447



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

A MIS PADRES

Por su amor y apoyo económico que me han brindado en mis estudios

A MI ESPOSA

Porque el sabor de los triunfos se comparten con quien amas

A MI HIJO

Para que aprenda que nunca es tarde cuando la dicha es buena

A MI AMIGO IGNACIO

Por su apoyo incondicional para la elaboración de la investigación

I N D I C E

INTRODUCCION	1
CAPITULO I ANTECEDENTES Y ANALISIS DE LA SITUACION EN MEXICO	
1.1 Hipotecas	2
1.2 Situación actual de la vivienda en México	5
1.3 Programas Nacionales y Regionales	18
1.4 Medio ambiente legal y fiscal	22
1.5 Actividad hipotecaria en el sistema comercial	24
1.6 Financiamiento en instituciones no bancarias	25
1.7 El Banco de México (FOVI)	26
CAPITULO II EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL	
2.1 Concepto de vivienda de interés social	28
2.1.1 Clasificación	28
2.2 Generalidades sobre el crédito hipotecario de interés social	30
2.3 Documentación y requisitos básicos	41
CAPITULO III LA BURSATILIZACION DE ACTIVOS	
3.1 Antecedentes de Bursatilización	50
3.2 Fundamentos en el proceso de Bursatilización	52
3.3 Experiencias en Bursatilización	63
CAPITULO IV LA BURSATILIZACION EN MEXICO	
4.1 La bursatilización en los países emergentes	70
4.2 La bursatilización de carteras hipotecarias en México	72
4.3 Requisitos de bursatilización	84
4.4 Limitaciones de Bursatilización	85

INDICE

4.5 Beneficios de Bursatilización	87
4.6 Factores que influyen en el crédito hipotecario de interés social	92
4.6.1 Tasa de interés	92
4.6.2 liquidez	93
4.6.3 prepago	93

CAPITULO V PROPUESTA ALTERNATIVA AL PROBLEMA DE FINANCIAMIENTO DE CREDITOS HIPOTECARIOS DE INTERES SOCIAL

5.1 Definiciones	94
5.2 Objetivos	96
5.3 Propuesta	96
5.4 Proceso de colocación de los CPO'S	103
5.5 Obstáculos y Mecanismos de solución	104
5.6 Participantes de la operación	109
5.7 Cobranza de la cartera y pago a inversionistas	110
5.8 Beneficios	111
5.9 Carácter legal	112
5.10 Carácter fiscal	113
5.11 Carácter contable	114
Conclusión	116
Bibliografía	118

INTRODUCCION

Durante las últimas décadas México ha vivido una época de alta inestabilidad económica, lo cual ha presionado de manera importante la capacidad de generación de nuevos sistemas de financiamiento habitacional, siendo mínimas las alternativas ofrecidas e incluso se ha llegado a la suspensión de créditos en el mercado financiero hipotecario.

Las elevadas tasas de interés, inflación, bajos ingresos y excesivos requerimientos de las instituciones financieras limitan el surgimiento de fuentes de financiamiento para hacerse de un crédito habitacional.

Los financiamientos formales de crédito para la vivienda en México incluyen una combinación de programas sociales, que son promovidos por los organismos federales, estatales y municipales, fondos de pensiones y bancos comerciales; sin embargo, solo una parte de la construcción de los inmuebles en México son financiados a través de estos últimos.

La presente investigación, pretende exponer las ventajas de implantar un mecanismo de bursatilización en México y con ello dar solución al problema que implica el adquirir una vivienda por parte de la población de escasos recursos. Es de señalar, que la problemática para satisfacer dicha necesidad es el resultado entre muchos factores, por la falta de liquidez en el Sistema Financiero Mexicano y por la pérdida del valor adquisitivo de la moneda; que originaron las altas tasas de inflación y sus inevitables efectos.

La vivienda representa uno de los renglones dentro de la política nacional en que prevalece y ha prevalecido un déficit, mismo que tiene entre otras causas, la carencia de Sistemas de Financiamiento acordes a las necesidades de la población de escasos recursos, lo que impide avanzar en el desarrollo social y la generación de oportunidades de superación individual como uno de los principios que rigen la acción del Gobierno Federal plasmados en el Plan Nacional de Desarrollo.

La Bursatilización como mecanismo de financiamiento actual, pretende dar respuesta a la problemática habitacional mediante una mayor captación de recursos que puedan ser canalizados para construir y mejorar nuevas viviendas.

Asimismo, el Estado como principal rector de la economía y a través del Plan Nacional del Desarrollo, otorga a la SEDESOL con fundamento en la Ley Federal de Vivienda y Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, las atribuciones para formular, conducir y evaluar la política general de vivienda, la cual comprende los siguientes rubros: coordinación y concertación, acceso a la vivienda, servicios de financiamiento a la vivienda, suelo para la vivienda, participación social, materiales de construcción, normas y tecnología.

Es así que la cantidad de préstamos para adquirir algún inmueble de Interés Social que una persona puede obtener, no solo depende del valor de la propiedad en sí, tampoco de viables programas de desarrollo social, ni de constantes e insuficientes adaptaciones legales acordes a la coyuntura económica del país; sino de un mecanismo de financiamiento que origine una mayor captación, circulación y colocación de capitales, los cuales conlleven al fomento de un ahorro interno, capaz de eficientar y reducir los costos, desarticulando con ello una de las principales limitantes para que la población de ingresos mínimos adquiera alguna vivienda, promoviéndose asimismo, una mayor colaboración en estas operaciones de la Banca Comercial como principal administrador e impulsar la participación de diversos intermediarios especializados y prestadores de servicios que estandaricen sus operaciones de vivienda de interés social y generar la información necesaria de todos los pasos que se dan, desde la originación de los créditos hasta su liberación total, entre otros. Para de esa manera establecer los incentivos que apoyen la reducción del riesgo de crédito e induzca una mayor competencia y especialización en el financiamiento hipotecario, y sentar con ello las bases para la bursatilización de su cartera.

Dentro del capítulo I y II se describe a las hipotecas considerando sus principales características, así como los requisitos que toman en cuenta los prestadores de hipotecas para su otorgamiento. A su vez, se explica las razones o medidas más comunes en la valuación, clasificación y requerimientos básicos del crédito hipotecario de interés social.

Con respecto a la situación actual del mercado hipotecario en México se propone apoyar a los adquirentes de vivienda con una mayor oferta de

créditos hipotecarios que sean accesibles a sus niveles de ingreso y aplicables a la opción que mejor convenga a cada acreditado.

Por otra parte, se analiza la infraestructura existente en México, en cuanto al aspecto legal, fiscal y de estandarización con los créditos, así como las limitantes y soluciones a las mismas.

Los capítulos III y IV tienen como finalidad, describir el concepto de la Bursatilización, la clasificación de los activos a bursatilizar, como son ABS -Bonos Respaldados Sobre Activos- y los MBS -Bonos Respaldados por Hipotecas-, el proceso de intermediación financiera y el papel que juega el Sistema Financiero Mexicano.

Así también, se detallan los antecedentes de la bursatilización internacional en los países emergentes, el papel que jugarían las autoridades de México en el proyecto de un mercado secundario de Hipotecas y se realiza un análisis pormenorizado de los requisitos, limitaciones y beneficios de la Bursatilización en México.

Durante el capítulo V y último, se describe la propuesta de Bursatilizar la cartera hipotecaria y la generación de un mercado secundario de hipotecas, así como las partes que intervienen en este proceso y cuales son los obstáculos y mecanismos de solución.

En una consideración general, la Administración Pública es de importancia para el desarrollo del país, pues en ella se consolidan todas las estrategias que llevarán a la optimización de sus recursos financieros y objetivos trazados por cualquier ente económico, con la Bursatilización Hipotecaria dentro de los cambios que se generan en el Estado sean económicos y sociales, se pretende satisfacer un 70% de la demanda de vivienda por parte de la población de escasos recursos.

Asimismo, propone cumplir satisfactoriamente con los lineamientos y objetivos del Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, permitiendo un apoyo institucional de los organismos promotores que atraigan a los inversionistas de todo el mundo para una reactivación de la economía con capitales extranjeros. Esta propuesta podría disminuir parte del déficit de vivienda, ya que la atención de este rezago significa mejorar de manera

sustancial un 70% correspondiente a vivienda nueva y un 65% que existe para mejoras a la construcción, abatiendo gradualmente los cinturones de miseria o pobreza extrema.

En lo que respecta a lo social, se evitarían movilizaciones de esta índole, se crearían nuevos empleos, y se elevaría la calidad de vida de la población. En lo que se refiere a lo económico, habría una creación de nuevos beneficios al ramo de la construcción, cumpliendo con los objetivos trazados en cuanto a la modernización del sector habitacional, aumentando la participación de los diferentes factores de la sociedad; convirtiendo al Estado en promotor y administrador al capitalizar a la población y al liberar más recursos gubernamentales que puedan ser empleados en atención a la población más necesitada.

Por otro lado, la Bursatilización es acorde al fenómeno de la globalización, en virtud de haber una interrelación entre las economías del mundo, ya que existe un nuevo tipo de competencia a nivel internacional el cual ha provocado que el mundo entero se convierta en un sólo mercado, y la calidad del producto hipotecario puede competir a este nivel, por ello he tomado como objetivo general el “analizar los beneficios y limitantes de la implantación de un mecanismo de Bursatilización de la cartera hipotecaria de créditos de interés social, que permita aportar nuevos instrumentos de financiamiento que aliente a los inversionistas para impulsar la promoción, construcción y adquisición de vivienda y dar beneficio a la demanda de la población de escasos recursos”, si dicha propuesta es aceptada se cumpliría la hipótesis planteada “Si el Gobierno acepta llevar a cabo el proyecto de la bursatilización de la cartera hipotecaria de interés social, entonces, se podrían sanear las finanzas, obteniendo un flujo de efectivo adecuado que permita seguir ofreciendo créditos asignados al renglón de vivienda de escasos recursos”.

En la realización de este trabajo utilice uno de los métodos que por sus características dieron por resultado este trabajo: el método Hipotético Deductivo, partiendo de lo general a lo particular como está constituida la Administración Pública y de ahí cada particularidad, realizando una investigación documentada, utilizando consultas bibliográficas, revistas, periódicos, folletos.

CAPITULO I

ANTECEDENTES Y ANALISIS DE LA SITUACION EN MEXICIO

CAPITULO I.- ANTECEDENTES Y ANALISIS DE LA VIVIENDA EN MEXICO

1.1 HIPOTECAS

Una hipoteca, es una garantía real que sin llevar consigo desposesión actual del propietario de un inmueble, le permita al acreedor, si no es pagado al vencimiento, embargar ese inmueble en poder de quien se encuentre, rematarlo y cobrar el primero sobre el precio.¹

El código civil en su artículo 2893 dice que, la hipoteca es una garantía real constituida sobre bienes que no se entregan al acreedor, y que da derecho a éste, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada, a ser pagada con el valor de los bienes, en el grado de preferencia establecido por la ley.²

Típicamente la propiedad se refiere a bienes raíces, que frecuentemente están en forma de un inmueble donde la deuda es un préstamo otorgado al comprador del inmueble por un banco u otro prestamista.

Si el propietario del inmueble falla en pagar al prestamista, éste último tiene el derecho de embargar y tomar la propiedad con el objeto de asegurar que sea pagado.

La forma que un crédito hipotecario puede tomar técnicamente puede ser de cualquier tipo en que acuerden el que debe y el que presta.

En la mayoría de los préstamos, los términos a negociar son el nivel de pagos y el plazo. El primero esta en función del ambiente económico en general y los plazos fluctúan entre 12 y 30 años dependiendo del tipo de propiedad involucrada. En Estados Unidos la mayoría de hipotecas para familias son de 30 años.³ Algunas veces el cliente quiere realizar pagos mensuales mayores que la cantidad debida, con la idea de aplicar el exceso de pago para reducir el préstamo. Este exceso de pago se conoce como "prepagado" y puede ser realizado por varias razones.

¹ H. y L. Mazeaud, Secciones de Derecho civil, parte tercera, volumen I, traducción de Luis Alcalá Zamora y Castillo, pag. 225 Agregan los autores franceses, que la hipoteca confiere al derecho de embargar y vender, el derecho de persecución y el derecho de privilegio. La indicada definición es, portanto, similar a la formulada por Planiol. Es la garantía real que sin aplicar desposesión actual del propietario de la casa hipotecada, permite al acreedor embargarla al tiempo del vencimiento para hacerla vender, en cualesquiera manos que se encuentre y cobrarse sobre el precio obtenido con frecuencia a los demás acreedores.

Traité élémentari de Droit Civil. II, pag. 861. Enero de 1985.

² Código Civil, título decimoquinto "DE LA HIPOTECA" capítulo 1, artículo 2893, pag. 209.

³ Fabozzi, Frank. J. (12). pag. 536. Hipotecas y Bancos de seguros Hipotecarios, 3a. Edición de Irwin Inc. 1991

Por su parte, el incumplimiento puede deberse a una variedad de causas (muerte, desempleo o simplemente olvido de efectuar su pago).

Quien está interesado en obtener una hipoteca debe reunir ciertos requisitos establecidos por el prestamista para ser considerado solvente. El primero es que el deudor no esté involucrado en otros préstamos; es decir, se disminuyen las posibilidades de efectuar la amortización de sus pagos. El siguiente es que el préstamo determine ingreso y el capital neto del deudor.⁴ En Estados Unidos, muchos de los prestadores hipotecarios utilizan estas reglas para determinar si el ingreso del deudor es adecuado:⁵

1.- El pago total de la hipoteca no debe exceder del 25% del ingreso neto del deudor menos otros pagos generados por otras obligaciones.

2.- Los pagos totales hipotecarios más otros gastos relacionados al inmueble no deben exceder del 33% del ingreso del deudor menos los pagos para otras obligaciones.

Otros gastos del inmueble incluyen impuestos, seguros, servicios y costos normales de mantenimiento.

Desde luego, estos porcentajes pueden variar dependiendo del prestador y de factores macroeconómicos. En particular, el deudor con un relativamente alto capital contable o activos líquidos encontrará prestadores más flexibles. También en épocas de altas tasas de interés y poca liquidez, los prestadores son conocidos por vender estas reglas con la idea de mantener cierto nivel de negocios.

El comprador usualmente es requerido para dar enganche como requisito para calificar por la hipoteca. El enganche puede variar entre el 5% y 25% del precio de la compra. La razón del enganche es que en el evento de que el prestatario no pueda pagar el préstamo y se vea forzado a vender la propiedad, el balance de la hipoteca pueda ser recuperado más fácilmente; es decir, hay un margen de error si la propiedad es vencida.

La razón del préstamo/valor (PAV) tiende a decrecer con el tiempo; por ejemplo si un comprador realiza un 20% de enganche en una propiedad e hipoteca el resto, la razón PAV es inicialmente 80%. El balance de la hipoteca

⁴ Ibid. pag. 537

⁵ Ibid. pag. 537

decrece con amortizaciones y prepagos, mientras que el valor de la propiedad tiende a incrementarse debido a la inflación. Ambos cambios sirven para reducir la razón PAV. (La razón PAV es igual al saldo insoluto inicial)

Al igual que los requerimientos de ingresos, el enganche y la razón PAV depende de ciertas circunstancias: éstas no incluyen únicamente el capital contable del que pide prestado sino las condiciones y lo comercial de la propiedad así como disponibilidad de créditos.

Razones PAV altas, están asociadas con propiedades nuevas y más comerciales, con créditos pequeños y tasas de interés mas bajas.

Una conclusión importante acerca de los requisitos de una hipoteca es que son más difíciles cuando las tasas de interés crecen. Como resultado, aquellos compradores con grandes cantidades de efectivo o capital se marginan del mercado.

1.2 SITUACION ACTUAL DE LA VIVIENDA EN MEXICO

El grave problema de escasez de vivienda en México sólo puede ser resuelto mediante la implementación de esquemas novedosos de financiamiento inmobiliario. Un ejemplo son los créditos hipotecarios de años pasados, sin embargo, dichos préstamos se otorgaron a tasas de interés reales muy altos, a plazos relativamente cortos y con un apoyo reducido.

Las tasas de interés reales observadas en los créditos hipotecarios mexicanos (entre enero de 1989 y julio de 1993) fueron en promedio de un 16% anual, en tanto que en el mismo periodo la tasa de Estados Unidos fue de 6% anual.⁶ Este diferencial podrá ser explicado tanto por diferencias en el riesgo de cada país, como por la falta de competitividad y eficiencia en los mercados financieros mexicanos.

Las líneas de acción en el renglón de vivienda que plantea el PND (Plan Nacional de Desarrollo) son:

- Fortalecimiento institucional de los organismos promotores.
- Desregularización y desgravación a través de la revisión de las disposiciones en materia de uso del suelo, reglamentos de construcción y procedimientos que obstaculizan el incremento de la oferta y el mejoramiento del parque habitacional.
- Asimismo se desarrollan los trabajos, necesarios para un mercado secundario de hipotecas, se impulsarán los trabajos de autoconstrucción y mejoramiento de la vivienda rural.

En términos generales, la vivienda en nuestro país ha mejorado a lo largo de los últimos veinticinco años, en su calidad y habitabilidad. La información censal de 1970 y 1990 permite identificar avances en la calidad de la construcción, la amplitud, la higiene, la comodidad y la disponibilidad de servicios en la vivienda factores en los que se sigue avanzando entre a990 y 1995.

⁶ Barry, Cristoper; G. Castañeda y Lipscomb, J.B., [4] pag.1. La estructura de un Mercado Hipotecario en México. Manuscrito no publicado. Cholula, Puebla, febrero 1995.

Este mejoramiento se logra junto con el aumento a más del doble de los 8.2 millones de viviendas censadas en 1970, que llega a 17.8 millones en 1995, dejando atrás las cifras del 16.2 millones registrada en 1990.

El progreso alcanzado se deriva del efecto combinado de varios factores: en primer término, el esfuerzo generalizado de ahorro e inversión de millones de familias para mejorar sus condiciones materiales de vida y, a la vez, consolidar su patrimonio; segundo, los grandes volúmenes de financiamiento otorgados por los organismos públicos de vivienda, creados, muchos de ellos, durante este último cuarto de siglo; tercero, las cuantiosas inversiones públicas en infraestructura y dotación de servicios básicos y de urbanización que respaldan y consolidan al mejoramiento de la vivienda, dándole pleno sentido, y cuarto, el paulatino descenso en las tasas de crecimiento demográfico.⁷

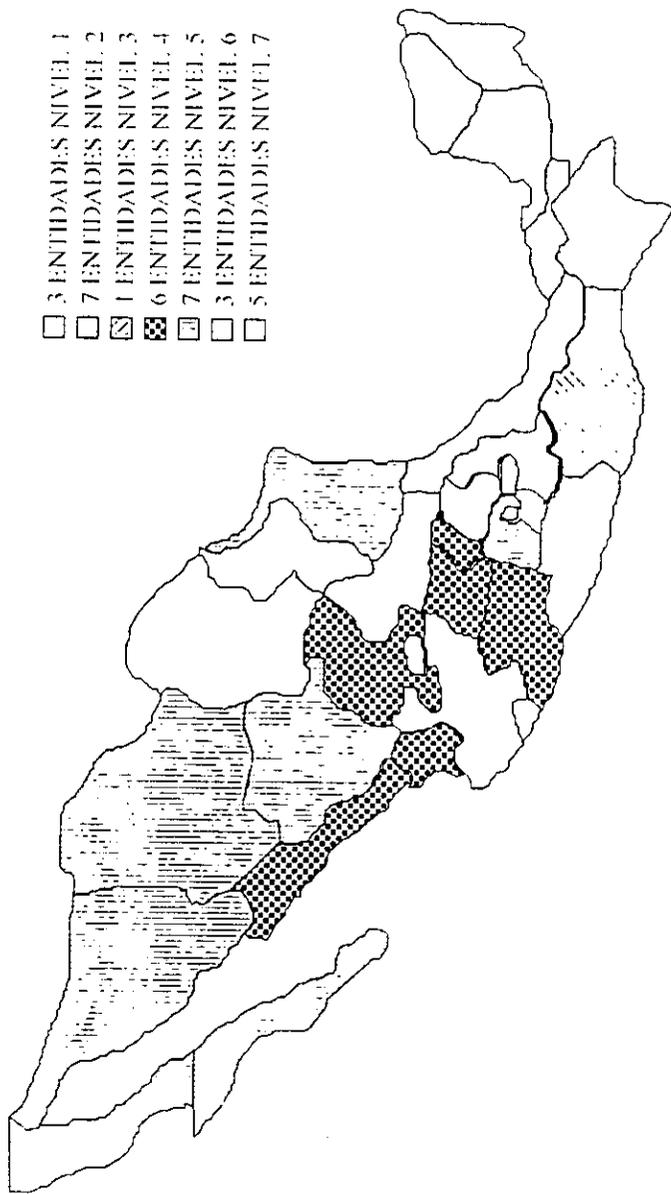
Sin embargo el avance habitacional no ha sido de manera uniforme y homogénea en todo el país, presentándose grandes diferencias entre regiones y localidades. El avance ha sido más visible en la región norte y más débil hacia las regiones del sureste (ver mapa I), al mismo tiempo, las áreas rurales (localidades hasta de 4 mil 999 habitantes, ver nota A) presentan un retraso relativo con respecto de los promedios nacionales y, en general, los grupos de población de más bajos niveles de ingreso enfrentan graves limitaciones para mejorar su vivienda.

Las desigualdades geográficas y por el nivel de ingreso en las oportunidades de acceder a una vivienda adecuada representan un enorme costo social y económico que gravita sobre la nación, junto con las expectativas de mayores ingresos, la aspiración a una mejor vivienda es uno de los más fuertes estímulos a la migración hacia las ciudades.

En la mayor parte de las áreas urbanas, la escasez relativa y el alto costo de la vivienda al alcance de la población de inmigrantes es motivo de conflictos sociales, afecta la salud e impide un desarrollo familiar integrado. La insuficiente oferta inmobiliaria a precios accesibles es causa determinante de la ocupación irregular de la tierra, modalidad frecuente de una extensión urbana incontrolada hacia zonas de alto riesgo o de protección ambiental, cuya urbanización y dotación de servicios origina costos muy elevados y, con frecuencia, daños ecológicos irreversibles.

⁷ ZEDILLO, Ernesto "Plan Nacional de Desarrollo, Programa de vivienda 1995-2000". Pag. 3 México 1995.

NIVEL DE CALIDAD Y HABITABILIDAD DE LA VIVIENDA POR ENTIDAD FEDERATIVA 1993



LA VIVIENDA EN MEXICO Y EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL MAPA I

FUENTES: Niveles de Bienestar por México 1993, elaborado en INEGI, con base en datos del XI Censo General de Población y Vivienda 1990.

NOTAS:

8

A - EXISTEN DIVERSAS CLASIFICACIONES DE LOCALIDADES SEGÚN EL NIVEL DE URBANIZACIÓN EN MÉXICO RESULTA ADECUADA LA CLASIFICACION MANEJADA POR EL INEGI QUE CONTIENE PARA LOS NIVELES RURAL, SEMIRURAL Y URBANO. EN ESTE SENTIDO SE DEFINE RURAL A CUALQUIER LOCALIDAD CON MENOS DE 5 MIL HABITANTES, SEMIRURALES A LAS QUE CUENTAN CON UNA POBLACION DE 5 MIL A MENOS DE 15 MIL HABITANTES, Y URBANAS AQUELLAS CON MAS DE 15 MIL HABITANTES.

B - EL INDICADOR INCLUIDO FUE CONSTRUIDO POR INEGI Y PRESENTADO EN SU ESTUDIO DE *NIVELES DE BIENESTAR EN MÉXICO, 1993*. PARA GENERARLO SE SELECCIONARON SEIS VARIABLES (a partir de datos censales) RELACIONADAS CON LA CALIDAD DE LA VIVIENDA:

- PORCENTAJE DE VIVIENDAS QUE DISPONEN DE DRENAJE
- PORCENTAJE DE VIVIENDAS QUE DISPONEN DE AGUA ENTUBADA
- PORCENTAJE DE VIVIENDAS QUE DISPONEN DE ELECTRICIDAD
- PORCENTAJE DE VIVIENDAS CUYOS HABITANTES USAN LEÑA O CARBON PARA COCINAR
- PORCENTAJE DE VIVIENDAS CON UN SOLO CUARTO
- HACENAMIENTO
- PORCENTAJE DE APORTACION DE POBLACION

EN LA TABLA SIGUIENTE SE MUESTRA EL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES PARA CADA NIVEL, COMO SE OBSERVA, LOS NIVELES DE MAYOR NUMERO MUESTRAN MEJORES CONDICIONES EN LA VIVIENDA. EN EL ÚLTIMO REGLON DEL CUADRO SE OBSERVA EL PORCENTAJE DE LA POBLACION QUE VIVE EN LOS ESTADOS CON CADA UNO DE LOS NIVELES INDICADOS.

LA VIVIENDA EN MÉXICO Y EL CRÉDITO HIPOTECARIO DE INTERÉS SOCIAL.

NIVELES DE BIENESTAR EN VIVIENDA (PORCENTAJES)

INDICADOR	NACIONAL	NIVEL 1	NIVEL 2	NIVEL 3	NIVEL 4	NIVEL 5	NIVEL 6	NIVEL 7
DISPONIBILIDAD DE DRENAJE	63.63	36.16	50.67	57.27	56.34	68.34	68.36	85.62
DISPONIBILIDAD DE AGUA ENTUBADA	79.39	57.83	65.35	88.56	80.47	85.16	89.16	92.72
DISPONIBILIDAD DE ELECTRICIDAD	87.52	73.52	79.32	84.53	88.06	90.48	94.92	96.42
USO DE LEÑA O CARBON	21.16	58.32	36.62	27.98	20.44	10.60	14.37	3.75
VIVIENDAS CON UN CUARTO	10.49	19.75	14.80	26.53	7.57	8.93	10.88	5.70
HACINAMIENTO	1.46	2.06	1.64	1.81	1.55	1.34	1.54	1.21
APORTACION DE POBLACION	100.00	10.89	21.72	0.60	15.86	24.20	2.94	23.79

LA VIVIENDA EN MEXICO Y EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL

Por otra parte, los obstáculos a la transformación de la necesidad de vivienda en una demanda efectiva bloquean, sobre todo en las zonas de mayor atraso relativo, el sano desarrollo de la industria de la construcción, perdiéndose con ello su efecto positivo como motor de la economía local, por la vía de la demanda derivada hacia múltiples ramas de la producción, así como sobre el empleo.

A mediano plazo, la superación de las carencias y disparidades en la calidad de vivienda requiere que los esfuerzos de fomento de la sociedad en su conjunto y del sector público en lo particular, se apliquen de manera equitativa a todas las entidades y regiones del país, llegando hasta las más pequeñas comunidades y en especial hasta los grupos sociales más pobres. Toda familia que construya o mejore su vivienda debe tener acceso a las facilidades que la sociedad asigne con este propósito: los recursos técnicos, materiales, financieros, de suelo urbanizado, así como los esquemas de ahorro y desregulación administrativa: elementos que cada familia difícilmente puede obtener.

La oferta actual y futura de vivienda debe corresponder a las necesidades que plantea la dinámica demográfica y de los hogares.

A) ESCENARIO DEMOGRAFICO

México es una nación formada en su mayoría por jóvenes, en 1990, más de la mitad (el 67.7%) de la población tenía menos de treinta años de edad, este segmento es el que constituye el componente mayoritario de los demandantes de vivienda durante los próximos veinte años.

En 1995 se estimó que la población nacional ascendió a 91.6 millones de habitantes, diez millones de habitantes más que los 81.2 millones censados en 1990 y casi el doble (un incremento del 91%) de los 48.2 millones registrados en 1970. Con base en la tendencia del crecimiento, para el año 2000 se prevé un total de 99.19 millones de mexicanos.⁸

⁸ INEGI. Censos generales de población y vivienda 1970, 1980 y 1990

En su conjunto, la estructura de la población se encuentra en transición: el descenso en la tasa de crecimiento global, el aumento de la esperanza de vida y la reducción del tamaño de la familia se consideran como los principales determinantes demográficos de la magnitud y composición de la demanda actual y futura de vivienda.

- ◆ En cuanto al primero, las estimaciones para 1995 indicaron que la población crece a una tasa neta inferior a los dos por ciento anual (1.7%), situándose en alrededor de 3 el número de hijos nacidos vivos por mujer.
- ◆ La esperanza de vida al nacer se eleva, de 62 años en 1970 a casi 72 años en la actualidad y, al mismo tiempo, la población con 65 años y más de edad pasa de menos del uno por ciento del total en 1960, al 3.7% en 1970 y a 4.2% en 1990.
- ◆ Se espera que el número de miembros por hogar siga disminuyendo al reducirse el número de hijos por familia y elevarse la proporción de hogares unipersonales o formados por parejas sin hijos. Entre 1970 y 1990 el promedio nacional bajo de 5.8 a 5.0 personas por vivienda y es razonable prever que este indicador continúe descendiendo.⁹

Se estima que siga aumentando la edad en la que se contrae matrimonio, en función de los determinantes sociales y culturales derivados de los niveles de educación, y de los económicos, por la capacitación creciente de la fuerza de trabajo y el acceso a los niveles de ingreso indispensables para satisfacer las mayores aspiraciones de bienestar y consumo.

En lo relativo a las necesidades habitacionales, las consideraciones precedentes en torno a la evolución a largo plazo del crecimiento demográfico y de la composición familiar se podrán reflejar, por una parte, en una menor superficie promedio por vivienda y, por la otra, en un cierto alivio de la presión de demanda de más viviendas, que en ciertos casos pudiera verse compensada por un ciclo de ocupación más prolongado, derivado de la mayor longevidad (Vida larga) de sus moradores.

Las generaciones nacidas en la década de los setenta - lapso del más fuerte crecimiento poblacional, previo al descenso progresivo de las tasas de natalidad - y de los ochenta, que si bien presenta tasas moderadas, es de un

alto crecimiento en términos absolutos, como un efecto de la inercia demográfica.

Este factor determina que en forma semejante a lo que ocurre en el sector de la educación, especialmente en sus niveles medio y superior, la presión de demanda de vivienda siga siendo elevada en cuanto al número de unidades por ofrecer. En cambio, es razonable prever que en un futuro se disminuyan los requerimientos de superficie edificada y número de cuartos por vivienda, como un resultado de la disminución prevista en el tamaño de la familia.

Indirectamente estos factores podrán repercutir en la estructura y volúmenes de la demanda derivada de materiales y componentes para la construcción, así como en las necesidades de suministro de servicios públicos durante la vida útil de esas mismas viviendas.

En el momento actual, la oferta de vivienda para albergar a los nuevos hogares deben de tener características acordes a las necesidades de hoy.

B) CARACTERISTICAS DE LA VIVIENDA

El inventario habitacional se incrementó en términos reales; el tamaño de las viviendas, medido a partir del número de cuartos construidos, también se ha incrementado, ya que mientras en 1970 sólo el 30.9% de las viviendas tiene 3 cuartos y más, en 1990 el 65.5 % del inventario presenta estas condiciones. Esto, aunado a la disminución del número de personas por familia, tiene como consecuencia que el índice de personas por vivienda y el índice de personas por cuarto disminuye de una densidad domiciliaria promedio de 5.8 ocupantes por vivienda y un índice de personas por cuarto de 2.6 en 1970, a una densidad domiciliaria promedio de 5.0 ocupantes por vivienda y un índice de 1.5 personas por cuarto en 1990.¹⁰

Por lo que se refiere a los materiales de construcción utilizados en la edificación de las viviendas, se observa que los materiales industrializados y sólidos están reemplazando a los naturales, que con frecuencia presentan mayores problemas de higiene y mantenimiento. Mientras en 1970 el 44.1% de las viviendas tiene muros de tabique, ladrillo, bloc o piedra, en 1990 casi el

¹⁰ INEGI. Censos generales de población y vivienda 1970, 1980 y 1990.

70% de las viviendas del país presentan estas características. También, entre 1970 y 1990, aumenta de 34.2% a 51.7% el número de viviendas con techos de concreto o ladrillo. Por último, las viviendas con piso de tierra disminuyen del 41.1% en 1970 al 19.6% en 1990, una reducción de más de la mitad del porcentaje de unidades con este piso.

En cuanto a la disponibilidad de servicios básicos, el inventario habitacional muestra una mejora significativa. En 1970, sólo el 61% de las viviendas dispone de agua potable, el 42% con drenaje y el 59% con energía eléctrica. Para 1994, la ampliación de estos servicios básicos hace posible que el 84% de las viviendas disponga de agua potable, el 77% cuenta con drenaje y el 91% con energía eléctrica. La población continúa concentrándose en las zonas urbanas del país, confiriéndole a éste un perfil predominantemente urbano (60.15% de la población en las ciudades). Para 1990 las zonas metropolitanas de las ciudades de México, Guadalajara, Monterrey y Puebla, representaron el 27.2% de la población, el sistema urbano restante también se transforma, mientras que la población en localidades menores de 2,500 habitantes se encuentra dispersa en más de 154 mil localidades.¹¹

C) REZAGO Y NECESIDADES DE VIVIENDA 1995-2000¹²

Con base en la información censal de 1990 y la proyectada a 1995, se estima que alrededor de 4.6 millones de viviendas, poco más de la cuarta parte del inventario total estimado en 17.8 millones, presentan condiciones inadecuadas, por reunir uno o más de los factores negativos siguientes: hacinamiento, al estar ocupada por más de un hogar, o por alojar a más de 2.5 personas por cuarto, precariedad en la construcción, y carencia o insuficiencia de servicios públicos básicos.

La atención de este rezago significa mejorar de manera sustancial unos 3.5 millones de viviendas y sustituir por nuevas construcciones el 1.1 millón restante (ver gráfica I y mapa II), toda vez que resulta costoso en extremo y técnicamente desaconsejable pretender su pleno mejoramiento o rehabilitación.

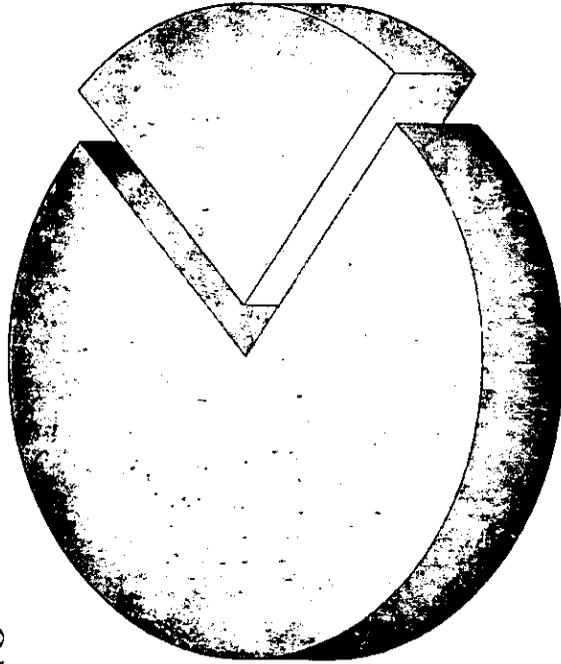
¹¹ INEGI. Censos generales de población y vivienda 1970, 1980 y 1990.

¹² Fuente: SEDESOL, 1995.

DISTRIBUCION DEL REZAGO HABITACIONAL 1995

14

REZAGO POR
MEJORAMIENTO
DE VIVIENDA
76.10 %



REZAGO POR
VIVIENDA NUEVA
23.90 %

LA VIVIENDA EN MEXICO Y EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL

GRAFICA 1

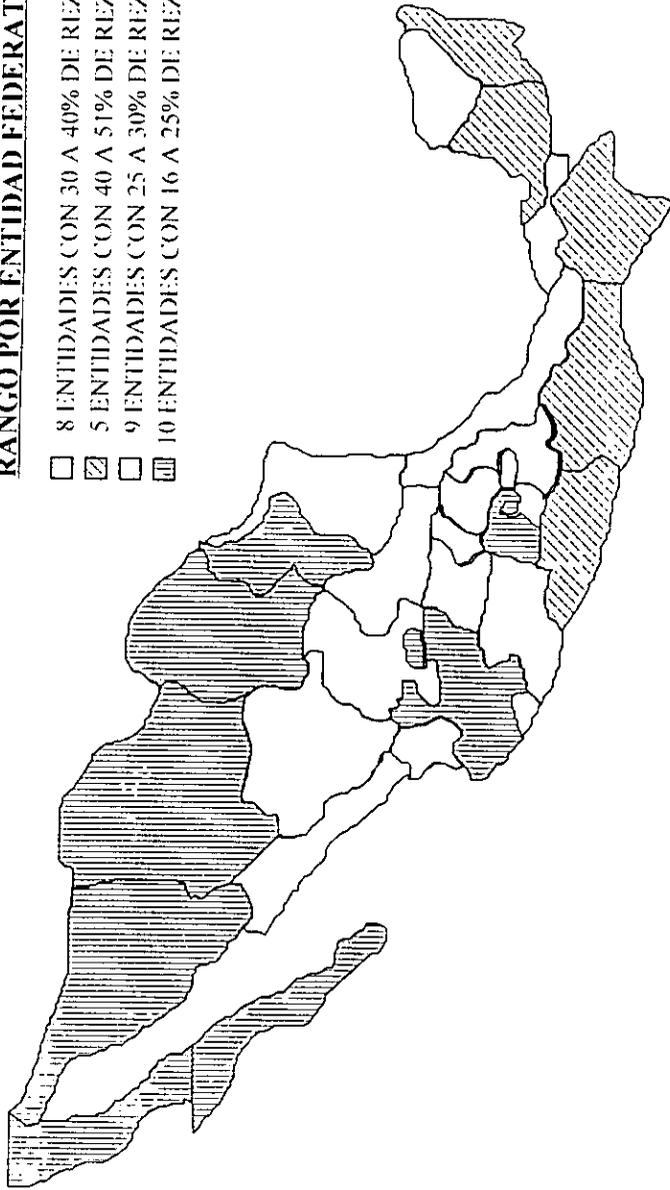
FUENTE: SEDESOL, 1995

REZAGO HABITACIONAL POR ENTIDAD FEDERATIVA COMO PROPORCION DE SU INVENTARIO, 1995

15

RANGO POR ENTIDAD FEDERATIVA

- 8 ENTIDADES CON 30 A 40% DE REZAGO
- ▨ 5 ENTIDADES CON 40 A 51% DE REZAGO
- 9 ENTIDADES CON 25 A 30% DE REZAGO
- ▩ 10 ENTIDADES CON 16 A 25% DE REZAGO



LA VIVIENDA EN MEXICO Y EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL
FUENTE: SEDESOL, 1995

MAPA II

Para atender las necesidades derivadas del arribo de un numeroso contingente de jóvenes en edad de contraer matrimonio y de formar una hogar independiente, y para evitar que el inventario habitacional se continúe deteriorando, durante el periodo 1995-2000 será necesario que la sociedad en su conjunto edifique 1.8 millones de nuevas viviendas, y lleve a cabo 2.2 millones de mejoramientos substanciales de la vivienda existente para evitar que el rezago se incremente. Esto es, la demanda acumulada durante el periodo ascenderá a poco más de 4 millones de viviendas, lo que significa un promedio anual de 670 mil viviendas. (ver mapa III)¹³

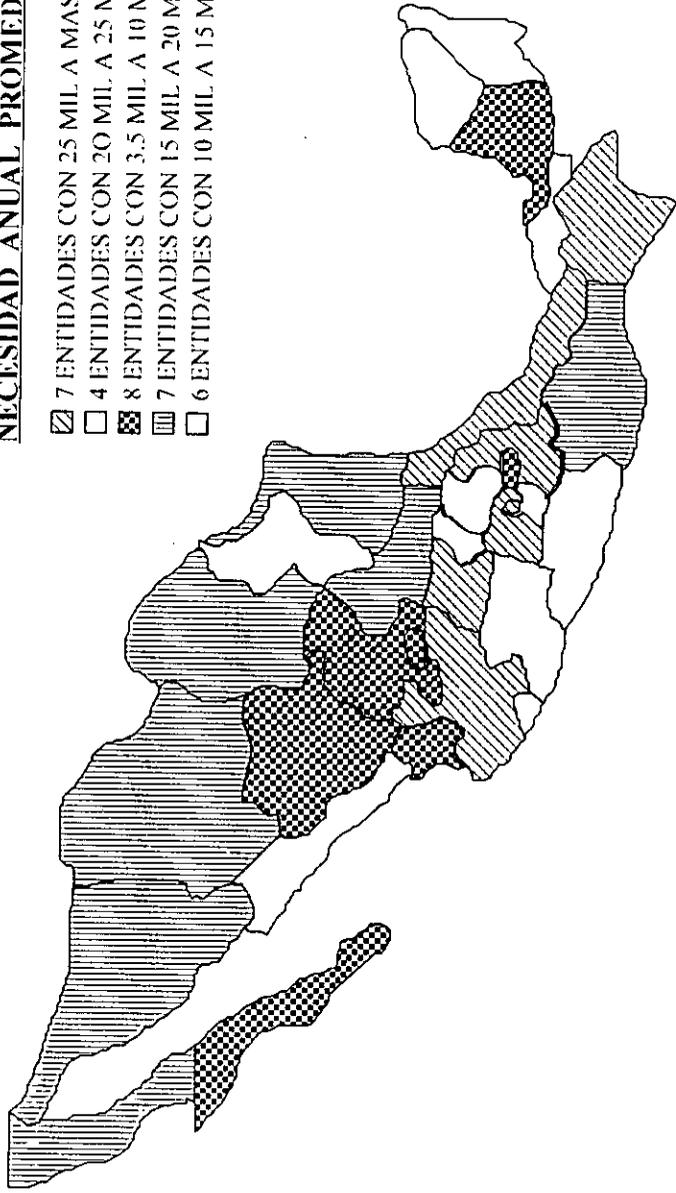
¹³ INEGI. Censos generales de población y vivienda 1970, 1980 y 1990.

NECESIDADES ANUALES DE VIVIENDA POR ENTIDAD FEDERATIVA PARA EL PERIODO 1995-2000

17

NECESIDAD ANUAL PROMEDIO

- ▨ 7 ENTIDADES CON 25 MIL A MAS
- 4 ENTIDADES CON 20 MIL A 25 MIL
- ▩ 8 ENTIDADES CON 3.5 MIL A 10 MIL
- ▧ 7 ENTIDADES CON 15 MIL A 20 MIL
- 6 ENTIDADES CON 10 MIL A 15 MIL



LA VIVIENDA EN MEXICO Y EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL
FUENTE: SEDESOL, 1995

MAPA III

1.3 PROGRAMAS NACIONALES Y REGIONALES

De conformidad con los lineamientos generales de política nacional de vivienda, establecidos en el Artículo 2º de la Ley Federal de Vivienda y según los grandes propósitos del Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, la política de vivienda comprendida en las líneas de acción del desarrollo social tiene como objetivos:

- ◆ Orientar el papel del Estado hacia la promoción y coordinación de los esfuerzos de los sectores público, social y privado en apoyo a la producción, financiamiento, comercialización y titulación de la vivienda.
- ◆ Promover las condiciones para que las familias rurales y urbanas, en especial las que tienen mayores carencias, disfruten de una vivienda digna, con espacios y servicios adecuados, calidad en su construcción y seguridad jurídica en su tenencia.
- ◆ Fortalecer el papel de la vivienda como un factor fundamental para respaldar un desarrollo económico duradero, dentro de un orden urbano integrado al entorno ecológico y como uno de los índices fundamentales de bienestar familiar.

Los programas de vivienda de mediano plazo que plantea el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000 centrarán su atención en las siguientes seis líneas prioritarias:¹⁴

A) Fortalecimiento institucional de los organismos promotores de la vivienda (INFONAVIT, FOVISSSTE, FOVI, FONHAPO Y BANOBRAS)

El marco financiero de la vivienda comprende el conjunto de instituciones de los sectores público y privado que aplican sus recursos al financiamiento, producción, comercialización y titulación de la vivienda en el país, en congruencia con los planes y programas del sector.

Por lo tanto, esta línea pretende por una parte, continuar impulsando cambios administrativos, operativos y jurídicos en los organismos nacionales, estatales y municipales de vivienda, precisando el carácter y funciones para los

¹⁴ Plan Nacional de desarrollo, Programa de Vivienda 1995-2000 pag. 49, México 1995.

que fueron creados, preservando su sentido social, y por la otra, mediante una mayor coordinación con los gobiernos de los estados y la concertación con los sectores social y privado, realizar acciones a efecto de generar condiciones propicias para que la población de menores recursos pueda acceder a una vivienda digna y dar sustento a un mercado habitacional integrado.

B) Mejoramiento y ampliación de los servicios de financiamiento a la vivienda

Esta línea considera tres objetivos principales: la modernización de los instrumentos financieros de vivienda, la generación de **un mercado secundario de hipotecas**, y la creación de fuentes alternativas de captación a largo plazo, junto con el fortalecimiento de las existentes.

Continuar con la modernización de los instrumentos financieros de vivienda, mediante la puesta en marcha de sistemas de operación más eficientes y competitivos, que permitan la reducción de costos, tiempo de gestión, garantías, entrega y titulación de la vivienda, así como de los programas públicos, sociales y privados de vivienda para ampliar las posibilidades de inversión y la obtención de créditos. Con ello se prevé la recuperación del financiamiento y al mismo tiempo se facilita a la población el acceso a préstamos hipotecarios, mediante la ampliación de los plazos de amortización, así como la reducción de tasas de interés y de los gastos inherentes a la apertura de financiamiento.

Promover el establecimiento de un mercado secundario de hipotecas, toda vez que actualmente la inversión en las carteras hipotecarias da origen a una importante inmovilización de los activos de las instituciones, lo que frena la inversión en vivienda y ocasiona una falta de continuidad en dichas inversiones. Este mercado secundario de hipotecas permite fomentar la utilización de recursos de los mercados nacionales y extranjeros para el fortalecimiento y ampliación de la capacidad financiera de los organismos e intermediarios financieros de vivienda.

Por lo que respecta a la creación y al fortalecimiento de fuentes alternativas de captación de recursos a largo plazo, se busca reducir el riesgo que implica el fondeo de corto plazo, ofrecer nuevos instrumentos de inversión para los ahorradores, y fomentar decididamente el ahorro popular para la adquisición de vivienda.

C) Desregularización y desgravación

Con el objetivo de continuar impulsando los esfuerzos en materia de desregularización y desgravación es necesario establecer y promover la actualización, agilización y reducción de gestiones para el financiamiento, producción y titulación de viviendas, la disminución de costos indirectos, la descentralización a los municipios de funciones, atribuciones y recursos de la Federación y los Estados en materia de permisos y licencias para la construcción habitacional; así como la modernización de los catastros y registros públicos de la propiedad con el propósito de optimizar, unificar y agilizar su operación.

D) Suelo para la vivienda

La insuficiencia de reservas territoriales y los altos precios del suelo urbano limitan el desarrollo de los programas de vivienda de los sectores público, privado y social, y obligan a la población de menor ingreso a adquirir predios en ubicaciones inadecuadas o en terrenos con inseguridad jurídica y de tenencia, muchas veces no aptos para el desarrollo urbano y la vivienda, o bien a recurrir a la invasión de predios creando muchas veces el fenómeno de asentamientos irregulares, lo que dificulta el desarrollo y ordenamiento adecuado de los centros de población y por falta de servicios, da lugar a condiciones de vida inapropiadas, para quienes ahí construyen.

Lo anterior lleva de manera prioritaria el programa de Suelo para Vivienda, cuyo objeto es contar con una oferta de suelo suficiente, a precios accesibles, para atender las necesidades de vivienda y frenar la especulación inmobiliaria, desalentar el establecimiento de asentamientos humanos irregulares, inducir el adecuado aprovechamiento de suelo urbano, y promover la regularización de los asentamientos existentes, en congruencia con el crecimiento ordenado de las localidades.

Se promoverán acciones de vivienda en áreas de acuerdo a la oferta real de suelo urbanizado, estimulando la inversión en la adquisición de lotes con servicios destinados a vivienda de interés social y popular; para ello propiciar que los demandantes de estos lotes den los primeros pasos hacia la solución de su problema, y a la vez inicien un proceso de capitalización inmobiliaria.

Este programa busca aprovechar las reformas al Artículo 27 Constitucional que sustentan la intervención del Estado en la regulación de la transferencia y aprovechamiento de terrenos ejidales y comunales para el desarrollo urbano y la vivienda, garantizando los derechos de los núcleos de campesinos.

E) Autoconstrucción y mejoramiento de vivienda rural

La mayor parte del apoyo financiero a la vivienda se ha canalizado al sector urbano, principalmente para atender las necesidades de vivienda nueva, en detrimento de la atención a los requerimientos originados por el deterioro del inventario, debido a la falta de mantenimiento, la construcción deficiente y el hacinamiento de las viviendas en las colonias populares de las ciudades.

Además, existe un importante sector de la población que, por no contar con recursos suficientes y no tener acceso al financiamiento, opta por resolver su problema de vivienda a través de la autoconstrucción, desarrollando proyectos deficientes y contruidos con materiales de baja calidad, adquiridos en pequeños lotes, a través de expendios en los que desembocan complejas cadenas de intermediación, lo que se refleja en costos elevados y tiempos prolongados de edificación. Asimismo, una gran parte de estas construcciones se realiza al margen de los trámites formales de edificación sin cumplir con la reglamentación aplicable.

Mediante este programa se procura promover y mejorar la calidad de vida de la población rural y urbana marginadas, mejorando la seguridad e higiene de sus viviendas mediante el apoyo crediticio y asistencia técnica. Para ello se impulsan los procesos de autogestión que permiten aprovechar el potencial que representa la organización social en el proceso habitacional; asimismo se ofrece el apoyo necesario a los autoconstructores otorgándoles asistencia técnica para la producción y utilización eficiente de materiales de construcción regionales y tecnológicos. En el mismo sentido se promueven, a partir de las tiendas existentes de materiales de construcción, redes de distribución que otorguen condiciones preferenciales en apoyo del autoconstructor.

F) Fomento tecnológico

En las últimas décadas, la demanda de vivienda ha propiciado el desarrollo de innovaciones tecnológicas para la industrialización de sus elementos y componentes. Estas cobran mayor importancia a la luz de la apertura comercial, especialmente ante la integración de una zona de libre comercio en América del Norte.

Sin embargo, existe insuficiente asistencia técnica para su aprovechamiento y para capacitar la mano de obra especializada que requieren; hay incompatibilidad con otros procedimientos constructivos y con los usos y costumbres de la población, así como carencia de capital para la consolidación de estas tecnologías. Se requiere realizar una eficaz promoción de tecnologías y proyectos que incluyan criterios de coordinación dimensional y especificaciones de calidad, así como de aquéllos que favorezcan el uso de materiales regionales y las tecnológicas. Con lo anterior, se contribuirá a reducir el desperdicio de materiales, así como el elevado consumo de agua y de energéticos en la edificación y operación de las viviendas a lo largo de su vida útil.

En suma, es importante abatir los costos directos de la construcción de vivienda con base en una mejor producción y distribución de insumos, en un marco de transparencia de precios. Además se deben establecer parámetros de referencia para la calidad, seguridad estructural y durabilidad de materiales, componentes y tecnologías que intervienen en la edificación de vivienda, procurando su compatibilidad internacional para facilitar el comercio y reducir costos.

1.4. MEDIO AMBIENTE LEGAL Y FISCAL

Dentro del ambiente legal los títulos de propiedad en México son transferidos a través de los notarios públicos. La escrituración es relativamente cara debido al limitado número de notarios que existen en una determinada región o ciudad, por las restricciones legales y por el hecho de que los notarios pertenecen a asociaciones que fijan las comisiones que cobran. Además de estos costos de transferencia, existen algunas más como los permisos para construir, entre otros.

Otro punto es el control de la propiedad de los bienes raíces que es ejercido por el Registro Público de la Propiedad y del Comercio: cuando una operación de venta es realizada, el notario público debe verificar al anterior propietario para otorgar el consentimiento de la transacción.

La hipoteca con sus derechos de propiedad, queda inscrita en el Registro Público. Consecuentemente, para establecer un proceso más ágil para el registro y la transferencia de los derechos de propiedad.

Dentro del ambiente fiscal, la Ley del Impuesto sobre el Valor Agregado dentro del capítulo III de la prestación de servicios, establece que:

ART. 15.- No se pagará el impuesto por la prestación de los siguientes servicios:

Comisiones por créditos bancarios

FRACC. I. Las comisiones y otras contraprestaciones que cubra el acreditado a su acreedor con motivo del otorgamiento de créditos hipotecarios para la adquisición, ampliación, construcción o reparación de bienes inmuebles destinados a casa habitación, salvo aquellas que se originen con posterioridad a la autorización del citado crédito o que se deban de pagar a terceros por el acreditado.¹⁵

FRACC. X inciso b) Reciban o paguen las instituciones de crédito, las uniones de crédito, las unidades financieras de objeto limitado y las empresas de factoraje financiero, en operaciones de financiamiento, para las que requieran de autorización y por concepto de descuento en documentos pendientes de cobro, así como las comisiones de los agentes y corresponsales de las instituciones de crédito por dichas operaciones.

No será aplicable lo dispuesto en el párrafo anterior, tratándose de créditos otorgados a personas físicas que no desarrollen actividades empresariales, o no presten servicios personales independientes, o no otorguen el uso o goce temporal de bienes inmuebles. Tratándose de créditos otorgados a personas que realicen las actividades mencionadas, no se pagará el impuesto cuando los mismos sean para la adquisición de bienes de inversión en dichas actividades o se trate de créditos refaccionarios, en Habilitación o avío.¹⁶

¹⁵ Ley de Impuesto sobre el Valor Agregado. cap. III art. 15 fracc. I pag.432

¹⁶ Ibid pag.433

Otro punto (es que no hace mucho tiempo) el Gobierno estableció el sistema de ahorro para el retiro (SAR). Ahora con nueva administración (AFORES) requiriendo que los empresarios privados depositen un 2% del salario de sus trabajadores en los fondos de pensiones administrados por los bancos. Se anticipa que estos ahorros contribuirán a incrementar la disponibilidad de recursos de largo plazo para financiar la vivienda.

1.6. FINANCIAMIENTO EN INSTITUCIONES NO-BANCARIAS

Las instituciones formales de financiamiento se subdividen a su vez en:

1. Bancarias
 - Bancos comerciales
 - Bancos de desarrollo
2. No-Bancarias
 - Fondos Nacionales
 - * FOVI
 - * INFONAVIT
 - * FOVISSSTE
 - * FONHAPO
 - * FICAPRO
 - * FIVIDESU
 - Organismos Estatales y Municipales.

Las instituciones informales de financiamiento se subdividen en:

1. Préstamos de constructores
2. Autoconstrucción
3. Préstamos personales

Por su parte, el Gobierno opera un fondo llamado FOVI, que utiliza recursos del Banco Central y del Banco Mundial para otorgar financiamiento a la vivienda a través del sistema bancario comercial para individuos que ganan entre cuatro y quince veces el salario mínimo. El sistema bancario comercial obtiene estos fondos a una tasa preferencial, mas baja que a su costo promedio y hace los préstamos a dicha tasa. Este tipo de préstamo puede ser utilizado únicamente por aquellas unidades de vivienda con un valor menor a \$18,000 dólares, motivando a la banca comercial a otorgar créditos con sus propios recursos para viviendas más caras. En 1992, FOVI mantuvo únicamente una participación de 3.5% del mercado hipotecario.¹⁸

¹⁸ Ibid. pag. 35

Otro de los principales participantes del mercado hipotecario son los dos fondos de pensiones líderes de trabajadores: INFONAVIT y FOVISSSTE.¹⁹ De acuerdo con SEDESOL, estos fondos participaron con \$1,900 millones de dólares en 1992. INFONAVIT opera con recursos de contribuciones obligatorias del 5% sobre nómina que los patrones pagan a los empleados. Durante las dos primeras décadas de operación del INFONAVIT, existieron graves ineficiencias en la asignación de recursos, sin embargo, el instituto ha operado con un nuevo enfoque contemplando posibilidades de capitalización desde que cobra un margen fijo por arriba de la tasa de inflación en sus préstamos. INFONAVIT ha dejado de operar como Promotor/Constructor y ha restringido sus actividades, ubicándose exclusivamente en el área financiera. De hecho, sus fondos son asignados entre individuos con ingresos entre 2.8 y 5 veces el salario mínimo, quienes adquieren vivienda con un valor entre \$11,000 y \$20,000 dólares.

Por su parte FOVISSSTE (la contraparte de INFONAVIT para empleados del Estado) opera en una forma similar.

FONHAPO es una agencia estatal para la vivienda enfocada a los sectores más pobres de la población: personas con un ingreso promedio menor a 2.5 veces el salario mínimo.

Como se puede apreciar, estas instituciones trabajan bien únicamente en hipotecas para los sectores más pobres de la población. Para mayo de 1993, el 30% de créditos fueron otorgados por instituciones no-bancarias.

1.7. BANCO DE MEXICO (F.O.V.I.)

(F.O.V.I.) FONDO DE OPERACION Y FINANCIAMIENTO BANCARIO A LA VIVIENDA

Para la adecuada utilización de los recursos financieros, tanto del Estado como los provenientes de las Instituciones Bancarias y con el objeto de imprimir dinamismo al Programa Financiero de Vivienda, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público constituyó en el Banco de México, S.A., con fecha 10 de abril de 1963, un fideicomiso denominado Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI), el cual tiene como funciones principales las siguientes:²⁰

¹⁹ SEDESOL. (17)

²⁰ Políticas de las Condiciones Generales del FOVI.

1. Promover la construcción o mejora de viviendas de interés social, orientando la inversión de las instituciones de crédito para que los programas vayan de acuerdo con las necesidades económicas y sociales de cada región y se realicen conforme a condiciones y requisitos urbanísticos y arquitectónicos para la construcción de viviendas decorosas e higiénicas; todo ello en forma coordinada con los objetivos previstos en el Plan Nacional de Desarrollo Urbano y el Programa Nacional de Vivienda. En esta labor promocional, F.O.V.I. desempeña el papel de un organismo de servicio, tanto para las instituciones mencionadas como para los promotores y constructores de vivienda, ya que les proporciona orientación de tipo financiero, legal, técnico y socioeconómico, sobre la mejor forma, en cada caso concreto, de preparar y desarrollar los programas de vivienda de interés social.
2. Evaluar y aprobar técnicamente los programas para que éstos sean adecuados en cuanto a sus características socioeconómicas y de construcción.
3. Otorgar apoyo financiero a las instituciones bancarias, para complementar los recursos que éstas destinan a la construcción, adquisición o mejora de vivienda cuando han agotado dichos recursos, o bien éstos son insuficientes.
4. Canalizar recursos para el desarrollo de programas del Sector Público, en sus niveles Federal, Estatal y Municipal.
5. Supervisar la ejecución de las obras, en el caso de otorgamiento de apoyo financiero o a solicitud del promotor.
6. Proporcionar asesoría técnica para la preparación y realización de los programas de vivienda, incluyéndose en esa asesoría la orientación a los promotores en la obtención del financiamiento de las Instituciones Bancarias para dicha realización.

CAPITULO II

EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL

CAPITULO II. EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL

2.1. CONCEPTO DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL

La vivienda de Interés social es aquella cuyo precio o valor está dentro de los límites establecidos por el Banco de México, S.A., conforme a las posibilidades de pago de dicho sector, considerando siempre que no resulte oneroso al presupuesto familiar y proporcione alojamiento en un ambiente físico y social que satisfaga los requisitos indispensables de seguridad, higiene y decoro, que esté dotada de los servicios correspondientes y que por su calidad y durabilidad sea garantía efectiva para las instituciones de crédito.

2.1.1. CLASIFICACION¹

- A) Vivienda Individual
- B) Vivienda Unifamiliar, en edificio dúplex o en edificio multifamiliar
 - 1) Vivienda para acreditados de ingresos mínimos (VAIM)
 - 2) Vivienda para acreditados de ingresos bajos Tipo-A (VIS-A)
 - 3) Vivienda para acreditados de ingresos medios Tipo-B (VIS-B)

A) VIVIENDA INDIVIDUAL

Es aquella que no forma parte de un conjunto habitacional y que cumple con los valores, normas y criterios de carácter técnico para la vivienda de interés social, pudiendo ser su casa unifamiliar o formar parte de un edificio multifamiliar o dúplex, en todos los casos en número menor de 20 viviendas.

B) VIVIENDA UNIFAMILIAR EN EDIFICIO DUPLEX O EN EDIFICIO MULTIFAMILIAR.

1) Vivienda para acreditados de los Ingresos Mínimos (VAIM)

Deberá estar constituida cuando menos por un espacio específico y cerrado para el aseo personal, otro para la preparación de alimentos y un

¹ Condiciones Generales de Financiamiento del FOVI. México, D.F. a 4 de marzo de 1994.

espacio de uso múltiple que permita dormir, comer y estar. Así mismo deberá contar con una área no necesariamente cubierta para lavado y tendido de ropa.

En caso de ser unifamiliar, el lote en que se ubique no podrá ser menor de 60M2. y la construcción inicial deberá tener una área mínima construida de 33 M2. En dicha área construida no se incluyen volados ni áreas para lavado y tendido de ropa. En los casos de edificios dúplex y multifamiliar el área mínima construida de propiedad individual por vivienda será de 49 M2. que incluirá todos sus muros interiores, medianeros y de propiedad común, excluyéndose volados, áreas para lavado y tendido de ropa y áreas ocupadas por elementos de propiedad común (excepto los muros).

2) Vivienda para acreditados de ingresos bajos Tipo-A (VIS-A)

Deberá estar constituida cuando menos por: estancia, comedor, dos recámaras, baño y cocina y área para lavado y tendido de ropa, proporcionando a dichos locales las áreas esenciales.

El área mínima construida de la vivienda será de 49 M2. que incluirá sus muros interiores, medianeros y de propiedad común, excluyéndose volados, áreas para lavado y tendido de ropa, y tratándose de edificios dúplex o multifamiliares, las áreas ocupadas por elementos de propiedad común (excepto los muros).

3) Vivienda para acreditados de ingresos medios Tipo-B (VIS-B)

Deberá estar constituida cuando menos por estancia, comedor, tres recámaras, baño y cocina, y área para lavado y tendido de ropa, proporcionando a dichos locales las áreas esenciales.

El área mínima construida de la vivienda será de 65 M2 que incluirá sus muros interiores, medianeros y de propiedad común, excluyéndose volados, áreas para lavado y tendido de ropa, y en su caso recámara y baño para la servidumbre y, tratándose de edificios dúplex o multifamiliar, las áreas ocupadas por elementos de propiedad común (excepto los muros).

2.2. GENERALIDADES SOBRE EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL

Dentro de las generalidades del crédito hipotecario de interés social, he tomado como referencia el que otorga (FOVI) fondeados por Banco de México, determinando el mecanismo y funcionamiento de éste.

El Crédito Hipotecario de Interés Social es el financiamiento destinado a personas físicas cuyos ingresos están comprendidos de 4 en adelante Salarios Mínimos Mensuales del Distrito Federal, y el valor promedio de vivienda es de 100 a 160 salarios.

La erogación neta mensual del acreditado se determina en base a un factor fijo establecido por F.O.V.I., ajustándose de acuerdo a las variaciones que sufra el Salario Mínimo Mensual.

A) DESTINO DEL CREDITO

Adquisición de vivienda nueva, ofrecida en garantía, que cumpla con las normas fijadas por el Banco de México (F.O.V.I.), en las cuales los promotores hayan obtenido asignación de derechos de acuerdo al esquema de subastas establecido por F.O.V.I.

B) SUJETOS DE CREDITO

Requisitos

- ◆ Personas físicas con edad de 18 a 65 años, que vayan a habitar la vivienda. Debiendo considerar que a la fecha de la solicitud más el trámite de la misma, el cliente al día de la firma, no deberá tener más de 65 años 1 día, por lo que es recomendable considerar como política interna no recibir expedientes de clientes con edad máxima de 64 años 9 meses.
- ◆ Podrán participar con los ingresos los cónyuges o concubinas.
- ◆ Podrán otorgarse a personas solteras, que tengan por sí misma capacidad de pago suficiente.

- ◆ El sujeto de crédito podrá ser propietario de un inmueble adicional al que se pretende adquirir.
- ◆ Ingreso máximo 15 veces el Salario Mínimo Mensual del Distrito Federal (SMMDF) y mínimo de 4 veces.
- ◆ Tener un arraigo mínimo de 6 meses en su empleo, profesión u oficio.

No podrán ser sujetos de crédito

Conforme a Políticas de Crédito: Ministros de cualquier culto religioso o personas demandadas por Instituciones Bancarias, debido a desfavorable experiencia crediticia o que tengan antecedentes no satisfactorios.

Conforme a Políticas de Seguros: Bomberos, policías judiciales, cañeros, trapevistas, domadores de leones, mineros, pilotos fumigadores, personas que realicen actividades profesionales de paracaidismo, buceo, charrería, alpinismo, esquí o tauromaquia, tripulación de embarcaciones marítimas.

Capacidad de pago del sujeto

- ◆ Los pagos mensuales podrán representar hasta el 25% de los ingresos brutos mensuales del (los) solicitante(s).
- ◆ Deberán considerarse dentro de esta capacidad, otros pagos adicionales por adeudos a corto y largo plazo con Instituciones Bancarias y/o empresas comerciales.
- ◆ Para determinar la capacidad de pago deberá considerarse el pago mensual inicial integrado por: **Erogación Neta Inicial, más Comisión F.O.V.I., más Comisión Banco y Prima de Seguros.**

C) CARACTERISTICAS TECNICAS²

	VIVIENDA TIPO "A"		VIVIENDA TIPO "B"	
	(Hasta 100 SMMDF)		(Hasta 160 SMMDF)	
	Unifam.	Multifam.	Unifam.	Multifam.
Sup. mínima Const.	33 m ²	42 m ²	49 m ²	49 m ²
Sup. mínima terreno	60 m ²		60 m ²	

Estas viviendas deberán de contar mínimo con baño, cocina, estancia, comedor, 2 recámaras, patio de servicio y cajón de estacionamiento.

² Manual y Políticas. Estándares y Procedimientos del FOVI. abril 29 de 1994.

Deberán estar ubicadas en zona urbana o suburbana que cuente con los servicios municipales completos (energía eléctrica, agua, drenaje o fosa séptica, guarniciones, banquetas y pavimento); si en la zona predominan las calles de terracería, se aceptará siempre y cuando las condiciones de la garantía sean de buena calidad de construcción.

Si la vivienda ofrecida en garantía cuenta con una área comercial superior al 20% de la superficie total construida, ésta deberá considerarse como inmueble de uso comercial.

D) COMISIONES

Comisión por apertura de crédito

- ◆ Se cobrará al acreditado, al momento de la firma del crédito el 2.0% sobre el monto otorgado; esta comisión no podrá ser financiada.

Comisión por avalúo³

- ◆ Se establece una comisión de 2.5 al millar sobre el valor promedio del inmueble más base. Por política de F.O.V.I., el avalúo se realizará una vez terminada la vivienda.

Comisión Banco

- ◆ Se cobrará al solicitante de crédito en forma mensual mediante un estado de cuenta, una comisión para el Banco, la cual será el producto de multiplicar al monto del crédito expresado en veces Salario Mínimo Mensual vigente del D.F. por el factor aplicable establecido por la Institución de:
- ◆ Para vivienda tipo "A" (categorías 1 y 2), hasta 100 Salarios Mínimos = 0.0
- ◆ Para vivienda tipo "B1" y "B2" (categorías 3, 4, 5 y 6), de 101 a 160 Salarios Mínimos = 0.002 (\$2.00 por cada mil).

³ Manual y Políticas, Estándares y Procedimientos del FOVI, abril 29 de 1994.

Dando como resultado el factor fijo de Comisión Banco, durante la vida del crédito, el cual se multiplica por el Salario Mínimo Mensual vigente, resultando la Comisión Banco del mes.

Ejemplo:

Valor vivienda = 130 SMMDF, diciembre'96 \$ 793.50 = \$ 103,155.00;

Crédito al 84.62% = \$ 87,289.76

Factor aplicable comisión Banco		Veces salario de crédito		Factor fijo de comisión Banco
.002	X	110	=	.2200
Factor fijo de comisión Banco		Salario vigente		Comisión inicial Banco
.2200	X	\$ 793.50	=	\$ 174.57

El número de veces salario de crédito siempre debe ser expresado en el número entero inmediato inferior; por ejemplo, si resultara 110.5 ó 110.9 deberá otorgarse crédito por 110 salarios.

Comisión F.O.V.I.⁴

◆ Se cobrara al solicitante de crédito en forma mensual mediante su estado de cuenta, una comisión para el F.O.V.I., la cual se determina multiplicando el monto del crédito expresado en veces Salario Mínimo Mensual vigente del D.F., por el factor aplicable establecido por F.O.V.I. de 0.0005 (\$0.50 por cada mil), dando como resultado el factor fijo de Comisión F.O.V.I. durante la vida del crédito, el cual se multiplica por el Salario Mínimo Mensual vigente, resultando la Comisión F.O.V.I. del mes.

◆ Esta comisión se aplicará únicamente en los casos de vivienda tipo B1 y B2 (categorías 3, 4, 5 y 6).

Ejemplo

Factor aplicable comisión F.O.V.I.		Veces salario crédito		Factor fijo de comisión F.O.V.I.
.0005	X	110	=	.0550
Factor fijo de comisión F.O.V.I.		Salario vigente		Comisión inicial F.O.V.I.
.0550	X	\$ 793.50	=	\$ 43.64

⁴ Manual y Políticas, Estándares y Procedimientos del FOVI, abril 29 de 1994.

Comisiones a cargo del F.O.V.I.

- ◆ El FOVI pagará a la Institución Bancaria una comisión por el otorgamiento de crédito, la cual se determina multiplicando el monto de crédito expresado en veces salario mínimo mensual vigente del D. F. por el factor aplicable establecido por FOVI de 0.0025 (\$2.50 por cada mil), dando como resultado el factor fijo de comisión a otorgar por FOVI durante la vida del crédito, el cual se multiplica por el salario mensual vigente, resultando la comisión inicial a cargo del FOVI.

		Comisión actualizable agregada a la erogación
Valor Vivienda SMMDF	Comisión al otorgar el crédito	neta (*)
Hasta 100	1.8 VSMMDF	\$ 2.50 (**)
De 101 a 160	- 0 -	- 0 -
	(*) Indizada a Salarios Mínimos	
	(**) Por cada mil de crédito a otorgar	

Ejemplo

Valor vivienda = 100 SMMDF, abril'96 \$ 793.50 = \$ 79,350.00;
 Crédito al 85% = \$ 67,447.50

Factor aplicable comisión F.O.V.I.		Veces salario crédito		Factor fijo de comisión F.O.V.I.
.0025	X	85	=	.2125
Factor fijo de comisión F.O.V.I.		Salario vigente		Comisión inicial a cargo del F.O.V.I.
.2125	X	\$ 793.50	=	\$ 168.61

Esta comisión se aplicará únicamente a las viviendas cuyo valor sea de 100 veces salario mínimo mensual del D.F. y será actualizada cada vez que dicho salario sufra incrementos.

E) PORCENTAJE E IMPORTE MAXIMO DE CREDITO

Valor de la vivienda

Vivienda tipo "A" (categoría 1 y 2) hasta 100 SMMDF* de enero de 1993 ó Valor Sustituto**

Vivienda tipo "B1" (categoría 3 y 4) hasta 130 SMMDF de enero de 1993 ó Valor Sustituto

Vivienda tipo "B2" (categoría 5 y 6) hasta 160 SMMDF de enero de 1993 ó Valor Sustituto

* Salario Mínimo Mensual del Distrito Federal. Se obtiene de multiplicar por 30 el Salario Mínimo Diario General del D.F. vigente el día 1° del mes en que se otorgue el Crédito.

** Valor Sustituto. Es el valor ligado de acuerdo al INPC (Indice Nacional de Precios al Consumidor) de la vivienda, dado a conocer mensualmente por F.O.V.I. y difundido a nivel Instituciones Bancarias (Hipotecario).

Por disposición de F.O.V.I., en las Condiciones Generales de Financiamiento, los tipos de vivienda A, B1 y B2 serán reconocidos con la asignación de nuevas categorías establecidas para cada uno de ellos; en donde las categorías 2, 4 y 6 están destinadas a vivienda dentro del área Metropolitana de la Ciudad de México, Monterrey y Guadalajara, quedando asignadas la 1, 3 y 5 para el resto del País.

Porcentaje de Financiamiento

- ◆ Será máximo el 85% del precio de venta o valor promedio según avalúo, el que resulte menor.
- ◆ El solicitante deberá tener la liquidez suficiente para integrar el 15% del enganche del precio de venta del inmueble, más la comisión de apertura de crédito, la comisión por avalúo y los gastos de escrituración.

F) TASAS DE INTERES⁵

Tasa de Interés Ordinaria

- ◆ Estará integrada por un componente fijo del 5% en términos reales y un componente variable que se modificará de conformidad con la tasa de inflación del promedio de un trimestre previo.

Intereses Moratorios

- ◆ Los intereses moratorios y la pena por mora según se refiere el punto 1.5.3.1 de las Condiciones Generales de Financiamiento del FOVI para los acreditados, se fijaran con el mismo procedimiento aplicado en materia de penas convencionales. Los intereses moratorios serán calculados únicamente sobre las erogaciones netas vencidas acumuladas, sobre la base de una tasa del 20 por ciento anual. Cuando la institución no pueda aplicar el sistema de intereses y la pena por mora señalada, podrá convenir con el FOVI, la aplicación de otro sistema.⁶

Los intereses moratorios se especifican dentro del contrato de apertura de crédito, cabe mencionar que en el artículo 2395 del Código Civil, el interés legal es el nueve por ciento anual, el interés convencional es el que fijen los contractantes, y puede ser mayor o menor que el interés legal.⁷

G) CONDICIONES FINANCIERAS DEL CRÉDITO

Análisis de Crédito

- ◆ Se realizará por medio del sistema de análisis automatizado vigente que se tenga en cada Institución Bancaria.

⁵ Condiciones Generales de Financiamiento del FOVI. México, D.F. a 4 de marzo de 1994.

⁶ Ibid.

⁷ ARTICULO 2395, capitulo II del Código Civil para el Distrito Federal pag. 357

Instrumentación

- ◆ Los créditos se instrumentarán mediante contratos de Apertura de Crédito con Garantía Hipotecaria en Primer Lugar, conforme al modelo establecido por la Institución, y aprobado por F.O.V.I.

Plazo

- ◆ Los créditos se contratarán sin establecer un plazo fijo, sin embargo de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito, Artículo 106, el plazo máximo de los créditos será de 30 años. Por política interna de la Institución Bancaria y basada en las disposiciones del F.O.V.I., pueden establecer un plazo máximo de 25 años. En caso de que transcurrido este tiempo, existiera saldo insoluto a cargo del acreditado, éste no estará obligado a liquidarlo siempre y cuando esté al corriente en sus pagos. Dicho saldo insoluto será cancelado por la Institución y absorbido por F.O.V.I. en base a los convenios establecidos.

Pagos Mensuales

- ◆ Los pagos (erogación neta inicial + comisiones + prima de seguros) a cargo del deudor serán por mensualidades vencidas, debiendo pagar a más tardar el día último de cada mes y en caso de no ser éste hábil, el día siguiente hábil.
- ◆ En aquellas mensualidades en las que la erogación neta sea inferior a los intereses devengados, la diferencia será financiada por la Institución, agregándola al saldo insoluto, y descontada en F.O.V.I. y el pago se aplicará a intereses, en caso de que la erogación neta sea mayor a los intereses, la diferencia se aplicará a amortizar el saldo insoluto del crédito.
- ◆ Los pagos mensuales se ajustarán cada vez que se incremente el Salario Mínimo Mensual del D.F., en la misma proporción en que se incremente el salario, a partir del día primero del mes siguiente que entre en vigor el nuevo salario.

Erogación Neta

- ◆ Se calcula multiplicando el monto del crédito, expresado en veces Salario Mínimo Mensual vigente del D.F., por el factor aplicable establecido por FOVI de 0.0075 (\$7.50 por cada mil), dando como resultado el factor fijo de erogación neta durante la vida del crédito, el cual se multiplicará por el Salario mínimo Mensual vigente, resultando la erogación neta.

Ejemplo

Valor vivienda = 130 SMMDF, diciembre'96 \$ 793.50 = \$ 103,155.00;
Crédito al 84.61% = \$ 87,279.44

Factor aplicable		Veces salario crédito		Factor fijo de erogación
.0075	X	110	=	.825
Factor fijo de erogación		Salario vigente		Comisión inicial neta
.825	X	\$ 793.50	=	\$ 654.63

Refinanciamiento de Intereses

- ◆ Se utiliza cuando la erogación neta es inferior a los intereses devengados del mes, refinanciando la diferencia de intereses no cubiertos.
- ◆ El refinanciamiento a otorgar es sin límite, por disposición de F.O.V.I.. En principio se limitará el Crédito Adicional hasta por el 500% del crédito aprobado y en caso de necesidad de ampliar este porcentaje, las Instituciones Bancarias se reservan el derecho a realizar las modificaciones necesarias en el Contrato de Apertura de Crédito con Garantía Hipotecaria, siendo los gastos por cuenta del acreditado.

Póliza de Seguros

- ◆ El acreditado se obliga a tomar a favor de la Institución Bancaria 2 pólizas de seguro:

1. **Vida.** Cubrirá el 150% del saldo insoluto de crédito y se asegurará al 100% a cada uno de los intervinientes, durante la vida del crédito. En virtud de que la Cía. Aseguradora en caso de siniestro cubre el 100% del saldo insoluto, el acreditado deberá anotar en la solicitud de crédito el (los) nombre(s) de su (s) beneficiario(s) para el 50% restante. En caso de que al ocurrir el siniestro, el acreditado haya tenido adeudos vencidos, se recomienda que de la proporción remanente (50%) se negocie la liquidación de dichos adeudos.
 2. **Invalidez total y permanente.** Se asegurará al 100% al interviniente que participe con ingresos. En caso de que los dos intervinientes manifiestan ingresos, cada uno se asegurará al 50%. Esta cobertura tendrá vigencia hasta los 65 años de edad del asegurado.
- ◆ El pago de las primas se cargará mensualmente al acreditado y no podrá exceder del 0.75% anual sobre el saldo insoluto ($Vida = 0.00049 \times \text{saldo insoluto}$; $\text{Daños} = 0.0001238 \times \text{saldo insoluto}$).
 - ◆ Será responsabilidad de la Institución Bancaria (División Administrativa de Riesgo), conservar vigente la póliza de seguros durante todo el tiempo que dure el crédito, debiendo cubrir los riesgos de incendio, temblor, explosión del inmueble y extensión de cubierta (objetos caídos del cielo), así como muerte de los cónyuges e invalidez total y permanente de los acreditados.

Anticipos a Capital

- ◆ Será cuando menos por un monto no inferior a una erogación neta del mes, aplicándose a reducir saldo insoluto del crédito. Asimismo, podrá liquidar anticipadamente el crédito, no existiendo pena por estos anticipos:

H) FONDEO

Recursos

- ◆ Todos los préstamos se otorgarán en cualquier momento con el 100% de recursos F.O.V.I.. Su disposición será el primer día hábil de la quincena siguiente en que se firmó la operación, debiendo hacer las gestiones previas ante dicho Organismo a través de la Institución Bancaria (División Hipotecaria).

Cobranza

- ◆ El acreditado acudirá a las cajas de cualquier sucursal (Institución Bancaria) a efectuar su pago mensual, o se realizará con cargo a cuenta de cheques vinculada a petición expresa del cliente.

I) GARANTIAS QUE EL F.O.V.I. OTORGA

Garantía por Deficientes de Recuperación

- ◆ El F.O.V.I. cubrirá a la Institución Bancaria el saldo insoluto del crédito vigente al concluir el plazo de los 30 años, siempre y cuando el deudor esté al corriente de sus pagos, y se hayan cumplido las relaciones Pago-Crédito establecidas por el F.O.V.I.

Garantías por Incumplimiento del Acreditado

- ◆ El F.O.V.I. garantiza a la Institución Bancaria la recuperación de un porcentaje del saldo insoluto por principal e intereses ordinarios de los créditos hipotecarios que otorgue y que exista incumplimiento de pago por parte de los acreditados en:
 1. 50% de la erogación neta de acuerdo al anexo 29 de las reglas de F.O.V.I. en vivienda de hasta 160 salarios siempre y cuando se haya financiado no más del 85% del valor del inmueble.
 2. Recuperando a partir de la 7a. mensualidad vencida, con reconocimiento de los meses transcurridos, siempre y cuando la Institución Bancaria haya demandado al acreditado a partir de la 6a. mensualidad, a lo cual el F.O.V.I. cubrirá los meses anteriores vencidos en los términos y en las proporciones correspondientes.
 3. Cuando la Institución Bancaria reciba el producto de la venta del bien hipotecado, se determinarán los montos a cargo y a favor del F.O.V.I. y de la Institución Bancaria, de conformidad con las reglas del Anexo 29 del F.O.V.I.

En este caso se comprenderán también los gastos de juicio, con un monto máximo promedio por juicio de \$ 20,000.00. Es decir, se recuperará el 50% de los mismos.

- ♦ La garantía procederá siempre y cuando los créditos otorgados se ajusten a las reglas de operación y F.O.V.I. haya autorizado las comisiones y demás cargos cobrados a los acreditados, así como los modelos de contratos bajo los cuales se firmaron; la garantía se ejercerá hasta que la Institución Bancaria reciba el producto de la venta del inmueble, del cual no podrán deducirse los gastos judiciales o extrajudiciales.

2.3. DOCUMENTACION Y REQUISITOS BASICOS*

La documentación que debe presentar el solicitante para un crédito de interés social son:

Para todas las operaciones

- Fotocopia de justificante (s) de ingresos o última declaración de ingresos (la más reciente) o comprobante de retención de impuestos
- Fotocopia de recibos de nomina últimos 3 meses (en caso de ser empleado)
- Fotocopia de acta de nacimiento solicitante, cónyuge y co-solicitante
- Fotocopia de acta de matrimonio

Documentación que necesita el notario con anterioridad a la firma

- Original de acta de nacimiento y matrimonio en su caso, para ambas partes (comprador y vendedor)

Boletas del impuesto predial y derechos de agua (originales)

otros

- En caso de existir juicios, fideicomisos, embargos u otros, presentar la documentación que el Banco y el Notario requieran.
- Documento que acredite su legal estancia en el país (FM2 para el caso de extranjeros)

* Revista Bancomer, Políticas y Procedimientos, mayo de 1990.

- Carta de naturalización (si procede)
- Permiso de la S.R.E. para adquisición de inmuebles (en caso de extranjeros)

Los requisitos básicos en las operaciones derivadas de conjunto crédito puente, puente promotor y a particulares de interés social (F.O.V.I.)

Promotor Concerta cita con el Ejecutivo que lo atendió en los trámites del crédito de conjunto, a fin de solicitar información sobre la integración de expedientes para la individualización

Ejecutivo Sr. Recibirá al Promotor en sus oficinas o bien evaluará la alternativa de acudir a sus instalaciones, ya que es importante tener la filosofía de servicio.

Informará al promotor algunas de las características generales del producto:

Los ingresos del solicitante deben de estar comprendidos en 4 y 15 salarios mínimos mensuales.

La edad del solicitante debe estar comprendida entre los 18 y 65 años. Por política interna es recomendable recibir expedientes en los que el solicitante tenga como máximo 64 años y 9 meses.

Podrán participar como solicitantes los cónyuges o concubinos.

El (los) solicitante(es) debe (n) tener 6 meses como mínimo de arraigo en su empleo, profesión u oficio.

El porcentaje de financiamiento máximo será el 85% del precio de compra venta o valor promedio según avalúo, lo que resulte menor.

El pago mensual puede representar hasta el 25% de los ingresos brutos del solicitante.

El plazo máximo del crédito será de 30 años

Una vez efectuada la firma de la operación el depósito de los recursos de FOVI, se efectuara a más tardar en 48 hrs. hábiles una vez que dicho organismo recibió la solicitud de disposición de recursos FOVI, a través de la Subdirección de Cartera Hipotecaria.

Enfatizará al promotor algunos de los beneficios que obtienen sus clientes al contratar financiamientos para este tipo de viviendas:

1. Plazo de 7 días hábiles para la resolución de su crédito, y 20 para la emisión y entrega de la instrucción notarial, a partir del día siguiente de la recepción completa del expediente.

El solicitante puede ser soltero y poseer otro inmueble

Entrega al promotor:

- Solicitud de apertura de crédito

Asesora al promotor sobre la documentación necesaria para el trámite de sus operaciones, para lo cual deberá remitirse a la Sección: Servicios Hipotecarios; Producto: documentación para ejercer el crédito individual de interés social. (ver flujos).

Mencionará los gastos en que incurrirá el cliente durante el proceso de otorgamiento de crédito, tales como:

- El 2.5 al millar más base vigente sobre el valor estimado del inmueble; como anticipo por avalúo, el cual deberá ser pagado por caja o cargo a cuenta vinculada el día de ingreso del expediente (indicar al cliente que el avalúo es confidencial y para uso exclusivo del Banco).
- Comisión por apertura de crédito: 2.5% sobre el monto de crédito otorgado, la cual será liquidada al momento de la firma del crédito.

-
- Gastos notariales, el cliente entregará directamente al notario, el anticipo que le requiera y la diferencia la liquidará al notario al momento de la firma del crédito.
 - Señalar que el cliente deberá presentar buena experiencia en el manejo de sus tarjetas de crédito con las instituciones. en su caso.

A continuación se presentará el flujo y trámite para el otorgamiento del crédito con sus diferentes etapas.

DIAGRAMA ESPECIFICO CREDITO HIPOTECARIO INDIVIDUAL DERIVADO DE CONJUNTO DE INTERES SOCIAL 15

CENTRO DE ATENCION HIPOTECARIA	COORDINADOR DE TRAMITE NOTARIAL	NOTARIA	COORDINADOR DE FIRMAS	SUBDIRECCION CARTERA HIPOTECARIA	
--------------------------------	---------------------------------	---------	-----------------------	----------------------------------	--

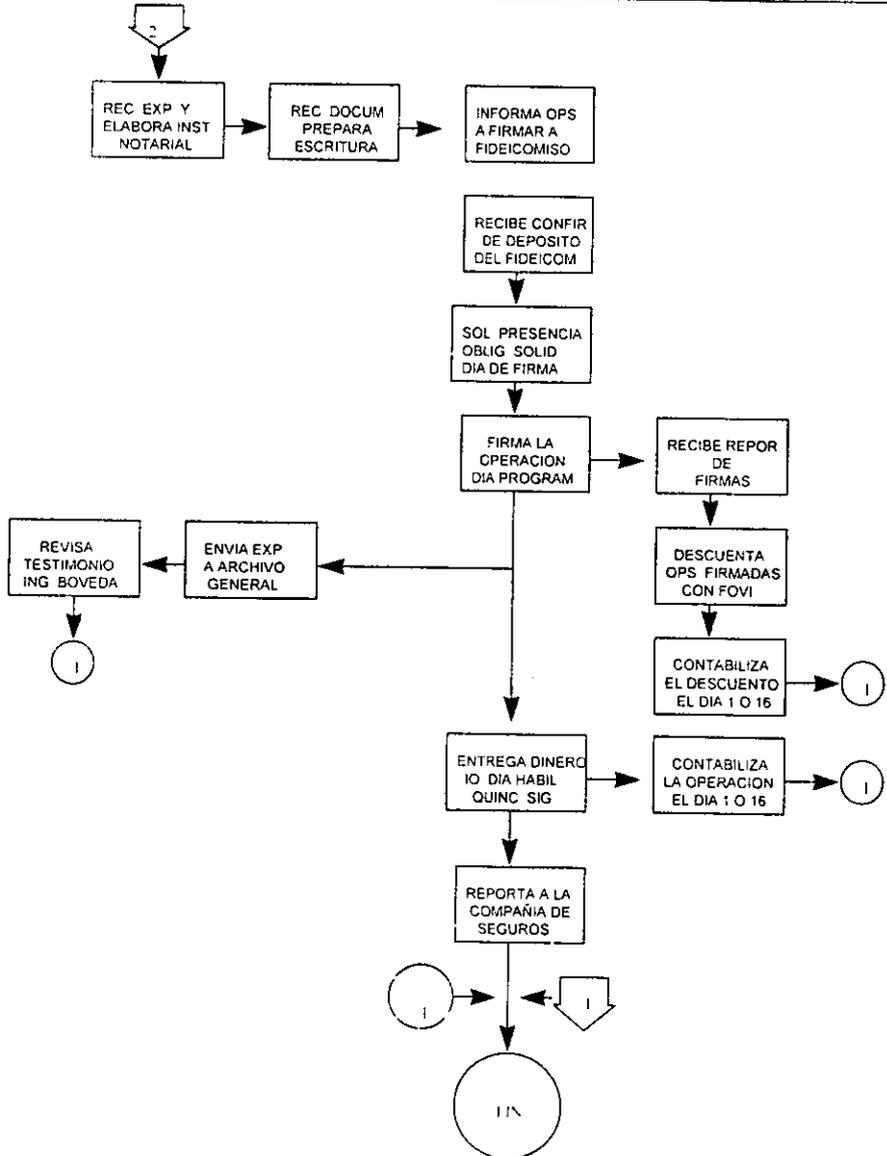
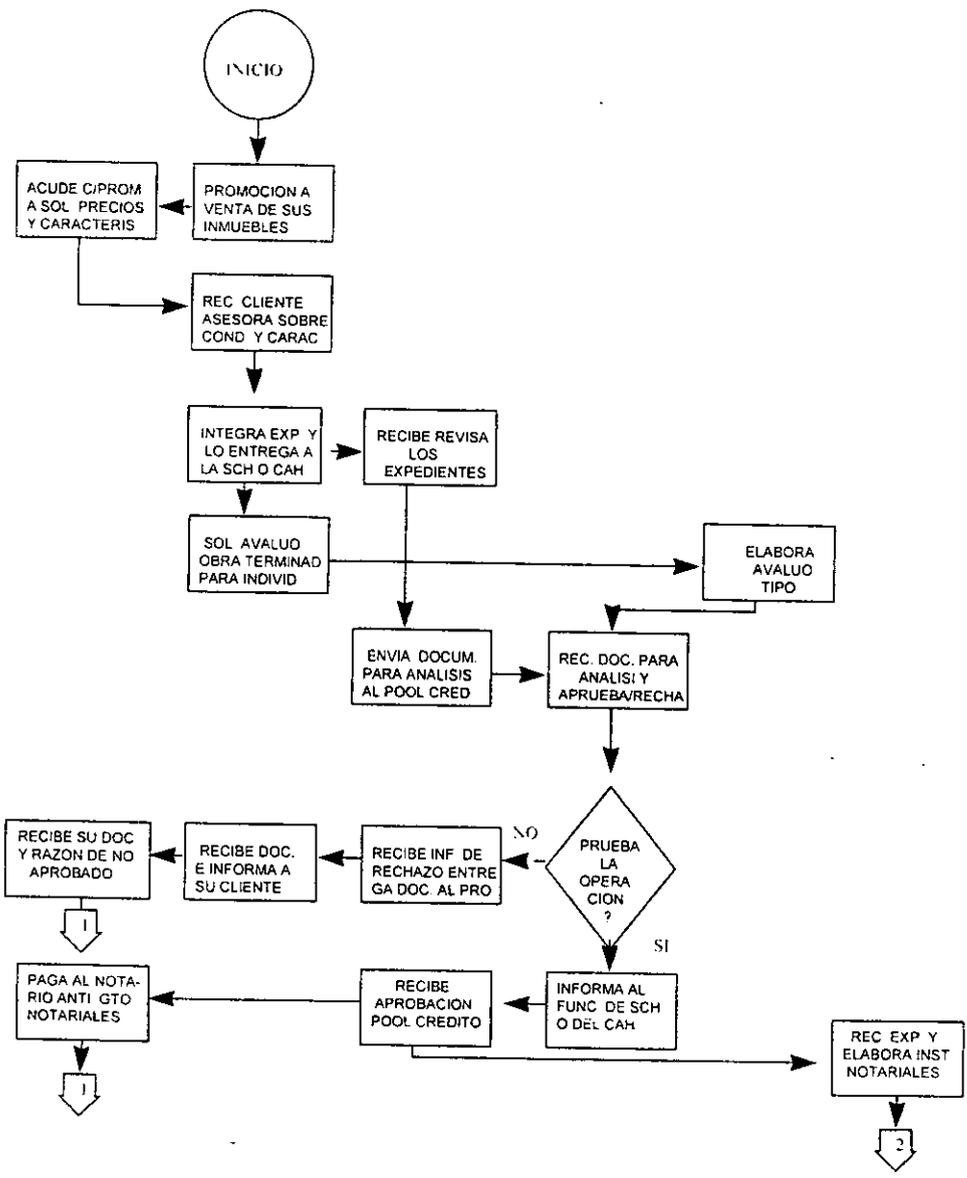
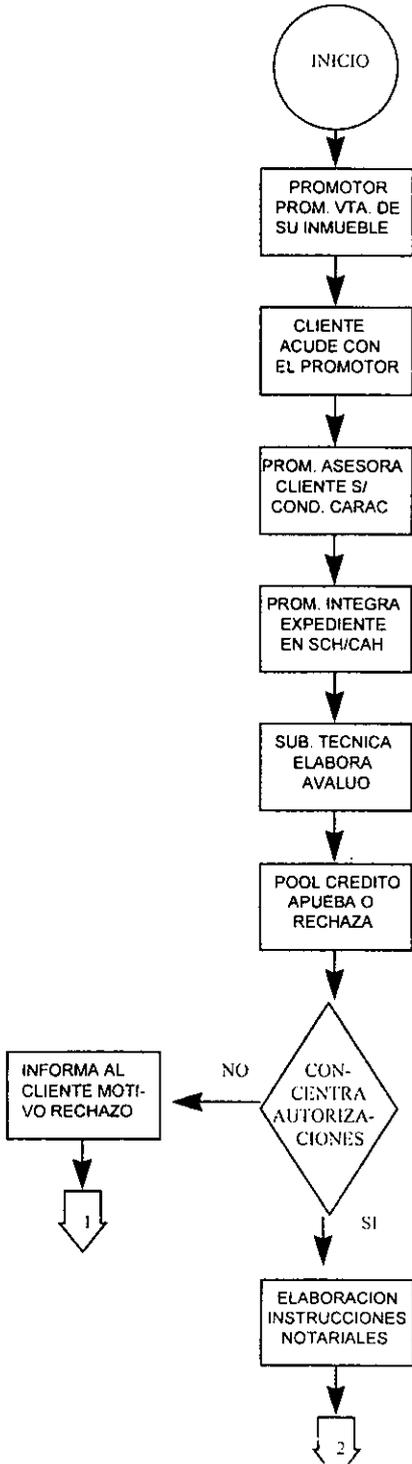


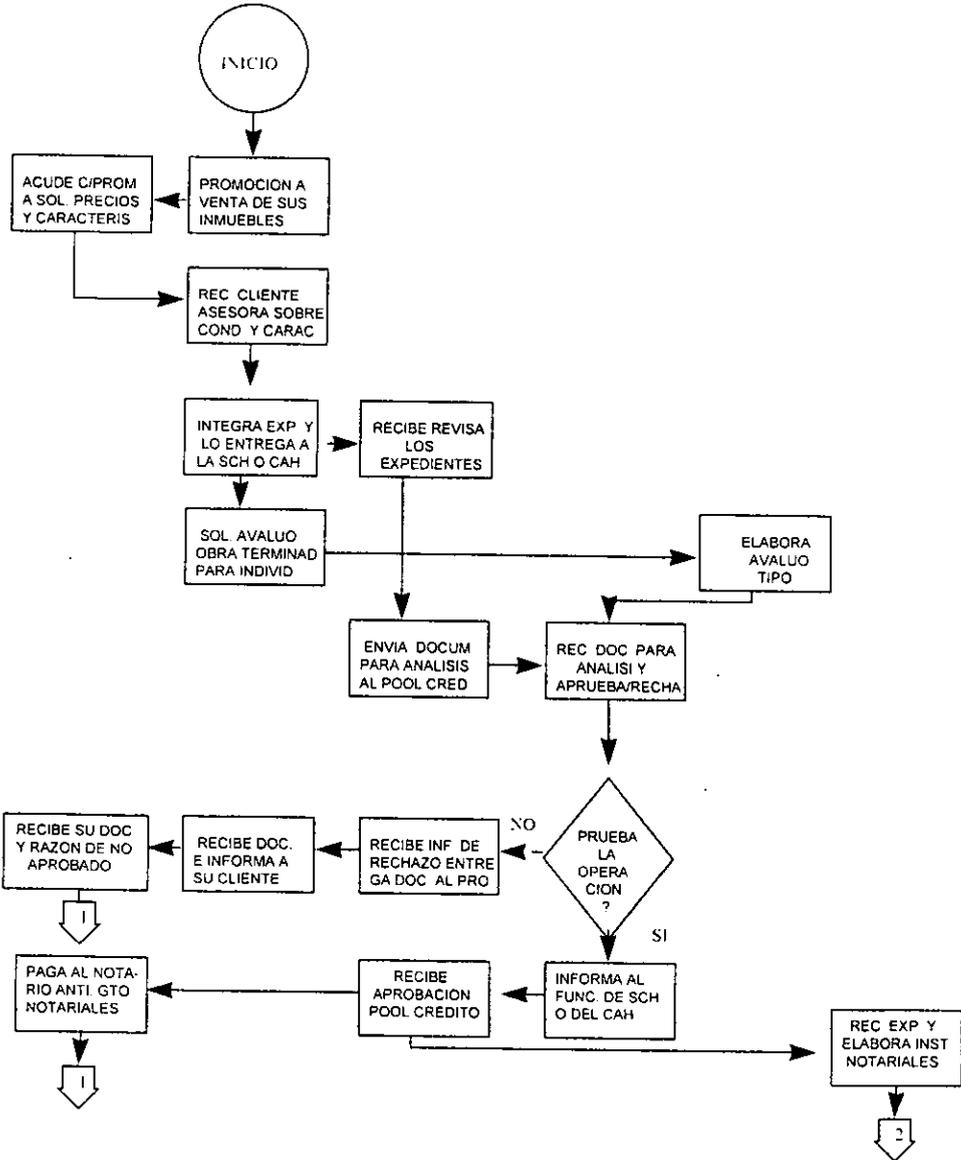
DIAGRAMA ESPECIFICO CREDITO HIPOTECARIO INDIVIDUAL DERIVADO DE CONJUNTO DE INTERES SOCIAL 46

CLIENTE	PROMOTOR	SCH O CAH	POOL DE ANALISIS DE CREDITO	SI BDIRI CCION TECNICA PERITO	TRAMITE NOTARIAL
---------	----------	-----------	-----------------------------	-------------------------------	------------------





CLIENTE	PROMOTOR	SCH O CAH	POOL DE ANALISIS DE CREDITO	SUBDIRECCION TECNICA PERITO	TRAMITE NOTARIAL
---------	----------	-----------	-----------------------------	-----------------------------	------------------



CAPITULO III

LA BURSATILIZACION DE ACTIVOS

CAPITULO III.- LA BURSATILIZACION DE ACTIVOS

3.1. ANTECEDENTES DE BURSATILIZACION

En el nuevo contexto, **lo que importa es la efectividad, la eficiencia y lo relevante es saber si las cosas funcionan o no, independientemente de si la actividad económica es pública o privada.** Es importante destacar, así nos indica la experiencia, que el mundo económico en lo general se ha privatizado, y que la labor del Estado se ha concentrado en: la creación de ambientes de mercado; en la seguridad pública; en el suministro de infraestructura, y en la importante misión de elevar la calidad del capital humano de la nación.¹

La revolución financiera de los últimos veinte años, se ha caracterizado por construir un intenso proceso de creación de mercados y productos donde prácticamente cada día surgen nuevos y más variados instrumentos financieros los cuales han tenido como propósito esencial absorber, por un lado, los riesgos crediticios a través de complejas ingenierías financieras como la Bursatilización. El inversionista tradicional, ha sido reemplazado por un nuevo universo de inversionistas de diferentes clases, cada uno de ellos con motivaciones distintas. Un hecho fundamental de estos nuevos inversionistas es su diferencia, otro aspecto es su calidad que ello engendra para el mercado. "Los nuevos inversionistas son individuos muy activos, que tienen su propio interés generando con base en ello diversas clases"² de demanda sofisticada de tipos específicos de valores y activos financieros.³

Estos nuevos inversionistas al demandar una amplia variedad de productos y activos financieros sofisticados y flexibles, han sido por lo tanto una fuente importante de innovación. Para el Dr. Merton Miller, la fuente esencial de la innovación financiera se ha debido sin duda al gobierno, en virtud de apoyar los cambios en el proceso de los mercados financieros, en el ámbito competitivo de los mercados, la estructura tributaria y regulacional, tiende a propiciar oportunidades de negocios por los arbitrajes que induce. Así, cambios en la estructura tributaria impulsan procesos innovadores, de tal

¹ La bursatilización de Activos Financieros. Francisco J. Rodríguez y otros. pag.21

² El ámbito financiero la labor del Estado es de garantizar un marco de estabilidad macroeconómica, crear consensos expectacionales entre los agentes económicos, y garantizar la riqueza neta financiero global.

³ Walmsley. "los nuevos instrumentos financieros". De. Wiley y Sons 1988.

manera que el gobierno, dice Miller está subsidiando virtualmente el proceso de innovación.

Por otro lado, debe señalarse que en determinados sectores, particularmente el financiero, el Estado ha jugado un papel relevante en la creación de novedosos instrumentos financieros como es el caso del proceso de **Bursatilización**, el cual tuvo su despegue decisivo a partir del momento en que se estandarizaron los activos financieros a través (passthrough).⁴ Es un instrumento que sirve como intermediario para traficar los activos, es decir, hace función como el vehículo de propósito especial (Fideicomiso).

Markus Lusser, ha señalado que una de las mayores causas de la innovación en los mercados financieros ha sido el conjunto de políticas macroeconómicas no exitosas que se emprendieron en los años 70, cuya característica fue la política del freno y arranque, política pobre que en la práctica significó una gran inestabilidad macroeconómica, la cual finalizó con altos niveles de inflación y desempleo, y sobre todo propició un estado de elevada inestabilidad en las tasas de interés. Los intermediarios financieros respondieron ante este entorno con instrumentos novedosos para manejar los elevados costos de liquidez, así como para suministrar instrumentos para administrar los nuevos riesgos de mercado.⁵

Unas de las fuentes de innovación han sido los siguientes factores:

- Un vasto avance tecnológico y una ilimitada expansión en el desarrollo de los sistemas de información.
- Una amplia e intensa integración de los mercados, con la emergencia de mercados globales

La bursatilización, en esta ola de innovaciones ha sido uno de los productos financieros más exitosos del presente siglo y según los especialistas financieros con una perspectiva singularmente interesante, visualizándose para esta nueva tecnología financiera un crecimiento espectacular para los próximos años. El proceso de bursatilización constituye una ingeniería financiera altamente innovadora en los siguientes aspectos :

⁴ La innovación asume dos aspectos a saber: procesos de innovación de mercados y procesos de innovación de instrumentos, los primeros se definen "como el cambio en el proceso de los mercados financieros, por ejemplo los cambios de los sistemas de pagos, el surgimiento del mercado gray, los cambios en el ámbito competitivo de los mercados financieros. Los instrumentos financieros innovadores son los nuevos productos como los bonos cupón cero, el futures metal loan, los mortgage backed securites, los asset backed securites, y los strips financieros.

⁵ Francisco Javier Vega Rodríguez y otros "La Bursatilización de Activos Financieros" pag. 23

- Administración de riesgos crediticios
- Administración de activos y pasivos bancarios
- Mejoría en la eficiencia de la intermediación financiera
- Administración de riesgos de mercado

Antes de proseguir con el análisis de la bursatilización, es conveniente examinar los conceptos y fundamentos del proceso de bursatilización en el siguiente punto.

3.2 FUNDAMENTOS EN EL PROCESO DE BURSATILIZACION

A) ¿ QUE ES LA BURSATILIZACION ?

“Es una técnica que tiene por objetivo la *conversión* de un conjunto de activos financieros con poco grado de liquidez, en un conjunto de valores bursátiles altamente líquidos”.⁶

“Técnica de emisión de títulos de crédito que busca colocar en nuevos mercados bursátiles, a fin de hacerse llegar fondos de largo plazo con la garantía de carteras (préstamos hipotecarios, préstamos de corto plazo, factoraje, tarjetas de crédito, entre otros)”.⁷

Esta conversión se realiza a través de una mecánica perfectamente definida, la cual comprende las siguientes fases:

- ◆ Los originadores de activos (créditos hipotecarios, tarjeta de crédito, arrendamientos, etc.) regularmente intermediarios financieros o corporativos, quienes venden dichos activos a una entidad, la cual puede ser un fideicomiso, una filial financiera, o una sociedad financiera de objeto limitado, esta entidad se denomina vehículo de propósito especial (Fideicomiso).
- ◆ El vehículo (fideicomiso), procede a agrupar los activos a bursatilizar en un pool o paquete, a partir del cual, se clasifican y estandarizan de acuerdo con determinados criterios. Posteriormente, se procede a la obtención de un complicado conjunto de garantías que respaldarán los **futuros bonos** que se emitirán con base en los flujos de efectivo derivados del pool.

⁶ Vega Rodríguez, Javier. La Bursatilización de activos Financieros. Ariel, México, 1995 pp 61

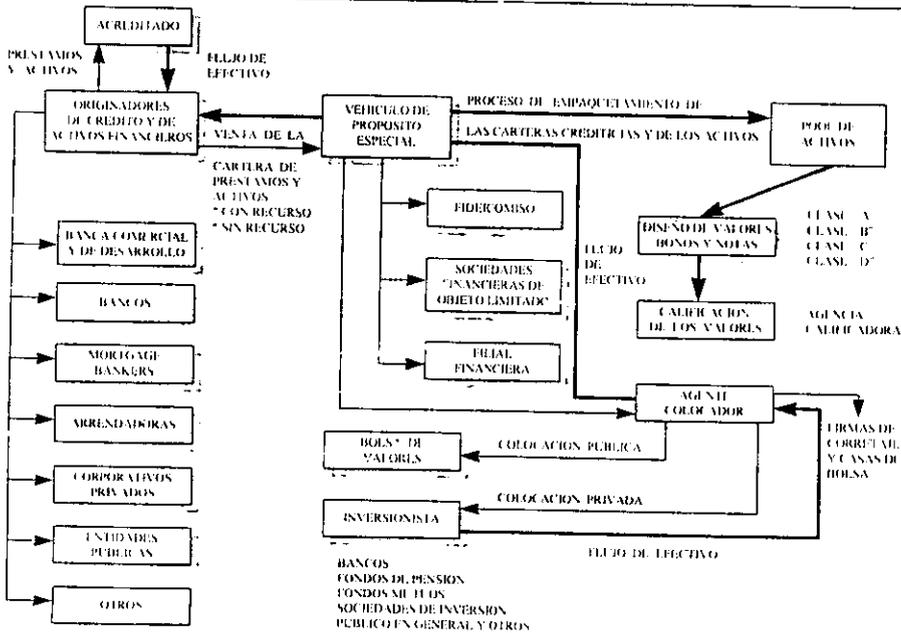
⁷ Ibid. P.33

- ◆ El paso final de la bursatilización, es el diseño y colocación de bonos de distinta clase en el mercado de valores. Para que se realice la colocación de estos valores se requiere, que previamente se haya determinado su riesgo, proceso que tiene que ser efectuado por firmas privadas especializadas en la calificación de valores mediante la emisión de un dictamen o calificación de dichos valores.

Una vez obtenida la evaluación para cada tipo de valor, el intermediario bursátil efectúa la colocación, entre los siguientes inversionistas: Fondos de pensiones, aseguradoras, afianzadoras, fondos mutuos, otra clase de inversionistas ú institucionales, y público en general.

Esta colocación puede ser privada o pública. Una bursatilización, implica una compleja estructura financiera, la cual tiende a canalizar de una manera eficiente los recursos del ahorro y del crédito, se trata de una ingeniería financiera, como se aprecia en el siguiente esquema:

ANATOMIA DEL PROCESO DE BURSATILIZACION



B) CLASIFICACION DE LOS ACTIVOS A BURSATILIZAR

En el campo de la bursatilización, se tiende por lo general a clasificar los tipos de bursatilización de acuerdo con la clase de activo subyacente involucrado, así tenemos las siguientes modalidades:

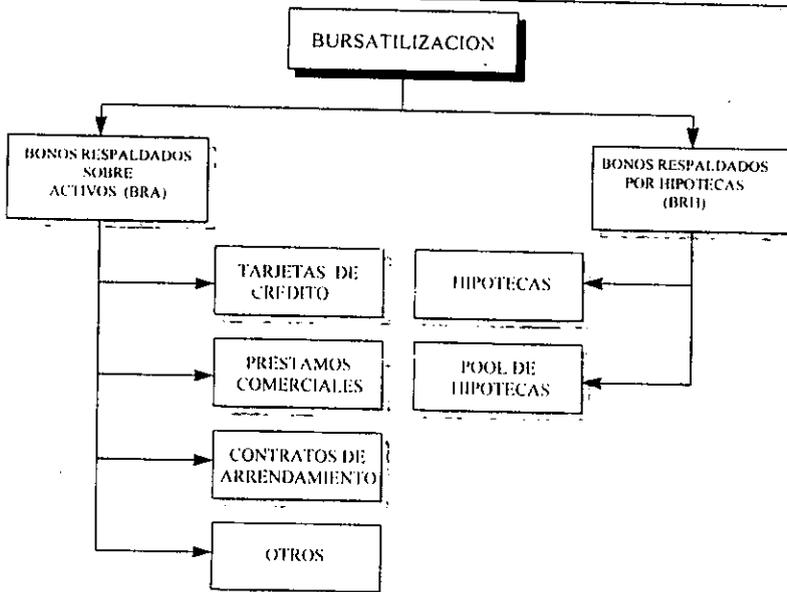
- a) (BRA) = *Bonos Respaldados Sobre Activos*
- b) (BRH) = *Bonos Respaldados por Hipotecas*

En una bursatilización bajo la forma de BRA' la clase de activos involucrados son:

- ◆ Tarjetas de crédito
- ◆ Préstamos comerciales
- ◆ Contratos de arrendamiento financieros
- ◆ Cuentas comerciales por cobrar

La bursatilización bajo la forma de hipotecas o pool de hipotecas (CMO) se denomina Bonos Respaldados por Hipotecas (BRH), como se detalla el siguiente esquema:

MODALIDADES DE LA BURSATILIZACION



C) IMPORTANCIA DE LA BURSATILIZACION

a) Consideración general

El rasgo distintivo esencial del sistema financiero económico contemporáneo, lo constituye el **proceso de conversión de valores**, tal cómo lo señalaron relevantes especialistas financieros. "El crecimiento de los bonos, indican un cambio importante en la estructura del mercado internacional de capitales. A principios de los 80s se produjo un paso notable de los créditos bancarios al papel negociable. Esto reflejaba la conversión en valores del préstamo empresarial y gubernamental, y la creciente omisión de los bancos multinacionales a añadir activos a sus balances.

En E.U.A., fue donde más se encausó la tendencia a la conversión de valores. Los bancos, las casas de corretaje y entidades bancarias, como detallistas y sociedades de financiación de automóviles, convertían activamente en valores; hipotecas, préstamos para automóviles, créditos al consumidor y otros similares. "Este mismo modelo también estaba surgiendo en el mercado internacional de capitales donde, en 1986 el préstamo convertido en valores representó más del 80% del crédito bruto nuevo, comparado con el 50% de aproximadamente a mediados de los 70".⁸

b) Los Bonos Respaldados por Hipotecas (BRH)

Con la emergencia y consolidación del nuevo sistema financiero, el mercado de Bonos Respaldados por Hipotecas ha crecido en forma explosiva, hasta constituirse en uno de los más importantes mercados de deuda del mundo.

Los especialistas, asocian de manera inequívoca este crecimiento a la constitución de nuevas figuras financieras surgidas de un nuevo sistema financiero, también afirman correctamente lo siguiente: "El mercado de BRH, de ser un mercado dominado por la industria de **(Ahorros y Préstamos)**, con poca variedad de productos, ahora es un mercado variado y dinámico de inversión. El BRH, es único debido a su tamaño y complejidad, el mercado ofrece muchas oportunidades y casi todos los inversionistas pueden encontrar hoy día bonos (BRH) que se ajustan a sus necesidades. El mercado hipotecario de E.U.A., ha sido un área de gran innovación en los últimos años, los cambios continuos en el mercado son el resultado de un crecimiento

⁸ Davison Andrew y Hersekovitz michel. "mortgage-Backed-Securities" De. Probus

explosivo del mercado hipotecario, así como, de la revolución tecnológica. El crecimiento en el mercado creó la materia prima para la ingeniería financiera y la revolución tecnológica ha hecho posible estas complejas estructuras financieras”.

c) Factores de crecimiento de los BRH

1. ***Diversificación en los tipos de contratos hipotecarios.*** Una de las razones del crecimiento de los BRH y del mercado de los bonos hipotecarios, se sustenta en la aceptación del nuevo sistema financiero (debido a su gran flexibilidad) para desarrollar una gran diversidad de contratos hipotecarios en términos de plazo, tasas y opciones de varias clases.

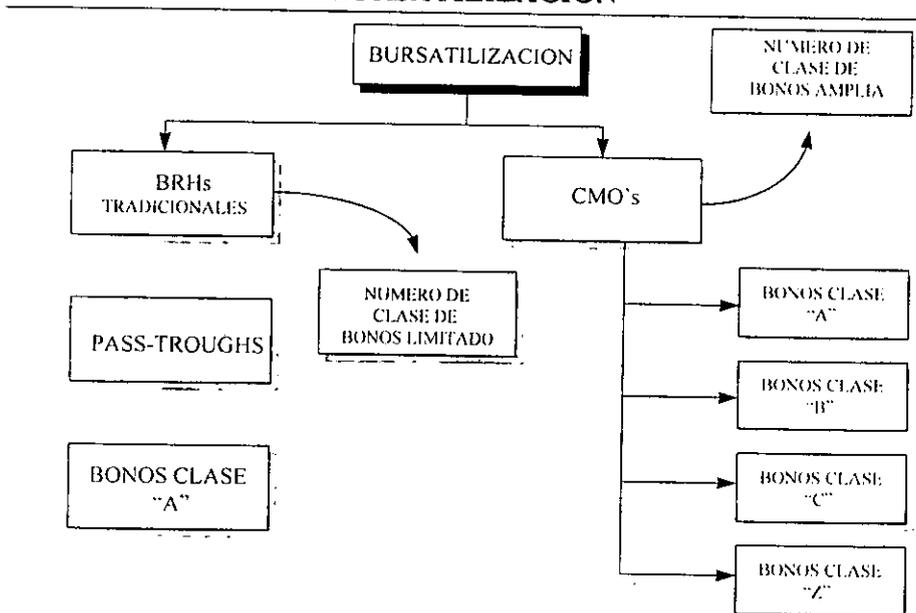
2. ***Diversificación de los intermediarios originadores de créditos hipotecarios.*** Un pre requisito de la bursatilización y de la existencia de un activo mercado secundario de bonos hipotecarios en el mercado de E.U.A., ha sido el desplazamiento de las Instituciones originadoras de créditos tradicionales (Ahorros y Préstamos/Bancos de Ahorro), por los modernos intermediarios altamente especializados (Compañías de Hipotecas y Compañías Financieras ó Intermediarios Secundarios), conforme lo demanda la nueva economía global, situación que tiende a diversificar el número de instituciones originadoras de crédito.

(1)NOTA: En México la apertura del TLC se traducirá indudablemente en un mayor número de oferentes de crédito. Instituciones como Banco Capital, por nombrar un ejemplo, ha sido autorizada por la S.H.C.P. para operar con diversos Non Bank Banks, seis específicamente, algunos de los cuales se dedicaran al mercado hipotecario mexicano y a la instrumentación de esquemas de bursatilización, lo que supondrá un revolución del mercado hipotecario, el campo más promisorio para la bursatilización.

1. ***Segmentación del mercado hipotecario.*** En el actual mundo de la economía global, la tasa de innovación es muy elevada, en virtud de que los mercados tienden a fortalecerse; este proceso de segmentación, es el recurso que tienen las compañías para hacer frente a la competencia exigida por la globalización de los mercados. el resultado es una continua creación de nuevos productos. Por ejemplo, los productos y servicios de un rubro como el de la telefonía antes de los años 60 no excedían de cuatro, ahora en los 90, la variedad es de más de 2,000 productos. La bursatilización adquiere

una perspectiva amplia sólo hasta que comenzaron a emitir bonos bursatilizados de diferente calidad y diferente estructura riesgo-rendimiento, esto ocurrió cuando la bursatilización dejó atrás los pass-throughs =, y se crearon las Obligaciones Hipotecarias Garantizadas (CMO's). Los CMO's, permitieron que los BRH pudieran ser transformados en una amplia variedad de instrumentos con diferentes características de inversión. El CMO, ha sido un instrumento extremadamente útil para expandir la base de los inversionistas en el mercado hipotecario. En el esquema siguiente se observa que bajo un esquema de CMO's, la variedad de bonos es mayor que la de una bursatilización a través del simple uso de pass-through.

DESARROLLO DEL PROCESO DE BURSATILIZACION



D) BURSATILIZACION E INTERMEDIACION FINANCIERA

a) Consideración general

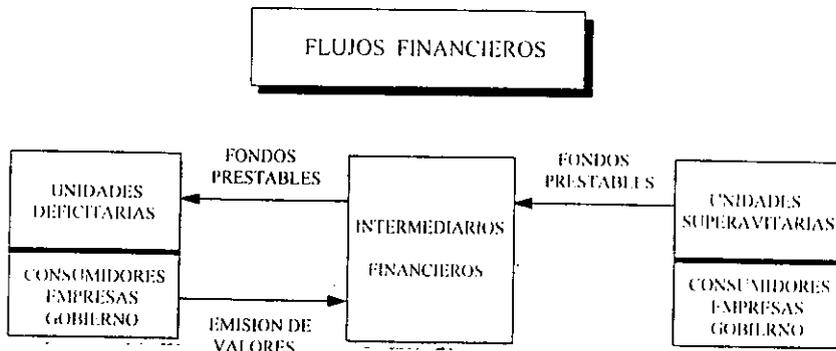
La bursatilización es una refinada forma de intermediar los recursos entre las unidades deficitarias y las unidades superavitarias, bajo esta técnica existe una separación entre el originador del crédito y el auténtico dueño del mismo. Con la finalidad de evaluar los beneficios de la bursatilización es necesario que examinemos la naturaleza de esta nueva tecnología, así como, las características de la intermediación financiera, su importancia y los beneficios que acarrea para la economía. Posteriormente, se evaluarán los beneficios aportados por la bursatilización.

b) Proceso de la intermediación financiera

1. Dinero e intermediación financiera en el modelo de equilibrio general.

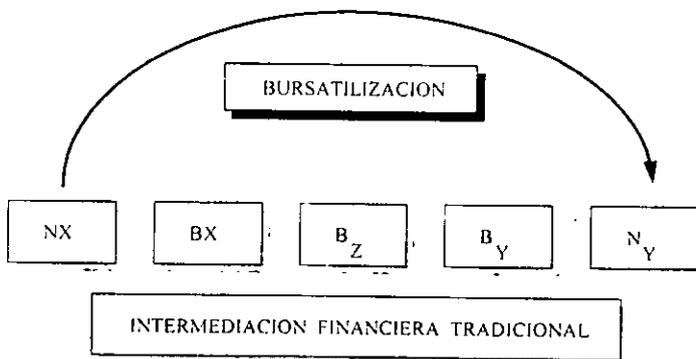
La intermediación financiera es el proceso de transferencia de recursos monetarios, que realizan las instituciones financieras, desde las unidades económicas deficitarias hacia las unidades económicas superavitarias, como puede apreciarse en el esquema siguiente. En un mundo sin previsión perfecta, con la prevaencia de la incertidumbre económica, de los costos de información y de mercados racionados, implica la necesidad del dinero, de los intermediarios financieros y de la constitución de un sistema financiero. Sin duda, el sistema financiero es una de las piezas clave de la nueva economía global. su labor esencial es la de crear un mecanismo para canalizar los ahorros de la comunidad suministrando un flujo de fondos para la inversión de proyectos, sentando las bases de la economía dinámica y por tanto del progreso económico.

PROCESO DE INTERMEDIACION FINANCIERA



“El proceso de intermediación financiera en el contexto de los mercados globales puede efectuarse a través de; la intermediación tradicional, o a través de una intermediación bursátil, ambas formas de intermediación actualmente compiten intensamente, con la consecuencia de reducir los costos de transacción de la economía, en el esquema siguiente se describen los dos mecanismos alternativos de intermediación de los flujos financieros internacionales entre las unidades deficitarias de fondos del país “Y” y las unidades superavitarias del país “X”.”

INTERMEDIACION FINANCIERA EN EL NUEVO MUNDO DE LA ECONOMIA GLOBAL



DONDE:

NX = UNIDAD SUPERAVITARIA EN EL PAIS

BX = BANCO REGIONAL EN EL PAIS

BZ = BANCO NACIONAL CORRESPONSAL EN EL PAIS CENTRO MONETARIO INTERNACIONAL:
POR EJEMPLO, LONDRES, NUEVA YORK

BY = BANCO REGIONAL EN EL PAIS

NY = UNIDAD DEFICITARIA EN EL PAIS

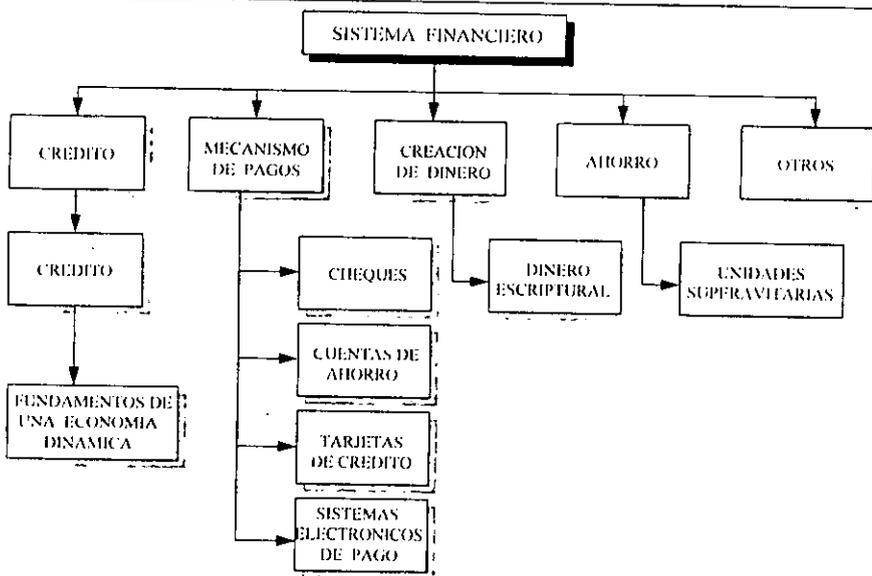
2. *Principales instituciones financieras.* El proceso de intermediación financiera genera una serie de servicios financieros tales como: seguros, arrendamientos, almacenaje, monitoreo de información, mecanismos de pagos, transferencia de fondos, servicios de información financiera, colocación de valores y otros servicios no financieros. Las principales entidades financieras que atienden estos servicios se listan a continuación:

- ◆ Bancos comerciales
- ◆ Fondos de pensiones
- ◆ Compañías de seguros
- ◆ Arrendadoras
- ◆ Empresas de factoraje
- ◆ Casas de bolsa
- ◆ Casas de cambio
- ◆ Bancos de ahorro
- ◆ Compañías Financieras
- ◆ Sociedades de inversión
- ◆ Fideicomisos de inversión de bienes raíces
- ◆ Bancos Hipotecarios

- ◆ Bancos de inversión y firmas de corretaje
- ◆ Asociaciones de ahorro y préstamo
- ◆ Otros

3. *Funciones del sistema financiero.* El sistema financiero es uno de los componentes más relevantes de una economía globalizada, ayudando con el suministro de servicios esenciales sin los cuales un sistema económico moderno no puede funcionar, estos servicios se agrupan en términos de las siguientes funciones:

FUNCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO



3.3. EXPERIENCIAS EN BURSATILIZACION

A) ESPAÑA¹¹

El mercado hipotecario en España se encuentra distribuido un 50% en las cajas de ahorro, 15 % en el banco hipotecario de España, filial del Grupo Argentina y el 35 % en los bancos comerciales. El valor de la cartera hipotecaria asciende a 12 billones de pesetas a diciembre de 1991.

En 1956 con el plan estabilización nace el banco estatal denominado Banco Hipotecario de España.

En 1982 se libera la emisión de cédulas hipotecarias que se ligan a la cartera hipotecaria y que conllevan estímulos fiscales importantes. Favoreciendo la reactivación de la demanda del crédito hipotecario en España, así como un entorno macroeconómico de bajas tasas de interés y estabilidad.

A partir de 1984 algunos bancos entran al negocio hipotecario y para los años de 88 y 89 la mayoría de ellos lo comenzaron a ofrecer.

La ley del mercado hipotecario publicada en 1981, permite la regulación de tasas activas y pasivas; y libera la entrada de los bancos al mercado hipotecario, ya que anteriormente beneficiaba más a las cajas de ahorro (Entidades públicas de ahorro y préstamo), suprimiendo los estímulos fiscales en 1985 para la emisión de cédulas hipotecarias.

Antes de la entrada de los bancos españoles al mercado hipotecario, las cajas de ahorro dominaban el mercado con una participación del 90%.

Del segundo semestre de 1989 hasta 1990, las autoridades establecen una restricción a las cajas de ahorro, limitando su crecimiento a un máximo del 9 % anual de su cartera, con objeto de de tener el alza exagerada en los precios de los inmuebles.

Durante el ejercicio de 1991, el conjunto de la banca española colocó préstamos hipotecarios por un monto de 2 billones de pesetas, de este monto, el 57 % correspondió a los bancos privados ; a las cajas de ahorro: el 5 % a las

¹¹ Revista Bancomer. 1992.

sociedades de crédito hipotecario y el 4 % a los bancos del sector público. (Fuente, reporte anual de la Federación Hipotecaria de la Comunidad Económica Europea; Mayo 1992).¹²

A los usuarios del crédito hipotecario, los intereses por las hipotecas son deducibles hasta por un monto de 800,000 pesetas por año más el 15 % de la amortización, lo que estimula grandemente la demanda de financiamiento hipotecario.

El déficit de vivienda en España estiman en 400,000 vivienda, el cual se concentra en las grandes ciudades para un mercado medio bajo.

Hasta el momento el único banco que ha experimentado el mecanismo de bursatilizar cartera hipotecaria es Banco Santander, el cual hizo una operación doméstica.

Como antecedente importante mencionar que el criterio de crédito, el proceso de otorgamiento y la legislación española, son los que más se asemejan a la forma de operar del crédito hipotecario en México, sin embargo, aun cuando no existe actualmente el reglamento para el instrumento, en 1991 se emite una legislación que contempla la creación de la "**Sociedad Española de Titulación**" que términos generales opera como un fideicomiso, ya que esta figura no existe como tal en España.

CARACTERISTICAS:

TIPO DE INSTRUMENTO: Obligaciones simples garantizadas prendas sobre participaciones hipotecarias.

EMISOR: Sociedad de titulación española I, S.A.

ORIGINADOR: Sociedad del crédito hipotecario Bansander, S.A.-
Hipotebansa

(Filial de Bancos Santander).

ADMINISTRADOR

DE LA CARTERA: Hipotebansa

¹² Revista Bancomer. 1992.

Ley de régimen de sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y fondos de titulación hipotecaria

La implantación efectiva de las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter inmobiliario, pieza de la política gubernamental de vivienda, exigido su carácter novedoso la modificación de determinados preceptos de la Ley 46/1984 del 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversiones Colectivas, para dotar de cobertura legal y régimen fiscal y financiero de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

En cuanto al régimen fiscal, éste se caracteriza fundamentalmente por la fijación de unos tipos reducidos en el impuesto sobre Sociedades para los Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria que inviertan exclusivamente en viviendas u otros bienes inmuebles para su arrendamiento posterior.

En el plano financiero, por un lado, se precisan las especialidades necesarias para dotar de un régimen jurídico adecuado a las Sociedades Fondos de inversión Inmobiliaria. de otro, se particularizan las especialidades del régimen sancionador par las mencionadas instituciones.

La presente Ley, regula, igualmente por primera vez en España, los llamados "Fondos de Titulación Hipotecaria". Estos fondos, agrupaciones de participaciones hipotecarias cuya configuración jurídica y financiera debe distinguirse de la de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, transformarán en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados, los conjuntos de participaciones en préstamos hipotecarios que adquieran las entidades de crédito. Ello permitirá a éstas una más fácil movilización de los préstamos hipotecarios que se otorguen, lo que estimulará la competencia entre ellas, permitirá su mayor especialización en las diversas funciones inherentes al otorgamiento y posterior administración de los créditos hipotecarios y en consecuencia, contribuirá a abaratar los préstamos para adquisición de vivienda.

Artículo quinto, Fondos de Titulación Hipotecaria

1. Para la emisión de los valores a que se refiere este artículo deberán constituirse agrupaciones de participaciones hipotecarias denominadas "Fondos de Titulación Hipotecaria". Los fondos constituirán patrimonios separados y cerrados, carentes de personalidad jurídica que sin perjuicio de lo dispuesto en el número 7, estarán integrados en cuanto a su activo por las participaciones que agrupen, y en cuanto a su pasivo por valores emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

2. La administración y representación legal de los Fondos corresponderán a las Sociedades gestoras que los hubieran creado. La constitución de cada Fondo, se formalizará en escritura pública. En esta escritura:

I. Se identificarán las participaciones hipotecarias agrupadas en el Fondo, y en su caso, las reglas de sustitución en caso de amortización anticipada de aquellas.

II. Se definirá con precisión el contenido de los valores que se vayan a emitir, o el de cada una de las series, si fueran varias.

III. Se establecerán las demás reglas a las que haya de ajustarse el Fondo, determinándose, en particular, las operaciones que conforme a lo establecido en el número 7, vayan a concertarse por su cuenta.

IV. Otorgada la escritura de constitución del Fondo, no podrá sufrir alteración si no en los supuestos excepcionales y con las condiciones que reglamentariamente se establezcan.

La constitución de Fondos, deberá ser objeto de verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los términos previstos en la Ley 24/1988 para la emisión de valores, con las adaptaciones que reglamentariamente puedan establecerse. Ni los Fondos, ni los valores que se emitan con cargo a ellos, serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil, ni quedarán sujetos a lo dispuesto en la Ley 211/1984 del 24 de diciembre, sobre emisión de obligaciones por personas jurídicas que no sean sociedades anónimas.

3. Los Fondos se extinguirán en todo caso, al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupen. También podrá preverse expresamente en la escritura de constitución su liquidación anticipada, cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendiente de amortización, sea inferior al 10 % del inicial, debiendo en tal caso determinarse en la escritura la forma en que se dispondrá de los activos remanentes del Fondo.
4. Las participaciones hipotecarias agrupadas en los Fondos, además de corresponder a préstamos que reúnan los requisitos establecidos en la sección segunda de la Ley 2/1981, del 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario deberán tener un vencimiento igual al de los préstamos participados.
5. Reglamentariamente podrá fijarse el importe mínimo que deberán tener los Fondos en el momento de su constitución.
6. Los valores emitidos con cargo a Fondos, podrán diferir en cuanto a tipo de interés que podrá ser fijo o variable, plazo y forma de amortización, régimen de amortización anticipada en caso que se produzca la de las participaciones hipotecarias, derecho de prelación en el cobro, u otras ventajas especiales en caso de impago de las participaciones hipotecarias, o cualesquiera otras características.

B) ESTADOS UNIDOS¹³

El gobierno de los Estados Unidos ha desarrollado el mercado de viviendas como un asunto de política nacional durante los últimos sesenta años. el financiamiento de viviendas goza de preferencia en el mercado de capitales, debido a la legislación, reglamentación y criterios contables y fiscales. El gobierno federal ha apoyado el mercado de viviendas mediante la creación y operación de diversas agencias, las cuales aseguran un bajo riesgo del crédito hipotecario y un libre flujo de capital al mercado de viviendas.

¹³ Revista Bancomer, 1992.

En los años 30, el gobierno creó un sistema nacional de Instituciones de ahorro y una docena de bancos gubernamentales encargados de crédito a la vivienda (FEDERAL HOME LOAN BANK SYSTEM). También estableció la administración federal de vivienda (FHA) para asegurar el cumplimiento de hipotecas habitacionales. Esta acción introdujo el financiamiento disponible para el mercado de viviendas, que fue severamente dañado durante la depresión, más tarde la administración de veteranos (VA), creó un programa similar al FHA para garantizar los créditos adquiridos por los militares americanos.

FNMA (FEDERATION NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION) O FANNIE MAE

Fue creada por el gobierno en 1938 para la compra y venta de créditos hipotecarios garantizados por la FHA. FANNIE MAE respaldó el mercado comprando hipotecas de los acreedores y emitiendo su propia deuda, lo cual permitió establecer un vínculo directo, entre el mercado de viviendas y el extenso mercado de capitales. Desde entonces FANNIE MAE se ha convertido en una empresa pública con carácter gubernamental. Esto ha acumulado una gran cartera de créditos hipotecarios y sobre todo hipotecas que garantizan respaldados por hipotecas convencionales sin la garantía gubernamental. El FANNIE MAE es considerado casi como una agencia gubernamental.

GNMA (GOVERNMENT NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION) O GINNIE MAE

En 1968 fue separada de FANNIE MAE y establecida como la División del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los Estados Unidos. La creación de GINNIE MAE'S fue para realizar el mercado secundario de hipotecas respaldadas por FHA o garantizadas por VA. La garantía de estos títulos está respaldada 100% por el crédito del gobierno de los Estados Unidos.

C) AUSTRALIA

La **CS FIRST BOSTON AUSTRALIA SECURITIES LIMITED**, maneja cerca de 305 billones de dólares en títulos de **FANMAC** respaldado por créditos hipotecarios dispuestos del **NEW SOUTH WALES STATE HOME FUNDO PROGRAMME** y administrados por **FANMAC LIMITED**, esto constituyo la única emisión de Pass-Through Securities en el mercado de Australia, así como el mayor programa de fondeo no gubernamental antes realizado.

En noviembre de 1990, el Fideicomiso #19 de **FANMAC PREMIER** hizo el primer multiple-tranche Mortgage-Backed emitido en el mercado de Australia. La transacción de 600 millones de dólares consistió en tres series de participaciones de pago, la recaudación del total de créditos hipotecarias fue distribuida inicialmente en la primera participación hasta que esta fue reembolsada después para la segunda participación y finalmente para la tercera, este efecto fue para crear 120 millones de dólares en bonos de la serie 19 A con un promedio de vida relativamente corto (3.5 años), 330 millones en bonos de la serie 19B similar a la emisión de los primeros **NSW/FANMAC**; y 150 millones en bonos de la serie 19C con los cuales esperan se asemejen a los **MAY 2006 NWS** por **FANMAC PREMIER TRUST #20 Y # 21**, también creados con una estructura Multiple-Tranche. Estos tres casos un portafolio de créditos residenciales hipotecarios fue convertido en series de atractivos valores para el mercado de Instituciones de Inversión.

CAPITULO IV

LA BURSATILIZACION EN MEXICO

CAPITULO IV.- LA BURSATILIZACION EN MEXICO

4.1 LA BURSATILIZACION EN LOS PAISES EMERGENTES

En el caso de México, la bursatilización, especialmente la vinculada al sector hipotecario, constituye uno de los mejores caminos que el sistema económico pueda elegir para allegarse de una vasta cantidad de recursos financieros para satisfacer las enormes necesidades de vivienda, estimándose una demanda entre 800,000 y 1,000,000 anuales, es por ello que la bursatilización en los países de economía emergente ha jugado un papel vital en los procesos de internacionalización económica emprendidos por dichos países, en muchos casos esta nueva tecnología financiera constituyó la palanca para la incorporación de algunas economías emergentes en los mercados internacionales de capitales, tal fue el caso de México. La bursatilización ha sido de las modalidades financieras más relevantes, para el concurso de las economías emergentes en el marco de la nueva economía global, en un hecho indiscutible que los procesos bursátiles sirvieron también como soporte de la profunda transformación económica como la apertura comercial y financiera y los numerosos procesos privatizadores ocurridos en estas economías. Así por ejemplo se pueden citar las operaciones realizadas por empresas públicas y privadas de las economías emergentes, tal fue el caso de la colocación de las acciones "L" de Telmex efectuada a finales de la década pasada como un complemento de la privatización de este gigante de las comunicaciones.

Los antecedentes de la bursatilización internacional en las economías emergentes, se remontan al nacimiento y consolidación del nuevo sistema financiero internacional, producto de la nueva era global, momento que coincide con la apertura económica de la mayoría de las naciones emergentes. Una cronología de las bursatilizaciones en aquellos países elaborada a groso modo es la siguiente:¹

- ◆ A mediados de los años 70 ocurrieron operaciones que prefiguraron a las modernas bursatilizaciones.
- ◆ Las primeras bursatilizaciones se concentraron en el rubro de los energéticos, destacándose las siguientes:

¹ La Bursatilización de Activos Financieros. Francisco J. Rodríguez y otros pag. 68

-
- La operación de financiamiento en carbón completada en 1974, siendo el originador AMAX.
 - A mitad de los años 80 se instrumentaron diversos esquemas de cuasi-bursatilización en los países petroleros del medio oriente.
 - La bursatilización de TELMEX en 1987.
 - En 1989, se realizó la operación de Asset-Backed-Loan entre Mexcobre y Paribas, Societe Generale y SOGEM, considerada como el reinicio auténtico de México a los mercados internacionales.
 - En 1990, se bursatizaron 4 millones de barriles de petróleo, entre Salomon Brothers, Fibro Energy Oil, y el Banco Texas Commerce Bank.
 - En 1990, la bursatilización añadió como activo subyacente, el gas natural de Eron Corporation.
 - También en 1990, se bursatizaron Trade Receivables de ventas de acero, siendo el originador SIDETUR, empresa venezolana y el arquitecto de la ingeniería Citibank.
 - En 1991, el siempre innovador Salomon Brothers instrumentó una bursatilización con Trade Receivables, derivados de la venta de metales de la empresa Vale Do Rio Doce de Brasil, en donde Citibank actuó como Credit-enhancer.
 - Correspondió en 1992, a Salomon Brothers, Credit Lyonnais y Deutsche Bank, bursatizar Trade Receivables de cobre de la Mina Cerro Colorado de Chile.
 - En 1992 y 1993, se bursatizaron Trade Receivables de Petróleos Mexicanos, que involucró a Citibank y Credit Swisse.

Otras bursatilizaciones recientes han incluido rubros tales como: tarjetas de crédito, Asset-Backed Loan y diversas clases de Trade Receivables, algunas de las cuales se listan en el siguiente cuadro:

BURSATILIZACIONES INTERNACIONALES EN LATINOAMERICA

ORIGINADOR	PAIS	MONTO (MILLONES DE DOLARES)	PLAZO
TELMEX	MEXICO	420.00	5 AÑOS
JAMINTEL	JAMAICA	30.00	10 AÑOS
TFLMEX	MEXICO	287.00	5 AÑOS
ENTEL	ARGENTINA	17.43	5 AÑOS
JAMINTEL	JAMAICA	20.00	10 AÑOS
TEL.MEX	MEXICO	324.00	5 AÑOS
ANTEL	EL SALVADOR	25.00	5 AÑOS
CFE	MEXICO	235.00	5 AÑOS
EMBRATEL	BRASIL	50.00	10 AÑOS
BANAMEX	MEXICO	150.20	3 AÑOS
BANCOMER	MEXICO	228.72	5 AÑOS
ICI	COSTA RICA	18.00	7 AÑOS
HONDUTEL	HONDURAS	11.50	7 AÑOS
SIVENSA	VENEZUELA	60.00	5 1/2 AÑOS
TFL.MEX	MEXICO	567.50	5 AÑOS
NCB	JAMAICA	30.00	5 AÑOS
BANAMEX	MEXICO	181.00	5 AÑOS
VARING	BRASIL	55.00	5 AÑOS
SHELL DE BRASIL	BRASIL	152.00	5 AÑOS
IBM DO BRASIL	BRASIL	126.00	5 AÑOS
BANCA SERFIN	MEXICO	80.00	5 AÑOS

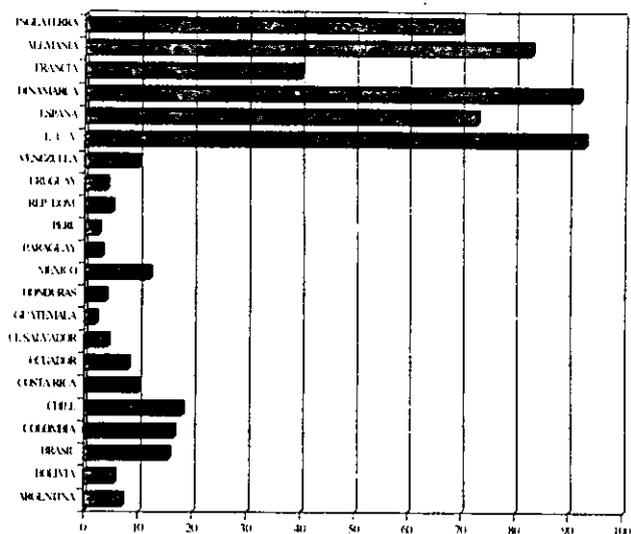
4.2 LA BURSATILIZACION DE CARTERAS HIPOTECARIAS EN MEXICO

a) Antecedentes

El vasto mercado financiero hipotecario estadounidense, no tiene paralelo en ningún país de economía emergente. En efecto, el mercado secundario de hipotecas de aquel país asciende los 3.5 trillones de dólares. Es tal la relevancia de este mercado que en la práctica diversos especialistas han intentado medir el desarrollo económico de un país, no únicamente en base a los indicadores económicos tradicionales sino considerando la magnitud del mercado financiero hipotecario.

Una de las razones para incluir este sector como medida del desarrollo económico se debe a que si el crédito es una variable cíclica, y un resorte decisivo para la expansión económica, su efecto mayor ocurre cuando se aplica a la expansión del sector hipotecario, y con ello al sector construcción, debido a los efectos multiplicadores que tiene en el resto de la economía por sus complejas vinculaciones de insumo-producto.

SITUACION DEL MERCADO HIPOTECARIO BANCARIO



En esta gráfica se observa que mientras más profunda es la penetración financiera en el sector hipotecario, más elevado es el desarrollo económico. En los países avanzados, el porcentaje de financiamiento a través del crédito para la adquisición de casas, es superior al 60%, mientras que en los países emergentes de mayor desarrollo (México, Brasil, Chile), el porcentaje fluctúa entre 15-20%, para los países de menor desarrollo las tasas no llegan al 10%, los datos para México revelan que poco menos del 15% del parque total se ha financiado vía hipotecas, en Estados Unidos el porcentaje es de 95%, mientras que Dinamarca y Alemania exceden el 80%.

Históricamente en México el financiamiento bancario para la adquisición de casas ha sido muy escaso en las dos últimas décadas, a pesar de que la demanda potencial es muy alta, esta situación, se debe básicamente

al hecho de que desde 1982, nuestro país observó una enorme inestabilidad macroeconómica, padeciendo un continuo estancamiento económico.

No fue sino hasta la década de los 90, cuando el mercado financiero, comenzó a experimentar un cierto dinamismo, el cual resultó ser poco tiempo ya que se sustentó en una debilidad estructural del sector externo, la variable que a lo largo del presente siglo ha limitado tarde o temprano el crecimiento económico del país. Durante la expansión crediticia de 1993 el financiamiento al sector hipotecario creció a tal grado, que varios especialistas de este mercado comentaron, que varios bancos mexicanos habían comprometido poco más del 30% de sus préstamos al sector inmobiliario. Sin duda hasta antes de los acontecimientos políticos que han marcado a la economía mexicana desde el primero de enero de 1994, las perspectivas del sector hipotecario mexicano era muy optimistas, en virtud de que se esperaba que México entrase poco a poco a una senda sostenida de recuperación económica, y se consideró que dado el elevado déficit de vivienda existente y una tradicionalmente baja tasa de cartera vencida en el sector, las oportunidades para invertir en el mercado hipotecario eran muy prometedoras.

b) Estructura de la oferta y la demanda del sector hipotecario

Dimensionar la magnitud del mercado hipotecario es una labor decisiva para determinar el potencial de la bursatilización hipotecaria en México. En la actualidad México, cuenta con un déficit de 6 millones de viviendas, déficit sustentado en los siguientes factores:

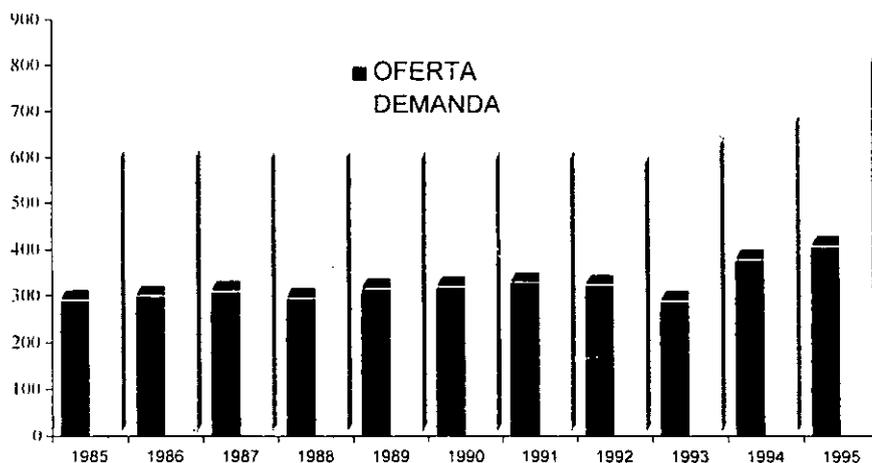
- ◆ Una tasa histórica de crecimiento poblacional elevada.
- ◆ Prolongado período de recesión económica.
- ◆ Una pronunciada caída del salario real.
- ◆ Un severo deterioro de la relación entre el ingreso real y el precio de la vivienda.
- ◆ Elevadas tasas de desempleo de la economía mexicana.
- ◆ Insuficiente oferta de financiamiento para la vivienda.
- ◆ Excesivos requerimientos para el otorgamiento de financiamientos por parte de la banca y de los intermediarios.
- ◆ Deterioro continuo en el déficit de vivienda.

- ◆ Enorme atraso tecnológico en los esquemas de financiamiento (mínimo desarrollado de la bursatilización).
- ◆ Estructura de captación del sistema financiero mexicano de corto plazo.
- ◆ Alta ineficiencia de los mercados crediticios nacionales.

Oferta y demanda del crédito hipotecario²

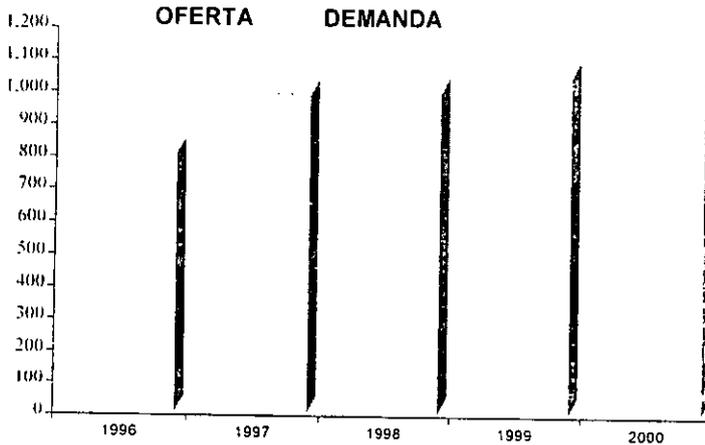
La oferta y la demanda del crédito hipotecario, está determinada por un conjunto de factores económicos y demográficos, este último factor es especialmente relevante ya que México cuenta con aproximadamente poco más de 80 millones de habitantes, por lo que las necesidades de vivienda son muy grandes. A la fecha han sido construidas 16.2 millones de viviendas, por otro lado, la oferta de viviendas anuales para el periodo considerado fue de poco menos de 600,000, existiendo un enorme déficit acumulado el cual a la fecha no ha sido cubierto debido a las razones anteriormente señaladas. La evolución de la oferta y la demanda de vivienda en México ha sido la siguiente en 1985-1995 y se ha proyectado para 1996-2000

OFERTA Y DEMANDA DE VIVIENDA EN MEXICO (1985-1995)



² La Bursatilización de Activos Financieros. Francisco J. Rodríguez y otros pag. 75

PROYECCION DE OFERTA Y DEMANDA DE VIVIENDA EN MEXICO (1996-2000)



Una de las razones para que haya sido mínimo el apoyo de los mercados financieros en el sector hipotecario mexicano, es que este sector ha sido muy ineficiente, básicamente por sus extremas limitaciones en **sus fuentes de fondeo**, concentradas en plazos cortos de vencimiento, si a esta consideración se agrega el hecho de que hay poca diversificación de mercados. Para dimensionar en los términos adecuados este complejo problema es conveniente evaluar las ventajas, que aportaría la bursatilización hipotecaria, comparándola con la estructura crediticia actual, la cual se ilustra a continuación:

BURSATILIZACION, ESTRUCTURA CREDITICIA TRADICIONAL

AGENTES	ESTRUCTURA CREDITICIA TRADICIONAL	BURSATILIZACION
INSTITUCIONES	• INMOBILIZA ACTIVOS	• CON RECURSO INMOBILIZADO PARCIALMENTE • SIN RECURSO LIBERA ACTIVOS
	• ASUME LA TOTALIDAD DEL RIESGO CREDITICIO	• CON RECURSO ASUME PARCIALMENTE LOS RIESGOS CREDITICIOS • SIN RECURSO TRASLADA CASI TOTALMENTE EL RIESGO CREDITICIO
	• NO SE POSEE SUFICIENTE INFORMACION CREDITICIA	• PRESIONA LA TRANSPARENCIA DEL SISTEMA DE INFORMACION CREDITICIO
CLIENTELA	• RESTRICCIÓN DE CREDITO BANCARIO	• AUMENTO DE LA OFERTA DE CREDITOS A TRAVES DE UNA MAYOR EFICIENCIA EN LA ASIGNACION DEL CREDITO
	• MERCADO TÍPICAMENTE OLIGOPOLICO	• INCENTIVA LA COMPETENCIA, AL INDUCIR LA PARTICIPACION DE OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS
	• DEMORA EN TIEMPOS DE RESPUESTA EN EL OTORGAMIENTO DE CREDITO	• DISMINUYE LOS TIEMPOS EN EL OTORGAMIENTO CREDITICIO UNA VEZ QUE CRECEN LAS OPERACIONES
SISTEMA FINANCIERO GENERAL	• PROCEDIMIENTOS GENERALES NO ESTANDARIZADOS (HETEROGENEIDAD DE LOS ACTIVOS CREDITICIOS)	• ESTANDARIZACION DE LOS ACTIVOS CREDITICIOS, Y MAYOR LIQUIDEZ
	• ELEVADA CARTERA VENCIDA POR INEFICIENCIA OPERATIVAS Y FINANCIERAS	• DISMINUCION DE LA CARTERA VENCIDA POR MAYOR EFICIENCIA EN EL SISTEMA DE INFORMACION
	• RESTRICCIÓNES DE CAPITAL	• EROSION DE RESTRICCIÓNES DE CAPITAL, AL DELEGARSE LA INFORMACION

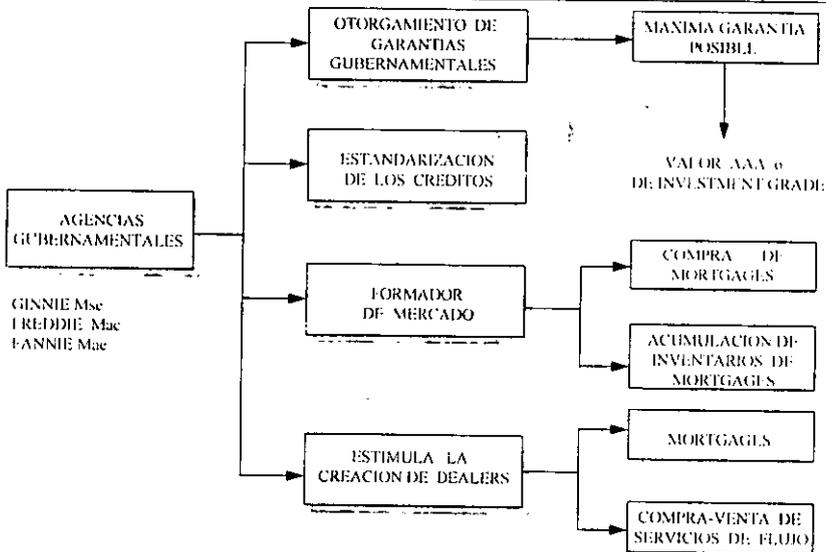
c) Importancia del mercado secundario de hipotecas para el éxito de la bursatilización

Sin duda, el manejo de activos-pasivos financieros, ha revolucionado los negocios bancarios, ya que por un lado, el sistema financiero ha creado un conjunto de pasivos altamente líquidos y confiables como: los CD's (certificados hipotecarios) negociables, las aceptaciones bancarias y los pasivos contingentes tales como cartas de crédito, y productos derivados, lo cual se ha correspondido con la flexibilidad en el manejo de los activos bancarios fundamentalmente créditos y activos líquidos de corto plazo.

Es un hecho de que la bursatilización ha sido exitosa en proporción directa al grado de liquidez que observe una economía determinada, asimismo no habría sido tan impactantes sus logros sin la participación de las agencias

gubernamentales(en Estados Unidos, Ginnie Mae, Fannie Mae y Freddie Mac), estas agencias jugaron un papel importante para la creación de la liquidez en el mercado financiero hipotecario, al erigir un poderoso mercado secundario de hipotecas, el esquema siguiente ilustra este proceso:

FORMACION DEL MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS EN E.U.A. (LA CREACION DE LIQUIDEZ)



La bursatilización hipotecaria, ha tenido un éxito notable en Estados Unidos, por la contribución decisiva de las agencias gubernamentales en la creación del mercado secundario de hipotecas, propiciando las condiciones ideales para la creación de la liquidez del sistema a través de dos maneras a saber: en su calidad de emisor de avales del papel bursatilizado y en su calidad de formador de mercado (market).

La bursatilización hipotecaria de Estados Unidos ha florecido intensamente debido a la revolución efectuada en el mercado secundario de hipotecas, dicho mercado significa el 48% del valor total del mercado, como se ilustra a continuación:

PARTICIPACION DEL MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS POR PAIS

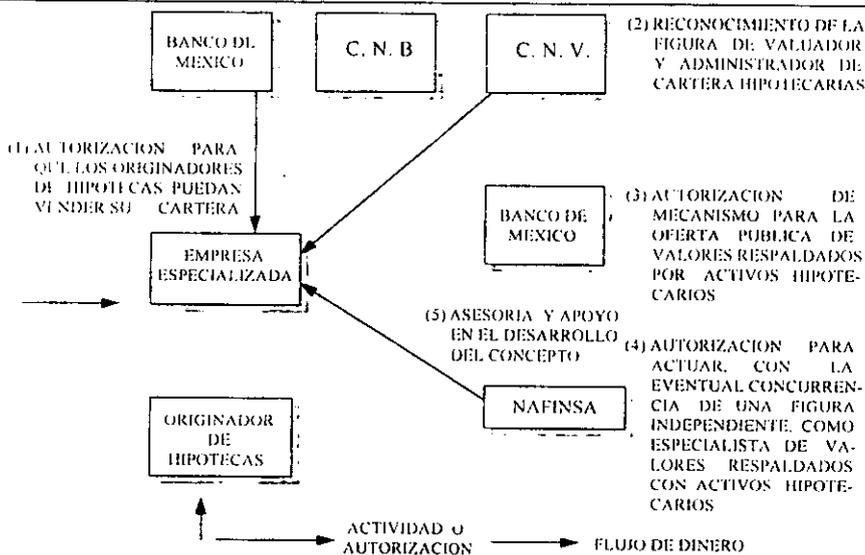
PAIS	VALOR DEL MERCADO (BILLONES DE DOLARES)	PORCENTAJE DEL VALOR TOTAL DEL MERCADO
ESTADOS UNIDOS	1,771.15	48.0 %
AUSTRIA	28.68	0.8 %
BELGICA	61.12	1.7 %
CANADA	124.88	3.4 %
DINAMARCA	43.15	1.2 %
FRANCIA	221.17	6.0 %
ALEMANIA	336.61	9.1 %
ITALIA	224.25	6.1 %
JAPON	439.81	11.9 %
ANTILLAS HOLANDEASAS	134.40	3.6 %
ESPAÑA	46.99	1.3 %
SUECIA	39.91	1.1 %
INGLATERRA	214.25	5.9 %
TOTAL	3,686.37	100 %

Según el Lic. Martín Celaya, especialista mexicano en el mercado hipotecario, para entender el mecanismo de acción que se debe tener, para la existencia formal de un mercado secundario de hipotecas es necesario realizar cuatro pasos:

- ◆ Evaluar el proceso de emisión de los certificados de bursatilización.
- ◆ Analizar el proceso de recuperación de los flujos de efectivo de dichos certificados.
- ◆ Determinar con la máxima precisión posible las funciones de los participantes.
- ◆ Evaluar las acciones preliminares que deben reunirse antes de la emisión del papel bursatilizado.

Por el lado de la emisión, los requerimientos para la bursatilización hipotecaria, deben reunir los siguientes aspectos: figuras de mercado adecuadas, identificar a la parte originadora, identificación de las entidades que deberán actuar como Vehículo de Propósito Especial, así como a las

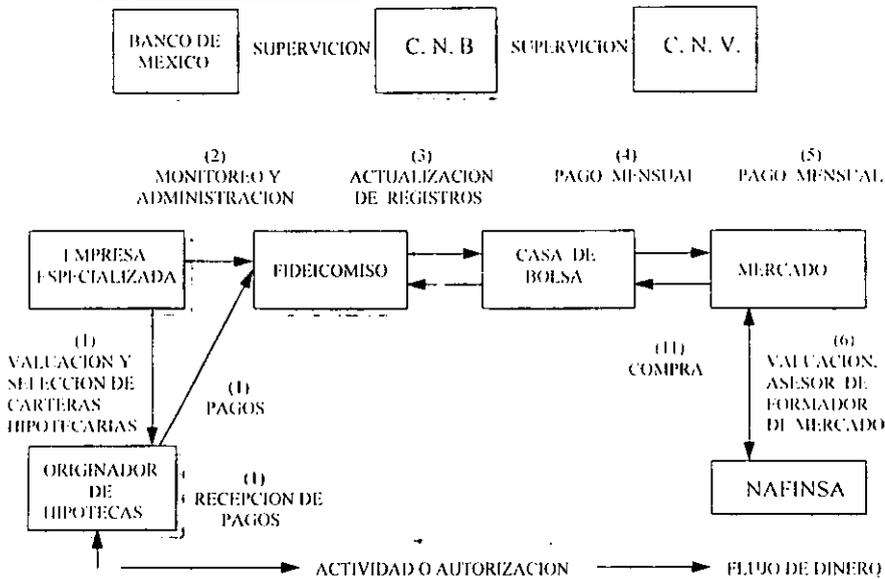
ANATOMIA DE LA BURSATILIZACION HIPOTECARIA EN MEXICO EL PROCESO DE RECUPERACION DEL FLUJO



FUNCIONES DE LOS PARTICIPANTES DE UNA BURSATILIZACION

PARTICIPANTES	INSTITUCIONES Y AGENTES	FUNCIONES
ORIGINADOR DE LOS CREDITOS HIPOTECARIOS	<ul style="list-style-type: none"> FOVI BANCA DE DESARROLLO BANCA COMERCIAL UNIONES DE CREDITO SOC. FIN. DE OBJETO LIMITADO 	<ul style="list-style-type: none"> INSTITUCIONES QUE A TRAVES DE LA INTERMEDIACION GENERAN LOS CREDITOS HIPOTECARIOS
VENDEDOR/ADMINISTRADOR DE LOS CREDITOS	<ul style="list-style-type: none"> FOVI BANCA DE DESARROLLO BANCA COMERCIAL UNIONES DE CREDITO SOC. FIN. DE OBJETO LIMITADO 	<ul style="list-style-type: none"> INSTITUCIONES QUE DECIDEN VENDER SU CARTERA DE CREDITOS EFFECTUA LOS COBROS DEL CAPITAL, INTERES Y DE LOS PREPAGOS DEL CREDITO
EMPRESA ESPECIALIZADA	<ul style="list-style-type: none"> EMPRESA PRIVADA 	<ul style="list-style-type: none"> VALUACION DE LAS CARTERAS HIPOTECARIAS
VEHICULO DE PROPOSITO ESPECIAL	<ul style="list-style-type: none"> FIDEICOMISO OTROS 	<ul style="list-style-type: none"> EMPAQUETA Y VALUA LAS CARTERAS HIPOTECARIAS TRANSFIERE FLUJOS AL INVERSIONISTA DA SEGUIMIENTO AL POOL DE ACTIVOS BURSATILIZADO EFFECTUA LOS SERVICIOS FIDUCIARIOS DE BURSATILIZACION
CALIFICADORA	<ul style="list-style-type: none"> CAVAL STANDARD & POOR'S MOODY'S 	<ul style="list-style-type: none"> AGENCIA QUE EVALUA LA CALIDAD DE LAS DIFERENTES CLASES DE PAPELES EMITIDOS
AUTORIDAD		
CREDIT ENHANCER	<ul style="list-style-type: none"> NAFINSA OTRAS FIGURAS FINANCIERAS 	<ul style="list-style-type: none"> AVALA EMISIONES NACIONALES E INTERNACIONALES
MARKADO DE VALORES		
AGENTE COLOCADOR	<ul style="list-style-type: none"> CASA DE BOLSA 	<ul style="list-style-type: none"> COLOCACION DE LAS EMISIONES
INVERSIONISTA	<ul style="list-style-type: none"> INSTITUCIONALES NO INSTITUCIONALES 	<ul style="list-style-type: none"> ADQUIERE LOS PAPELES BURSATILIZADOS, GENERALMENTE BAJO LA FORMA DE CPO'S

ANATOMIA DE LA BURSATILIZACION (ETAPA PRELIMINAR)



La mecánica delineada en los anteriores esquemas es la que rige esencialmente Banco de México (esta puede variar de acuerdo las necesidades del FOVI - Banco de México).

Es interesante examinar el proyecto integral de bursatilización tal como fue planteado por la Asociación de Banqueros de México, antes Asociación Mexicana de Bancos, específicamente por la Subcomisión de Financiamiento Corporativo e Ingeniería Financiera de dicha asociación, proyecto que define el flujo operacional en los siguientes términos:

1. Obtener la conformidad y autorización por parte del esquema de bursatilización del Banco de México, para lo cual deberán solventarse los diversos problemas jurídicos y financieros que de momento existen, y a los que nos referimos con posterioridad en los siguientes puntos.
2. Obtenida la normatividad por parte de Banco de México, o origenador FOVI deberá seleccionar, empaquetar y normalizar (estandarizar) la cartera a bursatilizar.

3. Simultáneamente, el FOVI deberá determinar las características de la emisión que pretende llevar a cabo, y sobre todo, hacer los análisis financieros respectivos para determinar montos, intereses, términos de la emisión, formas de amortización que se propondrá.
4. Empaquetada la cartera, el FOVI deberá contratar a la calificadora de valores de su elección, a efecto de que emita su calificación sobre la propia cartera y sobre el banco originador.
5. El FOVI deberá preparar el contrato de prestación de servicios y de mandato sin representación, en virtud del cual se llevará a cabo la administración y cobranza de la cartera fideicomitada.
6. El FOVI deberá determinar la Institución fiduciaria que llevará a cabo la emisión, y asimismo establecer los términos y condiciones del contrato de fideicomiso y del acta de emisión respectiva.
7. El FOVI deberá seleccionar al agente colocador respectivo y firmar en su caso el contrato de colocación.
8. Se deberá determinar quién actuará como representante común de tenedores de CPO's. (Certificados de Participación Ordinaria)
9. El fiduciario presentará la solicitud respectiva ante la Comisión Nacional Bancaria, a efecto de obtener la autorización correspondiente para llevar a cabo la emisión de CPO's. Para ello deberá anexar los proyectos de todos los documentos enumerados anteriormente, así como el avalúo efectuado por NAFIN.
10. Simultáneamente, el agente colocador deberá efectuar, anexando toda la documentación relativa, una solicitud a la Comisión Nacional de Valores, para llevar a cabo la inscripción de los CPO's, en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y para efectuar la oferta pública correspondiente.
11. Autorizada la emisión por parte de la Comisión Nacional de Valores, el agente colocador deberá tramitar ante la Bolsa Mexicana de Valores el trámite de registro de los CPO's en la misma.

12. Obtenidas todas las autorizaciones, se celebran los contratos de fideicomiso, de prestación de servicios y de mandato sin representación, antes aludidos.
13. Celebrados los contratos anteriores, el fiduciario, el representante común y la Comisión Nacional Bancaria, suscriben ante Notario Público el acta de emisión respectiva, y se procede a su inscripción en el Registro Público de Comercio.
14. Por su parte, el agente colocador lleva a cabo la preparación del macrotítulo representativo de CPO's y el depósito del mismo.
15. Con anterioridad a la colocación y durante todo el proceso antes aludido, el agente colocador, a efecto de ser distribuido en su oportunidad entre los posibles inversionistas, deberá abocarse a la preparación del prospecto de colocación.
16. Concluido todo lo anterior, el agente colocador lleva a cabo la colocación de los CPO's, ya sea en forma directa o indirecta y efectúa la liquidación correspondiente.

4.3 REQUISITOS DE BURSATILIZACION

La compleja problemática habitacional en nuestro país requiere de grandes recursos para su financiamiento. Una manera de expandir el mercado y apoyar a los adquirientes de vivienda es facilitar el influjo de capitales a través de la bursatilización de hipotecas.

Un mercado secundario de hipotecas puede atraer más recursos que lo que las instituciones de financiamiento pueden ofrecer y facilitar la administración de riesgos para los prestamistas del mercado primario.

Cabe destacar, que existe gran interés tanto nacional como internacional, por participar en un mercado secundario de hipotecas para canalizar más recursos al sistema.

Para llevar a cabo un programa de bursatilización es importante considerar los siguientes elementos:

- La selección y empaquetamiento de créditos hipotecarios debe llevarse a cabo con el mayor escrutinio a fin de elegir aquellos que cumplan estándares de calidad tanto en la documentación como en los términos de los préstamos. Es importante decir que tiene que haber la percepción de buena calidad en adición a su existencia.
- De igual forma se requiere de alta calidad en los servicios para cubrir los peligros y asegurar la propiedad.
- Para ello, los diferentes bancos que componen el sistema financiero deberán homologar los criterios utilizados en el otorgamiento de créditos y la forma de recabar información ya que se requiere de excelentes datos sobre los riesgos de prepago e incumplimiento así como que la tecnología de contratación sea completa, que incluye mejoría en los contratos.
- También es crítico que no haya impuestos en el solo intercambio de fondos que conlleva un instrumento respaldado por hipotecas.
- Por último, es esencial que un intermediario de calidad acompañe a una negociación eficiente de valores respaldados por hipotecas.

4.4 LIMITACIONES DE BURSATILIZACION

En México muchos de estos elementos indispensable se han perdido o están en un estado de incertidumbre.

Entre las principales limitaciones para desarrollar este mercado encontramos problemas económico-financieros, legales, fiscales, de infraestructura y estandarización.

Entre los problemas legales más comunes encontramos la dificultad en la transferencia de la propiedad, así como el tiempo excesivo que requiere un embargo.

Por lo que respecta a los problemas fiscales se tienen impuestos sobre intereses recibidos o acreditados e impuestos para inversionistas extranjeros (4.9%) que desalentarían la inversión en este mercado y que únicamente transmiten el mismo al cliente a través de mayores tasas.

Cabe mencionar que si el gobierno decide establecer el mercado secundario cualquier problema legal y fiscal puede ser eliminado por una legislación federal.

También existe un gran déficit en materia de información.

Los reportes de crédito de los clientes y la información del comportamiento de las hipotecas es costoso e inadecuado además de que los registros almacenados por los bancos chicos son pobres.

De igual forma, los datos de incumplimiento y prepago tienen corta historia ya que la industria hipotecaria en México renació hace pocos años y no han sido recopilados apropiadamente por los bancos.

En lo que respecta a la estandarización, es decir, normalizar el crédito ésta se debe desarrollar en forma consistente y comprensiva en la suscripción, avalúo, documentación y estándares de construcción, principalmente.

En nuestro país no existe alguna agencia gubernamental o institucional que dicte estándares en México. Cada banco tiene sus propios estándares para la suscripción, términos de las hipotecas, contratos y otros documentos.

En lo que respecta al cliente, hay que dejar bien claro que este proyecto de bursatilización no lo beneficiará, se pretende que en el nuevo mercado y las nuevas colocaciones de hipotecas tengan acceso todas aquellas personas de escasos recursos y, al mismo tiempo proponer que los impuestos y las tasas de interés sean bajas y fijas. Así mismo, si esto resulta atractivo para las constructoras de vivienda se elevaría la oferta y la calidad a las viviendas.

También es necesario marcar a que personas de escasos recursos me estoy refiriendo, no todos los individuos de bajos ingresos son campesinos, ejemplo de ello son los vendedores ambulantes y taxistas, estos no son sujeto de crédito por no contar con ingresos comprobables, sin embargo en la realidad perciben diariamente ingresos hasta de tres salarios mínimos según

estudios realizados. Considero que este segmento de la población podría quedar incluido si se dieran de alta ante la Secretaría de Hacienda, ya que de esta forma se beneficiaría tanto el Gobierno Federal al obtener una mayor recaudación y así como este sector al tener acceso al crédito.

El caso de los campesinos extremadamente pobres sin una fuente regular de ingresos queda por resolverse, al igual que el tema sobre cómo adoptar alguna metodología para enfrentar los requerimientos financieros a las comunidades, en suma, aún se requiere muchas más investigaciones.³

4.5 BENEFICIOS DE BURSATILIZACION

Al llevar a cabo la Bursatilización hipotecaria se presentan ventajas para el Gobierno, el público inversionista, el demandante de crédito hipotecario (incluyendo los promotores de vivienda) y el país en general:

El Gobierno (Banco de México) se beneficia al contar con un instrumento que da flexibilidad a su cartera crediticia, ya que la Bursatilización le permite sustituir activos a largo plazo, como son los créditos hipotecarios, por recursos frescos que puede reciclar hacia el apoyo de nuevos proyectos de cualquier índole.

Asimismo, este mecanismo representa una opción para obtener fondos en un menor tiempo en circunstancias en donde el banco enfrentara problemas de liquidez. Así, la bursatilización elimina el riesgo de fondeo de operaciones de largo plazo con recursos de corto plazo y permite colocar nuevos fondos en mejores condiciones crediticias.

De igual manera, los intermediarios que sean capaces de desarrollar una mejor tecnología y ofrezcan un mejor servicio en la emisión de hipotecas, pueden ampliar su participación de mercado sin eliminar las rentas asociadas a sus esfuerzos.

³ Mansell, Catherine carstens. Las Finanzas Populares en México primera edición, junio 1995. Pag. 211

Los instrumentos respaldados con hipotecas ofrecen bajo riesgo y rendimiento atractivo para los inversionistas: la combinación de liquidez y seguridad de un flujo de efectivo durante varios años, hace de los certificados hipotecarios un instrumento idóneo de diversificación en la bolsa de valores.

Por su parte, los certificados hipotecarios no requieren de grandes montos por lo que es accesible al pequeño y mediano inversionista.

Otra ventaja para el inversionista, es que no se requiere de una experiencia especializada en la suscripción de préstamos, servicios o incumplimientos, disposiciones de propiedad, etc. ya que existe una administración profesional y eficiente del portafolio de hipotecas.

También, se puede crear derivados de estos productos que satisfagan las necesidades específicas de los inversionistas sofisticados (ejemplo: crear paquetes con diferentes patrones de riesgo/rendimiento, instrumentos que satisfagan mejor las condiciones de Activos/Pasivos de inversionista) atrayendo capital adicional.

A medida que se bursatilizan y venden más certificados hipotecarios, los costos de transacción (de administración e intermediación) se ven reducidos al tiempo que se genera una mayor oferta de fondos para el mercado hipotecario. La reducción de estos costos y la mayor oferta de fondos, repercute eventualmente en la disminución de la tasa de interés de los créditos hipotecarios, aliviando uno de los principales obstáculos que enfrenta la población para la adquisición de vivienda digna.

A su vez, el demandante de crédito tendrá acceso en mejores condiciones a los mercados financieros por recursos en los que compiten el gobierno y las empresas como son los fondos de pensiones, sociedades de inversión, aseguradoras, entre otras.

En adición, el desarrollo de un mercado secundario de hipotecas en México homogeneiza las condiciones y criterios para el otorgamiento de crédito.

Por lo anterior, al instrumentar la bursatilización hipotecaria se profesionaliza o efficientiza el proceso de préstamo hipotecario de un país

(registro, avalúo, selección de clientes, tipos de crédito y venta de la propiedad en caso de incumplimiento entre otros).

Tan pronto como se canalizan mayores recursos para financiar el rezago de vivienda, se reducen los problemas sociales y económicos, contribuyendo a la estabilidad política del país.

Al mismo tiempo este mecanismo fomenta el ahorro interno al ampliar la base institucional de inversionistas potenciales y permiten un uso más eficiente de los recursos de los mercados internacionales.

Por último, la bursatilización facilita el flujo geográfico de fondos lo cual permite un desarrollo integral del país.

Dado el gran interés que existe en México por desarrollar este mercado, se están haciendo esfuerzos para llevar a cabo la instrumentación de la bursatilización de la cartera hipotecaria. En ella participarán diversos agentes, entre los que destacan la SEDESOL y la SHCP.

Entre las principales acciones que se están realizando se encuentran la siguientes:

1. Reforma a los códigos civiles y de procedimientos civiles de los principales estados de la República.
2. Modernización de los registros públicos.

Aunque llevar a cabo esta reforma es importante para el buen funcionamiento de la bursatilización, no es condición necesaria para que la misma opere. Además, hay que tomar en cuenta que esta materia no es facultad ni de la SHCP ni de la SEDESOL, sino que es materia local. Sin embargo SEDESOL ha comenzado reuniones con los registros públicos para impulsarlos a modernizarse en los rubros que nos interesa y tiene un proyecto de modernización específico.¹

¹ SEDESOL. Informes laborales 1994-1995

También debe señalarse que por ser un problema estructural tomará mucho tiempo lograr el funcionamiento adecuado de los registros, por lo que no es una labor en la que se puede determinar la fecha en que esté concluida.

3. Modernización de los sistemas de avalúo.

En esta materia se proponen diversas acciones que se podrían resumir en contar con un reglamento más estricto para los avalúos de inmuebles. Dicha facultad corresponde a la CNBV de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito.

Se espera que la nueva regulación podría estar lista a fines de este año.

4. Reglas a las que deberán sujetarse las empresas de información financiera.

Fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 15 de Febrero de 1995.

5. Uniformidad de documentación y criterios de evaluación de los créditos hipotecarios.

Para lograr la uniformidad deseada, en una primera etapa FOVI sería deseable establecer ciertos criterios para los créditos que otorgue la banca comercial con sus recursos. Posteriormente, se sugiere llevar a cabo pláticas con la Asociación Mexicana de Bancos (AMB) a fin de unificar criterios en la totalidad de los créditos hipotecarios que la banca desee bursatilizar.

Se debería tener un proyecto definitivo lo antes posible. Por otra parte, las reglas de operación del Fideicomiso Maestro (que es una figura que permitiría administrar la totalidad de los recursos) deberían señalar, entre otras cosas, los requisitos de los créditos hipotecarios a bursatilizar.

6. Reglas generales a las que deberá sujetarse la bursatilización de hipotecas.

Con ello las autoridades financieras podrían establecer un marco regulatorio general para señalar las reglas del juego. Se sugiere comenzar con su elaboración de inmediato, ya que se deberá dar intervención a diversas autoridades financieras para que emitan su opinión; para finalizarse en este año.

Es importante coordinar la publicación de estas reglas con la autorización general que se refiere el punto 12 y con la constitución del Fideicomiso, a fin de anunciar públicamente la creación de este mercado.

7. Determinación del tratamiento fiscal.

Este rubro deberá comenzar a analizarse junto con el área de ingresos de la SHCP, sobre todo por lo que se refiere al Fideicomiso Maestro. Para ello y toda vez que el Banco de México serán fideicomisarios del propio fideicomiso. Deberá invitarse a la AMB a participar en su elaboración.

8. Elaboración del contrato constitutivo del Fideicomiso Maestro.

Una vez que se haya avanzado en la elaboración del marco jurídico general, se podrá comenzar el contrato constitutivo del Fideicomiso Maestro.

9. Reglas de operación del Fideicomiso Maestro.

Sujetándose al marco jurídico general y al contrato constitutivo, el comité técnico del Fideicomiso deberá elaborar las notas técnicas para la operación del mercado secundario de hipotecas. Es recomendable que las autoridades intervengan junto con la AMB en su elaboración y que estén listas, antes de la constitución del Fideicomiso.

10. Autorización general de Banxico para la transmisión de la cartera hipotecaria por los bancos (artículo 93 de la Ley de Instituciones de Crédito).

Según se mencionó, se sugiere coordinar el otorgamiento de esta autorización con las reglas mencionadas en el punto 7 anterior y con la constitución del fideicomiso maestro.

11. Exención de cuotas de inscripción de los certificados.

Antes de proceder a la constitución del Fideicomiso maestro, deberá obtenerse la libertad de cargos por parte de la CNBV para las cuotas de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediario de los certificados que emita el propio Fideicomiso.

12. Constitución del fideicomiso e inicio de operaciones.

El fideicomiso deberá estar constituido para 1998, con lo que podrá iniciar operaciones una vez restablecidas las condiciones macroeconómicas estables en el país.

4.6 FACTORES QUE INFLUYEN EN EL CREDITO HIPOTECARIO DE INTERES SOCIAL.

Los inversionistas están expuestos a tres importantes riesgos al invertir en hipotecas⁵ :

- 1) Tasa de interés
- 2) Liquidez
- 3) incumplimiento

4.6.1.TASA DE INTERES

Un instrumento de deuda sube de precio cuando las tasas de interés bajan y viceversa. A través de la duración modificada, se puede apreciar la sensibilidad del Valor Presente de un instrumento ante cambios en la tasa de interés (es una medida de elasticidad).

Para pequeños cambios en los rendimientos, la duración modificada hace una buena estimación del cambio porcentual en el precio actual. Sin embargo, para grandes cambios esto no es así. De hecho, entre más grande sea el cambio, más pobre es la aproximación. La razón es que la duración es una aproximación lineal a la relación convexa Precio/Rendimiento. Por lo que la aproximación puede ser mejorada reemplazando la duración con otra medida que es la calidad.⁶

Existen tres teorías para determinar la tasa de interés nominal⁷ :

- **Preferencia por liquidez.** La cual es sinónimo de demanda por dinero.

⁵ Fabozzi Frank J: (12). Pag. 556

⁶ Fabozzi Frank J, Y Mpdigliani F: (11). Pags. 264-266

⁷ Fabozzi Frank J. (12). Pags. 142-152

- **Fondos prestables.** Están en función de la oferta y demanda de fondos disponibles.
- **Inflación y tasa real de interés.** Ya que son componentes de la tasa nominal.

4.6.2. LIQUIDEZ

Existe la incertidumbre de que la inversión no se venda rápidamente. Además, los deudores no únicamente afrontan el problema de liquidez (cuando incrementa la relación Pago/Ingreso), los prestamistas también lo consideran, ya que sus flujos de efectivo tienen que cubrir el servicio de sus obligaciones.

4.6.3. INCUMPLIMIENTO

El inversionista se expone al hecho de que quien adquirió el crédito no cumpla con sus obligaciones de pago. Surge cuando el deudor ejerce la opción de devolución implícita en el contrato hipotecario; en otras palabras, el cliente regresa la hipoteca al prestamista, se puede clasificar en:

1. **Riesgo del suscriptor.** Depende de las condiciones económicas de mercado y de los bienes raíces en su área geográfica. Los oferentes de hipotecas están familiarizados con este tipo de situaciones.
2. **Riesgos económicos nacionales.** Las tasas de incumplimiento están positivamente relacionadas con las condiciones económicas nacionales. (tan pronto como se incrementa el nivel de desempleo se incrementa el incumplimiento).
3. **Riesgos locales.** Aún cuando las condiciones económicas nacionales sean buenas, algunas regiones de los estados podrían sufrir altos niveles de desempleo y deprimir el valor de los inmuebles.
4. **Riesgo normal.** Los aseguradores esperan que cierto porcentaje de los deudores incurrirán en incumplimiento por circunstancias únicas no atribuibles directamente alguna de las otras categorías antes mencionadas.

CAPITULO V

**PROPUESTA ALTERNATIVA AL
PROBLEMA DE
FINANCIAMIENTO DE
CREDITOS HIPOTECARIOS DE
INTERES SOCIAL**

5.1 DEFINICIONES

Bursatilización

En los mercados internacionales, la bursatilización es una transacción mediante la cual préstamos u otros derechos de crédito, se seleccionan, se agregan y empaquetan en la forma de valores, con el fin de facilitar su venta al público inversionista.

La bursatilización le permite al titular original de los préstamos u otros derechos de crédito, enajenarlos y obtener por ellos recursos frescos, lo cual no sería posible de otra forma por las características propias de dichos préstamos o derechos de crédito.

En términos generales la Bursatilización es una forma de financiamiento fuera de balance que combina los mercados tradicionales de crédito y de títulos mediante la transformación de activos no líquidos en títulos líquidos.

Evaluación del riesgo

En un financiamiento, el riesgo de los títulos a menudo es visto de igual forma que el riesgo del emisor, porque el banco en su papel de acreedor, tiene los mismos intereses sobre los activos fideicomitidos, como los inversionistas de los títulos del fideicomiso.

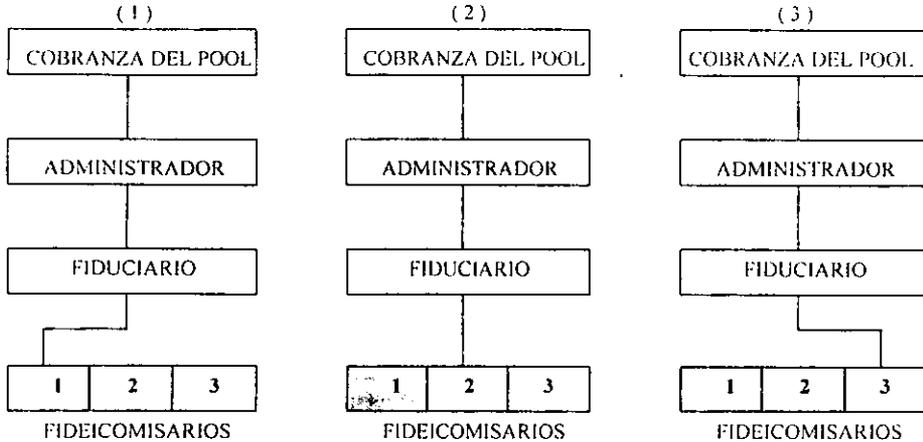
En otras palabras, los títulos del fideicomiso no son vistos como un valor anónimo, sino que la calidad del título se la otorga el originador del crédito.

Subordinación

Otra alternativa que apoya y disminuye el riesgo es la priorización del flujo, lograda por medio de la clasificación subordinada de los títulos dentro del fideicomiso.

En el caso de los tenedores de los títulos clasificados como preferentes, recibirán todo el flujo disponible generado de los activos fideicomitidos antes

que los tenedores de cualquier otra clasificación (1) una vez efectuado esto, se repite la operación con los títulos de la siguiente subordinación (2) y así sucesivamente hasta la última clasificación (3).



Por esta razón, a los tenedores de los títulos con clasificación preferente, le es otorgada una mayor clasificación que a los tenedores del resto de las subordinaciones.

CPO'S (Certificados de Participación Ordinaria)

Tienen como base la constitución de un fideicomiso; bienes o derechos, en el que el emisor tendrá el carácter de fiduciario-titular del patrimonio fideicomitado o fondo común de la emisión y dichos títulos atribuirán a sus tenedores el derecho a una parte proporcional de los bienes, derechos o valores relativos, o bien una parte proporcional sobre los productos, dichos certificados son aquellos en los que los bienes afectados en fideicomiso son bienes muebles.

Los CPO'S son colocados mediante oferta pública en el mercado, entregando al emisor los recursos obtenidos de dicha oferta, y cuyo objetivo fundamental es obtener financiamiento a largo plazo con garantía inmobiliaria.

5.2 OBJETIVOS

Clientes

Asegurarles la disponibilidad de financiamiento oportuno y adecuado para vivienda digna y suficiente en condiciones de mercado.

Autoridades

- ◆ Obtener fondeo a largo plazo
- ◆ Minimizar el riesgo de fondeo en mercado secundario
- ◆ Amortización coherente con la cartera
- ◆ Aligerar la porción de capital requerida

Inversionistas

Instrumento de inversión con un perfil de bajo riesgo y alto rendimiento, que fomente el ahorro interno de largo plazo, provocando estabilidad y crecimiento del mercado bursátil.

5.3 PROPUESTA

Mecanismo general

Banco de México(BM) tendría como objetivo establecer un programa de bursatilización de créditos hipotecarios lo más pronto posible digamos por un monto total de 1,000 millones de pesos dicho programa se implementará mediante colocaciones periódicas en los mercados internacionales y mexicano, cada una por un monto aproximado de 300 millones, se estima que cada emisión involucrará la bursatilización de aproximadamente 2,500 créditos hipotecarios, como resultado de cada una de dichas emisiones, BM busca obtener alrededor de 270 millones de pesos en efectivo así como un cierto número de CPO'S que conservará por cuenta propia.

Los créditos hipotecarios que serán usados para el programa serán seleccionados del total de los créditos hipotecarios del FOVI. 100% de los créditos habrán sido otorgados a personas con ingresos mínimos y medios brutos anuales (fluctuando entre uno y quince SMMDF), sólo hipotecas con un periodo de antigüedad de 1-3 años serán seleccionadas, cabe destacar que el plan sería de integrar a toda la población.

Para facilitar la bursatilización se establecerá un fideicomiso irrevocable, las partes del contrato del fideicomiso serán BM como fideicomitente, Nacional Financiera, S.N.C. como fiduciaria, y los tenedores de Certificados de Participación Ordinaria (CPO'S) como únicos fideicomisarios.

La fiduciaria emitirá CPO'S para poder llevar a cabo la compra de los créditos hipotecarios por cuenta de los inversionistas.

Los poseedores de los CPO'S tendrán derecho a todas las ganancias y demás beneficios que el fideicomiso devengue. El contrato de fideicomiso y los términos y condiciones de los CPO'S se estructurarán de tal manera que no subsista en el fideicomiso ningún remanente.

BANCO no tendrá derecho a ningún beneficio derivado del fideicomiso excepto por las comisiones como mandatario bajo un contrato de servicios y los pagos a que tenga derecho con motivo de su tenencia de CPO'S. (el porcentaje de la comisión es del 2% como lo especifico en el capítulo II sobre las generalidades del crédito de Interés Social).

El fideicomiso celebrará un contrato de servicios con la IB. bajo dicho contrato, una vez que los créditos hipotecarios sean transferidos al fideicomiso de la Institución Bancaria asumirá la obligación de continuar recibiendo los pagos mensuales de los clientes y en general administrará la cartera hipotecaria, la IB transferirá todos los pagos recibidos de los clientes sin deducción alguna al fideicomiso.

De conformidad a la práctica internacional para este tipo de operaciones, se tiene contemplado que los pagos a los poseedores de los CPO'S se lleven a cabo en forma mensual (de la misma manera en que los clientes de la IB realizan sus pagos), la mecánica del fideicomiso establecerá un período que no exceda de 30 días entre la fecha en que los pagos se reciban de los clientes y la distribución se lleve a cabo a los inversionistas, es posible que se establezca una pequeña reserva para cubrir pagos en mora, las cantidades que el fideicomiso mantenga en depósito para ser distribuidas a los inversionistas sólo podrán ser invertidas durante dicho período en instrumentos de alta liquidez, emitidos por el gobierno federal.

Para tal efecto, resulta conveniente solicitar al Banco Central (Banco de México) considere que las inversiones que realice el fideicomiso no se sujeten al régimen de inversión establecido en el punto 2 de la circular 34/91 del Banco de México, del 11 de septiembre de 1991 (invertir el 51% del monto total en depósito sin intereses).

El fideicomiso distribuirá a los inversionistas todas las cantidades recibidas excepto por aquellas necesarias para cubrir los honorarios de la fiduciaria, la compensación a la IB como mandatario bajo el contrato de servicios y las retenciones por cuenta de impuestos mexicanos a que haya lugar, ninguna otra deducción se hará a los pagos que se haga a los tenedores de los CPO'S.

El fideicomiso no tendrá ninguna operación distinta de:

1. Tentar los derechos cedidos en relación a los créditos hipotecarios para beneficio de los inversionistas.
2. Recibir los pagos mensuales de la IB.
3. Supervisar la administración y servicios de cobranza de la IB prestados bajo el contrato de servicios.
4. Llevar a cabo los pagos de honorarios y comisiones a la fiduciaria y la IB.
5. Llevar a cabo las distribuciones a los tenedores de los CPO'S (efectuando las retenciones por impuestos necesarias).
6. Proporcionar reportes periódicos a los poseedores de los CPO'S en relación a la situación de los créditos hipotecarios y los servicios de la IB.

El fideicomiso no llevará a cabo actos de comercio, por los que no tendrá el carácter de fideicomiso con fines empresariales y por lo tanto no tendrá ninguna obligación fiscal distinta de efectuar las retenciones y hacer los pagos correspondientes ante la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

En el caso de un incumplimiento en alguno de los créditos hipotecarios, el fiduciario instruirá a la IB o a un tercero, según lo juzgue apropiado, en relación a los pasos a seguir para el cumplimiento forzoso del mismo, la entidad que lleve a cabo dicha cobranza tendrá derecho a ser compensada por los honorarios y gastos incurridos, si alguna propiedad llegara a ser embargada, el fiduciario instruirá al cobrador para proceder a la venta de la misma, en ningún caso el fideicomiso tomará la propiedad de ningún bien.

Los créditos hipotecarios serán transferidos al fideicomiso mediante contrato de cesión entre la el Banco de México y el fideicomiso, el contrato de cesión identificará cada crédito hipotecario que será transferido (incluyendo el nombre del deudor, el monto original del crédito, el saldo insoluto, y la descripción de la propiedad), el contrato de cesión será celebrado ante notario público.

El contrato de cesión será presentado para su registro en los "Registros Públicos de la Propiedad" y una vez que dicho registro se concluya, el acreedor hipotecario registrado bajo cada crédito será el fideicomiso.

Adicionalmente, cada vez que las pólizas de seguro actuales para cada una de las propiedades hipotecadas sea renovada (normalmente esto ocurre cada año) el beneficiario bajo cada póliza será modificado, de tal forma que cualquier reclamación que sea pagada bajo dicha póliza será hecha directamente al fideicomiso.

Bajo los términos de dicho contrato de cesión, el Banco de México llevará a cabo la cesión incondicional de todos sus derechos y obligaciones en relación con los créditos hipotecarios a cambio de:

- ◆ Un precio por un monto igual al valor nominal de los CPO'S series "A" y "B" más
- ◆ Los CPO'S series "C"

En virtud de que dicho intercambio se llevará a cabo a valor nominal, el Banco de México no incurrirá en ninguna ganancia o pérdida en la operación.

Una vez que la cesión surta sus efectos, de conformidad con los términos del contrato de cesión, ni el Banco de México ni sus acreedores tendrán ningún derecho a los créditos hipotecarios, ni recurso en contra del fideicomiso.

Términos y condiciones de los Certificados de Participación Ordinarios

Los créditos hipotecarios a ser utilizados en la transacción tiene plazos que oscilan entre los 20 y los 25 años, sin embargo, como resultado del perfil de los vencimientos, el plazo máximo de la emisión de CPO'S será de 24 años, para adecuarse a este plazo y poder acceder de manera óptima a los diferentes segmentos de inversionistas, la IB planea emitir CPO'S en varias series, a manera de ejemplo, se presenta una emisión de 300 millones con tres series con las siguientes características:

1. La serie "A" tendría amortizaciones de principal en los años 1 - 10, el monto sería de \$120 millones, la tasa de interés sería variable y calculada con un margen de 4 puntos sobre la inflación.
2. La serie "B" tendría amortizaciones de principal en los años 11 - 20, el monto sería de \$150 millones, la tasa de interés sería variable y sería calculada con un margen de 4 puntos sobre INFLACION.
3. La serie "C" tendría amortizaciones de principal en los años 21 - 24, el monto sería de \$30 millones, la tasa de interés sería variable y calculada con un margen de 2 puntos sobre LIDER (CPP, CETES, AJUSTABONOS).

La serie "C" sólo recibirá pagos de principal o intereses, según sea el caso, si las series "A" y "B" hubiesen recibido el pago integro de todas las cantidades adeudadas, los tenedores de la serie "C" tendrían derecho a todos los montos excedentes que resultasen de la operación del fideicomiso.

En virtud de que el monto de los CPO'S, serie "C" serían substancialmente mayor al nivel proyectado de pérdidas en la cartera hipotecaria que se bursatilizará, los tenedores de los CPO'S, series "A" y "B" estarían protegidos de cualquier posible alza en los incumplimientos, el monto y el nivel de subordinación de la serie "C" será determinado principalmente en función de los requerimientos establecidos por la agencia valuadora internacional para otorgar una valuación favorable. La IB considera que mediante el uso de esta variable una valuación favorable puede ser alcanzada.

En todos los casos los pagos correspondientes a distribuciones de principal serán calculados de la siguiente manera:

Serie "A": Utilizando el esquema de pagos iguales a valor presente más una proporción del 40% de los pagos adicionales que genere la cartera.

Serie "B": Modelo ajustabono en tanto no se liquide la serie a más el 50% de los pagos adicionales y posteriormente amortizaciones iguales del saldo más el interés devengado mensualmente hasta su vencimiento.

Serie "C": Pago mensual del margen (2 puntos anuales), reinvertiendo el resto de los intereses, en tanto no se liquidan las series "A" y "B", posteriormente recibirá el flujo total de la cartera hasta su liquidación.

Todas las distribuciones que se lleven a cabo en relación a los CPO'S se harán únicamente en pesos.

Colocación y venta de CPO'S

1. La oferta internacional, con la ayuda de intermediarios financieros internacionales, FOVI podría calcular que podrá colocar exitosamente una porción importante de los CPO'S series "A" y "B" en los mercados internacionales. Para conveniencia de los inversionistas extranjeros se contempla la posibilidad de establecer un mecanismo de depósitos de CPO'S junto con la emisión de American Depositary Receipt (ADR'S), si dicho mecanismo se establece, el inversionista extranjero adquirirá el ADR directamente, cada ADR representa cierto número de CPO'S.

El beneficio para el inversionista será que el depositario (emisor de los ADR'S) recibirá por su cuenta los montos distribuidos en pesos, llevará a cabo la conversión a dólares y hará la transferencia de los mismos al extranjero, es importante señalar que aún en el caso en el que se establezca dicho mecanismo, la única obligación del fideicomiso será la de distribuir a los tenedores de los CPO'S los montos que reciba en pesos, los inversionistas extranjeros no tendrán derecho a ninguna cobertura cambiaría ni se ofrecerá compensación alguna por posibles devaluaciones del peso.

Se buscará que los ADR/CPO'S se coloquen entre el gran público inversionista, personas físicas y morales, inversionistas institucionales y fondos de pensiones.

2. La oferta mexicana, simultáneamente a la oferta internacional, FOVI ofrecerá una porción de los CPO'S series "A" y "B" en el mercado mexicano, la IB calcula que inicialmente conservará los CPO'S serie "C", en la medida en que más información sobre los niveles de pago de la cartera hipotecaria estén disponibles, es posible que una cierta cantidad de CPO'S serie "C" sean vendidos en el mercado.

El FOVI buscará que los posibles adquirientes en la oferta mexicana incluyen a compañías de seguros, organizaciones auxiliares de crédito, fondos de pensiones, sociedades de inversión y el gran público inversionista.

Autorizaciones Gubernamentales

Las siguientes autorizaciones (y confirmaciones) se requieren y son aconsejables para llevar a cabo la operación:

- I. Banco de México: cesión de la cartera hipotecaria al fideicomiso.
- II. Comisión Nacional Bancaria: emisión de los CPO'S.
- III. Comisión Nacional de Valores: registro de todas las series de CPO'S en las "Secciones de Valores y Especial" del "Registro Nacional de Valores e Intermediarios", autorización para la oferta pública en México de los CPO'S, autorización para los posibles adquirientes mexicanos.
- IV. Secretaría de Hacienda y Crédito Público: confirmación de:

- ◆ Los pagos que se realicen a no residentes para llevar a cabo la actualización inflacionaria, no estarán sujetos a retención bajo la ley del impuesto sobre la renta.
- ◆ Los pagos de intereses a no residentes estarán sujetas a una retención del 15%.
- ◆ La enajenación de la cartera hipotecaria al fideicomiso no resultará en la imposición del impuesto al valor agregado.
- ◆ El fideicomiso no estará sujeto ni al impuesto sobre la renta ni al impuesto sobre el activo.

Valuación

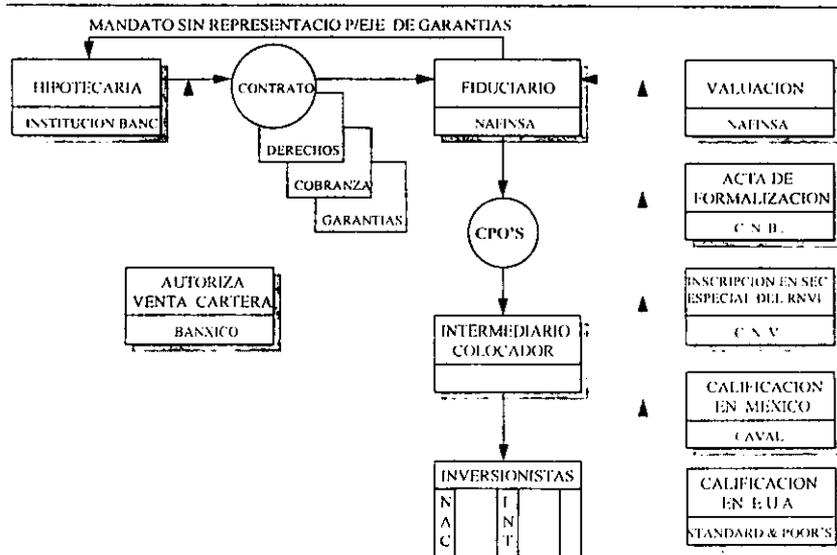
FOVI buscará la valuación por una agencia internacional de los CPO'S series "A" y "B", conversaciones preliminares sugieren que una agencia internacional esta dispuesta, sujeta a ciertas condiciones y comprobaciones, a otorgarle a dichos valores una valuación similar al alcanzado por operaciones similares en otros países, de ser el caso y dependiendo del nivel de subordinación de la serie "C", FOVI estimaría que podrá alcanzar para las series antes mencionadas, una valuación mejor que la que actualmente se le otorga a valores emitidos por el gobierno federal.

Uso de los recursos

Todos los recursos obtenidos de la enajenación de la cartera hipotecaria al fideicomiso serán utilizados por FOVI para otorgar nuevos créditos hipotecarios, y al final como este proyecto es cíclico y no tendrá un tiempo determinado para su término, las ganancias podrían ayudar a otros sectores de la economía nacional, como son: el campo, la infraestructura carretera, portuaria y ferroviaria, la modernización en los medios de comunicación, elevar la calidad educativa, o bien, éste tendrá un sentido social para las comunidades mas pobres.

5.4 PROCESO DE COLOCACION DE LOS CPO'S

PROCESO DE COLOCACION DE CPO'S



5.5 OBSTACULOS Y MECANISMOS DE SOLUCION

antecedentes

- El desarrollo en un mercado secundario de hipotecas en México se vio frenado históricamente por una serie de obstáculos percibidos como riesgosos.
- Estos obstáculos tienen principalmente dos orígenes:
 - deficiencias del sistema bancario;
 - factores del entorno: infraestructura, marco jurídico y mercado.

Hoy

- Es factible la emisión de los primeros títulos hipotecarios que abran el camino para el desarrollo de un mercado secundario.
- A continuación se presentan algunos mecanismos que permiten solucionar los obstáculos que han impedido la bursatilización en México.

Sistema Bancario - selección de mejores créditos

Obstáculos

- Existe un temor de que la bursatilización constituya un daño moral al FOVI en el caso de que se titularicen los mejores créditos de éste y de los bancos, dejando en el balance créditos malos.

Solución

- La estrategia de FOVI previene esa posibilidad en virtud de que:

las dos emisiones iniciales serían pilotos pequeños con créditos aleatorios del portafolio vigente del FOVI, ya que es importante sentar un precedente y generar confianza del mercado hacia este tipo de emisiones;

en las futuras emisiones, a medida que el mercado madure, se incluirán también créditos de nueva originación, así como créditos de menor calidad.

Sistema Bancario - protección a inversionistas

obstáculo

- Existe el temor de que la bursatilización constituya un daño moral a los inversionistas en el caso de se titularicen créditos malos.

Solución

- La estrategia de FOVI proviene esa posibilidad en virtud de que:
 - Se protege a los inversionistas con la clasificación AAA. En Estados Unidos, esta clasificación de bonos hipotecarios nunca ha sido degradada y tampoco ha caído en incumplimiento de pagos.
 - Créditos malos no significa títulos malos.

Sistema Bancario - riesgo de crédito

Obstáculo

- Se considera que el sistema bancario mexicano carece de un sistema eficiente de control de riesgo

Solución

- FOVI deberá desarrollar urgentemente una serie de herramientas que permitan evaluar y controlar el riesgo con estándares internacionales:

Implementación y sistematización de la metodología de agencias especializadas para medir el riesgo específico de cada crédito del portafolio;

información del comportamiento real de pago de los clientes durante los últimos 36 meses para el desarrollo de estrategias de cobranza en función del riesgo individual de cada crédito.

Sistema bancario - estandarización de productos

Obstáculo

- Históricamente los portafolios hipotecarios en México han contenido una diversidad de productos y planes de amortización que dificultan su administración.

Solución

- La reestructuración de la cartera hipotecaria de interés social a unidades de inversión no sólo ha estandarizado los productos existentes en el mercado, sino que ha eliminado la volatilidad de tasas y los efectos nocivos de la recapitalización en términos reales de los créditos.

Sistema Bancario - avalúos y mercado inmobiliario

Obstáculo

- Se considera que faltan estándares de calidad en la realización de avalúos en México, y se carece de información respecto a precios del mercado inmobiliario.

Solución

- Los bancos cuentan con una unidad técnica de avalúos plenamente reconocida a nivel nacional.
- Adicionalmente, se deberá planear implementando un sistema de auditorías externas de control de calidad.
- Por otro lado FOVI cuenta con un índice de precios de bienes raíces desarrollado con información estadística basada en muestreos masivos a nivel nacional.

Infraestructura - agencias calificadoras y auditores

- No existe en México ninguna agencia calificadora con experiencia en bursatilización de cartera hipotecaria para certificar el riesgo de los inversionistas.

Solución

- Para la calificación de la emisión piloto FOVI deberá contratar una agencia que demuestre interés para contribuir al desarrollo de un mercado secundario de hipotecas en México.
- Así mismo, las autoridades de FOVI deberán llegar a un acuerdo con agencias especializadas para que realice una revisión completa de los créditos y una auditoría de los flujos que respaldan los títulos a emitir.

Infraestructura - estructuración

Obstáculo

- México carece de organizaciones expertas en la valuación y bursatilización de cartera hipotecaria.

Solución

- FOVI deberá trabajar arduamente en la estructuración de bonos hipotecarios con Bear Stearns, banco de inversión líder en bursatilización de hipotecas en Estados Unidos y el primero en realizar este tipo de transacción a estándares internacionales en Colombia. Bear Stearns también ha sido instrumental en el desarrollo de nuevas leyes para facilitar la bursatilización de hipotecas en España, Francia y Bélgica.

Marco jurídico - Transferencia de créditos

Obstáculo

- El tiempo y costo para la transferencia de créditos hipotecarios hace inviable la bursatilización debido a que:

los códigos civiles estatales requieren la certificación ante notario y el registro público de la transferencia y que

los códigos exigen la notificación a los deudores en caso de que haya un cambio de administrador de los créditos.

Solución

- los congresos de once estados ya han implementado legislaciones que permiten la transferencia de los créditos hipotecarios sin necesidad de cumplir los requisitos anteriores.

Marco jurídico - recuperación de garantías

Obstáculo

- Un factor de riesgo en la bursatilización de cartera hipotecaria ha sido la percepción de un excesivo tiempo de recuperación de las garantías en el caso de los créditos morosos, ya que conlleva altos costos legales y financieros.

Solución

- Ante la gravedad de la problemática de la cartera hipotecaria, recientemente se percibe disposición de congresos estatales para otorgar mayor seguridad jurídica en recuperación de garantías mediante la agilización de los juicios especiales hipotecarios.

Mercado - inversionistas potenciales

Obstáculo

- Debido a la volatilidad del entorno económico, el mercado de capitales nacionales siempre ha buscado instrumentos de corto plazo, de manera que no existen compradores naturales de bonos con garantía hipotecaria a largo plazo.

Solución

- La entrada en operación de los esquemas de rentas vitalicias de las compañías aseguradoras, así como la próxima apertura de las administradoras de fondos de retiro abren la puerta al desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo.

Generalidades

- El fideicomiso emite clases de bonos:
 - Dos series calificadas AAA de pago secuencial A1, A2 pagando tasa real fija, que serán ofrecidas a los inversionistas.
 - Una serie subordinada serie B, pagando un cupón de tasa real fija y que será retenida por FOVI.
 - Una serie I0 o un "strip" de solo interés que será retenido por FOVI.El propósito de esta serie es para que el ingreso generado por el exceso de difusión entre hipotecas y bonos pueda ser reconocida por FOVI.

5.6 PARTICIPANTES DE LA OPERACION

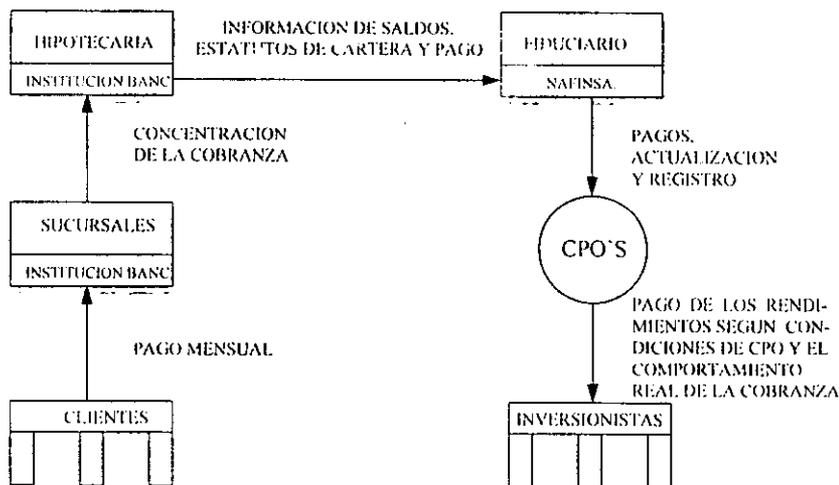
Las partes que intervienen en la emisión de Certificados de Participación Ordinaria son:

- ◆ **Fovi** (acreedor que fideicomite la cartera).- Derechos y cobranza, segundo fideicomisario, administrador y fideicomitente.
- ◆ **Nafinsa**.- Fiduciaria y emisora de los Certificados de Participación Ordinarios.
- ◆ **Nafinsa**.- Quién realiza un avalúo y dictamina el monto máximo de la emisión, además de realizar la operación.
El público inversionista.- Adquirientes de los Certificados de Participación Ordinaria (fideicomisarios).
- ◆ **Representante común**.- Casa de Bolsa que representa los intereses de los tenedores de certificados.
- ◆ **Comisión Nacional Bancaria (CNB)**.- Analiza términos y condiciones del contrato del fideicomiso y acta de emisión y autoriza expediente de CPO'S.

- ◆ **Comisión Nacional de Valores (CNV).**- Autoriza la oferta pública y registra en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- ◆ **Banco Fiduciario.**- Su función es la constitución del fideicomiso y escritura de emisión ante notario público (escritura pública).
- ◆ **Agencia Calificadora.**- O cualquier otra calificadora de valores reconocida por los inversionistas y que asigne la calificación integral de la operación.
- ◆ **Bolsa Mexicana de Valores.**- Inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores.
- ◆ **Institución para el Depósito de Valores (INDEVAL).**- Depositario del macrotítulo representativo de la emisión.
- ◆ **Acreditados.**- los clientes son los que mantendrán la operación con sus aportaciones quienes serán los principales beneficiados.

5.7 COBRANZA DE LA CARTERA Y PAGO A INVERSIONISTAS

COBRANZA DE LA CARTERA Y PAGO A INVERSIONISTAS



Considero el mecanismo y organización de los participantes, como un instrumento muy seguro y controlado ya que, resumiendo los puntos del proceso tenemos:

- ◆ Experiencia de la Banca en el Otorgamiento del Crédito.
- ◆ Experiencia de la Banca en la Cobranza de menudeo.
- ◆ Estadísticas integrales de la cartera.
- ◆ Criterios de crédito y valuación regulados por la C.N.B.
- ◆ Esquemas de financiamiento aceptados por BANXICO.
- ◆ Calificación de carteras (reglamentados por C.N.B.) para efectos de reservas, impuestos y determinación de márgenes netos.
- ◆ Infraestructura de administración y control de créditos.
- ◆ Imagen de la Banca como Instituciones serias, seguras y sólidas.

5.8 BENEFICIOS

- ◆ Calificación del contenido del fideicomiso con base en una experiencia real histórica de la calidad de hipotecas.
- ◆ Traslado de los derechos y garantías, liberando al Banco de México de las hipotecas, recursos para ser colocados en nuevas hipotecas gestando un círculo que fomenta el crédito al sector habitacional.
- ◆ Permite la subordinación (diferentes clases) de los fideicomisarios que sobre el mismo paquete de hipotecas, se obtiene determinadas clasificaciones en cuanto a:
 - Plazo
 - Rendimiento
 - Riesgo
 - Amortización
- ◆ Acceso al gran público inversionista, con la virtud de que ya existe un esquema fiscal definido tanto para personas físicas y morales en México como para no residentes.

- ◆ Es un instrumento totalmente denominado en pesos, acorde con el origen de los créditos, sin ningún tipo de cobertura cambiaria.

Por otra parte, el esquema de amortización del fideicomiso estará diseñado de tal forma que se cubran oportunamente los siguientes conceptos:

- Las obligaciones de pago periódicas de los CPO'S.
- Gastos de administración de cada una de las hipotecas fideicomitidas.
- Honorarios del fiduciario.
- Impuestos de los fideicomisarios.

5.9 CARACTER LEGAL

- ◆ **De los Certificados de participación:**

Artículo 228 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

- ◆ **De las reglas de operación:**

Artículo 34 de la Ley de Instituciones de crédito.

- ◆ **De las disposiciones generales:**

Artículo 93 de la Ley de Instituciones de Crédito.

- ◆ **De los residentes en el extranjero con ingresos provenientes de la fuente de riqueza ubicada en territorio nacional:**

Artículo 154-I de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

- ◆ **De las personas físicas:**

Artículo 77-XIX de la Ley del Impuesto Sobre la Renta

- ◆ **De los ingresos por intereses:**

Artículo 125-III de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

5.10 CARACTER FISCAL

◆ Fideicomiso

El artículo 16 del Código Fiscal de la Federación, define las actividades empresariales y señala que son las comerciales, industriales, agrícolas, ganaderas, pesqueras y silvícolas.

Son actividades empresariales las que de acuerdo con las Leyes Federales tienen ese carácter, por lo tanto el fideicomiso no realiza actividades empresariales y no le aplica el artículo 9º de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Si se da una enajenación de cartera del fideicomiso a la fiduciaria (NAFINSA), esta enajenación no queda sujeta al Impuesto al Valor Agregado, de acuerdo con la fracción VII del artículo 9º de la Ley, pues implica la enajenación de documentos pendientes de cobro.

◆ Rendimientos de Valores

Los intereses o rendimientos de valores quedan sujetos al ISR, como sigue:

Por lo que se refiere a los títulos que adquieran residentes en México, los mismos causarán el ISR dependiendo de su régimen fiscal.

Las personas físicas consideran este impuesto como definitivo tratándose de intereses a personas morales comprendidas en el título III. también deberá retenerse el impuesto y el mismo tendrá el carácter de definitivo.

Si los rendimientos son pagados a personas morales contribuyentes del título II, también deberá retenerse el impuesto, en la forma ya señalada, pero dicho impuesto tendrá el carácter de pago provisional.

La persona moral que lo perciba tendrá obligación de considerar este ingreso como acumulable (debe restarse el correspondiente componente inflacionario) y acreditar el impuesto retenido.

Finalmente cuando los intereses se paguen a residentes en el extranjero, debe retenerse el impuesto con la tasa del 15%, en los términos de la regla 140 de la Circular Miscelánea.

Cuando los intereses se paguen a sucursales de bancos en el extranjero, también quedarán sujetos a la retención del 15%, en los términos del artículo 52-B de la Ley.

◆ Enajenación de Títulos de Crédito

La enajenación de los CPO'S no queda sujeta al ISR, ni la realizada por residentes en México ni la realizada por residentes en el extranjero, por tratarse de títulos a plazo mayor a un año.

En caso de retención de dichos títulos en un plazo menor, si se causará el impuesto.

5.11 CARACTER CONTABLE

Es importante resaltar que los asientos contables deberán ser confirmados por la Comisión Nacional Bancaria.

La IB transferirá el riesgo por la venta de títulos; por lo que debe darse de baja en el balance y controlarse en cuentas de orden esquemáticamente como sigue:

Bancos	\$	
Créditos Hipotecarios		\$
Cuentas de Orden (D)	\$	
Cuentas de Orden (A)		\$

Para efectos de cumplir con el mandato, la IB identifica los créditos cedidos y los montos cobrados, el refinanciamiento y la cartera vencida traspaasa el neto al fideicomiso:

Bancos	\$	
Acreeedores Diversos		\$
Cuentas de Orden (A)	\$	
Cuentas de Orden (D)		\$

Al momento del pago al fideicomiso:

Acreeedores Diversos	\$	
Bancos		\$

En el fideicomiso se tendrían los siguientes registros contables principales:

Cartera Fideicomitada	\$	
Patrimonio del Fideicomiso		\$

Por la recepción del efectivo por parte de la IB en el fideicomiso:

Bancos	\$	
Acreeedores		\$

Por el refinanciamiento de intereses se tendría el siguiente asiento:

Derechos por Intereses Refinanciados	\$	
Resultados del Patrimonio Fideicomitado		\$

Por los pagos de rendimientos a los tenedores de CPO'S y sus retenciones de Impuestos:

Acreeedores	\$	
Bancos		\$
Acreeedores	\$	
Impuestos por Pagar		\$

Por el entero de impuestos:

Impuestos por Pagar	\$	
Bancos		\$

CONCLUSIONES

La política económica que se ha llevado en los últimos años, ha sido orientada por el gobierno hacia los principales factores que obstruyen el crecimiento sostenido de la economía del país, siendo el objetivo primordial el de resolver los problemas de empleo y bienestar. El Estado busca principalmente tener una relación más justa y equitativa con la sociedad, y de ésta forma promover el desarrollo del país.

Ahora, con el surgimiento de nuevas técnicas y la globalización de las economías internacionales, es posible aprovechar las economías de escala y de ésta forma reducir costos, por eso es de gran importancia ser más competitivos y aumentar la productividad para que México se desarrolle en éste entorno y que los beneficios del país sean:

- Reducir la demanda insatisfecha de vivienda.
- Mejorar la calidad del parque habitacional.
- Esta propuesta es un estabilizador social, ya que distribuye la riqueza, capitaliza a las familias y arraiga capitales en el país.

Un mercado secundario de hipotecas puede atraer más recursos que los que las instituciones financieras puedan ofrecer, como facilitar la administración de riesgos para los prestamistas del mercado primario, el cual es la base para llevar a cabo la bursatilización de hipotecas.

El esquema de financiamiento aquí planteado no es tan solo una propuesta, modelo o un sistema de crédito extranjero que sea inaplicable a nuestro país; éste es un enorme avance en materia hipotecaria que funciona perfectamente en países donde existe alta volatilidad en tasas de inflación como el nuestro, de hecho a raíz del incremento en cartera vencida bancaria, el gobierno federal ha destinado nuevos fondos para el rescate del sector vivienda, vía UDIS, el cuál en teoría servirá para reestructurar parte de la cartera vencida en México, otro ejemplo es que ha comprado cartera vencida bancaria por medio de FOBAPROA (Fondo Bancario de Protección al Ahorro).

En términos generales esta propuesta ayudaría a la Administración Pública a resolver el problema de demanda de viviendas mediante acciones que:

- **Aumentan la accesibilidad:** Se reducen los precios de venta, lo que permite que un mayor número de mexicanos tengan una vivienda digna.
- **Aumenta la oferta:** Se facilita el proceso de generación con el acceso y mejor utilización de la tierra que es un insumo renovable.
- **Aumentan los recursos Disponibles:** a través de instrumentos bursátiles, se refuerzan los esquemas de captación del sistema de financiamiento habitacional aumentando las posibles fuentes de fondeo.

En forma adicional se logran los siguientes objetivos críticos:

- **Modernización:** La propuesta es consistente con el Plan Nacional de Desarrollo en cuanto a la modernización del sector habitacional. Aumenta la participación de los diferentes factores de la sociedad, el estado se convierte en promotor y rector.
- **Financiamiento:** Se soluciona el problema del financiamiento de la vivienda y se liberan recursos gubernamentales que puedan ser empleados en atención de la población más necesitada. Se induce la inversión y el crecimiento económico
- **Calidad de Vivienda:** Se eleva el nivel de la calidad del parque habitacional y se capitaliza a la población, actuando como un mecanismo redistribuidor de riqueza e impactando sobre su bienestar y la productividad.
- **Precios:** se mejora la determinación de precios en el sector, al conferirle capacidad de compra a la población, información oportuna y aumentar al oferta de la vivienda.
- **Empleos:** Se genera un número sustancial de nuevos empleos. Al tener programas estables de generación de vivienda se aumenta el nivel profesional de la mano de obra empleada en este ramo.

BIBLIOGRAFIA**LOBROS**

Barry. Cristoper; G. Castañeda y Lipscomb. J.B. La Estructura de un Mercado Hipotecario en México. Manuscrito no publicado. Cholula, Puebla, Febrero de 1995.

Centro de investigación para el Desarrollo, A.C. El Reto de la Globalización para la Industria Mexicana. Edit. Diana, 1a edición, México 2989.

Davisón. Andrade y Hersekovitz Michel. Mercado Secundario de Hipotecas. de Probus.

Fabozzi. Frank, Hipotecas y Bancos de seguros, 3a. Edición de Irwin Inc. 1991.

INEGI. Censos Generales de Población y Vivienda 1970, 1980 y 1990.

Fernández. Arena José Antonio. El Proceso Administrativo. Edit. Diana. Primera Edición, México 1986.

H.y L. Mazeaud. Secciones de Derecho civil, parte tercera. Volumen I, traducción de Luis Alcalá Zamora y Castillo.

Johnson. Robert W. y MELICHER, Ronald W. Administración Financiera, Edit. Continental. Cuarta Edición 1989. Primera Reimpresión, México 1991.

Mansell. Carstens Catherine. Las Finanzas Populares en México, Primera Edición, ITAM, junio de 1995.

SEDESOL. Informes Laborales 1994-1995.

REVISTAS

BANAMEX-ACCIVAL. "El Mercado". México 1994.

BANCOMER. "Folleto explicativo del nuevo régimen aplicable a los créditos para la vivienda". México 1994.

BANCO DE MEXICO. "Vivienda de Interés Social tipos VAIM, VIS-A y VIS-B. FOVI-FOGA". México 1988.

Manual y Políticas, Estandares y Procedimientos del FOVI, abril 1994.

Políticas de las Condiciones Generales del FOVI. México, D.F. marzo de 1994.

Revista Bancomer. Políticas y Procedimientos, mayo de 1990.

PERIODICOS

EL ECONOMISTA. "La cartera Hipotecaria en la Bolsa". Dic. 07, 1992. México 1992.

EL FINANCIERO. "Esquema Bursátil para financiar el sector Inmobiliario". Nov. 13, 1992. México 1992.

EL FINANCIERO. "Bursatilización de las carteras, un lento proceso Standard & Pool". Oct. 01, 1993. México 1993.