



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

"ARAGÓN"

INSTITUCIONES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO:
LA ALTERNATIVA VIABLE Y FLEXIBLE DE LA ÚLTIMA DÉCADA
(1995-2005) PARA LA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA EN LA ZONA
METROPOLITANA DE LA CIUDAD DE MÉXICO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A:
ALEJANDRO SOTO BENÍTEZ

ASESOR: LIC. JOSÉ LUIS AYALA TREJO

MÉXICO

2005

m. 344435



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.

autoriza a la Dirección General de Ingresos de la
FISCALIA a emitir un boleto de depósito a imprenta
contenido en el presente formulario.

NOMBRE Soto Benitez

Alexandro

FECHA 1 - Abril - 2005

FIRMA Alexandro Soto

***INSTITUCIONES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO:
LA ALTERNATIVA VIABLE Y FLEXIBLE DE LA ÚLTIMA DÉCADA
(1995-2005) PARA LA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA EN LA ZONA
METROPOLITANA DE LA CIUDAD DE MÉXICO***

A mi Madre

Por otorgarme la vida y
alcanzar juntos éste éxito.
Gracias por tu apoyo en todo
momento lugar y circunstancia.

A mi Padre

Porque me enseñaste
a trabajar y comprender que todo
esfuerzo tiene su recompensa.

A Brenda Thompson

Por el interés que mostraste para
la conclusión de éste proyecto, que
tanto es tuyo como mío.

A Monse, Beto y Dulce

Porque su presencia fue
estímulo determinante para
alcanzar éste objetivo

A la UNAM

Porque pertenecer a
esta institución y ser universitario
es un orgullo invaluable.

A la E.N.E.P Aragón

Por aceptarme en sus aulas
y formar en mí a un profesionalista.

A mis profesores

Por compartir conmigo parte de
su experiencia tanto intelectual
como personal.

A mis compañeros de la CNBV

Por sus aportaciones, comentarios
y/o interés en el desarrollo y
conclusión de este trabajo.

INDICE

INTRODUCCIÓN	I
CAPÍTULO I	
1. PROBLEMÁTICA DE LA INVESTIGACIÓN	
1.1. Planteamiento del problema	1
1.1.1. Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) en el otorgamiento de créditos hipotecarios	3
1.1.2. Problemas adicionales para el otorgamiento de créditos	3
1.1.3. El gobierno federal ante la problemática de escasez de créditos	6
1.1.4. Certeza en la economía del país	6
1.1.5. El efecto de la tasa de interés en los créditos	7
1.1.6. Los bancos y su preferencia por los CETES	8
1.2. Justificación del tema de investigación	8
1.3. Objetivos planteados	10
1.4. Hipótesis de la investigación	11
CAPÍTULO II	
2. MARCO HISTÓRICO	
2.1. El comienzo de un Sistema Financiero en México	13
2.2. El período prehispánico	14
2.3. El período colonial y el génesis del Sistema Financiero	15
2.3.1. Bancos hipotecarios	16
2.3.2. Controles al Sistema Financiero	17
2.3.2.1. Código de Comercio	17
2.3.2.2. Ley General de Instituciones de Crédito	18
2.4. Modernización al sistema financiero mexicano de 1917 a 1940	18
2.5. La especialización de la banca en México	20
2.5.1. La Ley de 1941	20
2.5.2. Especialización de los operaciones hipotecarias	21
2.6. La madurez de la Banca y la diversificación de operaciones	22
2.7. El vínculo con la banca especializada	25
2.8. Cronología de la creación de instituciones financieras y sucesos importantes	25
CAPÍTULO III	
3. MARCO TEÓRICO	
3.1. La economía y el sistema financiero	27
3.2. El dinero como agregado económico	29
3.2.1. Definición	29
3.2.2. Funcionalidad y características	31

3.3.	<i>La captación en instituciones bancarias</i>	33
3.4.	<i>La Oferta Monetaria</i>	33
3.5.	<i>La tasa de Interés</i>	37
3.5.1.	<i>El interés simple</i>	38
3.5.2.	<i>El interés compuesto</i>	39
3.5.3.	<i>La Inflación</i>	41
3.6.	<i>La actividad bancaria como captador de recursos</i>	43
3.6.1.	<i>Definición</i>	45
3.6.2.	<i>Funciones de la banca</i>	47
3.6.2.1.	<i>Banca comercial</i>	47
3.6.2.2.	<i>Banca central</i>	48
3.7.	<i>Las Sofoles y su relación con el sistema bancario</i>	49
3.8.	<i>La esencia y alcances del crédito</i>	51
3.8.1.	<i>Concepto del crédito</i>	52
3.8.2.	<i>Duración</i>	54
3.8.3.	<i>Clasificación</i>	54
3.8.4.	<i>El Crédito Hipotecario</i>	56
3.9.	<i>La importancia del ahorro</i>	57
3.9.1.	<i>Definiciones del ahorro</i>	58
3.9.1.1	<i>La función consumo</i>	60
3.9.1.2	<i>La función ahorro</i>	62
3.10.	<i>Conclusiones al marco teórico</i>	64

CAPÍTULO IV

4. LAS SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO

4.1.	<i>Panorama previo al surgimiento de las Sofoles</i>	67
4.2.	<i>Antecedentes y surgimiento</i>	68
4.3.	<i>Regulación financiera</i>	72
4.4.	<i>Regulación al interior de México</i>	73
4.4.1.	<i>Ley de Instituciones de Crédito</i>	74
4.4.2.	<i>Reglas Generales de Operación</i>	75
4.4.3.	<i>Organización</i>	76
4.4.4.	<i>Operación</i>	77
4.5.	<i>Definición</i>	78
4.6.	<i>Las Sofoles en el organigrama del Sistema Financiero Mexicano</i>	79
4.7.	<i>Clasificación</i>	81
4.8.	<i>Aspectos importantes de las Sofoles</i>	81
4.9.	<i>Penetración por nicho de mercado</i>	84
4.10.	<i>Estadística de los principales indicadores financieros</i>	85

4.10.1. Activo Total	85
4.10.2. Cartera de crédito	86
4.11. Captación bancaria y bursátil	88
4.12. El entorno de las Sofoles hipotecarias	91
4.12.1. Cartera de Crédito	92
4.12.2. Captación bancaria y bursátil	93
4.13. Sociedad Hipotecaria Federal	94
4.13.1. Mecanismo de operación	95
4.13.2. Requisitos para acceder a los recursos que otorga la institución	96
4.13.3. Con respecto a la Cartera Vencida	96
4.13.4. Sofoles y Sociedad Hipotecaria Federal	97
4.14. La operación de los créditos hipotecarios con las Sofoles	98
4.14.1. Clientes potenciales	98
4.14.2. Adquirir un crédito	99
4.14.3. Rangos de financiamiento	100
4.14.4. Clasificación de la vivienda	101
4.14.5. Plazos de financiamiento	102
4.14.6. Ahorro previo	103
4.14.7. Esquema de pagos	104
4.14.7.1. Esquema de pagos en Udis	105
4.14.7.1.1. Sanciones por pagos anticipados	108
4.14.7.2. Esquema de pagos en pesos	108
4.14.7.3. Ventaja o desventaja	109
4.14.8. Tasas de interés aplicables a los créditos en Udis y/o pesos	111
4.14.9. Gastos y comisiones adicionales a cubrir	113
4.14.10. Puntos a analizar para la contratación de un crédito hipotecario	115
4.14.11. Ventajas de las Sofoles hipotecarias	116

CAPÍTULO V

5. COMPARATIVO DE ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO: INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE VERSUS SOFOL

5.1. Preliminares	118
5.2. Elección de la institución de la banca múltiple	119
5.3. Elección de la Sofol hipotecaria	119
5.4. Valor de la vivienda a adquirir	120
5.5. Monto del financiamiento a otorgar (enganche)	121
5.6. Plazo de financiamiento	122
5.7. Requisitos mínimo exigibles por parte de ambas instituciones	122
5.7.1. Scotiabank Inverlat	122

5.7.2.	<i>Hipotecaria Su Casita</i>	123
5.8.	<i>Tasa de interés por aplicar</i>	124
5.9.	<i>Gastos y Comisiones por cubrir</i>	125
5.9.1.	<i>Gastos y Comisiones con Scotiabank Inverlat</i>	125
5.9.1.1.	<i>Comisión por apertura o comisión por pagos anticipados</i>	125
5.9.1.2.	<i>Avalúo</i>	126
5.9.1.3.	<i>Gastos Notariales</i>	126
5.9.1.4.	<i>Comisión mensual por Autorización Diferida</i>	126
5.9.2.	<i>Gastos y Comisiones con Hipotecaria Su Casita</i>	127
5.9.2.1.	<i>Comisión por Apertura de Crédito</i>	127
5.9.2.2.	<i>Avalúo del inmueble</i>	127
5.9.2.3.	<i>Buró de Crédito e Investigación Socioeconómica</i>	127
5.9.2.4.	<i>Gastos Notariales</i>	128
5.9.2.5.	<i>Gastos por Seguros de Vida y de Daños</i>	128
5.9.3.	<i>¿Qué cantidad de recursos disponibles se debe de tener?</i>	129
5.9.4.	<i>Esquemas de Pago</i>	130
5.9.5.	<i>Corrida financiera para el pago del crédito</i>	131
5.9.5.1.	<i>Corrida financiera Scotiabank Inverlat</i>	132
5.9.5.1.1.	<i>Mensualidad Fija</i>	133
5.9.5.1.2.	<i>Incremento al Pago Mensual Fijo</i>	133
5.9.5.1.3.	<i>Por concepto de Seguros</i>	133
5.9.5.1.4.	<i>Por concepto de Comisiones</i>	134
5.9.5.1.5.	<i>Mensualidad considerando Seguros y Comisiones</i>	134
5.9.5.1.6.	<i>¿Cómo se calculan los pagos a Capital y a Interés?</i>	135
5.9.5.2.	<i>Corrida Financiera Hipotecaria Su Casita</i>	137
5.9.5.2.1.	<i>Mensualidades a Pagar</i>	138
5.9.5.2.2.	<i>Beneficios al contratar con Hipotecaria Su Casita</i>	139
	CONCLUSIONES	142
	ANEXO 1	150
	ANEXO 2	154
	BIBLIOGRAFÍA	155
	HEMEROGRAFÍA	160
	LEYES	161
	WEB	162

INTRODUCCIÓN

Con el presente trabajo culmino la primera etapa de una formación académica que ha sido ardua, difícil, llena de esfuerzos y sacrificios, de éxitos y fracasos que he tenido que asumir desde el momento en que elegí estudiar la Licenciatura en Economía. En las aulas de la Escuela Nacional de Estudios Profesionales campus Aragón (ENEP Aragón), se quedarán los recuerdos de que alguna vez ahí se formó mi acervo académico. La ENEP me recibió con el objetivo de que en ella se forjara a un estudiante que con su esfuerzo y trabajo se convierta en un profesionista que contribuya a mejorar las condiciones de un país y de su entorno con base en los conocimientos que he adquirido. Orgullosamente pertenezco a la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM) y ese orgullo es lo que me ha impulsado y ha provocado que presente ante ustedes la siguiente investigación con el fin de cerrar con un broche muy especial ésta preparación académica que se me ha brindado y así, obtener lo que tanto he deseado y deseo: el "*Título de Licenciado en Economía*". Es así, que con la presente investigación y la evaluación correspondiente de la misma se pretende que sirva como referencia para presentar mi examen profesional.

En los últimos años el país ha enfrentado un constante crecimiento poblacional que ha dificultado mejorar los niveles y/o condiciones de vida de quienes lo habitan. Dentro de los elementos que destacan para mejorar las condiciones de vida de los individuos, se encuentra la vivienda que forma una de las principales prioridades más trascendentales que se quieren resolver durante su período de vida. La vivienda representa un patrimonio que permite crecer y desarrollarse en esta sociedad tanto individualmente como en familia. El deseo de poseer una vivienda va enfocado con el afán de contar con un bien que sea propio y/o permita el desarrollo apropiado de la familia en su caso.

De lo anterior, se provoca que cada vez más individuos quieran adquirir una casa donde crecer y desarrollarse cuando se tenga o no una familia y se tengan o no hijos. Sin embargo, el adquirir una vivienda no es labor sencilla o de fácil realización toda vez que tiene implícito una serie de problemas para su consecución.

Queda claro que conforme crece la población que demanda una vivienda, los espacios para la construcción y/o edificación de casas y/o departamentos no crecen en igual proporción, sino que al contrario, cada vez disminuyen los lugares destinados para tal fin. Lo anterior, provoca que los espacios disponibles que quedan para la construcción de vivienda incrementen su valor y por ende, el valor de la vivienda.

Ante tal escenario, cuando un individuo toma la decisión de comprar una casa se da cuenta de que su valor varía dependiendo de las características de la que se desea adquirir. Para ello, existen dos formas o mecanismos para poder hacer la compra de un inmueble de trascendental importancia. La primera de ellas, es por medio de una operación al contado donde se liquida el total del valor de la vivienda en un solo evento. Esta opción es poco viable ya que los niveles de ingreso y ahorro de la población difícilmente permiten realizar tal operación. Sin embargo, se puede optar por una segunda opción que es la de conseguir un financiamiento o un crédito hipotecario clasificándolo de dos maneras: público o privado.

Los créditos hipotecarios públicos para la adquisición de vivienda de interés social lo concentran básicamente dos instituciones: el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) y; el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste). Estas instituciones están enfocadas a dotar de vivienda sólo a quienes formen parte o estén inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) o en el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE); por lo que, quienes no se encuentren afiliados a tales institutos tienen que buscar otra alternativa de financiamiento.

Hasta antes de la década de los ochenta, existía la banca especializada que dentro de sus sectores de especialización se encontraban los bancos con financiamientos hacia el mercado hipotecario. Sin embargo, con la aparición de la banca múltiple en 1978 dichas instituciones especializadas desaparecieron como tal y pasaron a conformarse como un departamento especial de la naciente banca múltiple.

Es así, que el financiamiento privado ha recaído principalmente en las instituciones de banca múltiple como los únicos promotores de crédito para tal actividad, pero que a consecuencia de la crisis financiera que vivió México a mediados de la década de los noventa, han dejado en el olvido dicha función o le han puesto un alto costo a su financiamiento imposibilitando que los demandantes de vivienda puedan acceder a una de ellas bajo este esquema (crédito hipotecario bancario).

Tales hechos permiten formular la hipótesis de la presente investigación: *"Derivado del ineficiente y casi nulo esfuerzo de las Instituciones de Banca Múltiple en la reactivación de los créditos hipotecarios para la adquisición de Vivienda de tipo de Interés Social y/o de tipo Media y Residencial, las Instituciones Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) nacidas con giro de financiamiento hipotecario específicamente, han surgido como intermediarios eficientes y eficaces en el otorgamiento de financiamientos para este tipo de inmuebles habitacionales dirigidos al sector socioeconómico medio, medio-bajo y bajo. Sus esquemas de financiamiento las ha transformado en una opción alternativa para la adquisición de una deuda accesible y cómoda, ya que los requisitos para la obtención de éstos son flexibles y moldeables en tiempo y forma"*.

Estas instituciones (Sofoles) son las que se han especializado en el otorgamiento de créditos hipotecarios bajo condiciones y esquemas favorables. Algunas de ellos son: tasa de interés fija, sin comprobantes de ingresos, créditos de acuerdo a la capacidad de pago (los ingresos solicitados pueden ser desde \$3,000 pesos) y financiamientos de vivienda de tipo económica y hasta de tipo medio y/o residencial; entre otros beneficios.

Por lo anterior, es que se ha realizado el presente trabajo de investigación para resaltar las ventajas que representan éstos intermediarios y el cual está integrado por 5 capítulos. El primero, aborda la problemática del escaso otorgamiento de créditos para la adquisición de una vivienda bajo condiciones favorables, así como los objetivos planteados y la hipótesis que se ha formulado.

En el segundo capítulo, se presentan los rasgos históricos de la conformación del SFM, destacando principalmente el origen de la banca especializada hasta llegar a la

conformación de la banca múltiple. Esto en el marco de que las Sofoles tienen rasgos característicos de la banca especializada que existió en el país.

El tercer capítulo hace una explicación de los conceptos teóricos que inciden y/o afectan en el comportamiento de los crédito en general y hasta explicar el concepto de lo que es un crédito hipotecario. Esto con el fin de familiarizarse con los términos que aplican las instituciones financieras en los otorgamientos de los créditos y se comprenda su posterior aplicación real con el ejercicio que se elabora.

En el capítulo cuarto, se describe la operación de las Sofoles y las causas que han motivado su surgimiento ubicando tanto su panorama internacional como el nacional. Se presenta su definición y organización, así como los aspectos más importantes de sus números estadísticos, económicos y financieros a nivel de su propio sector. Asimismo, se presentan varios comparativos que reflejan las condiciones bajo los cuales los bancos y las Sofoles otorgan un crédito, para terminar resaltando las ventajas de éstos últimos intermediarios.

El quinto y último capítulo, abarca directamente los esquemas de financiamiento que dos instituciones (banco vs. sofol) manejan en el otorgamiento de un crédito. En éste capítulo, se utiliza toda una serie de herramientas financieras que explican la operación real de un crédito otorgado. Con ello, lo que se pretende es que se sepa que puntos deben conocerse y manejarse antes de contratar un crédito por lo que se incluye la corrida financiera de ambas instituciones.

Al final, se presentan las conclusiones de la investigación que sirven para comprobar que las Sociedades Financieras de Objeto Limitado son una alternativa de financiamiento cómoda, flexible y eficiente en el otorgamiento de créditos hipotecarios. También se incluye la bibliografía.

CAPÍTULO I

1. PROBLEMÁTICA DE LA INVESTIGACIÓN

1.1. Planteamiento del problema

El Sistema Financiero Mexicano consolida y experimenta cambios importantes en su estructura y organización, dando mayor solidez a la economía del país y fortaleciendo cada sector que integran al sistema. De los principales, resalta la especialización de los intermediarios financieros en cuanto al otorgamiento de créditos hipotecarios dadas las oportunidades de crecimiento y negocio que en los últimos años les ha facilitado el gobierno federal. Ante esta situación, diversos sectores económicos prioritarios para la economía vuelven a tomar la importancia y el auge perdido; ejemplo de ello es el sector de la construcción enfocado a la vivienda. Por tal motivo, el financiamiento vuelve a jugar un papel crucial en la actividad económica ya que por medio de su otorgamiento se impulsa y se da dinamismo a distintas ramas o sectores económicos generando mayores empleos.

El sector enfocado a la construcción de vivienda, necesita de mayores recursos de financiamiento para poder fortalecer y expandir su penetración en el mercado logrando llegar a los distintos niveles socioeconómicos, pero sucede que los encargados de otorgar créditos tienen objetivos que obedecen más a los intereses particulares que al bienestar común. Tan sólo basta observar que es más fácil obtener un tarjeta de crédito o un crédito automotriz que un crédito hipotecario. Claro está que las condiciones del hipotecario son más difíciles porque se necesita un mayor monto de financiamiento y el plazo de recuperación es largo. Por ello, es importante la búsqueda de mecanismos eficientes de financiamiento para poder atender la mayor cantidad posible de demandantes de créditos hipotecarios.

"El gobierno ha reprochado a los banqueros por qué, si son tan eficaces para otorgar créditos para la compra de automóviles y que se conceden con gran facilidad y con mínimos requisitos, se muestran tan renuentes y exigen demasiados requisitos y trámites para financiar la adquisición de vivienda."¹

Una respuesta a ello sería que un automóvil está por debajo del valor de una casa y, la población, en el corto plazo, esta más interesada en adquirir un coche debido a que su necesidad de transporte es más inmediata que su necesidad de vivienda, ya que las distancias recorridas entre los hogares y sus respectivos centros de trabajo son muy largas tanto en distancia como en tiempo. Esto provoca que la población se endeude primero para la compra de un automóvil que para una casa y, por tal motivo no están en condiciones para asumir otra deuda. Además, el crédito para la adquisición de un automóvil es de corto plazo, representando a los banqueros una recuperación en dos o tres años el crédito otorgado; mientras que en el hipotecario normalmente abarca un período de entre 10 y 30 años para terminar de pagarlo.

Si bien en los últimos años los bancos empiezan a financiar créditos para la adquisición de viviendas, las condiciones en las que lo otorgan, están por encima de las expectativas de la población.

Luego entonces, las autoridades deben buscar diversas alternativas para corregir ésta deficiencia dada en la economía a sus distintos niveles, la desatención del crédito hipotecario por parte de los intermediarios tradicionales tiene que volverse prioridad para que los demandantes de vivienda puedan contar con instituciones que faciliten el acceso al crédito y que las condiciones de otorgamiento sean lo más flexibles para llegar a la población que necesita una vivienda pero que no cuentan con los recursos suficientes para comprarla de contado.

¹ Cortés, Mari Carmen, "Crédito a la vivienda: ¿negocio redondo?. Revista Expansión. p.359

1.1.1. Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) en el otorgamiento de créditos hipotecarios

Ahora bien, aparte de la Banca Múltiple existen las llamadas Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) que son instituciones especializadas en el otorgamiento de créditos a un determinado sector. Estos intermediarios principalmente atienden al ramo hipotecario, pero también otorgan créditos para el consumo, automotriz, capital de trabajo y agropecuarios. Estas instituciones surgen a la víspera de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y en medio de la crisis económica de 1995. Con su nacimiento y dadas las condiciones económicas del momento, enfrentaron la problemática de poder garantizar su viabilidad ya que las condiciones para otorgar créditos en general se volvieron más complicadas. Esto llevaba a pensar que eran sociedades que no garantizarían su permanencia en el Sistema Financiero Mexicano (SFM) además de que poca gente sabía de ellas y quienes llegaran a conocerlas podrían señalar que eran bancos pero con otro nombre.

Otro de los problemas a enfrentar es que como son un sector nuevo en el país, ¿tendrán la suficiente experiencia en el otorgamiento de créditos hipotecarios como para atender un sector tan complicado como es el de la vivienda? Si bien el crédito bancario es costoso, el de estos intermediarios ¿qué ventaja puede tener si finalmente son instituciones financieras quienes lo otorgan? Estas son algunas de las interrogantes que la presente investigación tiene que resolver.

1.1.2. Problemas adicionales para el otorgamiento de créditos

Con independencia a la escasa participación de los intermediarios financieros en el otorgamiento de créditos adicionalmente debe considerarse, otras situaciones que influyen de manera negativa en la adquisición de vivienda. Mencionando algunos destacan: los pocos espacios (terrenos) disponibles para su edificación, los elevados costos de los mismo

lejos del alcance de la población viéndose reflejado en el precio unitario, el desmedido crecimiento de la población, la centralización de las fuentes de trabajo y la falta de instituciones e instrumentos crediticios especializados que hagan más accesible la adquisición de un crédito hipotecario, así como las altas tasas de interés que se cobran por ellos.

Situaciones como estas complican el acceso al crédito porque los precios de las viviendas superan, en muchos de los casos, la capacidad de pago de la población; ya que por requisito indispensable se pide que los ingresos de los demandantes sean por lo menos de a tres o cuatro veces el pago de una mensualidad.

Ahora, derivado de los grandes asentamientos que la población hace en las macrociudades, es difícil tener un stock que satisfaga el número y la calidad de viviendas que se demanden, puesto que la población crece exponencialmente, mientras que los terrenos para edificar viviendas no crecen.

“En América Latina, los países muestran déficit habitacionales estructurales, y las inversiones industriales que realizan no alcanzan los niveles necesarios como para superar el estancamiento. Los Estados se encuentran sometidos a las reformas estructurales, la desregulación y las privatizaciones; y se enfrentan además al proceso de globalización económica.”²

Los terrenos para la construcción de viviendas escasean poco a poco con el paso del tiempo. Los que llegan a quedar disponibles para la venta a inmobiliarias, alcanzan valores considerablemente altos y por ende cuando se edifica una vivienda, el valor de las mismas son altos. Esta situación es complicada para el grueso de la población, ya que para hacerse de una será necesario contar con ingresos que le permita comprar una casa mediante el pago de las mensualidades o si lo prefieren de contado y dependiendo de los recursos con los que cuente se podrá elegir la vivienda con las mejores características posibles, dejando en la orilla a la gente con menores recursos y ateniéndose a adquirir, si

² Madcur Monir. “Regulación y modernización del financiamiento habitacional.” p. 57

pueden, una vivienda con las menores ventajas posibles, como por ejemplo: aquellos que compran casa en lugares apartados de los centros urbanos.

“En el Distrito Federal se estudia y trabaja; en el Estado de México se duerme y se pasan los fines de semana. Ésta es la realidad actual de muchos ¿capitalinos? O quizá, a estas alturas, sea más correcto decir: mitad capitalinos y mitad mexicanos.”³

Para comprender mejor lo anterior véase que el valor de una vivienda en el Distrito Federal, Delegación Álvaro Obregón, Col Heron Proal, con una construcción de 70 metros cuadrados tiene un valor aproximado de \$ 603,396.65 pesos mientras que una en el Estado de México, Municipio Ecatepec de Morelos, Col. Colinas de Ecatepec, con 62 metros cuadrados de construcción vale aproximadamente \$280,000 pesos. Si bien el valor de la vivienda en el Estado de México es menor, las desventajas son que para desplazarse al DF donde regularmente trabajan la mayoría de los mexicanos, pierden mucho tiempo, los gastos de transporte se incrementan notablemente, ya sea en coche o en pesero y, mientras que aquellos que viven en el DF tienen diversas alternativas de desplazarse haciendo que los tiempos y los costos de transporte se reduzcan considerablemente. Esta diferencia, entre muchas otras, hace que el valor de las inmuebles alcancen niveles sumamente altos derivados de una mejor ubicación y/o zona. Por eso, se confirma que aquellos que cuenten con un poder adquisitivo más holgado podrán adquirir la vivienda que mejor satisfaga sus necesidades, tanto cualitativas como cuantitativas.

Relacionando, el costo del crédito hipotecario de la banca múltiple en la mayoría de las ocasiones sólo está al alcance de los que tienen un ingreso alto. El desconocimiento de la viabilidad que representan las Sofoles como alternativa de financiamiento al alcance de la población conduce a pensar lo siguiente: ¿Son una alternativa para la población en el financiamiento de vivienda?, si lo son ¿Principalmente a qué sector de la población benefician más? y ¿ Hay los espacios necesarios para atender la demanda de vivienda en la ZMCM?

³ Cano, Araceli. “Atrás el Estado de México inversión de vivienda que escapa del DF”. El Financiero, p. 4-7 18 de febrero de 2003.

1.1.3. El gobierno federal ante la problemática de escasez de créditos

Para tratar de aminorar el problema, el gobierno federal emprende diversas acciones para permitir que la población pueda acceder a una vivienda. Dentro de las alternativas más recientes está el otorgamiento de créditos por medio de las Sofoles hipotecarias mediante el aprovechamiento de los créditos puente que otorga la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), ya que sus recursos provienen directamente de fondos del Banco de México bajo el esquema que anteriormente operaba el FOVI. Esta institución en conjunto con otras como el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) y el Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste) son los que tienen la gran responsabilidad de dotar de vivienda digna a sus agremiados, ya que principalmente las dos últimas instituciones se han dado a la tarea de facilitar los mecanismos de adquisición de vivienda a los derechohabientes del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), respectivamente.

Sin embargo, estos esquemas son insuficientes para subsanar el problema debido a que solamente atiende a sus agremiados con excepción de SHF que atiende a otro tipo de población (aquellos que no pueden acceder al crédito a través de los bancos y/o aquellos agremiados algún instituto pero que no satisfacen sus expectativas).

1.1.4. Certeza en la economía del país

Incrementar el acceso a la vivienda no es labor sencilla y sólo mediante una economía sólida se podrá lograr el objetivo de que más gente pueda adquirir vivienda digna. Para contribuir a ello, es necesario controlar las variables económicas que impactan directamente al sector vivienda y al bolsillo de la población tales como: la inflación, el ingreso, la tasa de interés, el crecimiento económico, entre otras, que dan confianza para poder

comprometerse a obtener una casa mediante financiamiento ya sea este mediante la banca comercial, las Sofoles o instituciones como el Infonavit y el Fovissste.

Teniendo certeza económica las instituciones financieras y/o no financieras podrán facilitar el acceso al crédito hipotecario y aún así, el gobierno tendrá la obligación de crear condiciones favorables para garantizar la viabilidad de los intermediarios y no solamente las destinadas a la vivienda sino todas en general. Esto ayudará a estimular la competitividad y el mejoramiento de los servicios financieros que prestan.

Ahora bien, las instituciones tendrán que evaluar la conveniencia de otorgar un crédito a los interesados y, por su parte los demandantes tendrán la responsabilidad de analizar si realmente les conviene adquirir un crédito hipotecario bajo las condiciones y requisitos que se tienen que cubrir; como en su caso es el ingreso mensual solicitado.

Cumpléndose esto se conllevará a las sana prácticas bancarias para evitar situaciones como la que ocurrió a partir de la liberación de las reformas financieras, con la crisis de 1995; cuando la banca empezó otorgar sin control créditos de toda especie sin asegurarse de que a quien otorgaban un crédito realmente pudiera pagar. Esto por la facilidad de endeudarse con dinero ajeno sin analizar el hecho de poder pagar.

1.1.5. El efecto de la tasa de interés en los créditos

Provocado por lo anterior y entre otras cosas, con la severa crisis de 1995, las tasas de interés mostraron una alza incontrolablemente. Los intereses que generaba una deuda eran día con día interminables por el efecto de la tasa compuesta que es aquella en la que el interés no pagado incrementa al capital y para el siguiente periodo se calcula sobre el nuevo monto.

Para la población esto representó un severo golpe en su economía porque de un momento a otro se quedaron con deudas impagables perdiendo su patrimonio. Para los

bancos, la crisis financiera y el alza en la tasa de interés significó la pérdida de créditos otorgados por lo que nuevamente el gobierno federal tuvo que inyectarles capital para no provocar su quiebra y afectar aún más el sistema de pagos nacional.

Con este panorama, una de las acciones inmediatas del mercado fue la restricción del crédito y convertir las deudas contraídas en pesos a Unidades de Inversión (Udis)⁴ para hacer una reestructuración en el cuál se omiten los impactos de la tasa de interés y sólo se consideran los efectos del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

1.1.6. Los bancos y su preferencia por los CETES

En la actualidad, los bancos se han dedicado a funcionar mediante el cobro de comisiones por los servicios financieros prestados a sus clientes y no por su participación en el mercado crediticio. Esto aunado a los ingresos o ganancias obtenidas por medio de los rendimientos que generan los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y que funcionan como financiamiento al gobierno federal, han propiciado desinterés para penetrar de mejor y mayor manera en la actividad crediticia hipotecaria ya que los créditos al consumo o automotrices no se encuentran tan desprotegidos.

1.2. Justificación del tema de investigación

Las Sofoles surgieron en plena crisis financiera con el objetivo de ser una alternativa de financiamiento buscando nuevos nichos de mercado en una economía golpeada por los trastornos financieros. Si bien esta figura es conocida tanto en Estados Unidos de América (U.S.A.) como en Canadá con los llamados Banks Non-Banks, no deja de ser incierto el camino o el futuro de estas instituciones en el Sistema Financiero Mexicano. Es sabido que las condiciones económicas de los países antes mencionados son estables y eso ha influido

en el éxito de sus instituciones, pero en el caso de México, la operación y regulación de estas será distintita porque no hay antecedentes de este tipo de instituciones y, por ende, su operación y regulación será específica, limitada y casi exclusiva.

Esto obliga, aunque sea de manera general, a conocer la operación de los similares de U.S.A y Canadá para tener referencia precisas acerca de su operación y/o regulación. A la par, también será necesario conocer la operación de las sociedades financieras para identificar principales las características o diferencias de los intermediarios.

Es así, que con la crisis de 1995, el sector bancario reprimió el otorgamiento crédito en general y por ende el hipotecario. Desde entonces, las Sofoles han incrementado su participación en el Sistema Financiero mediante la implementación de diversos tipos de financiamiento. En este contexto, las sociedades financieras se han especializado en el otorgamiento de créditos hacia un sector o rama. Sus actividades están enfocadas al sector automotriz, agropecuario, consumo y al hipotecario, entre algunos otros. El crédito hipotecario, es sin duda, la actividad por excelencia más atendida por las Sofoles.

Con el surgimiento de las Sofoles surgen cuestionamientos sobre el origen y la viabilidad de esta propuesta en el sector financiero. Por tal motivo, es necesario presentar una serie de argumentos que expliquen el origen de su formación para saber si realmente son instituciones especializadas en el otorgamiento de créditos hipotecarios funcionando como la alternativa de financiamiento que la población ha exigido desde hace mucho tiempo. Así mismo, será importante dar a conocer su participación en el SFM y si ayudan a una conformación más sólida del mismo.

Ahora, no sólo basta el conocer la operación y regulación de las Sofoles sino que además parte importante será comparar las condiciones de crédito que otorgan para saber si son viables para la gente que lo necesita. De tal manera, quien consulte la presente investigación conocerá el origen, la operación y la regulación aplicable a las instituciones, pero sobre todo encontrará todos los componentes a considerar cuando alguien este

⁴ El esquema en Udis será explicado más adelante cuando se aborden los créditos por Sofoles.

interesado en adquirir una vivienda con financiamiento privado, ya sea con una Sofol o un banco.

1.3. Objetivos planteados

- Describir el origen y los antecedentes de las instituciones financieras hipotecarias que dan origen a la formación de las Sofoles tomando como referencia la figura de la banca especializada que operó hasta antes de 1978.
- Analizar los fundamentos teóricos del "crédito" y los componentes que lo abarcan, para después comprender la mecánica de operación del mismo; primero entendiendo el crédito en general y posteriormente el hipotecario.
- Presentar los esquemas de financiamiento de un banco y/o de una Sofol y desglosar cada una de las condiciones a las que se sujeta el acreditado por la adquisición del crédito haciendo énfasis en los beneficios que una Sofol ofrece.
- Hacer un comparativo de las ventajas o desventajas de adquirir una vivienda por medio de una institución de banca múltiple o una Sofol.
- Identificar la participación de las Sofoles en el Sistema Financiero Mexicano para poder evaluar si estas ayudan a la consolidación del sistema.
- Responder si las Sofoles hipotecarias son una alternativa de financiamiento para la adquisición de vivienda de interés social en comparación a los créditos otorgados por la banca múltiple.

1.4. Hipótesis de la investigación

Derivado del ineficiente y casi nulo esfuerzo de las Instituciones de Banca Múltiple en la reactivación de los créditos hipotecarios para la adquisición de Vivienda de tipo de Interés Social y/o de tipo Media y Residencial, las Instituciones Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) nacidas con giro de financiamiento hipotecario específicamente, han surgido como intermediarios eficientes y eficaces en el otorgamiento de financiamientos para este tipo de inmuebles habitacionales dirigidos al sector socioeconómico medio, medio-bajo y bajo.

Sus esquemas de financiamiento las ha transformado en una opción alternativa para la adquisición de una deuda accesible y cómoda, ya que los requisitos para la obtención de éstos son flexibles y moldeables en tiempo y forma.

- Los ingresos solicitados pueden ser desde \$3,000 pesos, los cuales no necesariamente se tienen que demostrar con comprobante que los avale;
- Si no cuentan con comprobante de ingresos, existe el mecanismo de ahorro voluntario donde evalúan la capacidad de pago;
- La tasa de interés es fija;
- La conversión y reconocimiento de la deuda en unidades de inversión provoca que los pagos sean fijos y sólo sean afectados por los movimientos registrados en el INPC.
- La amortización a capital es flexible y;
- Son instituciones que gracias a su función de atender un solo sector pueden especializarse de manera integral en la materia.

Por tanto, las Sofoles hipotecarias demuestran solidez en su estructura, organización y operación para convertirse en instituciones de financiamiento alternativa que el mercado hipotecario demanda.

CAPÍTULO II

2. MARCO HISTÓRICO

2.1. *El comienzo de un Sistema Financiero en México*

La historia del Sistema Financiero Mexicano se remonta a lo ocurrido a partir del año de 1775 y en adelante. Varias etapas de transformación y consolidación ha tenido que vivir para llegar hasta su actual conformación. Por esto, es importante destacar el origen y el desarrollo que los diversos sectores y/o instituciones han mostrado para la conformación de un Sistema Financiero sólido y fuerte.

Los bancos comerciales surgieron por primera vez en Inglaterra aproximadamente en el siglo XVI y extendiéndose al XVII y XVIII mediante la existencia de los orfebres; pues estos se dedicaban a custodiar el oro y los objetos de valor que les era depositados por parte del público en general, preocupándose sólo por garantizar el mismo valor que tenían al momento de la entrega. A su vez, los depositantes al reclamar sus valores, entregaban un recibo que les era dado y pagaban una pequeña suma por la custodia. Así, los orfebres vieron con el tiempo que no era necesario mantener al 100% los depósitos en custodia, por lo que pronto se percataron que podían hacer negocio si esas cantidades que se les depositaba las ponían a disposición de terceros, en el entendido de que quienes dispusieran de esos recursos tendrían que pagar el valor de lo prestado más una cantidad adicional por el uso de los mismos.

Con esta base, tiempo después surgieron en los bancos como instituciones financieras, públicas o privadas, enfocadas a realizar operaciones de banca, es decir, ser prestatario y prestamista de crédito mediante la disposición de los depósitos o las cuentas de ahorro que existentes en las propias instituciones.

En la investigación, se presentarán los primeros indicios de un Sistema Financiero en el país, sobresaliendo hechos trascendentales como la creación de la primera institución de crédito prendario y, llegando hasta la conformación de agrupaciones financieras y la creación de la banca múltiple, pero sin llegar al origen de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) en México. Esta sección de interés (el origen de las Sofoles) será tratada más adelante en el desarrollo de la investigación.

2.2. El periodo prehispánico

Eduardo Villegas y Rosa Maria Ortega en su libro "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano" indican que en los periodos prehispánicos, coloniales e independientes, no hay muchos antecedentes acerca del origen del sistema financiero mexicano

En la época prehispánica "no se puede hablar de un sistema financiero formal, aún utilizaban el trueque para realizar sus transacciones. El pago en especie predomina entre los mercaderes y artesanos y el pago en trabajo agrícola era fundamental. No existe dato alguno que proporcione información sobre el grado del libre mercado y el gobierno era quien controlaba los recursos fundamentales de la economía: tierra, trabajo, procesos productivos y redistribución de la riqueza."⁵

Como puede apreciarse, las relaciones comerciales fueron la principal actividad económica practicada, esto, mediante la utilización del trueque; es decir, el intercambio de mercancías, característica sobresaliente de este período. Las mercancías como el cacao, oro, telas, estaño y otros, fueron utilizados como instrumentos de valor para el intercambio comercial. Propiamente dicho, la peculiaridad de este período se basa en el intercambio comercial y no precisamente mediante la interacción de intermediarios financieros.

⁵ Villegas H., Eduardo. "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano". p. 6

Otro hecho característico y relevante fue el estrecho vínculo existente entre la religión y el Estado, en donde estos últimos se encargaron de la regulación de la vida política y económica de la población

2.3. El período colonial y el génesis del Sistema Financiero

El periodo colonial se caracterizó por la creación del Monte de Piedad de Ánimas"... primera institución de crédito prendario (antecesor del Nacional Monte de Piedad), fundada por Pedro Romero de Terreros a través de la Real Cédula del 2 de junio de 1774, en 1775.⁶ La principal actividad del Monte de Piedad consistía en otorgar préstamos monetarios a quienes dejaran en prenda algún objeto de valor. La prenda cubría el monto prestado y así se garantizaba el pago de lo prestado o la enajenación de la prenda.

Posteriormente y una vez establecido el primer Banco de Avío-Industria Textil en 1830, no fue sino hasta 1864 cuando se creó formalmente la primera institución de Banca Comercial en México siendo esta el Banco de Londres, México y Sudamérica, "... institución de capital inglés, sucursal del London Bank of Mexico and South America Limited, que recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedicaban al comercio exterior."⁷

La creación de instituciones financieras proliferó y fue la característica principal de este período. Prueba de ello, es el Monte de Piedad y la Casa de Moneda dejando como huella los primeros antecedentes de instituciones financieras creadas en el período colonial. Posteriormente, en 1837, surgió el Banco de Amortización de la Moneda de Cobre y, en 1854 se estableció el primer Código de Comercio. Este documento fue fundamental para controlar y normar las operaciones de las instituciones financieras existentes ya que no estaban sujetas a una regulación por parte del gobierno federal. Si bien, en el Código de

⁶ Villegas H, Eduardo. Op. Cit, p. 8

⁷ Ibidem. P. 10

Comercio trataba de que existiera un control tanto en la operación como en el surgimiento de estas instituciones, muchas de ellas lo ignoraron.

Conforme pasaban los años, la aparición, surgimiento o creación de bancos se repetía constantemente. Algunas instituciones que se sumaron a la lista de aparecidos en el periodo colonial fueron:

- El Banco de Londres en 1864,
- El Banco de Santa Eulalia en 1875,
- El Banco Mexicano en 1878 y;
- En 1881, Banco Nacional Mexicano, principal fuente de financiamiento para el gobierno.

2.3.1. Bancos hipotecarios

En febrero de 1882 por conducto de Eduardo L'Enfer surgió el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario; primer antecedente de una institución financiera que se ocupará por atender la demanda de la población para adquirir una vivienda. En ese mismo año surgió el Banco Mercantil Mexicano y el Banco Hipotecario Mexicano. La principal función de éstos consistía en otorgar créditos hipotecarios a la población solicitante. La forma de operar de estas instituciones no son especificadas, esto limita a mencionar su aparición en el sistema financiero sin estar en la posibilidad de mostrar algunos de sus logros o características. Sin embargo, al igual que otras, estas instituciones podían emitir moneda ya que contaban con autorización para ello. Lo anterior les ayudaba a desempeñar su función principal, otorgar créditos hipotecarios.

A pesar de que eran instituciones encaminadas al ramo hipotecario, no hay registro de cuántas operaciones llegaron a realizar, de qué tipo fueron y tampoco a que sector de la población atendieron, lo importante es que el año de 1882 aparece como el primer antecedente histórico de la creación de instituciones hipotecarias y no pasa mucho tiempo

para que Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario se fusione y pase a conformar una de las instituciones más importantes del país, diversificando sus funciones, objetivos y logros.

El 15 de mayo de 1882 se otorga concesión a Banco Nacional de México (Banamex) para su establecimiento en el país, nacido de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario (aunque su operación realmente empezó hasta 1884). Esta acción, ayudó a formar una institución sólida para atender varias necesidades, pero ante todo, la hipotecaria. En 1898 el Banco Refaccionario Mexicano cambió de nombre y se constituyó como Banco Central Mexicano.

2.3.2. Controles al Sistema Financiero

2.3.2.1. Código de Comercio

Con la modificación al Código de Comercio realizada en 1884, se establecieron nuevas reglas de operación; la fundamental fue que ningún banco o persona ajena pudiera emitir billetes bajo su libre criterio. Con ello, a partir de entonces para la emisión de moneda, era de carácter obligatorio, contar con autorización de la autoridad correspondiente (Secretaría de Hacienda) para ejercer un control en la disponibilidad de la oferta monetaria. Además, los bancos hipotecarios no podían emitir billetes, pero sí bonos hipotecarios.⁸

⁸ Lorente, Miguel. "El Marco Económico del Sistema Financiero," p. 16-17

2.3.2.2. Ley General de Instituciones de Crédito

En 1897 se introdujo la Ley General de Instituciones de Crédito poniendo limitaciones en cuanto a reservas monetarias, facultades para la emisión de billetes y/o la apertura de sucursales, para establecer un control sobre ellos obligándolos a contar con autorización para operar y sujetarse a la normatividad que se les establecía. Esta Ley, clasificó a las instituciones de crédito dentro del sistema financiero dependiendo su giro. La primera correspondió a los bancos de emisión o comerciales; después a los hipotecarios (con créditos a largo plazo), posteriormente a los bancos refaccionarios (créditos a mediano plazo para agricultura, ganadería e industria manufacturera) y, por último, agregó a los almacenes generales de depósito.

Ya a finales del porfiriato se contaban con 24 bancos de emisión, 5 refaccionarios y una bolsa de valores. Estos conformaban el total del sistema financiero junto con los organismos supervisores e instrumentos del gobierno federal.

2.4. Modernización al sistema financiero mexicano de 1917 a 1940

A partir de 1917 el sistema financiero comenzó su reorganización y modernización estableciendo nuevas bases de operación y de regulación para todos intermediarios. Esta etapa de modernidad puede comprenderse a partir del año 1925 y hasta antes de 1970. Así, para 1920 existían 25 bancos de emisión, 3 hipotecarios, 7 refaccionarios y la Bolsa de Valores. La conformación de la banca de segundo piso o banca de desarrollo que se dio en los años venideros (1930) fue lo más sobresaliente durante este tiempo de modernidad.

Más adelante, en el año de 1925 se promulgó y modificó la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y los estatutos de la Ley del Banco de México. La etapa de modernidad abarcó muchos acontecimientos desde el punto de vista de creación de instituciones, leyes y autoridades financieras para operarlo. Punto

trascendental es que con la creación del Banco de México se le confirió ser el rector de la economía controlando las principales variables macroeconómicas del país. Uno de los mecanismos o instrumentos utilizados para normar al sistema financiero fue el encaje legal⁹. La Ley Orgánica del Banco de México, S.A. emitida en 1931 indica que éste funcionará como único banco emisor de billetes y monedas controlando el circulante y encargándose de la función de vigilar la Ley Monetaria.

En esta época de auge financiero, para 1925 surgió la Comisión Nacional Bancaria (que años después se convertiría en la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros) encargada de regular y supervisar al sistema financiero "... a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, además de mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público."¹⁰ Este organismo desconcentrado de fue comisionada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para tal función.

En 1933 se creó el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, así como también los bancos nacionales como: Nacional Financiera (1934) Banco Nacional de Crédito Ejidal (1935) y Banco Nacional de Comercio Exterior (1937) surgiendo por la inquietud de mejorar las condiciones de vida de la población como promotores de la banca de fomento; enfocados a la atención de diversos sectores o ramas económicas para beneficio del desarrollo social. Indudablemente, el sector de la vivienda fue de las prioridades a atender debido a la constante creación de intermediarios destinados a incentivar el crédito hipotecario.

Por tanto, el rasgo importante de la década de 1930, aparte del surgimiento de la banca de desarrollo, fue la de estimular la creación de instituciones financieras encaminadas a atender la demanda de aquellos quienes solicitaban créditos hipotecarios y, que tal es el caso de Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas.

⁹ El *encaje legal*, es el porcentaje de los recursos ajenos (bancos) que debe mantenerse como efectivo o disponible en el banco central, según la regulación de la autoridad monetaria. Lorente, Miguél. Op. Cit. p. 51

¹⁰ Tomado de la página de internet: <http://www.cnbv.gob.mx>

2.5. La especialización de la banca en México

La peculiaridad del período comprendido entre 1940 y 1950 fue la promulgación de la nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y, la formación de la Comisión Nacional de Valores (1946). Esta ley particularizó las operaciones que cada intermediario podría realizar, a fin de contar con una agrupación que diera sentido y rumbo al sistema financiero.

Por consiguiente, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 1941 expidió la regulación de la actividad bancaria de los intermediarios financieros y la forzosa autorización del Gobierno Federal para su operación estableciendo los límites y alcances de los mismos.

2.5.1. La Ley de 1941

“La Ley de 1941 distinguió los siguientes grupos de operaciones de banca y crédito:

- a) Banca de depósito;
- b) Operaciones de depósitos de ahorro;
- c) Operaciones financieras de emisión de bono generales y bonos comerciales;
- d) Operaciones de crédito hipotecario con emisión de bonos y garantía de cédulas hipotecarias;
- e) Operaciones de capitalización y;
- f) Operaciones fiduciarias.

Esta ley consideró además las siguientes organizaciones auxiliares de crédito:

- 1) Almacenes Generales de Depósito;
- 2) Cámaras de compensación;
- 3) Bolsas de valores y;
- 4) Uniones de crédito.

Posteriormente, en diciembre de 1947, fueron creados los bancos de ahorro y préstamo para la vivienda familiar.”¹¹

Sin embargo, la razón por la cual se les nombró banca especializada “... se debió a que el propio artículo 2do. De la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en la redacción que se le dio por medio de reformas sucesivas, dispuso que una misma sociedad no podía obtener concesión para llevar a cabo más de uno de los grupos de operaciones mencionados... ”¹² es decir, que un banco de depósito sólo podría ejercer operaciones de depósito y no podía realizar operaciones que tuvieran que ver con transacciones hipotecarias, financiera o fiduciarias. Por esta característica a este tipo de instituciones se les adjudicó el adjetivo de “*especializados*”.

2.5.2. Especialización de las operaciones hipotecarias

Tres fueron los tipos de operaciones bancarias que se hicieron trascendentales en la etapa de la especialización. La primera perteneció a los bancos de depósito, con depósitos a la vista en cuenta de cheques; la segunda, a las financieras al emitir bonos, captando

¹¹ Solís, Leopoldo. “*Evolución del Sistema Financiero Mexicano*”. p. 18

¹² Lorente, Miguel. Op. Cit. p. 41

recursos del público mediante la emisión de pagarés y; la tercera las hipotecarias, al emitir bonos y presentar garantías con cédulas a largo plazo¹³.

Por ende, las operaciones de los bancos hipotecarios tomaron importancia como instrumentos especializados en este y los siguientes periodos, por las siguientes situaciones:

- Desmedido crecimiento: La población de la Ciudad de México entre 1900 y 1921 se situó de 345 a 615 mil habitantes; después en 1930 alcanza una población de 1 029 068 habitantes y para 1950 se supera la cifra de 2.9 millones de habitantes¹⁴ y
- Creciente demanda hacia la adquisición de vivienda por parte de la población debido a los altos niveles demográficos del país.

Con estos antecedentes es obvio pensar que el mercado hipotecario tendría gran importancia como sector económico dentro del Sistema Financiero. Durante los siguientes años y hasta la conformación de la banca comercial o múltiple, las actividades de estos intermediarios especializados fueron incrementándose atendiendo las necesidades de la población, según fuera su caso.

2.6. La madurez de la Banca y la diversificación de operaciones

A partir de 1970 y en adelante el Sistema Financiero tuvo una serie de acontecimientos de gran importancia que se vieron reflejados en la estructura del mismo. Es a partir de éste año cuando se sientan las bases para la conformación de grupos financieros

¹³ Herrejon Silva, Hemilo. "Las instituciones de crédito. Un enfoque jurídico". p. 41

¹⁴ Garza, Gustavo. "La Megalópolis de la Ciudad de México, Año 2050" en rev. El Mercado de Valores. p. 4 Mayo 2000.

debido a que existía una limitante en el artículo dos de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, de 1941, en el cual impedía que las instituciones financieras diversificarán o tratarán de ofrecer más servicios de banca y crédito al público.

Por ejemplo, los bancos de depósitos solamente podían ofrecer cuentas de cheques y ahorro, pero no podían emitir bonos financieros, ni bonos hipotecarios u otorgar cualquier tipo de crédito fuera de su actividad permitida. Esto ocasionó que en diciembre de 1970 el Gobierno Federal mandará una iniciativa de Ley que contemplaba la existencia, reconocimiento y la regulación de los grupos financieros.

Con la conformación de los grupos financieros se dio pie a la creación de la banca múltiple para diversificar las operaciones de banca y crédito en una sola institución. El 18 de marzo de 1976 se dieron a conocer mediante el diario oficial las Reglas de Operación para el establecimiento y Operación de Bancos Múltiples. Con estas reglas las instituciones ya podían realizar operaciones de diversa índole tales como: a) operaciones de banca de depósito, b) operaciones financieras y, c) operaciones hipotecarias.

Es indudable que el cambio importante del sistema financiero se da, sin lugar a dudas, en la década de los 70's con la agrupación de instituciones financieras y la creación de la banca múltiple. Francisco Borja Martínez en su libro *"El Nuevo Sistema Financiero Mexicano"* resume este período de la siguiente manera:

"... en 1978 culmina el cambio estructural de la banca especializada en banca múltiple sin afectar inconvenientemente a las instituciones de crédito. Surgen primero grupos bancarios que integran a instituciones de crédito con diversos tipos de especialización; en 1970 la ley reconoce y regula estas agrupaciones y en 1974 permite que, mediante fusiones de diversos tipos de banca, una misma institución de crédito pueda prestar, a través de distintos departamentos, servicios de banca y crédito integrados. El proceso concluye en 1978 cuando se reconocen en ley un nuevo tipo de institución de crédito llamada Banca Múltiple."

Ahora, no todos los bancos tenían la capacidad de integrarse como una institución de banca múltiple debido a sus diversas limitaciones. Ello originó que los bancos pequeños se fusionarán para que conformaran a una sola institución y poder competir en el mercado.

Las operaciones hipotecarias que realizaban los bancos especializados constituirían un departamento especial y dedicado de la nueva banca múltiple.

Los resultados de las acciones emprendidas en 1970 se pudieron observar conforme fueron pasando los años venideros a 1980; ya que la intermediación financiera fue el motor del desarrollo económico. Sin embargo, derivado de los malos manejos de la banca, para 1982 se expide por decreto del 1 de septiembre de 1982 la nacionalización de la banca múltiple con excepción de dos bancos: Citibank y Banco Obrero¹⁵.

Dentro de las razones que explicaban ésta medida fue el hecho de que se empezaron a realizar malas prácticas dentro del sistema bancario, motor o corazón de la economía. La banca tenía que funcionar como un instrumento que contribuyera al desarrollo económico del país y no en su detrimento o en el beneficio para intereses privados.

Otros motivos que justificaron la nacionalización de la banca fue que se observaron anomalías en el otorgamiento de créditos bancarios a empresas de los banqueros o a familiares en los que excedían los límites legales establecidos para los préstamos; el ofrecimiento de créditos baratos a empresas de familiares o amigos; el cobro de intereses excesivos a los clientes y; pago de intereses bajos en las cuentas de ahorro y cheques de los clientes. Estas razones explicaba por qué era necesaria la nacionalización de la banca en México puesto que lo que se buscaba era la existencia de un sistema financiero fuerte y promotor del desarrollo económico.

¹⁵ Al expropiarse el sistema bancario privado, se percibió que era necesaria una consolidación del mismo para aprovechar la existencia de economías a escala en las operaciones bancarias. A finales de 1982 existían 59 instituciones bancarias comerciales, las cuales mediante un proceso de fusiones se redujeron, primero a 29 y posteriormente a 18 instituciones (operando además 7 de banca de desarrollo. Párrafo tomado del Centro de Investigación para el Desarrollo, A.C. (CIDAC) del libro "El Sistema Financiero Mexicano: Alternativas para el Futuro", p. 38

2.7. El vínculo con la banca especializada

Por todo lo anterior, la figura de las Sofoles no es resultado de la nueva ingeniería financiera del siglo XXI, ya que, además de ser la imposición de un acto jurídico, este tipo de intermediarios operaron bajo la figura de banca especializada que existió hasta antes de la década de los ochentas. Con ello, se demuestra la existencia de instituciones bancarias dedicadas a otorgar créditos a una sola actividad con la que, por medio de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1941, se les impedía atender otra actividad de la cual no tuvieran autorización previa. Esto, al igual que a las Sofoles, constituyó la característica principal de la llamada "banca especializada". Claro que las reglas de operación de las Sofoles son distintas a las de la banca de ese entonces.

2.8. Cronología de la creación de instituciones financieras y sucesos importantes

- Se crea en 1775 el Monte de Piedad de Ánimas (antecesor del Nacional Monte de Piedad), fundada por Pedro Romero de Terreros a través de la Real Cédula del 2 de junio de 1774, en 1775.
- 1830.- se establece el primer Banco de Avío-Industria Textil.
- 1864.- Se funda la primera institución de Banca Comercial en México con el Banco de Londres, México y Sudamérica.
- 1882.- Nace el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario y el Banco Hipotecario Mexicano.
- 1897.- Se establece la clasificación de las instituciones de crédito. Existe la figura de los Bancos Hipotecarios en el Sistema Financiero Mexicano.
- 1917.- Reorganización del sistema financiero.
- 1925.- Se funda el Banco de México.
- 1928.- Creación de la Comisión Nacional Bancaria (posteriormente bancaria y de seguros).
- 1930.- Se establecen las primeras instituciones de banca de desarrollo. (Nafin, Bancomext, entre otras).

- 1933.- Se crea el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas
- 1941.- Emisión de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en donde se establecen las reglas de operación de la Banca Especializada
- 1946.- Se crea la Comisión Nacional de Valores.
- 1970.- Conformación de los Grupos Financieros.
- 1976.- Expedición de la Ley del Mercado de Valores.
- 1978.- Concesión para operar como instituciones de banca múltiple.
- 1982.- Nacionalización de la banca comercial.
- 1990.- Estructura reciente del Sistema Financiero Mexicano.
- 1994-1995.- Crisis financiera y Surgimiento de las Sofoles.

CAPÍTULO III

3. MARCO TEÓRICO

3.1. *La economía y el sistema financiero*

El Sistema Financiero tiene gran importancia para el crecimiento y el desarrollo de la economía. Grandes pensadores como Carlos Marx, John Maynard Keynes o Lenin, comprendieron la magnitud de éste y su impacto en la esfera económica.

“Karl Marx reconocía la importancia del sistema financiero en el proceso de desarrollo económico capitalista. Lenin, impresionado por la poderosa influencia política y económica de los bancos europeos en los siglos XVIII y XIX comprendió el papel crucial del sistema financiero. Por su parte, a John Maynard Keynes le preocupaba el daño potencial que se puede causar con los sistemas financieros en las economías capitalistas. Estaba convencido de que, sin un manejo cuidadoso, el dinero podía trastornar seriamente el crecimiento económico”.¹⁶

Las políticas monetarias orientadas a intereses particulares en las que, la prioridad no sea la estabilidad de todos los sectores económicos, podrán ocasionar grandes trastornos o desequilibrios en las economías. El control de las variables o los instrumentos financieros que influyen en el equilibrio económico, será de primordial importancia para cualquier gobierno, tratando de evitar la recurrencia a las crisis económicas como la que vivió el país en 1995.

En economías de época reciente, la figura del intermediario financiero juega un papel de gran relevancia, ya que gran parte de las transacciones comerciales o económicas que realizan todos los días son a través de ellos; siendo la compra-venta de instrumentos financieros la principal actividad practicada en cualquier sistema financiero.

¹⁶ Fry, Maxwell J. “Dinero, interés y banca en el desarrollo económico.” p. 5

Ahora, de acuerdo con el Glosario de Términos que se encuentra en el libro de Samuelson¹⁷, “el intermediario financiero” es aquella institución que recibe fondos de los ahorradores y los presta a los prestatarios. Puesto que comprende a las instituciones de depósito (como los bancos comerciales y las cajas de ahorro) y las que no tienen depósitos (como los fondos de inversión en el mercado de dinero, las sociedades de corretaje, las compañías de seguros o los fondos de pensiones).

Así, los intermediarios en México, están clasificados de acuerdo a la actividad financiera a la que se enfoquen, algunos de los principales o más importantes se detallan a continuación:

- Banca Comercial
- Banca de Desarrollo
- Organizaciones Auxiliares de Crédito.
 - Las cuales comprenden:
 - Casas de Cambio
 - Factoraje
 - Arrendadoras
 - Almacenadoras
 - Uniones de Crédito
 - Sociedades de Ahorro y Préstamo
- Aseguradoras
- Casas de Bolsa
- Afianzadoras
- Agrupaciones Financieras
- Sociedades de Inversión
- Entidades de Ahorro y Crédito Popular
- Sociedades Financieras de Objeto Limitado, entre otros.

¹⁷ Samuelson, Paul. “Macroeconomía con Aplicaciones a México”. p. 519

Para la investigación, no es de importancia entender cómo funcionan todos y cada uno de los intermediarios mencionados. Solamente aquellas actividades que realizan los bancos comerciales y las Sofoles serán tratadas a manera detallada debido a dos situaciones: Primero porque los bancos y las Sofoles otorgan y realizan operaciones de crédito, y la segunda, porque derivado de ésta actividad, se desprenden varias ramas del crédito, como por ejemplo el hipotecario.

Entender la mecánica de operación del crédito en general (y después el hipotecario) requiere de la explicación de los conceptos básicos que interfieren en la operación del mismo. De tal manera, el dinero, los bancos, "el crédito", el ahorro, la inversión y la tasa de interés, son términos comunes en el manejo de las transacciones que a diario se realizan en el crédito. La interrelación entre estas variables influye de manera directa en el otorgamiento de créditos hipotecarios.

Debido a lo anterior, a continuación se detallarán cada uno de los términos arriba mencionados para que al final del mismo se esté en la posibilidad de comprender, de manera conceptual, lo que es el crédito hipotecario.

3.2. El dinero como agregado económico

3.2.1. Definición

Variadas son las definiciones encontradas sobre el significado del dinero; sin embargo, en términos generales, el dinero funciona como medio de pago para el intercambio de mercancías en la economía. Esta definición, demasiado escueta, ilustra de manera general lo que pareciera que es el dinero, puesto que éste es algo más que billetes y monedas en circulación en poder de la población "... utilizaremos el término *dinero*, para referirnos a cualquier medio de intercambio generalmente aceptado".¹⁸

¹⁸ Roger Leroy, W. Pulsinelli. "Moneda y Banca" p. 15

Las formas más conocidas del dinero son las monedas metálicas, los billetes y los depósitos bancarios; los cuales tienen la finalidad de facilitar el intercambio de mercancías, debido a que el dinero es una unidad homogenizada de valor que permite y facilita el intercambio de las mismas.

El dinero hace más sencillo el intercambio comercial ya que la mercancía de intercambio equivaldrá al valor de la misma pero en términos monetarios. Es decir, si se parte de las "formulaciones teóricas de Marx que equivalen a manifestar que cuando decimos que 20 metros de tela cuestan o valen, por ejemplo, 30 pesos, expresamos el valor de la mercancía –en este caso concreto el de la tela- en dinero, o sea en 30 pesos moneda nacional, o en cualquier otra expresión monetaria o de dinero."¹⁹

Pero, de manera más concreta ¿Qué es el dinero? Samuelson, puntualiza al dinero de la siguiente manera:

*"El dinero es todo lo que se acepta normalmente como medio de cambio. El concepto más importante es el de **dinero para transacciones** o M1, que es la suma de las monedas y los billetes en circulación que se encuentran fuera de los bancos más los depósitos a la vista. Otro importante agregado monetario es el **dinero en sentido amplio** (llamado M2), que comprende activos como las cuentas de ahorro, además de las monedas, los billetes y los depósitos a la vista."²⁰*

Nótese ahora que el dinero no solamente lo comprenden las monedas y billetes que la gente tiene en su poder, sino que además también lo conforman los depósitos a la vista; generalmente en custodia de los bancos. Estas características suman a lo que se conoce como oferta monetaria en M1.

¹⁹ Ramírez Gómez, Ramón. "La moneda, el crédito y la banca." p. 25

²⁰ Samuelson, Paul. Op. Cit. p.188

3.2.2. Funcionalidad y características

Otro autor afirmó que el dinero funciona como medio de pago y se refleja con el valor de cambio de las mercancías, esta aportación la realizó Ortiz Soto²¹; agregando elementos de importancia y haciendo más comprensible la utilidad del dinero. Asimismo, dice que el dinero cumple con funciones, tales como: el atesoramiento del valor y el pago a futuros; ya que al existir como sistema monetario puede también desarrollar un sistema financiero eficiente definiendo así cuatro características del dinero que como mercancía y como medio de pago debe tener:

1. El dinero como unidad de cuenta: Proveer una medida de valor estándar para todos los bienes y servicios ofrecidos en el mercado. Es decir, que las cosas adquieran un valor en unidades monetarias.
2. Como medio de intercambio. Aceptación de la moneda como medio de pago para evitar problemas de trueque al momento de tener que intercambiar mercancías de igual valor. A esto se agrega que no todo el dinero se va a destinar a la compra, por eso la divisibilidad tiene que ayudar a comprar lo necesario, cosa que no ocurre con el trueque y por lo tanto se fomenta el ahorro.
3. Como medio para diferir pagos. Otro valor atribuible es el hecho de que pueda ser utilizado en el futuro ya sea para consumo o pagar deudas y, el objetivo será el de tratar de conservar su valor en el tiempo, debido a que una apreciación o una depreciación del poder adquisitivo en el tiempo puede ser o no en perjuicio del adquirente de bienes y en beneficio o no del proveedor de ellos.

²¹ Ortiz Soto. "El dinero, la teoría, la política y las instituciones." pp. 25-44

4. Atesorar valor de cambio. Garantizar la inversión en los medios productivos para generar un excedente y éste incentive al ahorro que es vital para el sistema financiero.

Con independencia a lo anterior, Samuelson también consideró algunas características importantes que el dinero tiene o debe tener:

- a) Medio de cambio (evitando así el trueque);
- b) Unidad de cuenta (midiendo el valor de las cosas) y;
- c) Como depósito de valor (permitiendo transportar valor a lo largo del tiempo).

Adicionalmente hizo énfasis en los costos por poseer dinero; diciendo que si se tiene una X cantidad de dinero en X cuenta o destino a un determinado plazo; al final del mismo, ese dinero tendrá que haber generado un excedente o un rendimiento porcentual atractivo para el ahorrador. De lo contrario el ahorrador preferirá gastar ahora su dinero en vez de dejarlo hacia el consumo futuro. Pero si se continúa con el mismo dinero en efectivo al término del plazo estipulado, no habrá existido ganancia, por lo que ese será el costo de oportunidad que se absorbe por tener dinero en efectivo y si se consideran que a medida que pasa el tiempo hay una pérdida del poder adquisitivo, el dinero que se tenía al principio servirá para comprar bienes y servicios en menor cantidad.

Por ello mismo, el dinero es la mercancía que hace girar las transacciones económicas de un país, éste tendrá que existir en grandes cantidades para poder hacer frente a todos los compromisos que en la economía se pueda tener. Por eso, los bancos surgen como una alternativa de mejora para la administración del dinero donde consideran que el ahorrador define como canalizar sus recursos y, estos puede ser hacia los mencionados depósitos bancarios, entre otras alternativas.

Falta hacer mención que, los billetes y las monedas que integran el sistema monetario deben ser de la mejor calidad existente y con los mejores grabados para evitar su

falsificación y su reproducción en cantidades mínimas o ilimitadas. Esta responsabilidad correrá a cargo de los bancos centrales de cada país.

3.3. La captación en instituciones bancarias

Un eficiente sistema financiero cuenta con buenos niveles de ahorro depositados en los diferentes intermediarios. Los depósitos deben ser (preferentemente) producto del excedente de dinero como resultado de la diferencia entre los ingresos y gastos; es decir, que existan depósitos del público en general obtenidos gracias a los atractivos planes de captación de los intermediarios.

Cuando se hace referencia a los “depósitos del público en general” se indica que existe dinero ahorrado en las cuentas bancarias. Por lo que mientras mayores sean los niveles de ahorro concentradas en cuentas bancarias, mayor fortaleza tendrá el sistema financiero y por ende la economía misma; ya que mediante la actividad del crédito podrá estimularse en mayor medida el número de sectores económicos. Con esta modalidad las monedas, los billetes y los depósitos bancarios o a la vista conforma a lo que se denominó “dinero”. Abundantes cantidades de dinero en la economía provoca mayor consumo, baja de tasas de interés y descenso en los niveles de ahorro, entre otras causas. El incremento o disminución del dinero en la economía es analizado por el agregado llamado “oferta monetaria”.

3.4. La Oferta Monetaria

Conforme las economías van creciendo y se presenta mayor grado de monetización en ellas, se hace necesario ejercer un control sobre la oferta monetaria (incremento o disminución del dinero). A estos con la utilización de diversos agregados monetarios es como se controla la variable con el fin de evitar desajustes en las condiciones económicas

del país. Ante esta situación, los agregados monetarios son indicadores cuantitativos que ayudan a regular el mercado monetario y, sus políticas normalmente son establecidas por el Banco Central.

Samuelson definió a sus agregados monetarios como M_1 y M_2 ; en el cual M_1 es el dinero utilizado para las transacciones que se realizan comúnmente en una economía, comprendiendo los billetes y monedas que están en circulación y fuera de los bancos y, los depósitos a la vista en cuentas de cheques bancarias.

Para completar los agregados monetarios que Samuelson²² definió para el caso de México, en el siguiente cuadro se muestra el resto de ellos obteniéndolos de su libro.

CUADRO 1 México: definiciones del dinero

$M_1 =$ Billetes y monedas en poder del público

- + Cuentas de cheques m.n. en bancos del país
- + Cuentas de cheques m.e. en bancos del país
- + Depósitos en cuenta corriente m.n. en bancos del país

$M_2 = M_1 +$ activos financieros internos en poder de residentes del país

Donde los activos financieros internos en poder de residentes del país incluyen:

- * Captación de bancos residentes del país (de depósitos de residentes del país)
- * Valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes del país
- * Valores emitidos por entidades privadas residentes en el país
- * Valores emitidos por el IPAB
- * Fondos de ahorro para el retiro fuera de las Siefores
- * FICORCA

$M_3 = M_2 +$ activos financieros internos en poder de residentes del exterior

Donde los activos financieros internos en poder de residentes del exterior incluyen:

- * Captación de bancos residentes en el país (de depósitos de residentes del exterior)
- * Valores emitidos por el Gobierno Federal en poder de residentes del exterior

$M_4 = M_3 +$ captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior

Donde la captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior incluyen:

- * Depósitos de los residentes del país
- * Depósitos de los residentes del exterior

Definiciones correspondientes a la nueva metodología para el cómputo de los agregados monetarios, establecida a partir del año 2000

Fuente: Banco de México, <http://www.banxico.org.mx/InfoFinanciera/FSinfoFinanciera.html>

Al agregado (M_2) lo definió como "... dinero *en sentido amplio* M_2 , llamado a veces como *dinero activo o cuasi-dinero* y que comprende a M_1 , así como las cuentas de ahorro

de los bancos y otros activos similares que son sustitutivos cercanos del dinero para transacciones. Ejemplos de M2 son: los depósitos realizados en las cuentas de ahorro de los bancos; los fondos de inversión en el mercado de dinero administrados por los bancos comerciales; los depósitos de las cuentas de depósitos en el mercado de dinero administrados por los bancos comerciales; entre otros²³

Generalmente las definiciones de los agregados de la oferta monetaria están en función del grado de liquidez que tenga el país. Pero para el caso de México, según Samuelson, además de considerar a M1 y M2 incluyó a M3 y a M4.

A M3 lo consideró como a todo aquello que resulte de M2 más los activos financieros internos en poder de residentes del exterior y; si a este último le sumamos la captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior resulta M4.

Por su parte, Ortiz también agrega algunas definiciones de lo que según él es la oferta monetaria. Al igual que Samuelson utilizó las variables M1, M2, M3 y M4 pero desagregándolo de manera más específica. Véase el cuadro "*Conformación de la oferta monetaria*" que se localiza en la siguiente hoja.

Se puede apreciar, que para ambos autores, la oferta monetaria comprende casi los mismos agregados o componentes, coincidiendo en que los billetes y las monedas en circulación, las cuentas de cheques y las distintas cuentas de ahorro, son los integrantes más importantes de la oferta monetaria.

Indudablemente, la oferta monetaria es la cantidad de dinero disponible en circulación que sirve para solventar los compromisos comerciales, económicos y financieros de un país. El alza o baja de la oferta monetaria provoca que la tasa de interés suba o disminuya. En este contexto, si la oferta monetaria es alta la tasa de interés disminuye puesto que al haber mayores saldos monetarios disponibles se prefiere un mayor consumo en el presente desalentando de esta manera el ahorro. Y si por el contrario, la oferta monetaria baja

²² Samuelson, Paul. Op. Cit. p. 190

²³ Ibidem. p. 188

(escasez de dinero en la economía) la tasa de interés sube incrementando los niveles de ahorro.

Conformación de la Oferta Monetaria

Agregado	Desagregados
M1	Billetes y monedas Depósitos a la vista en moneda nacional Depósitos a la vista en moneda extranjera
M2	M1 Instrumentos de ahorro corto plazo M.N. Instrumentos de ahorro corto plazo M.E. Aceptaciones bancarias
M3	M2 Cetes Tesobonos Pagafes Bondes Papel comercial
M4	M3 Instrumentos bancarios largo plazo M.N. Instrumentos bancarios largo plazo M.E. Petrobonos Ajustabonos Bibs Bonos de renovación urbana Obligaciones quirografarias Obligaciones hipotecarias Pagarés de empresas privadas Ficorca M.N. Ficorca M.E. Fondos del S.A.R."

Resumiendo, se menciona que la banca central es la única encargada de la creación de los billetes o monedas (también llamado la creación de reservas) para el control de la oferta monetaria. Sin embargo, los bancos comerciales pueden crear reservas, mediante los depósitos a la vista o las cuentas de ahorro, así como por medio del otorgamiento de créditos y la colocación de bonos en el público en general. Estos mecanismos impactan directamente en la expansión o no de la oferta monetaria, sin necesidad de emitir billetes como tal. Ante esta situación, la tasa de interés y el nivel de precios se ve afectado y merma el valor del dinero en la economía.

3.5. La tasa de Interés

La tasa de interés es el precio del dinero que se paga por un préstamo de recursos monetarios ajenos al ingreso que se pueda obtener. Esta debe considerar los riesgos que se tienen si se llegará el caso de incumplimiento de pagos; por lo tanto, *"... el interés es el pago que se efectúa por el uso del dinero. La tasa de interés es la cantidad de interés pagada por unidad de tiempo expresada en porcentaje de la cantidad recibida en préstamo."*²⁴

Con ella, se obtiene un rendimiento por algún préstamo otorgado al cual después de un determinado plazo, se devolverá la cantidad de dinero prestada más una parte porcentual del capital original. Hay dos formas de ver la tasa de interés, por un lado se encuentra el prestatario quien es demandante de dinero y, el prestamista, que es el que otorga el dinero. El prestatario pagará al prestamista una tasa de interés que cubra el riesgo por incumplimiento de pago incluyendo el costo por disponer de dinero ajeno. Por su parte, el prestamista pagará al ahorrador una tasa de interés que lo compense por privarse de consumir la parte del ingreso que no se utilice en el presente.

Normalmente el intermediario financiero paga tasas pasivas al ahorrador y cobra tasas activas al prestatario. La diferencia entre lo que cobra y lo que paga será la ganancia del intermediario (margen de intermediación). A medida de que pasa el tiempo el capital monetario pierde poder adquisitivo por los efectos de la inflación en una economía por lo que los depósitos bancarios deberán garantizar mayor poder adquisitivo al momento de su exigencia. Es decir, obtener un premio o ganancia extra por ahorrar.

En la práctica del otorgamiento de créditos, los intermediarios financieros establecen la tasa de interés a pagar o a cobrar por los recursos que obtienen o prestan. Sin embargo, cabe señalar que existen diversos tipos de tasas de interés que aplican principalmente para quienes tienen cuentas de ahorro bancarias y/o quienes adquieren algún tipo de crédito.

Las tasas de interés simple, compuesta, bruta o neta son algunas de las que más se utilizan en la actualidad.

3.5.1. El interés simple

Es el porcentaje que se obtiene sobre el monto de un capital o de una cierta cantidad de dinero sin que se descuente la inflación. Samuelson hace referencia al interés expresado en términos monetarios y midiéndolo en unidades monetarias por cada unidad invertida. Es decir, se miden dólares anuales por cada dólar invertido.

El procedimiento de calcular lo es el mismo que se sigue tanto para quienes reciben la tasa por prestar dinero como para quienes pagan una tasa determinada por el dinero prestado. Ejemplo:

Si una persona cuenta con \$10,000 dólares y decide mantenerlos durante un año en efectivo y no los gasta, transcurrido ese período, éste seguirá contando con la misma cantidad de dinero pero, con la cuestión de que perderá poder adquisitivo al momento de que quiera comprar algún bien o servicio, puesto que la inflación mermará la cantidad de dinero que posee. Sin embargo, si un ahorrador toma la decisión de depositar la cantidad de dinero mencionada en un depósito bancario y, el intermediario financiero le pagara una tasa de interés (pasiva) del 4 % anual, al término del mismo período, habrá obtenido una ganancia de 400 dólares. Pero en caso contrario, en el que un prestatario solicite un crédito a un intermediario por los mismo \$10,000 dólares a pagar a un año, la tasa de interés (activa) que le cobraría, si por decisión propia del banco fuera del 8%, al final del período, pagará \$10,800 dólares. Esto se traduce al decir que, el precio que se pagará al intermediario por disponer de \$10,000 dólares ajenos, será de \$800 dólares. Si se comparan las diferencias entre las tasas activas y las pasivas se verá reflejada la ganancia que el intermediario financiero obtiene por captar recursos del público en general y colocarlos via créditos. Aplicando una fórmula sería:

²⁴ Ibidem, p. 187

$$i = c * ti$$

Donde

i = Interés Pagado

C = Monto o Capital prestado y;

ti = Tasa de Interés

3.5.2. El interés compuesto

Este resulta de aplicar una tasa de interés a un monto o capital principal pero los intereses se capitalizarán periódicamente. El término "capitalizar" quiere decir que dentro del plazo o durante el periodo de vida del crédito, los intereses pasarán a formar parte del capital o del monto prestado y podrá aplicarse de manera mensual, bimestral, trimestral, cuatrimestral, semestral o anual según las condiciones de la operación a realizar. Cuando se pacte una operación de esta índole deberá de preguntarse si los intereses se capitalizan. Con base a los datos del ejercicio punto anterior en el que se solicita un crédito, se tiene que:

Se solicita un crédito por \$ 10,000.00 dólares a un año con una tasa de interés del 8% anual, pero que capitaliza mensualmente. Para hacer el cálculo se utiliza la fórmula de interés compuesto para saber cuánto son los intereses a pagar.

Fórmula de Interés Compuesto:

$$S = P (1 + \% i/m)^{n*m}$$

Donde:

S = Monto o capital a pagar incluyendo los intereses producto de las *capitalizaciones*

P = Valor del crédito

% i = Tasa de interés

n = Plazo del crédito

m = Número de capitalizaciones

Sustituyendo los valores del ejemplo en la fórmula dada, se obtiene:

$$S = 10.000 (1 + 0.08 / 8)^{1 \cdot 8}$$

S = 10,828.56 dls a pagar al final del periodo, en este caso, año.

Ahora, si al valor obtenido con la fórmula de interés compuesto se le resta el monto del préstamo original, resultan los intereses pagados:

$$I = S - P$$

$$I = 10.828.56 - 10.000.00$$

$$I = 828.56$$

A diferencia del interés simple, es notorio que con las capitalizaciones para una operación en las mismas condiciones, los montos a pagar por concepto del rubro de intereses es distinto. Esta forma de calcular los intereses es la que comúnmente utilizan los intermediarios financieros para las operaciones de otorgamiento de créditos.

Sin embargo, existen otros tipos de interés en el argot financiero que hay que conocer. Así como se ha mencionado el interés simple o compuesto, también está el interés real, interés bruto e interés neto, entre algunos otros.

Tasa de interés real: Es aquella que se obtiene como resultado de descontar la inflación a una tasa de interés que se alcanza en un plazo determinado. Esta mide la cantidad de bienes que se obtendrán mañana a cambio de los bienes por los que se renuncie hoy. Además de que la tasa de interés real toma en cuenta a la inflación por lo que, si a la tasa de interés nominal se le descuenta la inflación, se obtiene la respectiva tasa de interés real.

Tasa de interés bruta: Es la tasa de interés pagada sin descontar los impuestos que apliquen.

Tasa de interés neta: Es la tasa de interés pagada pero haciendo el respectivo descuentos de los impuestos que a ella apliquen.

3.5.3. La Inflación

Cuando se abordó el subtema de la oferta monetaria, se mencionó que una variable que merma el poder adquisitivo es la inflación. La inflación es el alza generalizada y constante en el precio de los bienes y servicios que merman directamente el poder adquisitivo de la población. Los niveles de crecimiento de la inflación no aplican por igual a todos los bienes y servicios, unos incrementan más que otros. Los bienes inmuebles, como la vivienda, son los que presentan un mayor y constante crecimientos en comparación con otros bienes.

Dentro de las causas que provoca este fenómeno está el incremento de la oferta monetaria, puesto que mayores recursos monetarios en la economía provoca mayor consumo de bienes y, a su vez, un mayor consumo de bienes provoca que los precios se incrementen. Este círculo siempre estará enfocado a mantener el equilibrio de la oferta y demanda de bienes y servicios. Por tanto, es difícil establecer que es lo que lleva a la inflación, puesto que puede decirse que un incremento en la demanda de productos implica una alza de precios para guardar el equilibrio entre oferta y demanda, pero también un incremento en los costos de producción refleja un incremento en el alza de precios.

¿Qué efecto trae consigo un hecho como la inflación? Simple:

“La inflación reduce el valor de la unidad monetaria; cuando se eleva el nivel de precios se necesitan más unidades monetarias para comprar las mismas cantidades de bienes y servicios...además de que en períodos de inflación, el dinero es menos valioso

*como depósito de valor y... que cuando el dinero comienza a perder su utilidad como depósito de valor, se deteriora también como medio de pago.*²⁵

En términos sencillos, la inflación es el alza sostenida del nivel de precios de una economía. El factor que afecta al incremento o decremento de la inflación, es sin duda, la oferta monetaria. Si el Banco Central toma como política la expansión del dinero circulante, esto provocará que la población este líquida, es decir, que cuente con suficiente recursos monetarios para comprar bienes y servicios.

Sin embargo, un exceso en liquidez provoca efectos inflacionarios incrementando el nivel de precios. La inflación afecta también los depósitos que se realizan en los bancos puesto que al ritmo que crece la inflación no crecen los rendimientos o intereses que pagan los bancos. por tanto se desalienta el ahorro. Ante tal situación, la población va a preferir destinar sus recursos al consumo. De lo contrario con el alza de los precios, si se deja el dinero en el banco, cuando quiera adquirir un bien, tendrá que desembolsar una mayor cantidad de unidades monetarias por el mismo bien de la que hubiese desembolsado en un principio.

Samuelson cita a Milton Friedman con la siguiente afirmación: "la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario en el sentido de que sólo es y puede ser producida por un aumento más rápido de la cantidad de dinero ..."²⁶

Ejemplo de la inflación:

Tómese el valor de una vivienda que a principios de "X" año tenía un precio de \$454,000 pesos. Después de transcurrido un "X" período de tiempo, el valor de la misma varía y ahora tiene un costo de \$522,100 pesos. Si atribuimos que la variación fue producto de la inflación, al hacer el cálculo respectivo, se nota que la inflación fue de 15% al valor inicial de \$454,000 pesos. Con este sencillo ejemplo se muestra como la inflación provoca que al término de un periodo transcurrido se tenga que desembolsar mayores cantidades

²⁵ Roger Leroy, W. Pulsinelli. Op. Cit. p. 19

²⁶ Samuelson, Paul Op. Cit. p 361

de dinero para poder comprar el mismo bien que si se hubiera hecho en el período inicial. Para éste ejercicio se consideró que la inflación sólo afectó al nivel de precios y que los ingresos no se modificaron en el período señalado.

La teoría keynesiana, identificó perfectamente que dentro de las causas que provoca la inflación esta el incremento en el consumo de las familias (exceso de demanda), un aumento en la demanda de inversión y la expansión en los gastos del gobierno. Por su parte, los monetaristas estaban de acuerdo en que un exceso en la demanda provoca inflación, pero además consideraron que el exceso de circulante en la economía aumenta la inflación derivado de que si los salarios crecen la población es más líquida y con poder compra. En este sentido, al haber un mayor nivel de compra producto de un incremento en los salarios, los precios tenderán a incrementarse para llegar a un nuevo punto de nivelación (oferta y demanda). Por esta razón es conveniente mantener un control sobre la variable "inflación" para que sus movimientos no provoquen incrementos en los precios de los bienes y servicios que la población adquiere para vivir, como por ejemplo una vivienda.

3.6. La actividad bancaria como captador de recursos

Un banco es el encargado de captar y poner a disposición de terceros el dinero que permanezca ocioso en la economía. Hasta el momento, se han conocido las diversas formas existentes de dinero en el país. La forma más común de dinero, son los billetes y monedas en circulación que permiten la realización de las transacciones comerciales o económicas para la compra-venta de bienes y servicios. Sin embargo, parte del dinero que no se utiliza para el consumo se le llama ahorro. Este último impulsa a diversos sectores económicos a través de los créditos que otorgan los intermediarios financieros. El sector de la vivienda, por ejemplo, con el otorgamiento de los créditos hipotecarios, ha estimulado a diversas ramas relacionadas con el sector de la construcción.

Por tanto es importante que los intermediarios financieros logren captar la mayor parte de recursos monetarios del público en general para que estén en posibilidades de ofrecerlo

a los demandantes de crédito y se impulsen otros sectores. Esta situación lleva a estudiar las características y funcionalidades de los que practican la actividad crediticia (intermediarios financieros).

En el tema anterior se definió la función y la importancia del dinero, pero también, se ha mencionado que la parte de los ingresos que no se destinan al consumo se convierte en ahorro y que lo ideal sería que estuviera captado en cuentas bancarias. Generalmente existen dos clases o formas: los *bancos centrales* (también conocido como el banco de bancos) y los *bancos comerciales* (conocido como aquellas instituciones que captan recursos del público en general para ofrecerlo después a los demandantes de crédito)²⁷.

Los bancos centrales se enfocan a conservar el poder adquisitivo de la moneda para que con la inflación, su valor no merme en demasía. Sin embargo, en otras funciones que cumplen está el control de la oferta monetaria a fin mantener estable las variables macroeconómicas como la inflación y son la máxima autoridad monetaria de un país. Por su parte, los bancos comerciales tienen un rol distinto en la economía. Ellos tienen como actividad principal el otorgamiento de créditos (aunque no lo hacen en cantidad y calidad deseada) y la captación de depósitos mediante cuentas de ahorro del público en general para después colocarlo entre los demandantes de crédito, pero ¿Cuál es la diferencia entre un banco central y un banco comercial?

“La distinción entre bancos centrales y bancos comerciales radica principalmente en sus objetivos: los segundos se interesan fundamentalmente por obtener utilidades e impulsar actividades económicas, productivas y no productivas; los primeros por dirigir la política monetaria y crediticia a tono con las decisiones de las autoridades monetarias. Otra diferencia consiste en que generalmente los bancos comerciales constituyen un grupo más o menos numeroso y efectúan negocios con el público; en cambio, bancos centrales sólo hay uno en cada país y suelen realizar pocos o ningún negocio con los particulares,

²⁷ Para esta mención se refiere a los bancos comerciales como a aquellas instituciones de primer y segundo piso, en el entendido de que ambos cumplen roles distintos

limitándose principalmente a controlar las operaciones del resto de instituciones que integran el sistema bancario”²⁸

De tal manera, se tienen dos tipos de bancos: los bancos centrales fungiendo como la máxima autoridad de regulación monetaria y, los comerciales que dentro de sus funciones cumplen con cuestiones comerciales y enfocados a obtener un margen por su actividad.

3.6.1. Definición

Se han explicado algunas de las funciones que los bancos centrales y comerciales realizan en el día a día. Sin embargo, no se ha definido concretamente lo qué es un banco por lo que a continuación se presentan algunas de las definiciones que facilitan su entendimiento.

En *el dinero, la teoría, la política y las instituciones* de Oscar Luis Ortiz Soto menciona que:

“De acuerdo con la ley actualmente vigente, a grandes rasgos puede definirse un banco como aquella institución autorizada para recibir depósitos a la vista y conceder préstamos de carácter comercial y de avío [además] de concebirlo como una institución financiera capaz de ofrecer las opciones más amplias de servicios pecuniarios, en especial de crédito, ahorro y pagos, que desarrolla las funciones más diversificadas dentro de las empresas que componen dicho sector.”²⁹

Por su parte, Maxwell J. Fry en su libro titulado *dinero, interés y banca en el desarrollo económico* menciona que:

“[Los bancos] realizan las funciones más generales, o sea la provisión de un mecanismo de pagos y la intermediación de prestamistas y prestatarios.”

²⁸ Ramírez Gómez, Ramón. Op. Cit pp. 205-206

²⁹ Ortiz Soto, Oscar Luis. Op. Cit p. 424

En el diccionario Léxico Hispano, en la página 196, del primer tomo, del año 1983, indica que un banco es aquel:

“Establecimiento público de crédito, formado por acciones y constituido en sociedad anónima con arreglo a las leyes. Según sus atribuciones, se les llama [bancos] de emisión, de descuento, de depósitos, etc; o se le denomina según su objeto, de fomento, hipotecario, de labradores, etc.”

Con base en las anteriores definiciones y a las prácticas diarias de los bancos, se puede armar una definición más precisa y acorde a la investigación. Un banco es aquel intermediario financiero o institución que realiza operaciones de banca, es decir, ser prestatario y prestamista de crédito. En la cual mediante la captación de depósitos del público en general (ya sea en cuenta de cheques o depósitos de ahorro) coloca lo captado entre los demandantes de crédito, sean personas físicas o morales. De forma general puede decirse que un BANCO es el punto de contacto entre personas que le confían dinero y personas que lo solicitan a través de los créditos agregando que por dicha actividad obtienen un margen de intermediación o ganancia.

3.6.2. Funciones de la banca

3.6.2.1. Banca comercial

Cuando se menciona que se realizan operaciones de banca, se refiere a aquellas actividades que realizan los bancos comerciales y/o de desarrollo que admiten dinero en forma de depósito, pagando por ello una tasa de interés (tasa pasiva) y, posteriormente ofrecerlo mediante créditos, descuentos y otras operaciones financieras por las cuales cobran una tasa interés (tasa activa).³⁰ El diferencial entre estas arroja el margen de ganancia por su actividad.

Ahora, su función principal siempre será la de captar recursos del público ahorrador, pagando por ellos un rendimiento (tasa pasiva) y ponerlos posteriormente a disposición de las personas físicas o morales demandantes de recursos, mediante créditos, cobrando un interés (tasa activa) por la disponibilidad del dinero que ofrecen.

Por lo tanto, la actividad por excelencia conocida como "crédito" es la operación realizada entre un prestamista y un prestatario. La diferencia que resulte del cobro de tasas (activas y pasivas) refleja la ganancia por cada operación que se llegue a realizar. Sin embargo, no es la única función desempeñada sino que también además ofrecen otros servicios adicionales como:

- a) Realizar cambios entre monedas
- b) Descontar documentos comerciales
- c) Otorgar créditos comerciales y de avío
- d) Otorgar créditos hipotecarios con garantía
- e) Recibir depósitos de ahorro
- f) Prestar los servicios de custodia de valores
- g) Apoyar a los gobiernos con servicios de cobro de impuestos y canalización de crédito

³⁰ Tomado de la página Web: www.geocities.com/unamosapuntes_2000/apuntes/finanzas

h) Servicios fiduciarios y operación de fideicomisos.³¹

3.6.2.2. *Banca central*

Los bancos centrales realizan distintas actividades a la de los bancos comerciales, la principal diferencia es que el central es la autoridad reguladora de la oferta monetaria y su implicaciones. Pero dentro de las funciones principales de estos se encuentra:

- a) Banco único de emisión
- b) Custodio y administrador de los activos financieros internacionales del país
- c) Agente regulador de los cambios con el exterior
- d) Banquero del gobierno
- e) Agente financiero del gobierno
- f) Banco de los bancos
- g) Prestamista de última instancia
- h) Agente regulador de la actividad bancaria
- i) Cámara de compensación
- j) Autoridad monetaria
- k) Agente de la política monetaria
- l) Productor y divulgador de información sobre el seguimiento de la situación económica del país.

Asimismo, los bancos centrales son los únicos que pueden crear dinero y no así los bancos comerciales, pues estos se dedican a la generación de dinero mediante la utilización de los depósitos a la vista a través del crédito. Una característica de importancia es que el banco comercial al captar recursos del público en general deberá destinar el 10% de lo captado a una cuenta especial del banco central funcionando como un seguro para el ahorrador. Además, los bancos comerciales deberán mantener otro 10% de los depósitos disponibles para exigencia de sus clientes. Con estos porcentajes dan cumplimiento a las obligaciones que adquieren, esto es, que cuando la gente quiera disponer de su dinero

³¹ Ortíz Soto, Oscar Luis. Op. Cit. p. 425.

depositado en cualquier cuenta, siempre estará disponible para su retiro y con la seguridad de que existe un respaldo por sus depósitos en el banco central. El restante puede ponerlo a disposición de los demandantes de dinero para otorgarlos vía créditos y así generar más dinero

Sin embargo, es importante resaltar que los bancos deben de estar concientes de las obligaciones que adquieren, es decir, deben tener un control de todas las operaciones de captación y de colocación que realizan porque en cualquier momento los depositantes (ahorradores) podrán solicitar sus recursos disminuyendo la liquidez del banco y afectando el equilibrio entre las entradas y las salidas de dinero.

Algo a favor es el hecho de que no todos los depósitos bancarios son de exigibilidad inmediata, ya que muchos de estos se encuentran establecidos a diferentes plazos de pago permitiendo de esta manera prever las obligaciones o brechas entre entradas y salidas de capital o de recursos disponibles que tienen los bancos para responder por sus pasivos en el corto, mediano y largo plazo en comparación de sus activos en el corto, mediano y largo plazo.

3.7. Las Sofoles y su relación con el sistema bancario

Anteriormente, las actividades que ofrecía la banca estaban divididas. Se tenían instituciones que solamente se dedicaban a recibir depósitos a la vista y, otras, por ejemplo se dedicaban al financiamiento de créditos hipotecarios. A partir de la creación de la banca múltiple en 1978, todas las actividades bancarias, se empezaron a realizar en una sola institución lo que provocó la fusión de varios intermediarios financieros. Así se tenía instituciones que en un solo techo ofrecían una red de servicios financieros variados. Esta concentración de actividades fue lo que dio origen a la banca múltiple. Con los años posteriores a la conformación de la banca múltiple, muchas instituciones se vieron en la

necesidad de agruparse o fusionarse con otras provocando una disminución en el número de instituciones participantes.³²

CUADRO 2
Tipos de intermediarios financieros bancarios en México: 1978-1993

Tipos de institución	1978	1982	1990	1993
Múltiple	22	34	18	18
De depósito	50	10	0	0
Banco extranjero	1	1	1	1
Sociedad de capitalización	5	5	0	0
Sociedades de crédito hipotecario	6	1	0	0
Sociedades financieras	20	9	0	0

Fuente: Guillermo Ortiz Martínez, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, Fondo de Cultura Económica, 1994, p. 24

Como se puede observar, a partir de 1978 con la aparición de la banca múltiple, sectores que atendían cierta actividad, como por ejemplo las sociedades de crédito hipotecario, integraron sus actividades en una sola institución u organismo. Esto provocó la fusión de las mismas adelgazando el número de instituciones, pero incrementando el número servicios que se pueden realizar en una sola institución.

Sin embargo, en el año de 1994 surgieron las sociedades financieras de objeto limitado como alternativa de financiamiento enfocados a atender a una cierta actividad económica. Con su aparición las Sofoles toman como referencia a los "Nonbank Banks" de Estados Unidos y Canadá, pero sin dudarlo adquieren la figura de la banca especializada que se vivió en México. Estos se encargan de captar recursos del medio bursátil y de otros intermediarios financieros nacionales o internacionales para posteriormente ofrecer sus recursos a través de los créditos a una sola actividad, impidiéndoles practicar más de una.

El mecanismo de captación que utilizan es distinto al utilizado por las instituciones de crédito debido a que por Ley, las Sofoles no pueden captar recursos del público en general.

³² Samuelson, Paul. Op. Cit. p. 198

Por lo tanto y para que puedan continuar con la labor de otorgar créditos, recurren a sus tres únicas alternativas de financiamiento posible:

- a) Colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para obtener una cierta ganancia por ello;
- b) Captar recursos provenientes de otros organismos financieros ya sea de la banca comercial y/o la banca de desarrollo (principalmente SHF) y;
- c) Recursos propios.

Al igual que los bancos, las Sofoles cobran una tasa de interés por los créditos otorgados. Estas son las tres modalidades que constituyen la captación de dinero por parte de las Sofoles y que a su vez lo utilizan para seguir dando créditos hipotecarios.

3.8. La esencia y alcances del crédito

Una vez que queda claro que mediante la captación y colocación de dinero por parte de los bancos o Sofoles (según los mecanismos que utilicen), se realizan operaciones de banca (es decir, otorgan créditos), es importante subrayar la función que cumple el crédito en la economía. Las Sofoles y los bancos al autorizar créditos a personas físicas y/o morales que; por no disponer de liquidez en alguna situación o que por no poder acumular cierta cantidad de dinero para la adquisición de bienes y servicios, recurren a éste instrumento, impulsan a la economía, reactivan sectores y generan empleos. Esto significa que cuando una Sofol o un banco otorga créditos hipotecarios directamente incentivan al sector de la construcción y así, se generan empleos para arquitectos, ingenieros o albañiles, entre otros. Por esta razón, mientras más créditos se otorguen en la economía, será señal de que muchos sectores pueden estar creciendo; ya sean estos el automotriz, el consumo o bien el de la educación, sectores que principalmente atienden la Sofoles, sin dejar de mencionar al hipotecario.

*"El dinero es el activo más líquido en el cual la gente decide tener parte de su riqueza. El crédito, por otra parte, se refiere al poder de compra otorgado o puesto a disposición de los prestatarios. El mercado crediticio permite a aquellos individuos que no están dispuestos a esperar adquirir bienes –o poder de compra- poseer más de estos como poder de compra ahora. Sin duda, esta impaciencia tiene un precio: la tasa de interés."*³³

Ahora bien, mencionada la importancia del crédito, lo siguiente es empezar a describir lo teórico y lo práctico que esta actividad tiene. Existiendo dinero en cualquier intermediario financiero, de la forma en que sea, se estará en posibilidad de cederlo a quienes demanden recursos monetarios. Sin embargo, el disponer de éste recurso tiene un precio y es la tasa de interés.

3.8.1. Concepto del crédito

Los bancos al obtener dinero del público en general, mediante los depósitos bancarios, pagarán por ellos una tasa pasiva al depositante y posteriormente al colocarlos entre los demandantes de crédito cobrarán una tasa de interés activa por la disponibilidad de los recursos.

La palabra crédito tiene diversos significados; se le asocian conceptos como solvencia, confianza, credibilidad, aceptación, autoridad y otros más, es decir, crédito puede significar tener confianza en algo o en alguien debido a que el origen de la palabra crédito viene del latín "credere" o "creditum" que significa creer.

Pero en estricto sentido "crédito" es pedir dinero prestado a una institución financiera (pueden ser bancos o Sofoles en el argot de la investigación) o a alguien y, pagar por éste el monto solicitado más una determinada tasa interés en un plazo establecido.

Un crédito es el cambio de una prestación presente por una contraprestación futura. Este intercambio de prestaciones encierra diversos casos, ya que al otorgar un crédito se

³³ Roger Leroy, Pulsinelli. Op. Cit. p. 20

está depositando la confianza en algo o en alguien y por tal motivo, se puede asumir un riesgo.

"El desprenderse del dinero propio o ajeno, cuando haya sido confiado a una institución, conlleva un riesgo."³⁴

El riesgo puede considerarse como la pérdida de confianza en ese algo o alguien o bien, en términos financieros, puede ser la posibilidad de impago en las operaciones crediticias. En toda operación crediticia el riesgo siempre estará implícito, el cual posteriormente podrá ser compensado por la tasa de interés que se pague por crédito otorgado. Por tal situación, el crédito se caracteriza por tener una exposición al riesgo y por la intervención del tiempo en él. Cuando se concede un crédito se requiere de un plazo determinado para poder recuperar la cantidad otorgada más los intereses que se devenguen. Por esta razón, el elemento de espera (que implica una desutilidad para el acreedor) y el elemento de riesgo (que implica la posibilidad de no recuperar lo prestado), justifican la existencia del pago de intereses de las operaciones crediticias.³⁵

En otras palabras, se precisa que un crédito es la transferencia temporal de poder adquisitivo a cambio de la promesa de rembolsar éste, más sus intereses en un plazo determinado y en la unidad monetaria convenida. Además de que, la tasa pasiva de interés es el pago por abstenerse de un consumo presente y la tasa activa de interés es el costo por disponer de una unidad monetaria ajena durante un período determinado.³⁶

³⁴ Moreno Núñez, Héctor. "Crédito bancario a la vivienda" p. 214

³⁵ Martínez Le Clairche, Roberto. Curso de Teoría Monetaria y Política Financiera. p. 21.

³⁶ Moreno Núñez, Héctor. Op. Cit. p.p. 213-214.

3.8.2. Duración

Asimismo, existen distintas clasificaciones para catalogar las operaciones bancarias (créditos). Dentro de los créditos hipotecarios lo más común es hacer una asociación con respecto a su duración: de corto, mediano y largo plazo. Por lo tanto se debe indicar que la duración es parte integral e importante en cada uno de ellos:

- a) Corto Plazo. Son los créditos que abarcan un lapso menor o igual a dos años.
- b) Mediano Plazo. Comprende un período de tiempo mayor al de corto plazo pero menor o igual a diez años (hasta quince años, en algunas situaciones, se podría considerar de mediano plazo).
- c) Largo Plazo. Establece períodos de tiempo mayores a los que se indican en el inciso b. Este período es el utilizado cuando se confiere un crédito hipotecario. Su recuperación para quien lo concede (prestamista) oscila entre los quince y veinticinco años generalmente.

Para terminar este punto, se puede decir que parte importante de un crédito es su duración porque de él dependerá las posibles mensualidades para pagarlo y así como sus intereses a pagar.

3.8.3. Clasificación

En la actualidad, el sistema financiero a diversificado tanto en número como en calidad las actividades crediticias. Esto provoca una mayor especialización en cada una de ellas y, por tanto debe conocerse la clasificación que se hace del crédito.

“De acuerdo con las características de su gestión y otorgamiento, los créditos que otorga la banca se clasifican como sigue:

- a) Préstamos personales.
- b) Préstamos quirografarios.
- c) Descuentos.
- d) Préstamos con colateral.
- e) Préstamos prendarios.
- f) Crédito documentario.
- g) Créditos en cuenta corriente.
- h) Tarjeta de crédito.
- i) Préstamos para la adquisición de bienes de consumo durable.
- j) Créditos de habilitación.
- k) Créditos de avío.
- l) Créditos refaccionarios.
- m) Créditos hipotecarios.
- n) Créditos con garantía de unidades industriales.
- o) Factoraje financiero.
- p) Arrendamiento financiero.
- q) Préstamos internacionales.³⁷

De los mencionados en la lista anterior, se localiza la figura del crédito hipotecario objeto del estudio. Se ha dicho que las Sofoles y los bancos junto con el gobierno federal son los principales encargados de la promoción y otorgamiento de créditos hipotecarios. Los bancos tienen departamentos especializados para brindar asesoría, promover viviendas y otorgar los recursos necesarios para adquirir una vivienda. A su vez, las Sofoles que en mayor medida son hipotecarias atienden exclusivamente al sector inmobiliario. Y por lo que respecta al gobierno es sabido que disponen de varios Institutos para tratar de aminorar el problema del otorgamiento de créditos para la vivienda.

³⁷ Ortiz Soto, Oscar Luis. Op. Cit p. 453

3.8.4. El Crédito Hipotecario

Muchos son los esfuerzos que realizan los intermediarios financieros (instituciones privadas) y el Estado (instituciones públicas) por satisfacer la demanda de vivienda de interés social, media o residencial. El instrumento generalmente utilizado como el mecanismo de dotación de vivienda, es el crédito hipotecario. De este, existen dos formas para que la población pueda adquirir una casa. La primera de ellas es la compra de contado, en el entendido de que el pago es en una sola exhibición. Esta posibilidad es complicada y lejana para la mayoría de la población ya que no obtienen los ingresos necesarios que les permita hacer la compra de contado. La segunda opción es el tan señalado crédito hipotecario. Eligiendo la opción de la compra a crédito se tienen dos medios para conseguirlo: Mediante los planes de financiamiento del Estado (como el INFONAVIT, el FOVISSTE) o mediante los esquemas de financiamiento del sector privado, de los cuales destaca: el crédito hipotecario bancario y el crédito otorgado por medio de las Sofoles hipotecarias.

Los bancos tienen departamentos que se encargan de la promoción y el otorgamiento de créditos hipotecarios, esto como una especialidad más de la banca múltiple que surgió a finales de la década de los setentas. Como se recordará, antes de la conformación de la banca múltiple en 1978, existían bancos especializados en el otorgamiento de créditos hipotecarios. Así como los había hipotecarios, también se encontraban los que captaban depósitos a la vista, los fiduciarios, los que concentraban cuentas de ahorro, entre otros. La característica principal de estas instituciones era que no podían realizar otras actividades de las que no tuvieran autorización. Por esta razón, los bancos hipotecarios no podían captar depósitos a la vista o crear cuentas de ahorro o de cheques; sino que se tenían que dedicar exclusivamente a la actividad de otorgar créditos hipotecarios. Con el surgimiento de las Sofoles se toma la figura de la banca especializada para otorgar créditos a un sector en específico

Ahora, separando a los créditos hipotecarios desde el punto de vista de las Instituciones; Ortiz Soto dice que los créditos hipotecarios son préstamos que se otorgan a

unidades familiares y están destinados a la adquisición, edificación, ampliación o mejoramiento de las viviendas. Pero para que se puedan otorgar menciona que, además de contar con capacidad de pago, las unidades familiares deben reunir garantías adicionales, una de ellas es el ahorro voluntario previo. Así, los plazos en los que se otorgarán los créditos generalmente serán de 15 a 30 años máximo (mediano y largo plazo respectivamente) pagándose los intereses de forma mensual y las amortizaciones de capital se realizarán a plazos mayores de hasta un año.

Por consiguiente y reiterando la definición de lo que es el crédito e incorporando la del hipotecario, se define que el crédito hipotecario es pedir dinero prestado a instituciones públicas o privadas para la adquisición o mejoramiento de viviendas siendo pagadero en el mediano y largo plazo.

A continuación se abordará la función que el ahorro y la inversión juegan en la actividad hipotecaria y su funcionamiento paralelo con la tasa de interés.

3.9. La importancia del ahorro

En la economía existe una estrecha relación entre los consumidores, los ahorradores, los intermediarios financieros y los inversionistas debido a la existencia de la acumulación o atesoramiento de dinero, permitiendo la realización de un sin número de operaciones comerciales o crediticias en el mercado. Sin mucho trasfondo el atesoramiento o acumulación de dinero que se menciona en esta investigación es el hecho de obtener como resultado de la diferencia entre ingresos y gastos, un margen que permita esa acumulación de dinero o ahorro.

La población al disponer de ingresos monetarios, cualquiera que sea su origen³⁸, normalmente lo gasta o lo utiliza para el consumo de bienes y servicios. Esta acción automáticamente lo convierte en un consumidor. A su vez, el consumidor puede o no gastar

la totalidad del dinero que posea. Sin embargo, si decide no gastar la totalidad del dinero poseído, automáticamente el sobrante lo convierte en ahorro.

El intermediario financiero, por su parte, mediante la captación de recursos del público en general, podrá disponer de ese ahorro siempre y cuando el ahorrador decida depositarlo en alguna cuenta bancaria y, a su vez, podrá canalizarlo hacia los demandantes de recursos monetarios, vía créditos (crédito automotriz, hipotecario, entre otros) estimulando así los sectores económicos en los cuales se haya ido la inversión. Por tanto, el ahorro es igual a la inversión.

Con esta breve explicación se da la justificación del por qué se hace indispensable el análisis del ahorro y la inversión. Estos dos elementos influyen en el comportamiento tanto de los créditos que se puedan otorgar como las tasas de interés que se lleguen a cobrar o pagar por disponer una línea de crédito. Por tales motivos, se mostrará como se mueven en la economía estos dos elementos (ahorro e inversión) y ver cómo impactan en el otorgamiento de créditos y en las tasas de interés.

3.9.1. Definiciones del ahorro

El ahorro es parte integrante del ingreso recibido que no se destina al consumo quedando disponible para un consumo futuro. Por su parte, **la inversión** tiene su origen en el ahorro y principalmente es realizada por las empresas. En ciertas ocasiones ahorro e inversión son términos casi iguales. Según la teoría clásica indica que el ahorro disponible en bancos se puede destinar a lugares donde los rendimientos sean lo más alto posible. Estos es, invirtiendo en bienes productivos (esperando que la tasa de ganancia sea mayor que la tasa de interés) o bien trasladándolo a depósitos bancarios (obteniendo de ellos un atractivo rendimiento por el pago de la tasa de interés). De igual forma establecieron que el ahorro disponible en bancos o intermediarios financieros, producto de los ingresos que no se utilizan para el consumo, son fondos disponibles para la inversión. Esta aseveración

³⁶ El ingreso puede ser como producto del trabajo o bien, el pago de una herencia, entre otros.

permite indicar que el ahorro y la inversión son términos casi iguales y están estrechamente relacionados entre si.

El ingreso es el principal determinante del consumo y del ahorro. Las persona con un mayor ingreso tienen la posibilidad de ahorrar más puesto que su consumo no absorbe la totalidad del ingreso. Sin embargo, las personas que cuenten con bajos niveles de ingreso les será más complicado poder ahorrar puesto que su consumo o sus obligaciones provocan que su ingreso sea casi igual al consumo y en algunos casos llegan a consumir más de lo que obtienen como ingreso por lo que son deficitarios convirtiéndose en un desahorro.

El ahorro es parte del ingreso disponible que no se consume; es decir, el resultado de ingreso menos consumo, el cual es llevado a cabo por las familias y, en algunas ocasiones por las empresas. La inversión principalmente es llevada a cabo por las empresas ya que los bancos ofrecen los recursos captados del público en general entre los demandantes de crédito. A continuación y mediante un sencillo cuadro³⁶, se explica como resulta el ahorro.

CUADRO 3 El ahorro es igual al ingreso disponible menos el consumo	
<i>Concepto</i>	<i>Cantidad, 1996 (miles de millones de dólares)</i>
Ingreso personal	6450
Menos: pagos del impuesto sobre el ingreso y de otros tipo	864
Igual: ingreso personal disponible	5586
Menos: gastos personales (consumo e intereses)	5314
Igual: ahorro personal	272
Pro memoria: ahorro en porcentaje del Ingreso personal disponible	4.9

Fuente. U.S. Department of Commerce

³⁶ Samuelson, Paul Op. Cit. p. 124

Para comprender mejor la definición del ahorro es necesario considerar dos conceptos importantes que son: "La función del consumo y la función del ahorro"

3.9.1.1. La función consumo

La función del consumo muestra la relación empírica que guarda entre sí el nivel de gasto de consumo y el nivel de ingreso personal disponible. Lo que se muestra a continuación es un resumen de la función de consumo explicada por Samuelson en su libro: "Macroeconomía con aplicaciones a México"

"Primero se toman datos ilustrativos sobre el nivel de ingreso disponible, el ahorro y el consumo extraídos de estudios presupuestarios sobre los hogares de Estados Unidos."

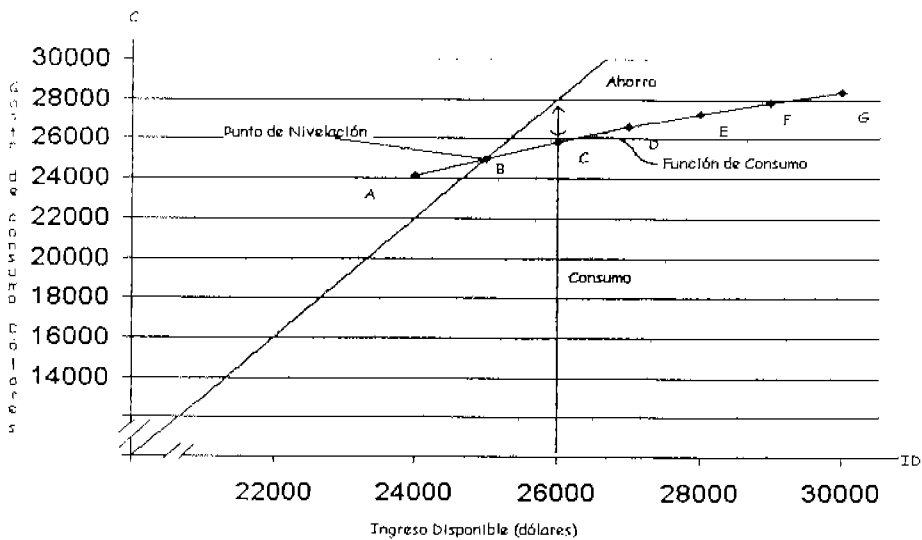
Cuadro 4			
El consumo y el ahorro son determinados principalmente por el ingreso			
	(1)	(2)	(3)
	Ingreso disponible	Ahorro o desahorro neto	Consumo
	(dólares)	(dólares)	(dólares)
A	24000	-110	24110
B	25000	0	25000
C	26000	150	25850
D	27000	400	26600
E	28000	760	27240
F	29000	1170	27830
G	30000	1640	28360

El consumo y el ahorro aumentan con el ingreso disponible. El punto de nivelación en el que los individuos tienen un ahorro nulo corresponde aquí a \$ 25000. ¿Qué parte de cada dólar adicional dedican las personas de este nivel de ingreso a consumo adicional? ¿Qué parte de ahorro adicional? Respuesta: alrededor de 85 y 15 centavos, respectivamente cuando comparamos la columnas B y C.

Posteriormente se introduce el concepto "punto de nivelación", el cual es representado por una recta de 45° indicando que ingreso menos consumo será igual a cero en cualquier

punto en el que corte la recta. Además indicará de inmediato si el gasto por consumo es mayor, igual o menor que el nivel de ingreso disponible.

Con base en los datos del cuadro anterior⁴⁰ se realiza un gráfico para representar los siete niveles de ingreso numerados. De él, resulta que el ingreso disponible [columna (1) del cuadro 4] se localiza en el eje de las abscisas y el del consumo [columna (3)] en el de las ordenadas. Con la recta de nivelación resultante puede verse que el ingreso siempre será igual al consumo (*punto B*), es decir, no habrá ahorro ni desahorro; la cantidad de ingreso que se tiene es igual a la que se gasta. Si se mantienen los niveles de consumo pero el ingreso incrementa se nota que la curva representada por la función consumo se despega cada vez más de la recta de 45°, esto refleja que el ahorro cada vez aumenta más.



La curva que pasa por los puntos A, B, C, ..., G es la función de consumo. El eje de abscisas muestra el nivel de ingreso disponible (ID). La función de consumo muestra el nivel monetario de consumo (C) del hogar correspondiente a cada nivel de ID. Obsérvese que el consumo aumenta cuando aumenta el ID. La recta de 45° ayuda a localizar el punto de nivelación y a medir a simple vista el ahorro neto.

Por tanto, si los niveles de consumo se mantienen estables y el ingreso muestra un incremento; el ahorro estará en la posibilidad de irse incrementando y por ende habrá más recursos disponibles para que los intermediarios puedan captarlo y otorgarlo en créditos.

⁴⁰ Samuelson, Paul. Op.Cit. p. 126

Para lograrse esto, será importante que las tasas de interés sean atractivas para que los ahorradores vean conveniente invertirlo en una cuenta bancaria.

3.9.1.2. La función ahorro

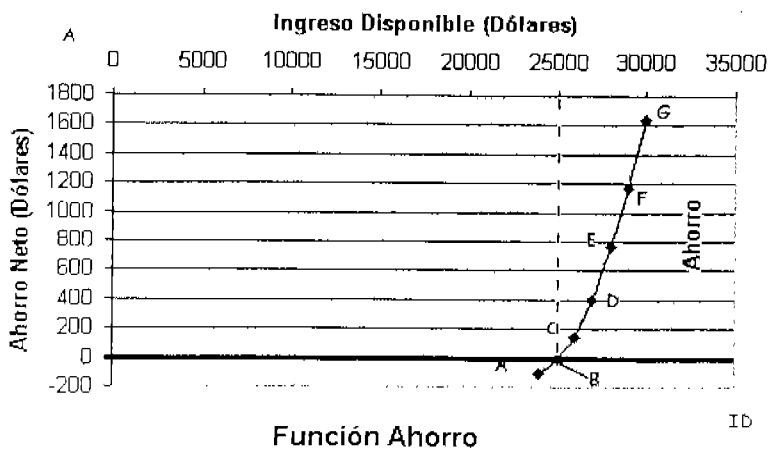
Esta función muestra la relación entre el nivel de ahorro y el nivel de ingreso disponible que surge como resultado de la función consumo donde se indica que existe un punto de nivelación en el que el ingreso es igual al consumo; es decir, no hay ahorro pero tampoco desahorro.

El punto B del cuadro 4 ilustra que a igual cantidad de ingreso corresponde a igual cantidad de consumo viéndose reflejado en la gráfica anterior. Ahora, a partir del punto C y hasta el punto G todo valor que pase por debajo de la recta de 45° (punto de nivelación) se traducirá en ahorro y ser canalizado a depósitos bancarios.

Si se emplean los mismos valores del cuadro 4, columna 1 (ingreso disponible en dólares) y la columna 2 (ahorro o desahorro neto en dólares) se obtiene el gráfico⁴¹ correspondiente a la función ahorro.

Así, la función ahorro muestra la relación entre el ingreso disponible y el ahorro neto después de realizados los gastos de consumo de un período determinado.

⁴¹ Samuelson, Paul. Op.Cit. p. 127



Esta curva de ahorro se obtiene restando el consumo del ingreso. Gráficamente, la función de ahorro se obtiene restando verticalmente la función de consumo de la recta de 45°. Obsérvese que el punto de nivelación B se encuentra en el mismo nivel de ingreso de \$ 25 000.

Debido a esta situación y para dejar en claro las anteriores consideraciones, es indispensable realizar las siguientes conclusiones:

- Si el ingreso es menor a lo que se consume, entonces el Consumo será mayor a la unidad por lo que el ahorro será negativo provocando el desahorro (punto A del cuadro 4).
- Si el ingreso es igual a lo que se consume entonces el Consumo será igual a la unidad por lo que no existirá ahorro (punto B).
- Si el ingreso es mayor a lo que se consume, entonces el Consumo será menor que la unidad, siendo el ahorro positivo y la sumatoria de ambas será igual a la unidad (puntos C, D, E, F y G).

En otras palabras, el ahorro es la parte proporcional del ingreso que no se utiliza para el consumo presente, pero podrá ser utilizado para el consumo futuro; aunque será

decisión de las personas el trasladar ese ahorro hacia los depósitos bancarios para justificar que el ahorro es igual a la inversión.

De ahí, la importancia de tener buenos niveles de ahorro en la economía nacional para trasladarlos a los bancos y, a su vez, estos los coloquen por medio de inversiones o créditos al público en general.

Pero, si las tasas de interés que llegasen a pagar los bancos a los ahorradores están por debajo de las ganancias que podrían obtener por invertir su dinero en procesos productivos (en alguna empresa o fábrica) no se estimularía ni canalizaría el ahorro hacia los depósitos bancarios en cantidades suficientes. Por lo que, "el ahorro está determinado por la austeridad o deseo de posponer el consumo presente a favor del consumo futuro por parte de los ahorradores, mientras que la inversión depende de los rendimientos esperados por la utilización productiva del capital, en proyectos reales."⁴²

3.10. Conclusiones al marco teórico

El ingreso determina el nivel de ahorro y el nivel de la inversión por lo que su variación dependerá de los altibajos de la tasa de interés sin que dichos cambios puedan afectar directamente los niveles de ingresos observados. Una tasa de interés alta alienta el ahorro y una tasa de interés baja lo desalienta.

En las operaciones crediticias la tasa de interés es un factor medición para tomar la decisión de adquirir una vivienda por medio del crédito hipotecario. El nivel que alcance ésta, determinará el monto final a pagar, ya que como se observó los intereses que no sean cubiertos por la mensualidad fijada pasarán a incrementar el capital y el monto será distinto por la tasa compuesta. De aquí la importancia que el ingreso pueda cubrir en su totalidad los intereses calculados y aporte una parte al capital, sin que esto afecte gravemente el consumo y el nivel de vida de las familias.

Por su parte, la tasa de interés además de ser el precio por disponer de recursos ajenos al ingreso, también es el instrumento que equilibra la disposición de los recursos líquidos (representados por efectivo y depósitos a la vista) igualmente conocidos como "saldos reales monetarios" ya que es el reflejo por la preferencia entre ahorrar o consumir.

Por ello, una tasa de interés alta refleja la escasez existente del dinero en el mercado y una excelente oportunidad para ahorrar y; por lo contrario, una tasa de interés baja refleja la preferencia por disponer saldos monetarios reales permitiendo el consumo y disminuyendo el interés a ahorrar. Así, la demanda de dinero es un determinante de la tasa de interés.

Asimismo, el banco central mediante la aplicación de políticas monetarias, también influirá en el comportamiento de la tasa de interés con la ampliación o reducción de la oferta monetaria ya que si la oferta monetaria se incrementa la tasa de interés baja "debido a que el público, al verse con mayores saldos reales de los que demanda, tenderá a deshacerse de ellos al adquirir bonos y depósitos bancarios, lo cual hace disminuir la tasa de interés, resultado de la mayor demanda de bonos y depósitos."⁴³

Ahora bien, si dentro de las políticas del banco central esta la disminución de la oferta monetaria, la tasa de interés se irá a la alza porque "el público, al verse con menores saldos monetarios de los que desea, tenderá a liquidar su cartera de bonos y depósitos, obtendrá la liquidez deseada y se elevará entonces la tasa de interés."⁴⁴

Por lo anterior, es importante estar concientes del comportamiento de los niveles de ingreso, ahorro y tasa de interés, porque esto impacta de manera directa, en la decisión de adquirir un crédito, ya que parte del ingreso que se obtenga será destinado para el pago de las mensualidades considerándose la tasa de interés; y el ahorro que exista en los depósitos bancarios influirán en la disposición de recursos para el otorgamiento de créditos y conociendo a qué tasa de interés.

⁴² Ortiz Soto, Oscar Luis, Op. Cit. p. 132

⁴³ Ibidem, p.137.

Con esta aplicación del marco teórico, las Sofoles al igual que los bancos ejercerán las condiciones de otorgamiento de créditos, toda vez que el esquema utilizado es muy similar al de la banca múltiple. Sin embargo, las Sofoles si bien aplican el mismo esquema de tasa de interés, ellos manejan otra variable para el pago de los créditos que es el pago en Udis. Esta variable será explicada cuando en el siguiente capítulo se explique las operaciones hipotecarias de las sofoles.

⁴⁴ Ibid.

CAPÍTULO IV

4. LAS SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO

4.1. *Panorama previo al surgimiento de las Sofoles*

A principios de la década de los noventa, el Sistema Financiero Mexicano sufrió una severa transformación debido a la liberalización financiera que se impulsó a finales del sexenio de Miguel de la Madrid, provocado por la imperiosa necesidad de incorporar a México al bloque regional de América del Norte y formar parte de las economías globales.

Si bien en un principio todo parecía tener certidumbre económica, gran sorpresa fue la crisis económica que vivió el país en 1995. La crisis, motivó a los intermediarios financieros (principalmente a los bancos) a retirar casi en su totalidad el otorgamiento de créditos que desde tiempo atrás venían concediendo irresponsablemente, ya que no se ocuparon por contar con esquemas de investigación que les permitiera saber la solvencia económica de sus clientes y, así, saber si estos disponían de los recursos necesarios para pagar los créditos que adquirirían. Durante la expansión del crédito, los bancos prestaban para comprar automóviles, realizar viajes o simplemente para realizar consumo, pero jamás se preocuparon por tener la certeza de que recuperarían lo prestado. Es decir, prestaban para que la gente gastara. Sin embargo, esta no fue la única razón que haya provocado la crisis de 1995.

Los créditos relacionados constituyeron otro de los grandes errores del momento, ya que existían créditos otorgados a accionistas o a empresas de familiares y amigos de los propios funcionarios de los bancos que no fueron acoplados a las políticas generales de otorgamiento; es decir, existían condiciones preferenciales en su obtención. Ahora, el inconveniente no fue que se otorgaran créditos puesto que esa es la función principal de la banca; sino el no poder recuperarlos fue lo que ocasionó grandes estragos. Y no se

recuperaron porque a parte de que hubo quienes no contaban con los recursos necesarios pagar, otros sencillamente decidieron no efectuar el pago de las deudas adquiridas llevando al quebranto a las instituciones involucradas. Si a las situaciones mencionadas se le suma el hecho de que hubo créditos a personas inexistentes, pero que fueron otorgados el daño no era para menos. Aún con ello, las Sofoles vieron la oportunidad de surgir como intermediario financiero eficiente para atender precisamente la problemática de la escasez de crédito que los bancos negaron.

Ahora, es pertinente aclarar que los sucesos anteriormente mencionados, dan algunas de las razones por las cuales el crédito vivió una intensa restricción, pero la explicación de la crisis económica de 1995 es más compleja y requiere de especial profundización. Sin embargo, dos situaciones trascendentales que la motivaron fue la interrupción de los flujos de capital a México y la lamentable devaluación de la moneda⁴⁵. Por lo tanto y como era de esperarse, el otorgamiento del crédito hipotecario también se vio afectado.

4.2. Antecedentes y surgimiento

Ante este panorama, las Sofoles surgieron en el sistema financiero mexicano como un intermediario especializado en la concesión de créditos a diversos sectores promoviéndose como una alternativa adicional y eficiente en el mismo ante la negativa de los bancos a prestar por las consecuencias de la crisis de 1995.

Es así que a partir de 1994 se crea la figura de las llamadas Sofoles, intermediarios que surgen, entre otras circunstancias, ante los compromisos que adquiere México en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte con sus similares de Estados Unidos y Canadá como producto de los constantes cambios estructurales, comerciales y financieros que en la década de los noventa se llevaron a cabo y que aún continúan. Por tanto y además de ser un intermediario que promueve el crédito ante las políticas de restricción de los bancos y que surgió en uno de los momentos económicos más difíciles del país, las

Sofoles nacen como una figura jurídica para el cumplimiento de los acuerdos firmados de dicho Tratado.

Estados Unidos y Canadá contaban con instituciones financieras especializadas para prestar los servicios de captación de recursos del público en general y otorgamiento créditos; no obligándolas a realizar las dos actividades. Así, estas instituciones decidían voluntariamente a qué actividad dedicarse; si captaban y prestaban o si solo captaban o si solo prestaban.

"El origen de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) fue a la víspera de la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte, circunstancia que requería que México contará con figuras de intermediación financiera especializada similares a las establecidas en los demás países firmantes. El esquema financiero utilizado por estos intermediarios se ilustra claramente por su nombre en idioma inglés: **Non-Bank Banks**. Es decir, si bien son intermediarios financieros con una intensa operación en el lado activo del balance, su operación crediticia es especializada y sus fuentes de fondeo están circunscritas."⁴⁶

Los Nonbank Banks de Estados Unidos y los Near Banks de Canadá, son instituciones financieras que operativamente realizan las mismas funciones que las Sofoles en México. Su origen radica esencialmente en la definición que comúnmente se la da un banco siendo una institución de crédito que capta recursos del público en general para posteriormente otorgarlos o cederlos a los demandantes de dinero, vía créditos.

La definición anteriormente dicha muestra la primera diferencia entre las Sofoles en México y los diferentes tipos de Nonbank Banks que existen en Estados Unidos y/o los Near Banks de Canadá toda vez que a las Sofoles no les está permitido captar recursos del público en general. Las siguientes definiciones⁴⁷ son algunas de las características de los Nonbank Banks y de los Near Banks:

⁴⁵ Banco de México, Informe Anual 1995, p. 1

⁴⁶ Nota Fécnica. "Boletín Estadístico Sociedades Financieras de Objeto Limitado." Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Marzo 2003, p. 11.

⁴⁷ Quiroz Carrillo, Rosario. "Sofoles ¿el retorno de la banca especializada? p. 30.

1. Nonbank Banks (en sentido estricto). Estos deciden no realizar la función de otorgamientos de créditos por lo que se dedican exclusivamente a la captación de depósitos del público en general y,
2. Captive Finance Companies, que son los Nonbank Banks de préstamos comerciales, y como su nombre lo indica, sólo realizan la actividad préstamo de recursos.

Estos dos intermediarios estadounidenses son los equivalente a las Sofoles en México, sólo que las primeras se dedican exclusivamente a la captación, y las segundas, sólo realizan la actividad de otorgamiento de créditos. Las Captive Finance Companies son lo más cercano a las Sofoles en México. Además, otra similitud está en que el fondeo de las 'Captive Finance' no proviene del público en general sino más bien de la colocación de instrumentos de deuda en el mercado o bien de recursos propios, tal y como se le permite la actual reglamentación de las Sofoles e incluyendo los préstamos bancarios.

Por su parte, los Near Banks de Canadá surgen ante la escasa atención que existía de los intermediarios financieros para el otorgamiento de créditos hipotecarios. De igual forma que los Nonbank Banks, estas instituciones principalmente tienen dos clasificaciones en cuanto a su operación:

1. *Loan Companies*: "Las *loan companies* o compañías de préstamo, en cuanto a su objeto, son instituciones financieras autorizadas a recibir depósitos y a otorgar préstamos específicos a una actividad determinada"⁴⁸ Es decir, estos intermediarios financieros sólo se dedican a una actividad o rama económica en específico. Si bien captan recursos y otorgan créditos como lo realiza un banco, la peculiaridad está en que sólo son autorizadas para atender un sector en particular como por ejemplo la vivienda o el automotriz sin poder combinar sus operaciones y,
2. *Captive Companies*: "Las *Captive companies*, son intermediarios que a diferencia de las *loan companies*, no son independientes, ya que se

constituyen a instancia de un grupo industrial o de negocios (holding) con el objeto de otorgar financiamiento al público en general para la adquisición de los bienes que produce el propio grupo⁴⁹

Las anteriores definiciones permiten diferenciar las características entre las similares de Estados Unidos y Canadá y, entre éstas últimas y las Sofoles en México. Ahora bien, los "bancos no bancos" (definición al español de los Nonbank Banks) para países como para Canadá surgen a principios de la década de los ochenta (80's), motivados por la evolución de los propios sistemas financieros de cada país, aunado a que las autoridades permitían el establecimiento de estas instituciones para diversificar el sistema y los instrumentos financieros operando bajo las características señaladas, sujetándose en todo momento a la normatividad indicada.

Es así como surge el antecedente internacional de las Sofoles en México mostrándose en los bancos no bancos de Estados Unidos y Canadá que operan como intermediario financiero dedicándose a una sola actividad de las establecidas en la definición de un banco o bien, que puedan realizar las dos actividades pero especializándose en cierta actividad económica.

Sin embargo, por la forma de operar de las Sofoles no es erróneo decir que estos intermediarios toman la figura de las instituciones que hasta fines de la década de los setentas prevalecían en México, y eran los bancos especializados.

La banca especializada en México entre sus principales operaciones que realizaban estaba la de captar depósitos, abrir cuentas de ahorro, realizar operaciones hipotecarias, realizar operaciones financieras y fiduciarias; entre otras. Pero no se les permitía operar o combinar más de una actividad. Por tanto, las Sofoles tienen su antecedente internacional en los referidos Nonbank Banks de Estados Unidos y los Near Banks de Canadá y su antecedente nacional en la banca especializada que existió hasta antes de 1980.

⁴⁸ Ibidem, p. 38.

⁴⁹ Ibid, p.39

Otro motivo justificante de la existencia de las Sofoles es que mediante la implementación de estos intermediarios se incrementa la oferta de créditos, se llega a diversos sectores de la población olvidados por parte de la banca comercial⁵⁰ y se estimula la competencia y la especialización de los sectores financieros, ya que gran parte de los servicios financieros tradicionales (créditos) están concentrados y controlados por la banca comercial.

4.3. Regulación financiera

"El origen de las Sofoles en México no es producto de la evolución de una institución existente en nuestro país, ...estas sociedades surgen como resultado de una implantación jurídica que fue motivada por las obligaciones adquiridas por México en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte."⁵¹

Esta aseveración se encuentra frecuentemente en diversas lecturas referente al marco jurídico de las Sofoles. Sin embargo, y como ha ocurrido con otros intermediarios; este tipo de instituciones ya venían operando desde antes de que el acuerdo se firmara. La problemática radicaba en que no era fácil detectar qué instituciones realizaban operaciones bajo el esquema de **Nonbank Banks**. Tal como fue el caso de instituciones como Ford Motor Company o GMAC en México.

Normalmente la banca se ocupaba de otorgar créditos para la adquisición de bienes y/ servicios (automóviles, casas u otros), pero si se daba el caso de una restricción crediticia; las agencias automotoras, las inmobiliarias u otros sectores dependientes del crédito bancario, tenían problemas para la venta de sus productos. Por tal situación, las instituciones que caían en el supuesto señalado empezaron a ofrecer financiamiento directo con sus clientes para la realización de sus ventas: es decir, ellos mismos financiaban a sus clientes. "... en el lado del financiamiento automotriz la propia necesidad de las armadoras

⁵⁰ , The Sofoles: Niche Lending or New Leaders in the Mexican Mortgage Market? Natalie Pickering, p. 2.

⁵¹ Quiroz Carrillo, Rosario, Op. Cit. p. 30.

de continuar vendiendo durante la crisis propició el desarrollo de sus brazos financieros o Sofoles, que después se convirtieron en una gran negocio⁵². Lamentablemente, a estas instituciones no les quedó de otra más que sacar sus propios esquemas de financiamiento sin que existiera alguna regulación a la cual sujetarse.

Por tal motivo, el TLC vino a dar la certeza jurídica necesaria para que este tipo de organizaciones operaran y se adecuaran a una normatividad establecida permitiendo así, tanto a instituciones de Estados Unidos como de Canadá llegar con el esquema de Nonbank Banks en México desarrollándose en sectores específicos. Con estas nuevas instituciones fue necesario la implantación y adecuación de controles y normas que establecieran los lineamientos legales para su instalación en el país.

4.4. Regulación al interior de México

Las Sofoles son instituciones reguladas y supervisadas por las máximas autoridades financieras mexicanas: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México (Banxico), entre otras, así como también por distintas Leyes: la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), la Ley para Regular Agrupaciones Financieras (LRAF) y, concretamente las Reglas Generales Operación publicadas el 14 junio de 1993 en el Diario Oficial de la Federación (DOF).

En adición de lo anterior y por su constitución como Sociedades Anónimas, también les aplica la Ley General de Sociedades Mercantiles, el Código de Comercio y el Código Civil.

⁵² Galan, Verónica. "Justifica la Banca avance de Sofoles." Periódico Reforma. Sección Negocios. 19 de febrero de 2003. p. 9A

4.4.1. Ley de Instituciones de Crédito.

La Ley de Instituciones de Crédito (LIC) tiene por objetivo normar y regular las operaciones de banca y crédito que los intermediarios financieros realizan en México. En caso de no acatarse lo dispuesto en la referida Ley, las instituciones son objeto de sanción por parte de la autoridad correspondiente.

En dicha ley se establece, entre otras cosas, que una institución de crédito es aquella institución de banca múltiple y banca de desarrollo que capta recursos del público en general y los coloca entre los demandantes de dinero. Esta definición hace pensar que existe poca relación con las Sofoles o que se está hablando de dos intermediarios distintos dadas las características de su operación. Sin embargo, ¿por qué las Sofoles tienen que apegarse a la LIC? la explicación que existe es que hay una adecuación a la mencionada LIC en el artículo 103 donde se les incluyen y se les obliga a apegarse a lo establecido en ella para que después, con la expedición de las Reglas Generales de Operación, quede conformada su regulación.

"La figura **sociedad financiera de objeto limitado** se inserta legalmente en el sistema financiero mexicano el 23 de diciembre de 1993, en la redacción del artículo 103, fracción IV, de la Ley de Instituciones de Crédito,"⁵³ que a la letra dice:

"ARTICULO 103.- Ninguna persona física o moral, podrá captar directa o indirectamente recursos del público en el territorio nacional, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, obligándose a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

Se exceptúa de lo dispuesto en el párrafo anterior a:

⁵³ Marco Jurídico en la página de internet de la AMSFOL, www.amsfol.com.mx

A continuación se presentan los puntos más importantes de las tan referidas reglas. Sin embargo, es importante señalar que los siguientes no son limitativos por lo que el lector podrá realizar su consulta en el momento que desee para corroborar su exactitud y veracidad.

4.4.3. Organización

Dentro del primer capítulo referente a su organización, la regla primera establece que las instituciones quedarán sujetas a las bases de organización y funcionamiento que en ellas se han determinado, dirigiéndose principalmente a aquellos interesados en captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorgar créditos para determinada actividad o sector.⁵⁵

A las Sofoles se les circunscribe la manera por la cual podrán hacerse llegar de recursos. Esto no implica que sea un problema de fondeo para las instituciones. Si no que simplemente, se concibe a una institución financiera diferente en su operación al resto de las participantes volviéndose en un sector especializado, ya que los bancos, por ejemplo, tienen permitido captar recursos del público en general y colocarlo entre los demandantes de crédito (operaciones de banca), situación no permitida a las sociedades. Por ello, al encontrarse con un mecanismo distinto de captación de recursos para otorgar créditos, se diversifican las opciones de financiamiento sin que éstas sean desventajosas.

Lo anterior es la gran diferencia entre un banco y una sofola, toda vez que las Sofoles sólo podrán otorgar créditos a sectores o actividades previamente definidas y autorizadas por la SHCP, resurgiendo a un tipo de banca especializada que operó en México hasta antes de la década de los ochentas y acoplándose a un nuevo esquema de instituciones internacionales. Por tal motivo, resulta claro del por qué "objeto limitado".

⁵⁵ Reglas Generales, Capítulo I, Regla Primera.

Referente a su constitución, en el mismo capítulo I, se localiza la regla sexta que establece el capital mínimo pagado y totalmente suscrito con el que las Sofoles deberán contar al 31 de diciembre de cada año. Esto representa la aportación que los socios hacen para incrementar el capital contable y fortalecer financieramente a la institución; entre otras causas. El monto a aportar es el equivalente al 15% de lo que se determina para una institución de banca múltiple.

El 30 de Marzo de 2004 salió publicado en el Diario Oficial de la Federación el capital mínimo pagado con que deberán de contar las instituciones de banca múltiple al último día hábil del año 2004, siendo este el equivalente a \$214,669,843.00. Ahora, si la Regla Sexta establece que el capital mínimo pagado por las Sociedades Financieras de Objeto Limitado será el equivalente al 15% del monto correspondiente a una institución de banca múltiple, entonces las sociedades deberán contar con un capital de \$32,200,476.00 al día último del presente año.

4.4.4. Operación

Con respecto al apartado de la operación de la sociedad, en el capítulo segundo, regla octava, se dan los señalamientos que para el cumplimiento de su objeto social podrán realizar las sociedades financieras:

- I. "Captar recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sujetos a la condición a que se refiere la siguiente Regla;
- II. Obtener crédito de entidades financieras del país y del extranjero en los términos de las disposiciones legales aplicables
- III. Otorgar créditos a la actividad o sector que se señale en la autorización correspondiente;
- IV. Invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización;

- V. Adquirir bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y,
- VI. Las análogas y conexas que autorice el Banco de México.ⁿ⁵⁶

Estos puntos están enfocados en garantizar la sana operación de las instituciones y hacerlas competitivas ya que sólo captarán recursos a través del medio bursátil o de financiamiento interno y/o externo y las inversiones que de ellas emanen serán poco riesgosas. Posteriormente se les especifica que únicamente atenderán a una sola actividad o sector económico y, se les obligará a adquirir todas las herramientas indispensables para su operación. Por último, acatarán lo que establezca o emita Banco de México.

Por lo tanto, la Ley de Instituciones de Crédito y las Reglas Generales publicadas en el diario oficial (DOF) en Junio de 1993 son el marco regulatorio de estos intermediarios. Así mismo, si existen Sofoles que formen parte de un grupo financiero o tienen nexos patrimoniales con algún banco deberán observar lo contenido en la Ley para Regular Agrupaciones Financieras (LRAF) y la Ley del Mercado de Valores. Sin embargo, no hay que olvidar que la SHCP, la CNBV o el Banco de México podrán emitir nuevas regulaciones complementarias para garantizar la estabilidad de estos intermediarios y, la seguridad para los usuarios de los mismos.

4.5. Definición

Las siglas SOFOL significan: Sociedad Financiera de Objeto Limitado. Como su nombre lo indica, las Sofoles son sociedades financieras especializadas en el otorgamiento de créditos a determinado sector o rama económica, siendo una alternativa de financiamiento al ya tradicional de la banca múltiple o comercial. Por su definición de origen, las Sofoles tienen prohibido captar recursos del público en general, por lo que su financiamiento provendrá de recursos propios y/o de instituciones financieras nacionales o

extranjeras y/o de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV).

Para que este tipo de entidades operen, necesitarán autorización por parte de la SHCP y someterse a la vigilancia e inspección de CNBV así como también a la regulación que establezca Banco de México.

Consultando diferente definiciones para estos intermediarios financieros, se encuentra que las "...Sociedades Financieras de Objeto Limitado (Sofoles) son instituciones autorizadas por Hacienda, reglamentadas en sus operaciones por Banxico y supervisadas por la CNBV. Tienen por objeto otorgar créditos o financiamiento para la planeación, adquisición, desarrollo o construcción, enajenación y administración de todo tipo de bienes muebles e inmuebles, a sectores o actividades específicas"⁵⁷.

Como podrá observarse, definiciones hay muchas y variadas pero todas relacionan que son intermediarios enfocados a atender cierta actividad de la rama económica, haciéndose llegar de recursos por medio de la captación bursátil o financiamiento bancario y no captarán a través del público en general. Asimismo, al momento de crearse establecen a que actividad dedicarse y no podrán realizar operaciones adicionales de las que se les autorizó, ya que de lo contrario estarían cometiendo una violación a la Ley y serían sancionadas por la autoridad competente.

4.6. Las Sofoles en el organigrama del Sistema Financiero Mexicano

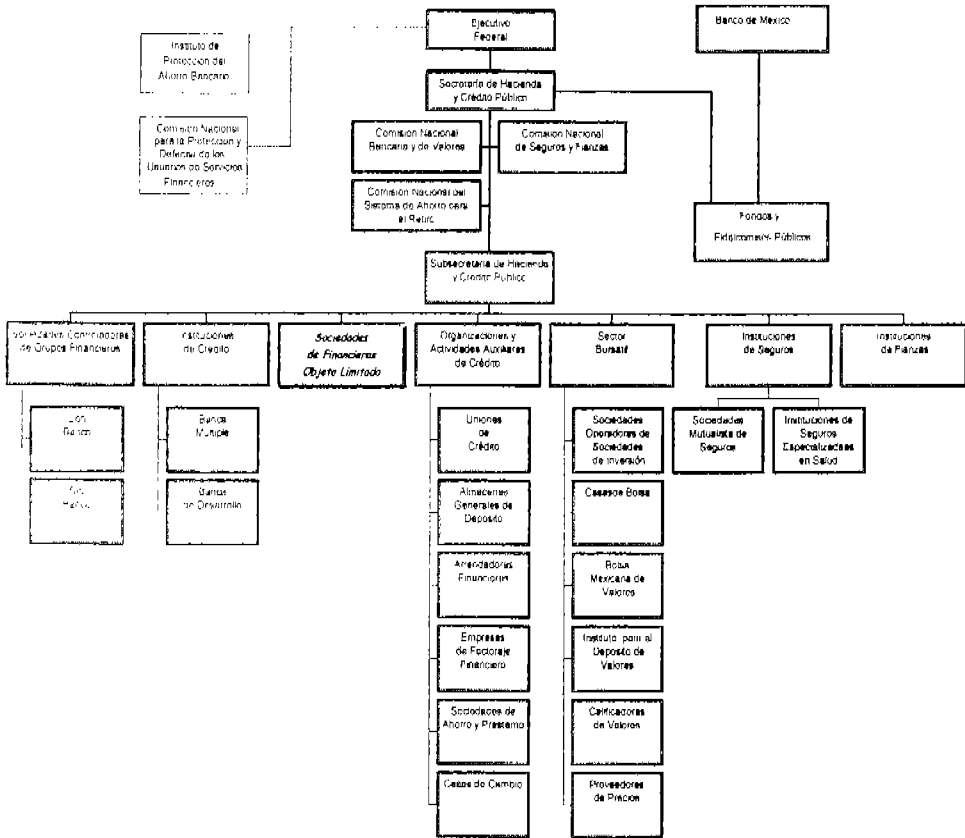
Desde que se estableció un sistema financiero formal en México (1917), han ocurrido diversos actos que obligan al sistema adecuarse a las exigencias de la economía mundial. Prueba de ello es la reforma financiera que se dio lugar a principios de la década de los noventa impulsada por el Gobierno del Presidente Miguel De la Madrid y consolidada por el

⁵⁶ Reglas Generales. Capítulo II. Regla Octava.

⁵⁷ Galván, Verónica. "Buscan Sofoles crecer." Periódico Reforma. Sección Negocios. 17 de febrero de 2002. p. 1A

de Carlos Salinas de Gortari. Con esta reforma y aunado a las negociaciones del Tratado de Libre Comercio (TLC), es como se incrusta la figura de las Sofoles en el organigrama del sistema financiero.

Organigrama del Sistema Financiero Mexicano



Cabe la aclaración de que la SHCP se auxilia para el cumplimiento de su función de las distintas Comisiones que figuran. Aún así, la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público tiene delegada directamente la responsabilidad supervisar e inspeccionar el correcto funcionamiento del Sistema Financiero.

4.7. Clasificación

Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado de acuerdo a su formación y/o operación se clasifican en tres grupos. El primero son las que pertenecen a un grupo financiero o bien que tienen nexos patrimoniales con algún banco; las segundas son aquellas que no tienen relación con otra institución o grupo, es decir, que son independientes y, por último, las filiales del exterior.

Hay que diferenciar el hecho de que cuando una Sofol forme parte de un grupo financiero o bien que tenga nexos patrimoniales con algún banco, además de estar en observancia de la regulación anteriormente mencionada, también estarán sujetas a la LRAF. De tal forma, para aquellas instituciones independientes que no tengan nexos patrimoniales con alguna otra institución, no les será aplicable la LRAF. En caso de las instituciones filiales del exterior, adicionarán a su regulación lo referido en el artículo 45 de la LIC. Lo anterior sin excluir que las Reglas Generales de Operación y la LIC aplicarán a todas las sociedades financieras de objeto limitado sin distinción de clasificación.

4.8. Aspectos importantes de las Sofoles

Las sociedades financieras se han convertido en un intermediario financiero que impulsa el desarrollo económico del país. No a menos resulta, la penetración que en el sistema financiero han logrado en el otorgamiento de créditos convirtiéndose en una alternativa de crédito adicional al de la banca. Son muchas las ventajas que representan las Sofoles, pero dentro de las más importantes destacan:

- Los créditos otorgados,
- La reactivación de la economía,
- La generación de empleos y,
- El incremento del consumo a través del crédito

incremento en las ventas de viviendas de interés social⁶¹ gracias a la atención que brindó y brinda el gobierno federal. Así, a partir del año 2000 el crédito hipotecario muestra crecimiento derivado, entre los motivos expuestos, a que la inflación alcanzó niveles de un dígito permitiendo nuevas oportunidades para adquirir créditos hipotecarios y poder pagarlos a cuotas razonables. En el siguiente cuadro se muestra la participación porcentual de las Sofoles hipotecarias a través de la SHF en el otorgamiento de créditos hipotecarios comparado con el resto de instituciones públicas y privadas enfocadas a tal actividad.⁶²

Financiamiento de viviendas					
Concepto	1997	1999	2001	2003	2004*
Número de créditos para vivienda (mlles)					
Total	44,227	46,136	46,110	60,074	68,723
Excluyendo SHF	34,022	34,136	34,522	47,933	49,115
Inversión ejercida / PIB (%)					
Total	0.8	0.9	1.1	1.7	1.6
Excluyendo SHF	0.6	0.6	1.0	1.5	1.4
Número de créditos por organismo (%)					
Infonavit	17.5	19.9	24.5	25.0	17.9
SHF	4.1	3.9	5.8	9.9	12.0
SHF/SHF	6.2	10.6	10.2	7.8	10.6
SHF/Infonavit	0.8	0.2	0.8	2.0	3.6
Total	18.4	24.5	28.1	27.0	21.9

"En lo que va del sexenio de Fox se han otorgado cerca de 1,850,000 créditos para la vivienda de los cuales 1,100,000 fueron del Infonavit y 376,000 de las Sofoles (por su parte y a través de la SHF). Con ello, las Sofoles Hipotecarias están desempeñando un papel más activo en los últimos tres años en el otorgamiento de créditos para la vivienda, al pasar de una participación del mercado en el número de créditos hipotecarios del 12% del año 2000 al 20% al segundo trimestre de 2004."⁶³

⁶¹ BBVA Bancomer, Informe Inmobiliario, Octubre de 2002.

⁶² Rosas Peña, Ana María. "Hipotecas, Los Nuevos Jugadores" La Jornada, Suplemento Semanal, 27/09/2004

⁶³ Ixc Grupo Financiero. Análisis de Deuda Privada. Colosos Nacientes. 14/09/2004. p. 8

Dentro de la diversidad del sector se tiene que 17 instituciones se dedican al ramo hipotecario; 5 al financiamiento a Intermediarios o Distribuidores; al mercado de Bienes de Consumo y Créditos Personales otras 5 instituciones; 4 al financiamiento de la micro y mediana empresa; al mercado bienes de capital y transporte 2; y otras 3 a la rama automotriz; haciendo un total de 36 intermediarios operando en el sistema financiero⁶⁴.

4.10. Estadística de los principales indicadores financieros

Los indicadores financieros que a continuación se listan, muestran el comportamiento y la tendencia del sector durante los últimos periodos. Se analizará los principales indicadores que obtuvieron las Sofoles hipotecarias hasta junio 2004.

4.10.1. Activo Total

Según datos de la CNBV, al último de junio de 2004, las Sofoles en su conjunto acumularon un Activo Total por \$162,249 millones de pesos (mdp). Esto representa un incremento aproximado del 9% con relación al primer trimestre de 2004.

Concretamente en lo que respecta a las Sofoles Hipotecarias, el Activo Total pasó de \$90,538 mdp en Diciembre 2003 a \$102,703 mdp a Junio 2004 que representa un incremento en lo que va del presente año del 13.44%.

Como sucede en cualquier sector financiero, existen intermediarios que por su penetración en el mercado, destacan en mayor medida que el resto de los participantes. Entre Hipotecaria Nacional, Hipotecaria Su Casita e Hipotecaria Crédito y Casa abarcaron el 38.28% del Activo Total de todas las Sofoles a junio 2004. De lo anterior se confirma que la presencia de las hipotecarias son las de mayor presencia dentro del sector. Sin embargo,

instituciones como Ford Credit de México y GMAC Mexicana (instituciones que atienden el mercado automotriz) tienen una participación del 12.21% y 12.95%, respectivamente para el mismo periodo. El resto se encuentra distribuido en el resto de las instituciones.

4.10.2. Cartera de crédito

Por su parte la Cartera de Crédito sufrió modificaciones, ya que para Diciembre de 2003 el Total de la Cartera fue de \$133,429 mdp, de los cuales el 61.48% correspondió a vivienda y para junio de 2004, se observó una Cartera de \$152,264 mdp, del cual el 62.42% correspondió al rubro de créditos otorgados a la vivienda. Esta cifra representan un incremento del 14.11% con respecto al último del año inmediato anterior.

Este indicador es de importancia para analizar el comportamiento de las Sofoles, ya que con la actividad que muestre la Cartera de Crédito se podrá obtener de manera confiable la tendencia del sector con base en los incrementos o disminuciones de esta variable y, a ello se debe en mucho, el éxito de estos intermediarios. Si la tendencia del rubro es a la alza indica una mayor penetración de estas instituciones en el Sistema Financieros o viceversa una tendencia a la baja señala menor penetración en los nichos de mercado. La cartera de crédito se mide tanto en montos como en el número de créditos otorgados.

"El crecimiento de las Sofoles ha sido exponencial; han tenido una evolución considerable en el número de créditos otorgados, pasando de 12,630 créditos en 1995 a 5 millones 502, 850 para Diciembre de 2002."⁶⁵

Especial atención recibe el rubro "índice de morosidad" ya que representa el porcentaje en que cae la cartera total en pagos vencidos; es decir, clientes que no son puntales con su pago y, por ende, ponen en riesgo la recuperación del crédito otorgado.

⁶⁴ CNBV. Boletín Estadístico, Marzo 2004. p. 15

⁶⁵ Quiroz Carrillo, Rosario. Op. Cit. p. 130

El sector, durante toda su trayectoria, ha mantenido índices de morosidad por debajo del 3%; resultado de los diferentes mecanismos que tienen para la cobranza de cartera. En lo que se refiere a las hipotecarias. SHF lleva seguimiento preciso del comportamiento del índice y si en algún momento éste excede del 2.5%, inmediatamente ordena una auditoría para tomar medidas preventivas y correctivas necesarias para evitar así, el incremento del rubro.

MONTOS DE CARTERA DE CRÉDITO*

Trimestre	Cartera de crédito vigente (A)	Cartera de crédito vencida (B)	Cartera Total C = A+B	Índice de Morosidad D = (B/C) * 100
II - 2004	148,688,746	3,575,467	152,264,213	2.35
I - 2004	136,055,155	3,292,895	139,348,050	2.36
IV - 2003	130,210,037	3,219,125	133,429,162	2.41
III - 2003	121,627,437	3,096,773	124,724,210	2.48
II - 2003	119,617,983	3,298,793	122,916,776	2.68
I - 2003	115,375,698	3,163,458	118,539,156	2.67
IV - 2002	112,025,677	2,688,212	114,713,889	2.34
III - 2002	101,787,494	2,392,373	104,179,867	2.30
II - 2002	94,367,337	2,338,385	96,705,721	2.42
I - 2002	84,987,120	2,222,866	87,209,986	2.55
IV - 2001	80,690,716	2,051,530	82,742,247	2.48
III - 2001	73,197,326	1,896,266	75,093,592	2.53
II - 2001	67,454,861	1,753,154	69,208,015	2.53
I - 2001	63,134,654	1,560,809	64,695,464	2.41
IV - 2000	58,937,148	1,367,470	60,304,618	2.27
III - 2000	51,251,892	1,246,799	52,498,691	2.37
II - 2000	48,778,476	1,266,771	50,045,247	2.53
I - 2000	43,334,828	1,069,706	44,404,534	2.41
IV - 1999	29,149,798	304,058	29,453,856	1.03
III - 1999	34,526,008	448,539	34,974,547	1.28
II - 1999	24,672,056	255,886	24,927,942	1.03
I - 1999	29,106,132	215,934	29,322,066	0.74

* Cifras en Miles de Pesos

FUENTE: CNBV

Un nivel de morosidad de un dígito significa que las políticas de recuperación de los créditos son eficientes o agresivas y, por ende, demuestran que se han preocupado por desarrollar eficientes sistemas de cobro para tener el índice de morosidad bajo o bastante controlado. Algunos de ellos consisten en poner casetas de cobro con un amplio horario de atención al público en donde puedan realizar los pagos correspondientes y estén cerca de los domicilios de sus clientes. Asimismo existe quienes acuden casa por casa para cobrar

las mensualidades respectivas comúnmente llamados "aboneros". Estas son algunas de las formas de cobro que ha implementado el sector para ser eficientes en la recuperación de los créditos, principalmente en los hipotecarios.

4.11. Captación bancaria y bursátil

Para el cumplimiento de su objeto social, al sector se le ha autorizado captar recursos de dos maneras; la primera corresponde a la colocación de instrumentos en el Registro Nacional de Valores y, la segunda se refiere a la captación que logran por parte de las instituciones financieras nacionales o extranjeras.

Con datos de la CNBV, la captación que logra el sector proviene directamente de la colocación de Pasivos Bursátiles y de Pasivos Bancarios. En el cuadro 1 se muestran los últimos 22 trimestres de éste rubro a junio 2004, en donde se aprecia la tendencia de la captación obtenida. La mayor parte corresponde al bancario; que a su vez se desagrega en Bancaria, de Fondos de Fomentos (SHF por mencionar uno) y de Otros Organismos (cualquier institución financiera que no sea banco o fondo de fomento). La balanza se inclina hacia la captación bancaria, principalmente de los Fondos de Fomento ya que SHF, en algunos casos, representa en más de un 80% de la Captación Total que logran las sociedades hipotecarias.

Por su parte, el monto por la colocación de instrumentos en el RNV (la CNBV los cataloga como pasivos bursátiles) a junio 2004 fue de \$25,953 mdp, que implicó una disminución del 1.76% con respecto al último del año anterior. Por su parte, la captación a través de Préstamos de Bancos y de Otros Organismos registró un total de \$ 113,354 mdp; que representó un incremento del 14.33% de incremento en comparación a Diciembre de 2003. Esto valores muestran que las Sofoles han captado mayores recursos a través del medio bancario que por medio de pasivos bursátiles. Tal vez esto representa mayor facilidad obtención de recursos por medio del sistema bancario.

Monto y porcentaje de captación bancaria y bursátil por periodo trimestral *

Periodo	Pasivos Bursátiles	Pasivos Bancarios	% Bursátil	% Bancario
I - 1999	813.82	24,774.44	3.18	96.82
II - 1999	34.55	22,011.65	0.16	99.84
III - 1999	2,439.11	28,092.66	7.99	92.01
IV - 1999	3,393.69	24,258.33	12.27	87.73
I - 2000	5,147.57	35,417.93	12.69	87.31
II - 2000	7,180.00	38,122.59	15.85	84.15
III - 2000	5,960.12	41,258.32	12.62	87.38
IV - 2000	6,543.15	49,212.41	11.74	88.26
I - 2001	9,619.35	50,044.97	16.12	83.88
II - 2001	13,894.81	50,039.57	21.73	78.27
III - 2001	13,460.82	55,007.82	19.66	80.34
IV - 2001	15,378.63	62,127.58	19.84	80.16
I - 2002	17,612.08	63,308.44	21.76	78.24
II - 2002	22,181.46	68,076.54	24.58	75.42
III - 2002	23,373.92	73,314.63	24.17	75.83
IV - 2002	23,621.98	83,829.66	21.98	78.02
I - 2003	25,847.72	84,387.96	23.45	76.55
II - 2003	26,021.74	89,155.89	22.59	77.41
III - 2003	24,743.13	91,996.47	21.20	78.80
IV - 2003	26,419.45	99,146.79	21.04	78.96
I - 2004	24,434.24	102,850.83	19.20	80.80
II - 2004	25,953.44	113,354.39	18.63	81.37

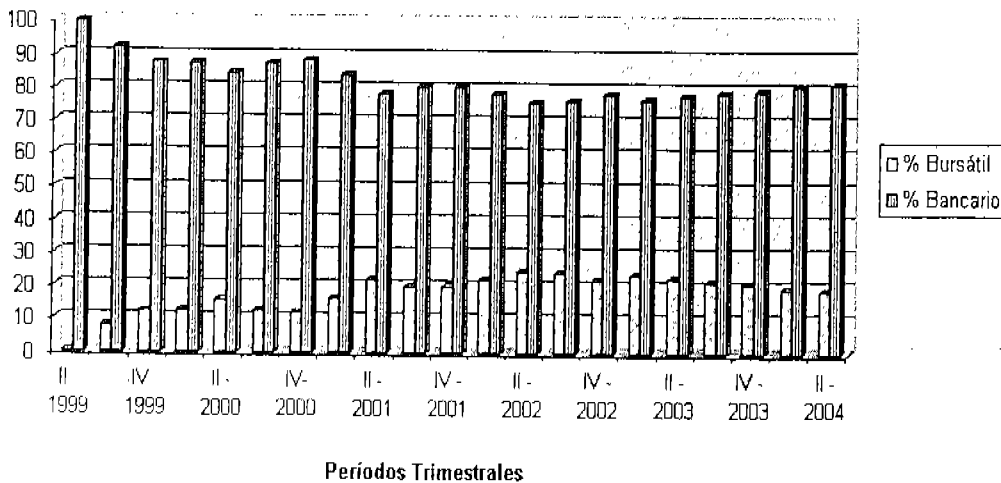
* Cifras en millones de pesos

Fuente: CNBV

"Al respecto, las principales fuentes de recursos fueron los Fondos de Fomento y la Banca Múltiple y la Banca de Desarrollo con el 49.46%, 25.11% y 14.02% del total, respectivamente. Las entidades hipotecarias concentraron el 76.71% de esta captación, seguidas de aquellas dedicadas al ramo automotriz con el 13.62%"⁶⁶

Cabe señalar que el gran porcentaje que representa la captación bancaria es derivado, de que en mayor número, existen sociedades hipotecarias y que la fuente de fondeo principal es SHF (antes FOVI). Por su parte, Ford Credit de México y GMAC mostraron un equilibrio en cuanto a su captación, ya que han logrado obtener más recursos provenientes de pasivos bursátiles que de bancarios. Ford Credit de México a junio 2004 reportó que el 72% de su captación lo hizo a través de Pasivos Bursátiles; mientras que GMAC Mexicana obtuvo el 48.03% en éste rubro observando que su captación es mayor por medio de pasivos bancarios que de bursátiles. Como se demuestra, aquéllas instituciones que no están enfocadas a otorgar créditos hipotecarios poseen mayor habilidad para hacerse de recursos a través del mercado bursátil.

Porcentaje de Captación Bancaria y Bursátil



⁶⁶ CNBV, Boletín Estadístico, p. 20

Aquí, una cuestión que es criticable y hecha por banca comercial es que el gobierno sea el portador de recursos inagotables para las sociedades (hipotecarias). Si bien, se les permite la captación bancaria, más de $\frac{3}{4}$ partes provienen de hipotecaria federal. "Desde su creación, durante la crisis de 1995, las Sofoles han sido fondeadas primero por el FOVI, ahora Sociedad Hipotecaria Federal." ⁶⁷

Interesante sería el hecho de que a las Sofoles se les retirara poco a poco el apoyo que cuentan del gobierno y lograrán financiarse a través del mercado bursátil y así estimular a una verdadera consolidación del sector justificando su inserción en la LIC; de lo contrario el fortalecimiento sería virtual ya que en todo momento tienen el apoyo del gobierno restando importancia a la competencia leal y justa. Sin embargo, esta situación no resta meritos a los logros alcanzados toda vez que sus indicadores muestran gran solidez derivado del eficiente manejo de las instituciones.

4.12. El entorno de las Sofoles hipotecarias

De los diversos nichos de mercado que atienden las Sofoles, en mayor número se encuentran aquellas que se dedican al financiamiento de vivienda con 17 instituciones, que representa el 55% del sector. De acuerdo con datos de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)⁶⁸, estas son las instituciones dedicadas a la actividad de otorgar créditos hipotecarios.

Así mismo, debe notarse que todas las instituciones están constituidas como Sociedad Anónima de Capital Variable, tal y como se los indica la regla tercera, fracción I, de las Reglas Generales emitidas en junio de 1993. Además, "es importante mencionar que queda expresamente prohibido a las SOFOLES otorgar créditos a una actividad o sector diferente al autorizado"⁶⁹

⁶⁷ Zúñiga, Maribel. "Da ventaja a las Sofoles tener aval del gobierno". Reforma. Primera Plana. 19 de febrero de 2003

⁶⁸ http://www.condusef.gob.mx/informacion_sobre/sofoles/sofoles.htm

Sofoles hipotecarias a Junio 2004

Sociedad Financiera de Objeto Limitado
Crédito Inmobiliario S.A. de C.V.
Fincasa Hipotecaria, S.A. de C.V.
Fomento Hipotecario, S.A. de C.V.
General Hipotecaria, S.A. de C.V.
GMAC Hipotecaria, S.A. de C.V.
Hipotecaria Associates S.A. De C.V.
Hipotecaria Casa Mexicana, S.A. de C.V.
Hipotecaria ING Comercial América, S.A. de C.V.
Hipotecaria Crédito y Casa, S.A. de C.V.
Hipotecaria México, S.A. de C.V.
Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V.
Hipotecaria Su Casita, S.A. de C.V.
Hipotecaria Vanguardia, S.A. de C.V.
Metrofinanciera, S.A. de C.V.
Operaciones Hipotecarias de México, S.A. de C.V.
Patrimonio, S.A. de C.V.
Terras Hipotecaria, S.A. de C.V.

Fuente: CONDUSEF

4.12.1. Cartera de Crédito

Las más importantes debido a su penetración en el mercado con base en sus datos estadísticos son:

1. Hipotecaria Nacional
2. Hipotecaria Su Casita e,
3. Hipotecaria Crédito y Casa

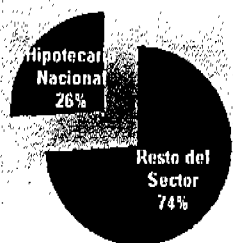
Toda vez que sus principales indicadores financieros son los más altos del sector hipotecario. Las siguientes ilustraciones⁷⁰ muestran el porcentaje de penetración en el rubro

⁶⁹ http://www.condusef.gob.mx/informacion_sobre/sofoles/sofoles.htm

⁷⁰ Elaboración propia con datos de la CNBV a junio 2004

de cartera de crédito que cada una de éstas instituciones comparado contra el resto de las instituciones hipotecarias

Cartera de Crédito Hipotecaria



Cartera de Crédito Hipotecaria



Cartera de Crédito Hipotecaria



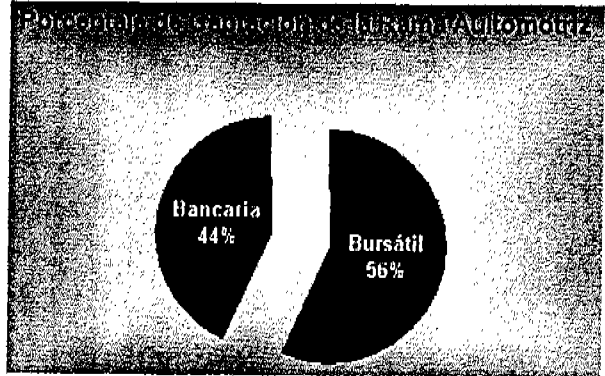
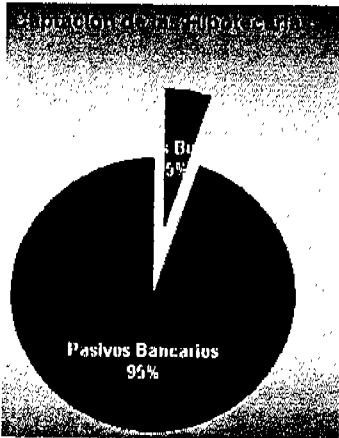
De lo anterior resalta que el 60% de la Cartera Hipotecaria está en manos de tres instituciones (Hipotecaria Nacional, Hipotecaria Su Casita e Hipotecaria Crédito y Casa), reflejando su superioridad de entre el resto de las mismas. Estos valores están calculados con base a la cartera de crédito vigente más la cartera de crédito vencida. Asimismo, se tiene que para Julio 2004 las hipotecarias en su conjunto han otorgado 382,406 créditos⁷¹.

4.12.2. Captación bancaria y bursátil

La captación bancaria y bursátil que las sociedades hipotecarias han obtenido en los últimos años se aleja de la tendencia mostrada por otras ramas en donde la mayor parte de sus pasivos provienen del medio bursátil en vez del bancario. De tal forma, en este rubro la tendencia mostrada por las hipotecarias indican que la mayor parte de recursos con los que se fondean son pasivos bancarios y no bursátiles. La razón que explica esta situación es que las Sofoles son apoyadas directamente por la SHF que entre sus objetivos está el otorgar créditos puentes a constructores de vivienda para incentivar este sector y hacer llegar de una vivienda a un mayor número de población.

⁷¹ Fuente: Amsofól, Julio 2004.

Hay que recordar que SHF anteriormente era FOVI, pero gracias al apoyo que ha obtenido esta institución por parte del gobierno federal es como se han hecho llegar recursos a las Sofoles hipotecarias para cumplir su objeto social. Para el segundo trimestre de 2004 está es la tendencia de captación de las hipotecarias.



La rama automotriz, por ejemplo, ha desarrollado mayor habilidad para captar recursos del medio bursátil ya que para junio 2004 el 56 % de su captación provino de este medio.

4.13. Sociedad Hipotecaria Federal

Junto con las Sofoles existe una institución que dentro de sus objetivos está el de impulsar el crédito a la vivienda y es la llamada Sociedad Hipotecaria Federal (SHF). Dicha institución está catalogada dentro del Sistema Financiero Mexicano como banca de desarrollo y su función principal es la de destinar recursos para la adquisición, enajenación y construcción de vivienda de distintos niveles socioeconómicos del país.

SHF principalmente ofrece fondeo o financiamiento a las Sofoles hipotecarias para que éstos amplíen o mejoren los mecanismos de financiamiento existentes. Accediendo de tal forma a lugares o a personas que la banca múltiple no atiende.

4.13.1. Mecanismo de operación

La forma de operar de SHF, es a través de los créditos puente, facilitando así la construcción del inmueble por medio de recursos a promotores y/o constructores de vivienda mientras se inician la etapa de comercialización y venta del desarrollo. Con ello, otorgan financiamiento a los constructores de vivienda que van a desarrollar el inmueble y también, financian a las instituciones hipotecarias para que las personas interesadas en comprar una vivienda puedan acceder algún tipo de crédito. Es decir, las Sofoles hipotecarias no son quien financian la vivienda, sino que SHF es quien presta los recursos para los demandantes de vivienda a través de un financiamiento; las Sofoles lo administran; el cliente paga a la Sofol por el crédito hipotecario y ésta última le paga a SHF parte del crédito otorgado al cliente y/o también por concepto de algún crédito que haya concedido directamente a la Sofol por si también fue quien construyó el desarrollo. Es así, como se manejan los créditos puentes.

Por su parte, el Banco Mundial es el organismo internacional que en conjunto con los recursos del ejecutivo federal y la bursatilización de la cartera, sirven para fondear a SHF para posteriormente destinarlos a proyectos del ramo hipotecario. Estas manera de fondeo, le ha permitido continuar con su labor de conservar sus programas de otorgamiento e individualización de créditos⁷². Es decir, cumplen con su función principal, pero fondeándose del Banco Mundial, del Gobierno Federal y del mercado bursátil. La recuperación de los créditos constituye otra alternativa de hacerse llegar recursos.

Guillermo Babatz, Director General de Sociedad Hipotecaria Federal, precisó "Nosotros salimos a endeudarnos para que podamos prestar a las Sofoles, para que ellos a su vez, lo otorguen a constructores o individuos".⁷³

⁷² Maya, Esther, "El sector privado y la vivienda de interés social" p. 87

⁷³ Infósel en línea: "Aumentar demanda de créditos con cambio en esquema de fondeo". 15 de mayo de 2003

4.13.2. Requisitos para acceder a los recursos que otorga la institución

Para que puedan obtener recursos de esta institución se deberá contar con una serie de requisitos que se son estipulados previamente. De los cuales destaca:

- Estar autorizadas para operar en el ramo hipotecario ante la SHCP.
- Solicitar Registro de Inscripción ante la SHF.
- Tener aprobación de inscripción del Comité Técnico.
- No tener socios cuyas personas morales sean instituciones de crédito o grupos financieros.
- Destinar los recursos al otorgamiento de créditos individuales para la adquisición de vivienda.

Sólo se mencionan algunos de los requisitos más importantes que se piden para estar inscritos y operar con recursos de la SHF, pero otro punto a destacar es que se les obliga a que una vez transcurridos tres años de operación, deberán tener por lo menos el 25% de su cartera total en dos o más entidades distintas a aquella en las que inició operaciones.

4.13.3. Con respecto a la Cartera Vencida

Cuando la cartera vencida alcanza niveles de 2.5%, SHF les realiza una auditoria especial sobre la calidad de su cartera. Este tipo de acciones, permiten tener siempre bajo control el indicador ya que, como se ha mencionado, parte del éxito que han tenido es debido a que los niveles de cartera vencida son, para casi todas las instituciones, bajos, y además, no podrán otorgar créditos hipotecarios donde los trabajadores correspondan a un solo patrón y se haya financiado más del 25% del desarrollo inmobiliario. Esto para que no exista una concentración de los recursos destinados a la vivienda.

Para conocer la totalidad de los requisitos que exige Sociedad Hipotecaria Federal puede consultarse el documento "Regulación Específica para las Sociedades Financieras de Objeto Limitado"⁷⁴.

4.13.4. Sofoles y Sociedad Hipotecaria Federal

Es así, que a partir del abandono de la banca múltiple hacia la actividad del crédito hipotecario, la SHF y las Sofoles empezaron a trabajar de manera conjunta representando una excelente oportunidad de obtener crédito. Esta relación es perfectamente aprovechada toda vez que las facilidades de obtención de recursos y créditos es de manera directa entre Sofol y SHF. Sin embargo, si bien han sabido canalizar eficientemente los recursos disponibles, un punto cuestionable es el paternalismo que se les ha hecho, poniendo en desventaja a demás instituciones enfocadas al ramo hipotecario, tales como las inmobiliarias bancarias o no bancarias.

Por ello, es deseable que SHF busque equilibrar el destino de los recursos para estimular la competencia entre más intermediarios financieros y no solamente se privilegie a las Sofoles, para que ésta acción se traduzca en mayores beneficios para la población.

⁷⁴ <http://www.fovi.gob.mx/RESOF.htm>

4.14. La operación de los créditos hipotecarios con las Sofoles

Las sociedades están enfocadas a otorgar créditos a determinado sector o rama y, logran su actividad mediante la captación de recursos tanto del mercado bursátil como del bancario. Las más sobresalientes son las hipotecarias, ya que en número y porcentaje dominan al sector de las Sofoles. Esta característica les permite ser instituciones especializadas constituyéndose como una ventaja adicional. Estas instituciones han demostrado ser un eficiente intermediario en el otorgamiento de créditos en cualquier rama pero principalmente del hipotecario. Sin embargo, para su obtención es necesario conocer todas las características, condiciones y requisitos que se piden al momento de acudir con ellos y solicitar un crédito.

4.14.1. Clientes potenciales

Derivado de su actividad, estos intermediarios cuentan con dos tipos de clientes potenciales que les permite cumplir su objetivo de **otorgar créditos para la adquisición de vivienda de interés social, media y/o residencial**. Ellos son:

- Los constructores de viviendas y,
- Los compradores directos o solicitantes de crédito para vivienda

Los constructores de vivienda piden a las Sofoles recursos para iniciar la construcción de algún desarrollo inmobiliario que posteriormente con la pre-venta y venta de los inmuebles logren pagar tanto la terminación del proyecto como el financiamiento del crédito a que fueron sujetos.

Por su parte, los compradores directos acuden a alguna oficina de venta para que sean evaluados y vean la posibilidad de ser sujetos a una de la línea de crédito hipotecario. Este tipo de cliente acude con una Sofol ya sea en alguna de sus oficinas o bien donde se

lleva a cabo la realización del desarrollo. Algunas de estas instituciones, cuenta con la facilidad de que ellos mismos son los que construyen el desarrollo inmobiliario y lo vende.

"Cabe recordar que los créditos que otorgan las Sofoles son de dos tipos: puente - los que dan a los desarrolladores para la construcción de conjuntos habitacionales- e individuales –que son para la adquisición de vivienda-; aunque son estos últimos los que constituyen el grueso de la cartera."⁷⁵

4.14.2. Adquirir un crédito

Cuando se requiere adquirir un bien inmueble puede hacerse de dos formas; pagarlo de contado –situación que es muy difícil para el grueso de la población- o pedir financiamiento –ya sea público o privado-.

Si se elige la opción de financiamiento existen diversas alternativas para llegar a él. Dentro de los más conocidos son los que otorga el Infonavit o el Fovisste (instituciones públicas) que son créditos hipotecarios que se otorgan para los derechohabientes de los respectivos institutos. Otra opción es el crédito hipotecario bancario otorgado por instituciones de banca múltiple pero que dentro de sus requisitos está que el acreditado obtenga ingresos de 3 a 4 veces el equivalente de una mensualidad.

Sin embargo, un número importante de gente empieza a conocer que las Sofoles hipotecarias son instituciones especializadas para la adquisición de vivienda de interés social, principalmente.

Estas instituciones representan una alternativa real para la consecución de un crédito, de tal forma lo más recomendable es acercarse a ellas para saber cuáles son los requisitos y condiciones que piden para ser sujetos de una línea de crédito.

⁷⁵ Cano, Araceli. "Atacan Sofol segmentos de vivienda medio y alto" El financiero. p. 9 21 de julio de 2003.

En el proceso de información acerca de qué instituciones otorgan créditos, mucha gente al oír hablar de SHF acude con ella, pero ésta los canaliza con las diferentes Sofoles hipotecarias que existen en el mercado. Otros acuden directamente con los constructores de vivienda, pero les comentan que tienen asociación con las Sofoles y les mencionan que acudan con alguna para que les expliquen los beneficios de esta nueva alternativa.

Una vez que acuden con una Sofol, les explican los requisitos, procedimientos y condiciones para ser sujetos a alguna de las líneas de crédito que manejan. Esto provoca que sea importante conocer cuales son esos requisitos, procedimientos y condiciones a que se sería acreedor.

4.14.3. Rangos de financiamiento

Generalmente las Sofoles financian viviendas llamadas de tipo de interés social, pero hay casos en los que llegan a financiar casas cuyo valor alcanza las 500 mil Udis (Unidades de Inversión)⁷⁶, que equivalen aproximadamente a 1.5 millones de pesos dependiendo del valor de la Udi. Con base en las condiciones económicas del país en el año 2001, "las Sofoles hipotecarias ofrecían créditos para viviendas cuyo valor fluctuaba entre 80 y 300 mil pesos, es decir, para inmuebles clasificados como de interés social y de interés medio"⁷⁷.

Ello permitió ver que desde entonces las sociedades han hecho grandes esfuerzos para incrementar sus niveles de atención, ya que en la actualidad llegan a financiar vivienda con un valor de hasta 2 millones de pesos. Normalmente habían otorgado créditos no mayores a 470 mil pesos, pero a partir del año 2003 han cambiado sus planes de financiamiento lo que les permite ampliar su rango de financiamiento y otorgar créditos desde 500 mil y hasta 2 millones de pesos.

⁷⁶ El tema de las Udis será abordado más adelante

⁷⁷ Cámara Trejo, Ángeles. "Crédito Hipotecario por medio de las Sofoles". El Universal on Line. 7 de marzo de 2001.

Por si fuera poco los esfuerzos de estas instituciones, hoy por hoy están enfrentando el reto de atender a los demandantes de vivienda media y/o media residencial debido a que han demostrado ser instituciones financieras eficientes y viables para la adquisición de vivienda provocado al excelente manejo de las mismas, tal y como sus indicadores lo han demostrado, pero la razón más sobresaliente son las condiciones en las que otorgan sus créditos para comprar una vivienda de interés social.

4.14.4. Clasificación de la vivienda

Generalmente la vivienda ha sido clasificada en tres rangos de acuerdo a su valor comercial:

- De interés social.- Su precio es de 77 a 202 mil.
- Económica.- de 203 mil a 379 mil.
- Media.- de 380 a 948 mil
- Residencial.- más de 948 mil

Sin embargo, las Sofoles han creado su propia clasificación de vivienda de acuerdo con el valor de las mismas pero en Udis amarrando el monto a financiar de acuerdo con la categoría de la vivienda.

**Clasificación de la Vivienda
SOFOL**

CATEGORIA DE LA VIVIENDA	VALOR EN UDI's
A	46,750
A1	55,000
B1	71,500
B2	88,000
B3	104,500
B4	150,000
B5	250,000
B6	350,000
B7	500,000

FUENTE: AMSOFOL y SOFOLES

Para las categorías: A, A1, B1 y B2 se financian hasta el 90% del valor de la vivienda y para las Categorías restantes, el rango es del 85% u 80%. Esto indica que se deberá de contar con un ahorro previo de entre el 10% y 20% del valor de la vivienda.

Con base en los requisitos que exigen los bancos, éstos sólo otorgan financiamiento a individuos que por lo menos su ingreso mensual supere los 15 mil pesos⁷⁸. Esto permite entender que estarán más enfocados en atender la vivienda media y/o media residencial (categoría B4 en adelante) que la de interés social (categoría B3 y menores).

Aún con ello, las Sofoles cuentan con planes de financiamiento que les permite estar en la posibilidad de otorgar un crédito de tipo media-residencial, pero están más enfocados, por ejemplo, en dar créditos a quienes sus ingresos oscilen entre los 2 y 3 mil pesos. Con este esquema intentan involucrar a personas, que mediante un mecanismo tipo aseguradoras, puedan adquirir créditos hipotecarios, en el cual el historial crediticio y el ahorro continuo del interesado, le permita valorar la situación de otorgarle el crédito. Si su historial crediticio indica un comportamiento aceptable y su ahorro es constante, con tal hecho, son sujetos a un crédito hipotecario.

Para el punto anterior, el Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI) es la institución que registra el comportamiento del ahorro continuo y, mediante una investigación en el Buró de Crédito se verifica la calidad crediticia del individuo.

4.14.5. Plazos de financiamiento

El paso inmediato a conocer es el período de vida del crédito. Normalmente estos alcanzan plazos de financiamiento que van desde los 20 y hasta los 30 años de vida, convirtiéndose en financiamientos de largo plazo.

⁷⁸ CrediResidencial de Scotiabank Inverlat. Agosto 2004 .

El plazo de financiamiento va depender de las condiciones y características del crédito. Este está en función de situaciones, como por ejemplo, el enganche, ya que si cubre una parte importante del valor de la vivienda, el pago con base en su duración, será más corto. Los plazos de financiamiento están definidos de corto, mediano y largo plazo. Con base en los plazos que ofrecen las Sofoles, así quedarían su clasificación:

Plazos de Financiamiento	
Corto Plazo	Hasta 10 años
Mediano Plazo	De 11 a 15 años
Largo Plazo	De 16 años en adelante

Es importante mencionar que si bien los créditos son otorgados en años, los pagos periódicos son mensuales. Así, si un crédito es contratado a 10 años entonces se realizarán 120 pagos mensuales; resultado de los 12 pagos mensuales que se hacen por año. Por ello, el ahorro previo por parte de los interesados de adquirir un crédito será de importancia ya que su monto a aportar será el equivalente al enganche y, como se ha visto, el podrá determinar el plazo de financiamiento.

4.14.6. Ahorro previo

El ahorro previo sea ha convertido en un requisito indispensable para la adquisición de una casa debido a su impacto directo en la disminución del crédito a solicitar y a la difusión que el gobierno federal ha difundido. La argumentación que se da, tiene su origen en una corresponsabilidad en los financiamientos. De esta manera, lo que se busca es destinar mayores recursos para la compra de viviendas de interés social disminuyendo los montos de financiamiento individuales, para que con ello puedan destinarse más recursos a diferentes personas. Si el ahorro es alto el monto de financiar es menor.

Por eso, si la población tiene los suficientes ingresos y estos no son consumidos en su totalidad (sin que esto implique reducciones en su nivel de vida acostumbrado), existirán personas ahorradoras a las cuales les será más sencillo acceder a los mecanismos de crédito de los intermediarios financieros; toda vez que el ahorro es utilizado como enganche del bien a adquirir, ya que los montos de financiamiento están entre un 50% y un 90% del valor de la vivienda dependiendo de los requisitos de las instituciones otorgantes. Ante ello, es necesario comprender que el ahorro se vuelve indispensable para la compra de una vivienda ya que el crédito obtenido sólo representará una parte del valor del inmueble y, mientras mayor sea el monto ahorrado, mejores serán las condiciones del crédito, tales como: plazos de financiamiento cortos, menores pagos a intereses y mensualidades bajas, entre otros.

Hasta aquí, se ha comprendido que las Sofoles otorgan créditos hipotecarios, tienen plazos de financiamiento de 20 a 30 años, financian entre el 50% y 90% y que el enganche influye en las condiciones de los últimos dos. Sin embargo, ya otorgado el crédito, el paso inmediato sería conocer las formas pago posibles así como los intereses que de él, resulten.

4.14.7. Esquema de pagos

El esquema generalmente utilizado para el pago de los créditos hipotecarios contratados con una Sofol son los *"Pagos en Udis"*; sin embargo, a finales del año 2003 se introdujo al mercado un nuevo mecanismo de pago denominado *"Pagos en Pesos"*. Ambos esquemas son flexibles en sus condiciones de pago pero implica conocer las características con las que operan.

4.14.7.1. Esquema de pagos en Udis

La Udi es un instrumento financiero que surgió como alternativa para reestructurar los créditos casi irrecuperables que se presentaron con la crisis de 1995. Este esquema propone convertir una deuda contraída en pesos en Udis y congelarla para que esta no se vuelva una deuda impagable o incobrable derivada de las altas tasa de interés del mercado, pero que su afectación está relacionada con otra variable.

La Udi tiene un valor en pesos y su incremento solo va a verse afectado por los movimientos registrados en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que por lo general es anualmente. Es decir, si una Udi vale 3 pesos y se deben 10 udis, al final del periodo se pagarán 30 pesos. Pero si esas mismas udis se pagan a tres años con parcialidades de 4, 3 y 3 Udis por año y, la inflación para el segundo año es del 3% y, para el tercer año es del 2%; entonces el monto total a pagar de la deuda cambia. Así, al final del primer año se pagarán las 4 udis equivalentes a 12 pesos. En el año dos se pagarán 3 udis, pero se debe considerar el incremento del INPC que fue del 3%, el cual afecta al valor de la udi en pesos siendo resultando 3.09 pesos por udi, por lo tanto se hace un total de 9.27 pesos pagados al final del año dos. Al siguiente año se pagan las 3 udis restantes de la de la deuda, pero con una inflación del 2%. Ahora se toma el valor de la udi del año dos y se le aplica el 2% de incremento derivado del INPC. El valor es de 3.1518 pesos por udi que multiplicado por las 3 udis que se deben, el monto pagado al final correspondiente al año tres es de 9.4554 pesos. Haciendo la suma de lo que se pagó en los tres años resulta que el monto total pagado por las 10 udis es de 30.7254 pesos y no, los 30 pesos que se indicó en un principio. Esta situación suele presentar cierta desconfianza a la población en la viabilidad que este esquema representa.

La Udis son: "Unidades de cuenta utilizadas para neutralizar el impacto de la inflación en operaciones financieras y comerciales. Su valor es constante y su precio se ajusta diariamente de conformidad al Índice Nacional de Precios al Consumidor"⁷⁹ y es una

⁷⁹ <http://central.condusef.gob.mx/glosario/u.htm>.

variable que publica el Banco de México. La Udi no es una moneda sino una Unidad de Inversión.

El pago para créditos otorgados bajo el esquema en udis⁸⁰ no solamente tiene bajo su consideración el precio de la misma durante el plazo obtenido sino que además incluye los incrementos que se de en el salario mínimo, la tasa de interés y la compra de un producto financiero denominado “**SWAP**”, donde cubren al cliente de un incremento excesivo en el precio de las udis.

Para entender esta mecánica de pago es necesario separarla en dos formas. La primero va enfocada a determinar los montos a pagar tanto a intereses y a capital a través de los pagos en udis y, el segundo refleja la variación en la mensualidad producto del salario mínimo vigente con su constante crecimiento.

Cuando se contrata un crédito se otorga al adquiriente una tabla de amortización que muestra los montos a pagar a intereses y a capital, mes por mes, durante todo el periodo de vida del crédito. Con el producto *swap*, se garantiza que durante todo el plazo los “pagos en udis” siempre serán fijos. De tal manera, se fija el monto total a pagar de la deuda y se indican las mensualidades, todo esto con el valor de la udi. Recuerde que en la tabla de amortización se encuentra establecido el número de udis que se destinan al pago de intereses y a capital. En los primero años, casi la totalidad de la mensualidad se destinará al pago de interés y conforme transcurra el plazo se destinarán mayores udis al pago de capital.

Con la primera mensualidad se hace la conversión en pesos y se fija el monto a pagar durante todo el año o lo que reste de él y, esta se incrementará cuando lo haga el salario mínimo.

Aquí se torna lo confuso. Las sociedades financieras fijan el precio de la vivienda en udis para que la deuda no se incremente por efectos en las tasas de interés y obligan al

⁸⁰ Es importante señalar que este apartado busca que el lector entienda la mecánica de operación, posteriormente se presentará un ejercicio completo de los procedimientos de otorgamiento de los créditos con datos veraces.

cliente a comprar el *swap* para proteger la operación. Una vez establecido el monto se presentan las amortizaciones a intereses y a capital que se harán mes por mes. Como el crédito es fijo, siempre se pagarán la misma cantidad de udis hasta que el crédito cumpla su plazo. El *SWAP* lo que hace es cubrir el mismo valor de la udi durante todo el periodo de vida. Entonces, ¿Cómo es que la mensualidad se incrementa? Esto es provocado porque las instituciones toman como norma adicionar en la mensualidad los incrementos porcentuales que ocurran en el salario mínimo.

Tratando de ejemplificar; supóngase que el valor de una vivienda de interés social es de 500 mil pesos pero su equivalente es de 145,930.0119 Udis⁸¹. El plazo del financiamiento se fija a 20 años (aunque existen otros que van de 5 y hasta 30 años). De primera instancia y acorde con lo se ha explicado, la mensualidad será de 608.0417 Udis fijas durante los 20 años de duración del crédito. Por su parte, la sociedad financiera en su momento revelará los porcentajes o los montos en udis a pagar tanto a intereses como a capital, pero la mensualidad siempre será la misma (608.0417 udis). Así mismo, la mensualidad al convertirla con el valor indicado será el equivalente a \$2,083.3274 pesos. Sin embargo, la mensualidad en pesos irá incrementándose en los mismos puntos porcentuales en que lo haga el salario mínimo. De tal forma, si para después de cierta mensualidad el salario mínimo muestra un incremento del 3.5%, el pago inmediato al que tenga suceso se verá afectado en la misma proporción. Con ello, el pago siguiente será de \$2156.2438 pesos y, sucesivamente mientras el crédito esté vigente.

La explicación anterior es de manera ilustrativa y de ambientación, por lo que más adelante, en ésta misma investigación, se darán ejemplos con datos reales. Aquí lo que se busca es que el lector se familiarice con la operación de los créditos con Sofoles para que cuando se vean los ejemplos con datos reales pueda emitir sus propias conclusiones.

Dentro de las ventajas de adquirir un crédito en Udis se encuentra el hecho de que el rango de financiamiento es alto y el único riesgo que se corre, es el hecho de indexar los pagos mensuales en pesos dependiendo los movimientos que registre el salario mínimo.

⁸¹ El precio de las Udi es de 3.4263 al 24 de Agosto de 2004. Fuente: Banco de México

4.14.7.1.1. Sanciones por pagos anticipados

Cuando las Sofoles otorgan la tabla de amortización de los pagos mensuales al acreditado, es importante conocer y preguntar la posibilidad de realizar aportaciones adicionales a la deuda, esto con la finalidad de reducirla y acortar el plazo de financiamiento proyectado. Para ello, las condiciones del contrato deberán ser claras y precisas al momento permitir o prohibir los pagos anticipados. Si se permiten, la ventaja obtenida es que se dejan de pagar intereses generados derivados directamente de la propia operación. Sin embargo, existe una penalización por adelantar pagos.

El precio de la udi está protegido con el *SWAP* contratado pero aplica exclusivamente para los pagos proyectados y convenidos al inicio de la operación crediticia. Pero en el caso de aportaciones adicionales e independientes a las mensualidades, al monto aplicará directamente a capital y nada a intereses. Sin embargo, la penalización a asumir será aquella en la que la cantidad en pesos será calculada con el valor de la udi al momento de la operación y el resultado disminuirá al capital en udís. Es decir, si se tienen \$100,000 pesos y la udi está en \$4 pesos, con la división aplicada, se disminuirá en 25,000 udís la deuda correspondiente. De tal forma, el período de vida del crédito disminuye y se recalcula su monto.

4.14.7.2. Esquema de pagos en pesos

En el tema anterior se mencionó que normalmente los créditos son pagados en udís, siendo que a medida de como se ajuste el salario mínimo de igual manera se afectarán las mensualidades. Esto motivó a la SHF a diseñar un nuevo esquema alternativo de financiamiento, que dentro de su modalidad, ofrece otorgar créditos en pesos.

Como toda alternativa de financiamiento, se tienen ventajas o desventajas según se quiera apreciar. Por lo tanto, son indispensables conocer las características que este tipo de créditos ofrece:

- Pagos en Pesos.- Está opción permite conocer el valor de la casa sin tener que hacer una conversión con otro instrumento. Es decir, el monto que se financia siempre es en pesos sin existir indexación con el INPC.
- Tasa de Interés fija.- Sin importar el desempeño de la economía, los pagos no se afectarán por los incrementos que registre la tasa de interés. Los pagos siempre serán los que desde un principio se tenían fijados.
- Plazos de Financiamiento.- Al igual que los créditos en Udis los plazos de financiamiento están de 15, 20 y hasta 25 años.
- Monto a Financiar.- Con el crédito en pesos el monto a financiar es menor en comparación al que se obtiene por medio de las udis, por lo que el enganche a aportar será mayor.
- Amortización a Capital.- Por cada mil pesos de crédito otorgado se pagarán mayores amortizaciones a capital anualmente en comparación al esquema anterior.

El esquema de pagos en pesos trata de incentivar la adquisición de créditos, toda vez que el esquema en Udis no es bien conocido por todos y ello tiene implícito cierto grado de desconfianza psicológica por cuestiones subjetivas.

4.14.7.3. Ventaja o desventaja

Las dos formas de financiamiento son atractivas, ya que tienen distintas características, pero debe analizarse las dos opciones perfectamente para que se pueda elegir la mejor con base a los riesgos que se quieran asumir.

El 2 de Octubre de 2003, el periódico "El Financiero" emitió un reportaje, por Yalín Cacho López, en el que manifiesta la disyuntiva de optar por una forma de financiamiento u otra. "Udi o pesos ponen a compradores hipotecarios en la encrucijada" es el título del citado artículo de donde se destacan los siguientes puntos:

El primer punto de comparación fueron los plazos de financiamiento, en ambos casos los plazos se respetan; 15, 20 y 25 años son los períodos de financiamiento comunes. La primer diferencia que manejó es que en el financiamiento en Udis los pagos mensuales están ligados al aumento del salario mínimo; mientras que los que son otorgados en pesos los pagos son fijos durante todo el crédito aunque el monto final a pagado es mayor.

En lo referente a las tasas de interés –mencionó que– , en promedio, ésta alcanza niveles del 15% para el pago en pesos; sin embargo, según datos de las propias Sofoles y publicaciones recientes, se indica que la tasa se maneja en niveles de entre 9% y 12%. Hay que recordar que el pago de una mensualidad la conforman el pago de los intereses y el pago de la amortización, entre otras variables.

Con respecto al pago que se hace a Capital, existe la diferencia que para un crédito en Udis a 25 años; la amortización que se pide es de 10.70 pesos por cada mil otorgados. Por su parte, para el que es otorgado en pesos la amortización es de 13.20 pesos por cada mil de préstamo. Así, cuando el financiamiento es en pesos los pagos mensuales son aproximadamente 20% más altos, pero con la certeza de siempre pagar lo mismo aunque las condiciones económicas del país sean desfavorables; es decir, se paga implícitamente una cobertura ante el riesgo país.

Esto permite ver que los pagos en Udis son los más accesibles en comparación con los pagos que se hacen en pesos, por lo que es sumamente importante analizar cualquiera de las alternativas antes de elegir una.

"En el caso del crédito en pesos no se corre el riesgo de la tasa [de interés], porque la institución que lo ofrece se encarga de ello, pero en el de Udi es el acreditado quien corre

el riesgo de la inflación. De tal forma que quien apuesta a una inflación baja toma un crédito en Udi y quién prefiere seguridad absoluta toma uno en pesos...⁸²

En resumen, los pagos en Udis son más accesibles porque sus mensualidades son más bajas⁸³ en comparación a las mensualidades en pesos y esto puede representar una diferencia de preferir pagar, por el mismo crédito, alrededor del 20% más en el esquema de pesos o decidir incrementar el monto de financiamiento en el mismo porcentaje en Udis, toda vez que el rango de financiamiento en udis, es mayor. Por su parte, la opción en pesos siempre dará la certeza de que se pagará lo mismo. Además, las ventajas de adquirir un crédito con alguna de las dos alternativas va a depender de las condiciones del comprador considerando situaciones como el nivel de ingreso, el nivel de ahorro y las características de la vivienda, entre otras preferencias, dando la pauta para elegir la mejor opción si "Udis o Pesos".

4.14.8. Tasas de interés aplicables a los créditos en Udis y/o pesos

Las tasas de interés que manejan para el pago de los créditos hipotecarios son fijas y, con base en el plazo de financiamiento, se establece la tasa. Niveles de entre 9% y 12% son los manejados en udis y, entre 12% o 15% para los esquemas en pesos. Por su parte, la tasa de interés que en comparación ofrecen los bancos oscila entre el 12% ó 15%. Así, resulta que la tasa de interés que se pacta en udis es más baja contra la que se cobra en pesos y, entre ésta última y la tasa bancaria los niveles son similares.

Un ejemplo es Hipotecaria Nacional (institución con la mayor penetración en el mercado hipotecario y, por ende, del sector), ellos manejan una tasa de interés fija del 11% para viviendas de interés social y del 12% para las de tipo medio residencial. Ambas tasas para el esquema en udis.

⁸² Cacho López, Yalín. "Udi o pesos ... la encrucijada" El Financiero, p. 8. 2 de octubre de 2003

⁸³ Hay que considerar que las condiciones económicas actuales del país permiten sacar estas conclusiones.

Ahora, como la tasa de interés está en función de las características del crédito y de la propia institución, en el siguiente cuadro⁸⁴ se aprecian los plazos de financiamiento y las tasas aplicables, pero lo más recomendable es que se acuda con la institución preferida con la finalidad de adquirir las mejores condiciones en cuanto a este rubro.

Plazos de Financiamiento y Tasa de Interés por SOFOL

SOFOL	Plazo de Financiamiento	Tasa de Interés aplicable
Fomento Hipotecario	7 años	Tasa Libor más 6 puntos
GMAC Hipotecaria	20 años	12.5% fija en UDI's durante todo el plazo del crédito.
Hipotecaria ING Comercial América	20 años	12.5% tasa fija en UDI's, ajustable anualmente de acuerdo a la inflación
Hipotecaria Crédito y Casa	20 años	6.5% anual fija en UDI's
Hipotecaria Mexico	30 años	Particular: del 10% al 12% dependiendo del préstamo
Hipotecaria Nacional	30 años	Particular: alrededor de 11% anual fija en UDI's (para vivienda de interés social), ajustable a la inflación De 12.5% anual fija para viviendas tipo medio residencial
Hipotecaria Vanguardia	25 años	10.05% anual, pero depende de las condiciones del crédito
General Hipotecaria	De 3 a 15 años	Crédito en pesos. Tasa fija desde el 12.70%.
Hipotecaria Su Casita	10, 15, 20, 25 y 30 años	Particular: 12.75% anual fija en UDI's ajustable anualmente.
Terras Hipotecaria	20 a 30 años	Particular: 7.6% anual fija en UDI's, ajustable a la inflación.
Metrofinanciera	25 años	Residencial: 12.5% anual fija en UDI's
Patrimonio Hipotecario	20 años	Particular: 12.5% anual fija en UDI's
Crédito Inmobiliario	5, 10, 15, 20 y 25 años	Depende del plazo a financiar puede ser del 9.90% al 11.55%
Fincasa Hipotecaria	25 años	10.52%
Hipotecaria Associates	No Disponible	No Disponible
Hipotecaria Casa Mexicana	No Disponible	No Disponible
Op. Hipotecarias de México	5, 10, 15, 20 y 25 años	Tasa entre el 8% y 10%

FUENTE: Con datos de la CONDUSEF y de las propias SOFOLES

Con lo anterior, puede observarse que las condiciones cambian de acuerdo a dos circunstancias: el plazo de financiamiento y la institución escogida. La generalidad respeta la tasa de interés indicada para las udis pero aún con ello, existen instituciones que cambian las condiciones generales del crédito. Hay instituciones que aplican otro tipo de tasa de interés o la modifican de acuerdo al plazo de financiamiento, es decir, aplican otra tasa de interés (Tasa Libor) más cierta cantidad de puntos con que estiman que quedan cubiertos por algún riesgo. Lo mejor para cuando se esté interesado en adquirir un crédito es conocer las características que ofrecen.

⁸⁴ http://www.condusef.gob.mx/informacion_sobre/sofoles/sofoles.htm.

4.14.9. Gastos y comisiones adicionales a cubrir

El costo de adquirir una vivienda de interés social no se refleja nada más en su precio, la tasa de interés, el plazo de financiamiento o si el pago se hace en udis o pesos, sino que además se deben de tomar en cuenta los gastos por administración, gastos por avalúo, gastos financieros, comisiones u otros que pudieran derivarse de cualquiera que sea su índole.

Los gastos y comisiones para adquirir un crédito hipotecario están sujetos a las condiciones que establece la institución. Algunos incluyen gastos que otra institución no considera. Por eso, es recomendable preguntar a los promotores de cada institución cuántos y cuáles son los gastos o comisiones a los que se tendrán que sujetar.

Sin embargo, los principales gastos emanan de aquellas investigaciones necesarias para conocer la solvencia económica de los candidatos a un crédito, así como también los gastos que se deriven para la adjudicación legal del bien. Algunos de ellos son: investigaciones del posible acreditado en el buró de crédito y/o nivel socioeconómico, gastos de escrituración y/o avalúo y aquellos adicionales como el seguro de vida y/o seguro de daños⁸⁵.

1. **Buró de Crédito:** Es el organismo que proporciona información sobre el comportamiento crediticio de las personas o que han tenido un crédito en instituciones de crédito. Sirve para conocer el nivel y la capacidad de pago; así como también, verificar si han tenido problemas de pago con alguna institución.
2. **Gastos por Avalúo:** Método para señalar precio a una cosa; es decir, es el estudio que determina el valor de la vivienda. La institución deberá presentar un avalúo legal donde se establece que el valor de la vivienda es el justo y que no ha sido manipulado su precio. El costo del avalúo lo absorbe el acreditado.

3. **Comisión por Apertura:** Cantidad de dinero que una institución de crédito cobra al acreditado por una sola vez sobre el monto de crédito otorgado. Esta la establece la institución derivado de los gastos que genera el crédito.
4. **Gastos por Escrituración:** Es la erogación que se origina por hacer constar por medio de una escritura notarial un acto jurídico. En ella se cubren los cargos por impuestos, derechos de registro, gastos administrativos y honorarios notariales.
5. **Investigación Socioeconómica:** Es el estudio previo que se hace a los candidatos de un crédito para conocer su solvencia económica y el nivel de vida. En él se realizan preguntas acerca de los integrantes de la familia así como de los niveles de ingreso. Este también permite evaluar la capacidad de pago del acreditado.
6. **Seguro de Vida y Daños:** Se obliga al acreditado a adquirirlo porque con él se cubre el saldo insoluto en caso de fallecimiento o invalidez. Además de que con el de daños, se cubre hasta el valor de la vivienda en caso de que ocurra un siniestro al inmueble.

Por eso, al momento de comprar una vivienda es importante conocer los gastos adicionales por la adquisición del bien, con el fin de no llevarse un sorpresa al momento de calcular el valor total de la vivienda y/o al momento de definir los pagos mensuales. Los gastos pueden variar de institución a institución en cuanto a los montos y número de pagos adicionales. De tal modo que Hipotecaria su Casita, Hipotecaria Nacional y GMAC Hipotecaria, manejan al menos los mismos gastos y comisiones pero con diferente monto a cobrar.

Todos estos gastos los absorbe el acreditado al momento de adquirir el crédito. Los gastos originados por la Investigación Socioeconómica y Buró de Crédito, se pagan antes

⁸⁵ Las siguientes definiciones son tomadas de: <http://www.gmachipotecaria.com.mx/glosario.htm>.

de tener asignado el préstamo ya que sirve como base para evaluar la calidad y solvencia del acreditado. Los demás cargos se cobran indistintamente de acuerdo a los requerimientos de la institución con base en las fechas de cada evento. Véase el siguiente cuadro con los costos aproximados.

Gastos y Comisiones

Comisión o Gasto	Monto
Buró de Crédito	De 100 a 125 pesos más IVA
Gastos por Avalúo	2.5 pesos al millar más IVA
Comisión por Apertura de Crédito	De 2.5% a 3.5% sobre el monto del crédito
Gastos por Escrituración	Aprox. del 6% sobre el monto del crédito
Investigación Socioeconómica	De 750 a 1,200 pesos
Seguro de Vida y Daños	Aprox. Del 7% del Valor Final del Crédito

FUENTE: Hipotecaria Su Casita, Hipotecaria Nacional y GMAC Hipotecaria

Con ello, se debe comprender que no basta el saber cuánto es el valor de la vivienda sino que además se debe preguntar por lo gastos adicionales, toda vez que en total constituyen una parte importante del monto inicial a desembolsar.

4.14.10. Puntos a analizar para la contratación de un crédito hipotecario

Por lo anterior, los puntos más importantes que se tienen que analizar antes de contratar un crédito hipotecario con una SOFOL son:

- El valor de la vivienda
- El rango a financiar del valor de la vivienda
- El plazo de financiamiento
- La tasa de interés aplicable.
- El mecanismo de pago, ya sea en Udis o en Pesos
- Los Gastos y Comisiones por pagar, cuántos son y de qué tipo
- El monto de los seguros a pagar, ya sea el de vida y/o el de daños
- Penalizaciones por pagos anticipados y/o por el atraso en los mismos y,

- o Verificar si el ingreso disponible permite el pago de la mensualidades que se establezcan, toda vez que el ingreso deberá ser por lo menos tres veces el monto de una mensualidad.

Una vez analizados los puntos anteriores y con base en lo que se ha aprendido, se está en la posibilidad de determinar la decisión de adquirir un crédito hipotecario por medio de las Sofoles, toda vez que estos intermediarios financieros demuestran solidez, seriedad y especialización en la actividad enfocada, pero la mejor decisión siempre estará del lado del acreditado pues es quien conoce sus propias condiciones; es decir, que por más que se demuestre que la alternativa de los créditos hipotecarios por medio de las Sofoles es viable, el acreditado siempre tendrá que analizar su situación y compararla con las condiciones que ofrecen las Sofoles hipotecarias. Sin embargo, son una buena alternativa porque ofrecen ventajas que otros intermediarios no tienen.

4.14.11. *Ventajas de las Sofoles hipotecarias*

Se menciona que las Sofoles hipotecarias representan ventajas porque ofrecen créditos a aquellos sectores que no logran tener acceso a los esquemas tradicionales de financiamiento de la banca múltiple, toda vez que los requisitos que éstos últimos exigen son difíciles. Esto a provocado que las Sofoles aprovechen nichos de mercado que los bancos han dejado abandonados, como el crédito hipotecario

Otra ventaja es debido a que gracias a su limitación de operaciones les ha permitido ser instituciones especializadas en su ramo, no atendiendo más que la actividad hipotecaria para descubrir, diseñar o implementar nuevos mecanismos que logren llegar a un mayor número de población. Por ello mismo, esto les permite ofrecer calidad y servicio en la adquisición de una vivienda de interés social.

"El principal factor que explica el crecimiento de las Sofoles por arriba de la economía se debe al grado de especialización con el que operan, permitiéndoles atacar nichos de mercado de una forma redituable, así como al rezago del crédito en general."⁸⁶

Para ser sujeto a una línea de crédito no es necesario que sea derechohabiente a algún instituto como el Infonavit o el Fovissste, ya que también dentro de sus alcances y planes está el otorgar créditos a personas que laboren en el mercado informal. Esto indica que no es necesario comprobar ingresos o que se tenga un empleo formal, toda vez que han desarrollado programas de ahorro que les permite a los que laboran en el medio informal obtener créditos con las Sofoles hipotecarias; a diferencia de los bancos que piden un empleo formal y cierto nivel de ingresos mensuales. En adición a lo anterior, las Sofoles otorgan créditos a quienes en su caso obtienen ingresos mensuales a partir de tres mil pesos. Es decir, buscan la manera de beneficiar a la mayor cantidad de gente posible que esté interesada en comprar una vivienda y no cuenta con los recursos necesarios.

Por último, al ofrecer préstamos con tasa fija dan certidumbre y confianza a los demandantes de vivienda, puesto que los riesgos que se corren si se llegará a presentar un desequilibrio en la economía serían menores y las deudas no se volverían impagables a menos de que las condiciones de empleo se perdieran. Pero aún con ello, se buscaría la forma de que ambas partes no pierdan, situación que da confianza y seguridad tanto a instituciones, autoridades y principalmente a la sociedad.

Lo anterior son algunas de las ventajas que las Sofoles representan, por lo que en el siguiente capítulo se abordará el caso de real de obtener un crédito hipotecario con una Sofol con todas sus condiciones y compararlo contra los que otorga una institución de banca múltiple.

⁸⁶ Ixe Grupo Financiero. Análisis de Deuda Privada. Colosos Nacientes. 14 de Septiembre de 2004. p. 4

CAPÍTULO V

5. COMPARATIVO DE ESQUEMAS DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO: INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE VERSUS SOFOL.

5.1. *Preliminares*

En los capítulos anteriores se ha hecho énfasis en las cuestiones que rodean el origen y desarrollo de las Sofoles hipotecarias en México. Durante el desarrollo de la investigación, se ha demostrado que éstos intermediarios están abarcando una parte importante del mercado en la adquisición de una vivienda de interés social. Parte de su éxito es debido a los beneficios y propuestas que el Gobierno Federal ha brindado para la obtención de un crédito. Una inflación en niveles moderados, tasas de interés en equilibrio, certeza jurídica a los intermediarios y mayores cantidades de recursos a instituciones hipotecarias han logrado que la demanda de vivienda en México se incremente en los últimos años, ya que tanto instituciones como público en general ven atractivo el momento para la adquisición de un crédito para la compra de una vivienda de interés social.

Las instituciones de banca múltiple y las Sofoles hipotecarias compiten con diferentes esquemas de financiamiento para lograr la mayor cantidad de clientes posibles para ofrecerles una alternativa de financiamiento hipotecario.

Por lo anterior y para concluir con la investigación, a continuación con base en todo lo mencionado en la presente investigación, se hará un comparativo entre los esquemas de financiamiento que las Sofoles hipotecarias manejan y los de la banca múltiple.

5.2. Elección de la institución de la banca múltiple

De acuerdo con datos de la CONDUSEF a septiembre de 2004 existen 7 instituciones de banca múltiple que tienen orientado claramente el objetivo de penetrar de manera importante en el otorgamiento de créditos hipotecarios. Ellos son:

1. Banco Nacional de México (Banamex)
2. Banco Santander Serfin
3. Banca Afirme
4. Banco Mercantil del Norte (Banorte)
5. HSBC (Honk kong Shangai Bank Corporation)
6. Ixe Banco
7. Scotiabank Inverlat

De las anteriores se elige a **Scotiabank Inverlat** con su programa **Credi Residencial** debido a que tiene una mayor cantidad de programas hipotecarios que el resto de las instituciones.

5.3. Elección de la Sofol hipotecaria

En la presente investigación se menciona que tres son las Sofoles hipotecarias más importantes del sector. La primera de ellas es Hipotecaria Nacional; por procedimiento se tendría que tomar a ésta institución (por ser la institución más fuerte en este momento) y compararla contra el banco. Sin embargo, la Sofol hipotecaria que se tomará para el comparativo es "**Hipotecaria Su Casita**", toda vez que BBVA Bancomer (Institución de banca múltiple) anunció que comprará el 100% de las acciones de Hipotecaria Nacional y se espera que la operación finalice en el transcurso del primer trimestre de 2005⁸⁷. Por este

⁸⁷ Cacho López, Yalín. "Venderán en 375 mdd Hipotecaria Nacional". El Financiero. p. 1A. 17 de Septiembre de 2004

motivo, se tomará a la segunda institución con mayor penetración en el sector hipotecario dentro de la Sofoles.

5.4. Valor de la vivienda a adquirir

Para el presente caso práctico se tomarán las siguientes consideraciones:

1. Es un departamento de 60m²
2. El valor de la vivienda es de **\$ 542,000.00 pesos**

Desde este momento se establece **la primera diferencia** al contratar un crédito hipotecario entre una Sofol y un banco. **Scotiabank Inverlat** dentro de los requisitos que exige se encuentra que la vivienda debe tener **un valor mínimo de \$ 500,000.00 pesos** de lo contrario no es posible otorgar el financiamiento. Por su parte, **Hipotecaria su Casita** financia viviendas **a partir de \$85,250 pesos** y, además clasifica a la vivienda en tres categorías con base en su valor para poder financiar a una mayor cantidad de clientes con diferentes niveles socioeconómicos⁸⁸:

1. Casa económica, con valor de \$85,250 y hasta \$153,000 pesos.
2. Casa media, valor de \$153,000 y hasta \$1,050,000 pesos y,
3. Casa Residencial, con valor de más de \$1,050,000 pesos.

De acuerdo a la clasificación que efectúan las Sofoles, nuestro ejemplo quedaría ubicado en la categoría B4; esto con base al Capítulo IV dentro del subtema "*Clasificación de la vivienda*".

⁸⁸ Fuente: <http://www.sucasita.com.mx>.

5.5. Monto del financiamiento a otorgar (enganche)

El segundo elemento a comparar es el **monto de financiamiento** que otorgan ambas instituciones. Cabe aclarar que el monto de financiamiento dependerá del enganche con el que se cuente. Para ello, toma importancia de que el acreditado tenga una cantidad de dinero disponible para el enganche mínimo o para reducir lo más posible el monto de financiamiento. Recuerde que el enganche provendrá del ahorro que previamente se haya hecho. De lo contrario, será difícil encontrar una alternativa de financiamiento, ya que es requisito indispensable que por lo menos se cuente con una cantidad aproximada del 10% valor del inmueble para destinarlo como enganche. El porcentaje del enganche depende del que la institución fije.

"Scotiabank Inverlat" solicita un **enganche mínimo del 20%** del valor de la vivienda lo que equivale a \$108,400 pesos; otorgando un **monto de financiamiento** de \$433,600 pesos.

Por su parte, **"Hipotecaria Su Casita"** es más flexible en cuanto al monto de enganche o financiamiento a otorgar. Por tanto, el requisito del enganche es menor o bien, ésta institución otorga un mayor monto de financiamiento, característica que la hace ser más laxa que el banco. Para nuestro caso, **"Hipotecaria Su Casita"** financia el 90% del valor de la vivienda; es decir, el **enganche** es de \$54,200 pesos y, por ende el **monto de financiamiento** es de \$487,800 pesos.

Derivado de lo anterior, el requisito principal que es el enganche o monto de financiamiento está del lado de la Sofol toda vez que son más flexibles en el monto a solicitar. Si se adquiriera la vivienda por medio de un banco se tendrán que destinar \$54,200 pesos más por concepto de enganche que si se obtuviera por una Sofol. Esta cantidad pudiera emplearse en los gastos y/o comisiones que se tuvieran que hacer y que más adelante se explicarán.

5.6. Plazo de financiamiento

Para este punto y en ambas instituciones, se tiene que especificar el plazo de financiamiento que determina el período de vida del crédito hipotecario a solicitar o otorgar por parte de la institución financiera.

“Scotiabank Inverlat” e “Hipotecaria Su Casita” manejan diversos planes de financiamiento, sin embargo para el ejercicio se ha determinado que **el crédito tendrá una vigencia de 20 años**, a efecto de hacerlo comparable y en igualdad de condiciones. De tal manera, como el crédito se pagará mensualmente, resulta que en total se pagarán 240 mensualidades. Producto de multiplicar, 20 años por 12 meses que tiene un año.

5.7. Requisitos mínimo exigibles por parte de ambas instituciones

Esta sección mencionará los requisitos y documentos mínimos que exigen ambos intermediarios para que otorguen una línea de crédito hipotecaria. Este punto es uno de los más importantes toda vez que sirve de base o como parámetro tanto a la institución como al acreditado para determinar si es posible otorgar o adquirir el crédito que se ofrece.

5.7.1. Scotiabank Inverlat⁸⁹

Requisitos y documentación requeridos:

1. Edad mínima de 25 años y máxima de 59 años 11 meses
2. **Ingreso mínimo comprobable** de \$15,000; para alcanzar un monto mayor podrá consolidar ingresos con su cónyuge.

3. Antigüedad mínima de 3 años entre el empleo actual y el anterior, teniendo como mínimo 6 meses en el actual.
4. Si el solicitante es profesionista independiente o dueño de negocio, deberá tener mínimo 3 años en la misma actividad.
5. **Buenas referencia de crédito bancarias (buró de crédito)**
6. **El importe del pago mensual del crédito no debe ser mayor al 30% de sus ingresos comprobables.**
7. El importe de los pagos mensuales de todos sus créditos, incluyendo este, no deben ser mayor al 40% de sus ingresos comprobables.

5.7.2. Hipotecaria Su Casita⁹⁰

Documentos requeridos para Trámite de Crédito "Su Compra":

1. **Buró de Crédito**
2. Dos carta de recomendación una familiar y una no familiar
3. Comprobante de domicilio
4. *Estados de cuentas bancarias de los últimos 3 meses*
5. **Recibos de nómina de los últimos 3 meses**
6. **Para la economía informal, original de los tres últimos estados de cuenta de Inversiones, Ahorro y/o tarjetas de crédito.**

De los requisitos y documentos que solicitan ambos intermediarios la diferencia estriba en que el banco solicita un ingreso mínimo comprobable de **\$15,000 pesos** de lo contrario no existe alternativa de financiamiento. Sin embargo, hay que aclarar, que las Sofoles hipotecarias toman como parámetro los ingresos para determinar hasta que monto pueden financiar de una vivienda.

⁸⁹ CrediResidencial Scotiabank Inverlat. Requisitos y documentación requeridos. Agosto 2004.

⁹⁰ Su Compra. Hipotecaria Su Casita. Documentos Requeridos para Trámite de Crédito. Septiembre 2004. Sólo se resaltan los requisitos y documentos más importantes o necesarios.

5.8. Tasa de interés por aplicar

Una vez definido el monto de financiamiento a otorgar y el plazo de vigencia (o duración) del crédito, lo que prosigue es conocer la tasa de interés que aplicará durante el mismo. Es importante señalar lo indispensable que resulta conocer si la tasa de interés será fija o variable, puesto que ésta variable incide de manera directa en el monto final a pagar por el crédito. Es por ello que el plazo de financiamiento y el enganche podrán determinar casi de manera directa la tasa a aplicar, pero será hasta el momento de negociar institución-cliente cuando se especifique y se establezca la tasa de interés.

Con base en las condiciones que se han mencionado de éste caso, en donde el valor de la vivienda es de \$542,000, el enganche es de \$108,400.00 y el plazo de financiamiento es a 20 años; **Scotiabank Inverlat**, con su esquema **CrediResidencial**, ha determinado aplicar una **"tasa de interés de variable"**; es decir, que durante **los primeros 5 años** vida del crédito manejarán una **tasa de interés del 12.90%** y, a partir del **mes 61** y hasta el término de vida del mismo, **fijarán la tasa al 14.90%**⁹¹. De lo anterior, se desprende que la tasa a aplicar será de tipo fija-variable ya que si bien no existe una aplicación de tasa de interés fija, tampoco la tasa mostrará volatilidad ante cambios que puedan ocurrir en la economía toda vez que desde un principio se conoce en qué porcentaje aumentará y a partir de cuando para poder ir programando las mensualidades respectivas.

Ahora, hay que resaltar que la tasa de interés al ser variable tiene una afectación de manera directa con el monto final a pagar por el crédito, puesto que no resulta lo mismo pagar una tasa de interés que en **promedio sería del 13.90%** a una tasa del 12.90% al inicio del crédito. El diferencial entre éstas puede influir en la decisión, por ejemplo, de adquirir otro inmueble con mejores condiciones comparado contra el que se desea comprar.

⁹¹ En el Capítulo IV, Tema 14, Subtema 8 y página 111 de la presente investigación, se menciona que la tasa de interés que manejan las instituciones de banca múltiple para el otorgamiento de créditos hipotecarios oscila entre el 12% y/o 15%.

En el caso de **"Hipotecaria Su Casita"** desde un principio indica que manejará una **tasa de interés fija del 11%**; lo que de primera instancia provoca certeza y confianza en la operación que se vaya a realizar.

Es así como se llega a otro de los beneficios que ofrecen las Sofoles Hipotecarias y en particular **"Hipotecaria su Casita"** en el otorgamiento de créditos, ya que por simple neteo, la **tasa de interés** es alrededor de **dos puntos porcentuales más barata** que la que ofrece **Scotiabank Inverlat** con su esquema de tasa variable.

5.9. Gastos y Comisiones por cubrir

Los gastos y comisiones por cubrir debe considerarse en adición con el enganche como un monto inicial por desembolsar, puesto que si bien el enganche es requisito importante, también lo son los gastos y comisiones y si no se cubren los gastos por ellos, sencillamente no se otorga un crédito. En este punto no existe una regla establecida que norme los gastos y comisiones, éstos más bien depende del criterio de la institución.

5.9.1. Gastos y Comisiones con Scotiabank Inverlat

5.9.1.1. Comisión por apertura o comisión por pagos anticipados

El banco establece que cobrará un 2.5% del monto financiamiento por concepto de Comisión por Apertura lo que da un total de \$10,840 pesos adicionales. Sin embargo, si no quieren pagar lo anterior, podrán hacerlo, pero se les cobrará un 2.5% de comisión sobre los pagos anticipados que lleguen a realizar y la cuál está sujeta al I.V.A (Impuesto al valor agregado). Es así, como el cliente elegirá entre la comisión por apertura o la comisión por pagos anticipados.

5.9.1.2. Avalúo

El avalúo nos permite conocer el valor de la vivienda, su cálculo incluye un costo que absorbe el interesado del crédito. En este caso el costo por avalúo es de \$2,000 pesos.

5.9.1.3. Gastos Notariales

Los gastos notariales oscilan entre el 4% y el 9% sobre el valor de la operación. El **porcentaje** que aplicará al ejercicio es **del 6.5%**, lo que da un total de **\$35,230 pesos**.

5.9.1.4. Comisión mensual por Autorización Diferida

La Comisión mensual por Autorización Diferida es un concepto que **Scoriabank Inverlat** aplica exclusivamente a los crédito que son concedidos para periodos de 20 años, por lo que en plazos de financiamiento menores no lo considera. Su pago será **mensual** y será de **\$250 pesos**.

5.9.2. Gastos y Comisiones con Hipotecaria Su Casita

5.9.2.1. Comisión por Apertura de Crédito

La comisión por apertura de crédito equivale al **3.5% del monto otorgado de financiamiento**. De tal manera, se tiene que considerar una cantidad de **\$17,073 pesos** por el concepto en cuestión.

5.9.2.2. Avalúo del inmueble

El importe por los gastos de avalúo son de **2.5 al millar del valor del inmueble más 300 pesos de base**. Es decir, se cobrarán 2.5 pesos por cada mil que valga el inmueble. Esto nos da una cantidad **\$1,655** ya considerando los 300 pesos base.

5.9.2.3. Buró de Crédito e Investigación Socioeconómica

Este incluye la expedición de un certificado de crédito donde evalúan la calidad crediticia del clientes con las instituciones financieras (principalmente bancos) y, la investigación socioeconómica para conocer y valorar el nivel de vida del cliente. El costo por lo señalado es de **\$850 pesos** de los cuales \$100 son por el buró de crédito y \$750 por la investigación.

5.9.2.4. Gastos Notariales

Los gastos notariales los determina el notario correspondiente antes de las firmas de las escrituras y es un porcentaje sobre el valor de la vivienda. **Hipotecaria Su Casita** evalúa que el costo por éste concepto es del **7% del valor de la vivienda**. Sin embargo, buscan que éste porcentaje baje comprobando con diferentes notarias, pero el nivel es alrededor del 7%. Este porcentaje da una cantidad de **\$37,940 pesos**.

5.9.2.5. Gastos por Seguros de Vida y de Daños

Los gastos originados por los **seguros de vida y de daños al inmueble** son los últimos que se tienen que considerar como parte de los gastos originados por el crédito. Si bien su monto es prorrateado durante la vida del crédito, no hay que dejarlos de considerar como un gasto adicional. Para su cálculo las instituciones preestablecen factores para cobrar su monto.

En el caso **Scotia Bank Inverlat** el factor que utiliza para el cobro del gasto por el **seguro de vida** es de **0.59 al millar sobre el saldo insoluto del crédito**. Es decir, el monto se va actualizando según disminuya el capital a pagar. Ejemplo, divides el valor del crédito otorgado entre 1000 ($433600/1000 = 433.6$), el resultado lo multiplicas por el factor preestablecido ($433.6 * 0.59 = 255.82$) y, el resultado será el monto a pagar para el primer periodo. Sucesivamente se hará el mismo procedimiento para su cálculo, pero se tomará el saldo insoluto. De tal forma, cada vez se irá pagando menos.

Para calcular el monto a pagar mensualmente por concepto del **seguro de daños** al inmueble, se aplicará un factor de **0.26 al millar sobre el valor de la vivienda**. Tal monto **permanecerá fijo** durante los 20 años de vigencia del crédito. El procedimiento para su cálculo es el mismo que el utilizado para el seguro de vida, solo que este no se actualiza y siempre permanece fijo ($542,000/1000 = 542$; $542 * 0.26 = 140.92$).

Es así que al sumar el monto por los seguros arriba mencionados da un resultado de **\$396.74 pesos (aprox)**, que se pagará mensualmente. Aclarando que este gasto se amortizará mes con mes y no se considera como un desembolso inicial.

Hipotecaria Su Casita sigue el mismo procedimiento que el banco sólo que la diferencia estriba al aplicar un factor del 0.68 al millar sobre el monto de crédito otorgado por concepto de seguro de vida y, 0.15 al millar sobre el 85% del valor de la vivienda más I.V.A. por concepto del seguro de daños. Aplicando los supuestos anteriores, se obtiene un monto de **\$400 pesos (aprox)** que se estarán sumando a las mensualidades. De igual forma que con el banco, el monto a pagar por el seguro de vida se estará actualizando sobre los saldos insolutos.

De primera instancia, el saldo a pagar por concepto de seguros es más alto con la Sofol que con el banco, pero esto es debido a que el seguro de vida está en función de los saldos insolutos y, como **la Sofol presta más que el banco**, es obvio que de ahí emane la diferencia. Sin embargo, si de manera directa se suman los factores del 0.58 más 0.26 de **Scotiabank Inverlat** resulta un **factor de 0.85 al millar** y, al sumar los de **Hipotecaria Su Casita** 0.68 más 0.15 se obtiene un **factor de 0.83 al millar**. Es decir, los costos por seguros son **más baratos con la Sofol que con el banco**. Por tanto...

5.9.3. ¿Qué cantidad de recursos disponibles se debe de tener?

Como podrá apreciarse, los recursos que se deberán tener disponibles por concepto de la adquisición de un crédito hipotecario es más bajo con una Sofol que con un banco. Esto se da por la postura inflexible de los bancos de sólo financiar a quienes puedan aportar el 20% del valor del inmueble. Además, los *gastos y comisiones* que cobran las Sofoles son en menor número y más explícitos, ya que desde un principio se establecen los montos a cubrir por lo que lo anterior influye de manera directa en la decisión de contraer la deuda. De esta manera el acreditado se descapitaliza en menor medida. A manera de resumen, en

el siguiente cuadro se aprecian los gastos adicionales que se tendrán que cubrir antes de la firma de las escrituras.

Scotiabank Inverlat Vs. Hipotecaria Su Casita
Montos a Cubrir

Concepto	Scotiabank Inverlat*	Hipotecaria Su Casita
Enganche	\$ 108,400.00	\$ 54,200.00
Comisión por Apertura	\$ 10,840.00	\$ 17,073.00
Comisión por Pagos Anticipados	2.50%	N.A.
Buro de Crédito	N.A.	\$ 850.00
Avalúo	\$ 2,000.00	\$ 1,655.00
Gastos Notariales	\$ 35,230.00	\$ 37,940.00
Comisión mensual por Autorización	\$ 250.00	N.A.
Diferida		
Disponibilidad de recursos	\$ 156,720.03	\$ 111,718.00

* El cliente elige entre la comisión por apertura o la comisión por pagos anticipados la cual está sujeta a I.V.A. (impuesto al valor agregado)

A la vista salta que los gastos con una Sofol son menores en comparación que el banco, toda vez que "**Hipotecaria Su Casita**" solicita una cantidad de recursos disponibles de **\$117,718.00** en comparación con los **\$156,720.03** de "**Scotiabank Inverlat**".

5.9.4. Esquemas de Pago

A partir de este momento se definen los esquemas de pago a utilizar tanto por la Sofol como por el banco.

Las **Sofoles** han difundido y utilizado de manera eficiente la operación de créditos contratados bajo **el esquema en Udis** o también conocido como esquema de **Salarios Minimos**. Como se explicó en su oportunidad, el esquema en Udis convierte la deuda de pesos en Udis y fija la deuda a pagar desde un principio. Conociendo siempre lo que se va a pagar. De tal manera, se utilizará el esquema en Udis que la Sofoles manejan para la

operación de los créditos hipotecarios. Es así, que "**Hipotecaria Su Casita**" empleará el esquema en Udis.

A su vez, **Scotiabank Inverlat** no maneja el esquema de pagos en Udis; lo que esta institución maneja **el esquema tradicional en pesos**. Es decir, te prestan en pesos y te cobran en pesos a tasa variable.

De tal modo se definen los esquemas de pagos a comparar; **Udis** para el caso de quienes adquieran un crédito por medio de **Hipotecaria Su Casita** y: **Pesos** para quienes contraten su crédito con **Scotiabank Inverlat**.

5.9.5. Corrida financiera para el pago del crédito

El paso siguiente es hacer una proyección del pago final que se haría por el crédito adquirido con una Sofol y/o con un banco. Esta proyección permite calcular, aproximadamente, lo que al final de los 240 períodos (resultado de multiplicar los 20 años por los 12 meses) se pagaría por el crédito obtenido. Es importante aclarar, que los primeros resultados de **las proyecciones no determinan de manera absoluta ventajas o desventajas**, toda vez que las condiciones de cada corrida financiera difieren diametralmente, por lo que se sugiere sacar una conclusión hasta que se plasmen los resultados finales.

No obstante lo anterior, el cliente es quien determinará que opción de financiamiento prefiere. Lo que se trata de demostrar aquí es que las Sofoles hipotecarias ofrecen alternativas de financiamiento flexibles y viables en comparación con los bancos. Sin embargo, la elección responde más a las preferencias del cliente.

5.9.5.1. Corrida financiera Scotiabank Inverlat

Anteriormente se mencionó cuales son las condiciones del banco para el otorgamiento de un crédito hipotecario. Con base en ello, a continuación se muestra el esquema utilizado por **Scotiabank Inverlat** para el otorgamiento de un crédito hipotecario en el cual se establece las condiciones de pago.

Esquema de Financiamiento Scotiabank Inverlat

Sep' 04

Concepto	
Destino del crédito	Adquisición de vivienda
Denominación del crédito	En Pesos
Valor de la Vivienda	\$542,000
Porcentaje de Financiamiento	80.0%
Monto del crédito	\$433,600
Plazo	20 años(240 mensualidades)
Tasa de Interés hasta mensualidad 60	12.90%
Tasa de Interés a partir de la mensualidad 61	14.90%
Factor de pago por cada mil de crédito	10.90
Pago mensual (sin seguros ni comisiones)	\$4,726.24
Incremento de pago anual (sin seguros ni comisiones)	2.1%
Seguro de Vida	\$255.82
Seguro de Daños	\$140.92
Comisión mensual por Autorización Diferida	\$250.00
Comisión por Apertura de Crédito*	2.5%
Comisión por Pagos Anticipados*	2.5%
Seguros y Comisiones (aprox.)	\$646.74
Pago total mensual (incluye seguros y comisiones)	\$5,372.98
ingresos mínimos mensuales requeridos	\$21,491.94
Monto del enganche	\$108,400.00

* El cliente elige entre la Comisión por Apertura o la Comisión por Pagos Anticipados sujeta a I.V.A.

Este esquema ilustra de manera clara cuales son las condiciones del banco. Sin embargo, lo que prosigue es determinar las mensualidades a pagar.

5.9.5.1.1. Mensualidad Fija

Ahora bien, ¿cómo se calculó la mensualidad fija a pagar de los \$4,726 pesos? Esto resulta de multiplicar el monto del crédito otorgado por el factor de pago por cada mil de crédito y dividirlo entre mil. El resultado es la mensualidad fija a pagar sin seguros ni comisiones.

$$\text{Mensualidad Fija} = \frac{\text{Monto de Crédito} * \text{Factor de Pago}^{92}}{1000}$$

5.9.5.1.2. Incremento al Pago Mensual Fijo

Otra de las cosas que se maneja independiente es el incremento del pago anual a la mensualidad fija, que es del orden del 2.1% sobre el monto de la última mensualidad del año inmediato anterior. Ejemplo:

Mensualidad fija 1-12 = \$4,726 pesos

Mensualidad fija 13-24 = \$4,825 pesos

Mensualidad fija 25-36 = \$4,927 pesos y; así sucesivamente.

5.9.5.1.3. Por concepto de Seguros

El monto a pagar por concepto de los seguros de vida y de daños se determina con base en el factor que determine la institución. El seguro de vida se calcula de multiplicar el saldo insoluto de la deuda por el factor de 0.59 al millar. Por su parte, se sigue el mismo

⁹² El factor de pago lo determina la institución, de tal manera que no es posible realizar algún cálculo sobre el mismo.

procedimiento para calcular el seguro de daños con un factor de 0.26 al millar y, sobre el valor del inmueble. Es decir:

$$\text{Seguro de Vida} = \frac{\text{Saldo Insoluto de la Deuda} * 0.59 \text{ de factor}}{1000}$$

$$\text{Seguro de Daños} = \frac{\text{Valor del Inmueble} * 0.26 \text{ de factor}}{1000}$$

5.9.5.1.4. *Por concepto de Comisiones*

De las diversas comisiones que cobra **Scotiabank Inverlat** sólo se considerará la que corresponde a la Comisión mensual por Autorización Diferida puesto que para las restantes no se cuenta con los argumentos necesarios para determinar si se elige una u otra comisión dependiendo si se anticipan pagos o si se prefiere la Comisión por Apertura de Crédito. El monto que corresponde a la **Comisión mensual por Autorización Diferida es de \$250 pesos** mensuales durante toda la vida del crédito (240 meses).

5.9.5.1.5. *Mensualidad considerando Seguros y Comisiones*

Ahora bien, con todo lo anterior se está en posibilidad de calcular el monto de las mensualidades a pagar. Sumando seguros y comisiones a la mensualidad fija calculada se tiene que se **pagarán \$5,372.98 pesos mensualmente**. Sin embargo, hay que considerar que éste monto se actualizará mes a mes por el monto del seguro de vida puesto que se calcula sobre los saldos insolutos. El resto de los seguros y comisiones permanecen fijas durante todo el crédito. Asimismo, debe considerarse el incremento de pago anual del 2.1% sobre la mensualidad fija establecida.

5.9.5.1.6. ¿Cómo se calculan los pagos a Capital y a Interés?

Para responder a ésta pregunta lo primero que debemos hacer es **calcular la tasa efectiva de interés** que resulta de dividir la tasa de interés establecida entre doce, ya que una anualidad comprende 12 meses y las tasas son anuales. Hasta la mensualidad 60, la tasa de interés efectiva será:

$$\text{Tasa de Interés Efectiva Mensual } \leftarrow_{60} = 12.90\% / 12 \text{ meses} = 1.075\%$$

A partir de la mensualidad 61 y en adelante, la tasa de interés será del 14.90%. De tal forma, se tendrá que calcular nuevamente la tasa de interés efectiva que aplicará a partir de la mensualidad 61

$$\text{Tasa de Interés Efectiva Mensual } \rightarrow_{61} = 14.90\% / 12 = 1.24\%$$

Una vez conocida la tasa de interés efectiva lo que se hace es multiplicar el Saldo Insoluto de la deuda por la tasa efectiva. El resultado es lo que se paga por concepto de intereses. Después a la mensualidad fija (sin seguros) se le resta los intereses pagados y el diferencial amortiza los pagos a capital. Es decir:

$$\text{Pago a Intereses} = \text{Tasa Efectiva} * \text{Saldo Insoluto}$$

$$\text{Pago a Intereses} = 1.075\% * 433,600$$

$$\text{Pago a Intereses} = \$4,661.20$$

$$\text{Pago a Capital} = \text{Mensualidad Fija} - \text{Pago de Intereses}$$

$$\text{Pago a Capital} = \$4,726.24 - \$4,661.20$$

$$\text{Pago a Capital} = \$65.04$$

No obstante de que lo anterior es el procedimiento para calcular los pagos a capital y a interés; llegará un momento en que los pagos a capital serán mayores que los pagos a interés. Puesto que el cálculo para los intereses a pagar se hace sobre el saldo insoluto de la deuda y, la diferencia entre el pago mensual fijo y el pago a intereses da los pagos a capital. Esto hace una relación inversamente proporcional.

Sin embargo en la mensualidad 61 cambia el factor de la tasa efectiva, toda vez que el banco tiene establecido el porcentaje que incrementará. La tasa efectiva a pagar a partir de la mensualidad 61 es del **1.24%**. Al ubicar la mensualidad 61⁹³, el saldo insoluto es de **\$413,400 pesos** y al multiplicarlo por la tasa efectiva se obtiene un monto a pagar por **intereses de \$5,133 pesos** y un pago a **capital de \$110 pesos**. Hasta antes de ésta nueva aplicación los pagos a capital se iban incrementando mientras que los pagos a intereses disminuían.

Al realizar la corrida financiera bajo las condiciones que estableció **Scotiabank Inverlat**; al final de los 240 periodos, se pagará un monto total de **\$1,523,455 pesos** por los **\$433,600 pesos** que se pidieron prestados al banco. De los cuales \$950,450 pesos corresponden a intereses, \$80,475 al pago de seguros y \$60,000 pesos a comisiones.

Por último, de primera instancia parecería que es muy alto el costo por el financiamiento recibido, sin embargo debe entenderse que el financiamiento ofrece la ventaja de hacerse del bien cuando las condiciones no te permiten comprar una vivienda al contado.

⁹³ En el Anexo I se muestra la tabla de amortización del crédito para Scotiabank Inverlat.

5.9.5.2. Corrida Financiera Hipotecaria Su Casita

La forma de manejar la corrida financiera para la Sofol Hipotecaria es parecida a la que tiene el banco, pero resaltan algunas diferencias:

Esquema Financiamiento Hipotecaria Su Casita

Sep '04

Concepto	
Destino del crédito	Adquisición de vivienda nueva o usada
Denominación del crédito	Udis SHF
Valor de la Vivienda en pesos	\$542,000
Valor de la Vivienda en Udis	156,490
Valor de la Udi	\$3.463475
Porcentaje de Financiamiento	90.0%
Monto del crédito en pesos	\$487,800
Monto del crédito en Udis	140,841
Plazo (años)	20
Tasa Crédito <i>FIJA</i>	11.00%
Factor de pago por cada mil de crédito (incluye SWAP)	11.26
Pago mensual en Udis (sin seguros)	1.586
Seguros en Udis (aprox.)	116
Pago total mensual en Udis (incluye seguros)	1.702
Ingresos mínimos mensuales requeridos	\$23,574
Monto del enganche	\$54,200

La primera de ellas radica en que el crédito está otorgado en Udis. Este esquema convierte la deuda de pesos en udis garantizando que no habrá incrementos excesivos en las mensualidades puesto que con la contratación de un instrumento denominado **SWAP**⁹⁴, el valor de la udi siempre será el mismo. Obsérvese que al hacer la conversión de la deuda, el saldo será de 140,841 udis sobre las cuales se calcularán los pagos que apliquen.

⁹⁴ Se intento conocer cómo se hace el cálculo del SWAP, pero los asesores de Hipotecaria Su Casita lo desconocen y, argumentaban que su costo está implícito en el factor de pago establecido (11.26).

5.9.5.2.1. Mensualidades a Pagar

Primero debe determinarse la mensualidad fija a pagar mediante la siguiente operación:

$$\text{Mensualidad Fija} = \frac{\text{Monto de Crédito (Udis)} * \text{Factor de Pago}}{1000}$$

$$\text{Mensualidad Fija} = \frac{140,841 * 11.26}{1000} = 1,586 \text{ Udis}$$

Posteriormente a la mensualidad calculada se le suman los costos por los seguros contratados, tanto el de vida como el de daños:

$$\text{Pago Mensual con Seguros} = \text{Mensualidad Fija} + \text{Seguros}$$

$$\text{Pago Mensual con Seguros} = 1,586 + 116 = 1,702 \text{ Udis}$$

De tal forma, es como se determina el monto a pagar mensualmente y al igual que en el caso anterior, la forma de calcular los pagos a intereses y a capital es sobre la mensualidad fija, no considerando la mensualidad con seguros:

$$\text{Pago a Intereses} = \text{Tasa Efectiva} * \text{Saldo Insoluto}$$

$$\text{Pago a Intereses} = 0.9167\% * 140,841 \text{ Udis}$$

$$\text{Pago a Intereses} = 1,291 \text{ Udis}$$

$$\text{Pago a Capital} = \text{Mensualidad Fija (sin seguros, ni SWAP)} - \text{Pago de Intereses}$$

$$\text{Pago a Capital} = 1,454 - 1,291$$

$$\text{Pago a Capital} = 163 \text{ Udis}$$

Sucesivamente los pagos por concepto de intereses serán menores puesto que la base del cálculo es sobre los saldos insolutos. Una vez que hayan transcurrido las 240

mensualidades (los 20 años de plazo) se habrán pagado **408,480 Udis**. En pesos se habrá liquidado un total de **\$1,414,560 pesos⁹⁵**. Sin embargo cabe aclarar, que no se están considerando los incrementos que sufra la mensualidad cada vez que se aumenten los salarios mínimos. Si bien desde un principio quedan establecidas las mensualidades en udis, ésta se convierte en pesos a pagar y sobre ese saldo se incrementará el pago de la mensualidad año con año.

5.9.5.2.2. Beneficios al contratar con Hipotecaria Su Casita

Después de realizar una serie de cálculos pertinentes que ejemplifican la manera de cómo se amortizan los créditos hipotecarios, debe hablarse de los beneficios económicos que se tienen al contratar con la Sofol en cuestión. Ya se ha hablado acerca del enganche, de la tasa de interés y de los seguros; entre otros, por lo que a continuación se indicará el beneficio económico que ofrece ésta institución al adelantar pagos y disminuir directamente al capital. Cabe señalar que las mensualidades mostradas son en pesos y están con base en los valores que se definieron en el esquema de financiamiento.

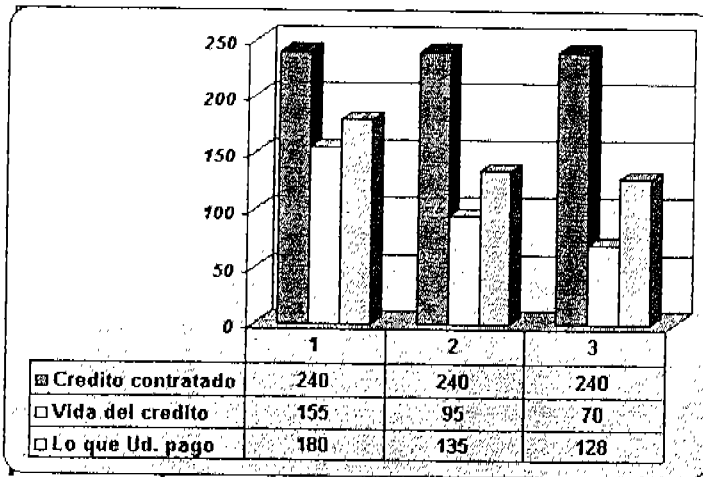
Beneficios de Anticipar Mensualidades

Plazo Contractado (años)	Anticipo de mensualidades (año)	Término del crédito en años y meses	Mensualidades ahorradas en el crédito	Mensualidad	Mensualidades Pagadas	Dinero ahorrado
20	2	12 años 11 m.	60 de	240 \$ 5,894.00	180	\$353,640
20	6	7 años 11 m.	105 de	240 \$ 5,894.00	135	\$618,870
20	10	5 años 10 m.	112 de	240 \$ 5,894.00	128	\$660,128

⁹⁵ En el Anexo 2 se muestra la Amortización del crédito de Hipotecaria Su Casita.

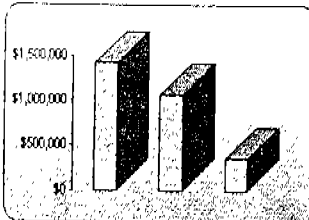
Este cuadro y en los gráficos siguientes se muestran los beneficios de anticipar pagos a capital partiendo de la base de que se anticipan 2 ó 6 ó 10 mensualidades por año notándose así, su beneficio económico en el dinero ahorrado⁹⁶.

Mensualidades Totales del Crédito



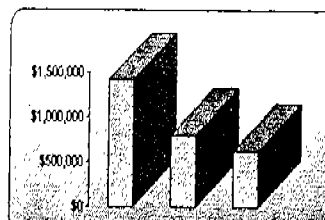
Por tanto, se comprueba que se obtienen grandes beneficios al adelantar mensualidades. Este beneficio es debido a que los montos que se vayan a pagar impactan o disminuye directamente a Capital; ya que la única penalización que existe es que se toma el valor de la Udi que aplique en ese momento y, al hacer la conversión del monto a amortizar de pesos a Udis, se determina lo que disminuirá la deuda. En este caso, el **SWAP** no protege el valor de la udi en el momento en el que se quieran anticipar pagos.

CON SOLO ANTICIPAR 2 MENSUALIDADES



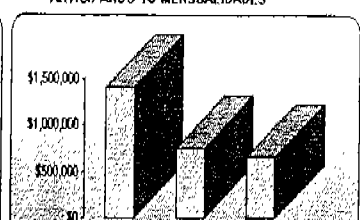
Pago Total C/ Anticipos \$ 1,060,920
Ahorro Neto \$ 353,640
Pago Total sin Anticipos \$ 1,414,560

ANTICIPANDO 6 MENSUALIDADES



Pago Total C/ Anticipos \$ 795,690
Ahorro Neto \$ 618,870
Pago Total sin Anticipos \$ 1,414,560

ANTICIPANDO 10 MENSUALIDADES



Pago Total C/ Anticipos \$ 754,432
Ahorro Neto \$ 660,128
Pago Total sin Anticipos \$ 1,414,560

⁹⁶ Fuente: Hipotecaria Su Casa. Septiembre 2004.

Derivado de lo anterior, pareciera que contratar un crédito hipotecario con **Hipotecaria Su Casita** es más barato que con **Scotiabank Inverlat**. Sin embargo, es relativo determinar si es más barato o no puesto que lo que se quiere demostrar es que la Sofoles tienen planes de financiamiento más accesibles que los bancos, prueba de ello es éste ejercicio en el que resulta que al final de pagar un crédito se pagaron menos pesos. Aún con ello, debe resaltarse las ventajas adicionales que ofrece la contratación de una deuda con una Sofol. Es así, que a continuación se presentan las conclusiones de la presente investigación.

CONCLUSIONES

Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado han sabido aprovechar perfectamente el nicho de mercado que representa atender el sector hipotecario. Esto, derivado por el abandono de créditos hipotecarios que la banca múltiple aplicó a raíz de la crisis económica que se vivió a mediados de la década de los noventa. Si bien su surgimiento fue impulsado por el TLC con Estados Unidos y Canadá, puede decirse que su aparición ha sido oportuna y efectiva, toda vez que se han dedicado a atender sectores específicos haciéndolas instituciones especializadas en el sector al que se dediquen. Parte del éxito de éstas instituciones se debe a varias de ellas son filiales de instituciones del exterior que han operado y operan bajo este tipo de esquema similar. Su "*expertis*" se refleja con la eficiencia y eficacia con la que operan y, sus resultados financieros, así lo han demostrado de este tipo de instituciones.

Ahora, por los resultados plasmados en esta investigación, las Sofoles hipotecarias retoman la figura de la banca especializada que funcionó hasta antes del surgimiento de la banca múltiple mejorando su organización, administración y operación en el mercado. Con ello, su penetración en el Sistema Financiero Mexicano ha sido satisfactoria, tanto que la banca múltiple ve en ellas a una férrea competencia y últimamente buscan diversas alternativas por atender un mercado que dejaron al olvido.

La participación de éstos intermediarios no sólo han ayudado al fortalecimiento del SFM mediante su solvencia y estabilidad, sino que además se han convertido en los intermediarios financieros que posibilitan la adquisición de vivienda de interés social y/o de tipo media y residencial (según sea el caso) a sectores que tradicionalmente no son atendidos por parte de la banca múltiple. De igual forma, se han constituido en instituciones que promueven el empleo directa y/o indirectamente toda vez que el sector de la vivienda estimula el crecimiento de diversas ramas de la actividad económica.

Además, el presente trabajo aporta una serie de datos históricos y teóricos que permiten al lector adentrarse al tema y conocer un poco más acerca del funcionamiento de la banca y de las sofoles, entiendo conceptos como: crédito, tasas de interés, a que se dedican y cuál es su funcionamiento; entre otras, que en algún momento pueden aportar datos para tomar alguna decisión importante como lo es el adquirir una casa.

Asimismo, se demostró que el esquema de financiamiento de **Hipotecaria Su Casita** (Sofoles) es sin duda más accesible que el que ofrece **Scotiabank Inverlat** (bancos), basta con observar cada una de las variables que aplicaron en dichos esquemas.

Se observó, que para una vivienda con un valor de \$542,000 pesos los requisitos para financiarla son completamente distintos entre ambas instituciones. De ello, resultó que el porcentaje de financiamiento es 50% más accesible con la Sofol que con el banco. Esta diferencia en el enganche puede influir en comprar otra vivienda con mejores condiciones ya sea más grande, más céntrica de los lugares de trabajo o en una mejor zona. Estos factores, sin duda, son importantes al seleccionar la vivienda y, ese amplio margen puede ser utilizado (si se dispone) en mejorar las características de la vivienda, puesto que el comprar una casa es una de las decisiones más importantes y trascendentales del individuo. Por lo que la Sofol presta un mayor rango de financiamiento que el banco.

Algo que se tiene que señalar es que el banco tiene predeterminado el valor mínimo que la vivienda debe tener o de lo contrario no es posible su financiamiento. El valor mínimo establecido es de \$500,000 pesos; si bien el valor de la vivienda en el ejercicio es \$42,000 pesos mayor al límite del valor establecido, también es cierto que ante esta circunstancia gran parte de los demandantes de vivienda dan por descartada como fuente de financiamiento al banco, ya que gran parte de ellos buscan comprar una vivienda donde su valor es menor que el límite del banco. Sin embargo, las Sofoles hipotecarias financian viviendas con valores por debajo del límite establecido por el banco incentivando así el crédito a distintos sectores de la población con diferente capacidad de pago, logrando atender a un mayor número de personas.

Sin perjuicio de lo anterior, tanto las Sofoles como los bancos solicitan como requisito mínimo cierto nivel de ingreso mensual toda vez que se solicita que el ingreso sea el equivalente a 4 veces la mensualidad pactada. Esto con el fin de asegurarse de que el acreditado pague sin mayor problema la deuda adquirida. Esta medida es responsable, ya que no van a estar financiando a quienes puedan representar un riesgo en la recuperación del crédito. Sin embargo, las Sofoles hipotecarias tienen la gran ventaja de financiar vivienda a quienes obtengan ingresos desde \$3,000 pesos incorporándolos aun esquema de ahorro continuo y, financian una vivienda o hasta cierto porcentaje de la misma situación que está acorde a las necesidades del cliente. Por ello mismo, como se pudo apreciar, financian vivienda de todo tipo ya sean las clasificadas como económica y hasta aquellas que son interés social, medio residencial y/o residencial.

La especialización de éstas instituciones ha provocado que estén en la búsqueda continua de encontrar planes de financiamiento alternativos, cómodos y flexibles al alcance de la mayoría de las población permitiendo adquirir una deuda a largo plazo confiable y con certeza de que están respaldados por una institución seria y profesional. Adicionalmente, las Sofoles al contar con el respaldo de la Sociedad Hipotecaria Federal proporcionan al acreditado la certidumbre de que existe una institución por parte del gobierno federal que en conjunto, buscan mejorar los planes de financiamiento adecuándolos a las exigencias de la población.

La fuente de financiamiento que les ofrece la SHF ha representado un gran apoyo que ha ayudado y contribuido al éxito de las Sofoles toda vez que ambas instituciones tienen el objetivo de dotar de vivienda a la mayor cantidad de demandantes posibles.

Asimismo, se encontró que no sólo por el hecho de buscar una mejor penetración en el otorgamiento de créditos hipotecarios y al ser flexibles en sus alternativas de financiamiento, descuidan la sana y saludable operación de la institución. Esa especialización, les han permitido combinar esas actividades ya que sus financiamientos son flexibles pero también buscan obtener un margen de intermediación dando solidez a las financieras. Tal vez, por los resultados mostrados se puede pensar que el pago al final del crédito es caro aún con la hipotecaria, pero debe entenderse que al disponer de recursos

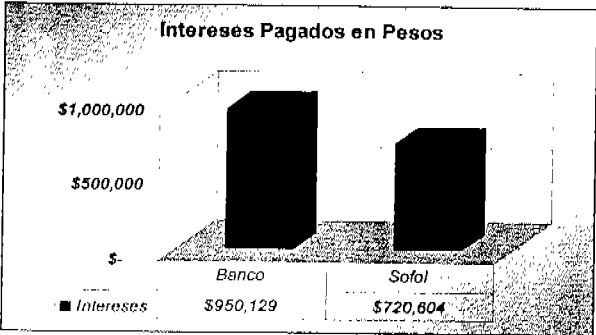
ajenos está implícito un costo a pagar (ya sea por intereses, comisiones y seguros; entre otros). No obstante, la hipotecaria busca las manera de que los costos estén acordes a las necesidades de los demandantes y sus condiciones y características sean mucho más viables y convenientes que las bancarias.

En consecuencia, es destacable que éste tipo de intermediarios tengan perfectamente claro que deben ofrecer productos (financieros) altamente competitivos para captar la mayor cantidad de acreditados y, con ello que sus operaciones y/o productos les permitan generar un margen de intermediación para cumplir con su objeto social y además, generar un cierto nivel de ganancias como cualquier otro negocio lo hace. Lo anterior es sin duda, uno de los puntos más importantes y trascendentales que justifican su existencia y operación en el SFM.

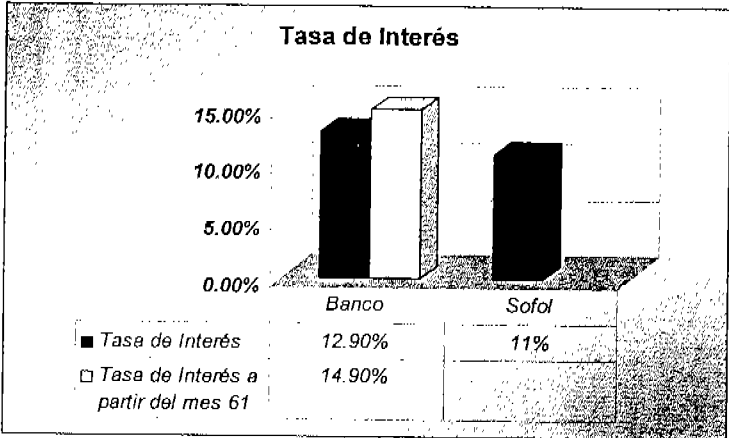
Las condiciones de ambos esquemas de financiamiento dan la sublime evidencia de que las Sofoles brinda alternativas de financiamiento más accesibles que el banco. Si por algún motivo, existe algún rubro en donde el banco parece flexible o más competitivo, seguramente es o responde a algún fenómeno de mayor peso que tiene la hipotecaria como por ejemplo los ingresos mensuales mínimos requeridos.

De tal forma, es conveniente mostrar varias acotaciones del por qué la Sofol hipotecaria es una alternativa de financiamiento flexible y viable para los interesados en adquirir una vivienda de interés social (pudiendo ser de cualquier otro nivel de los que se hayan mencionado) por medio de un financiamiento.

En primer lugar, los intereses pagados en pesos a la hipotecaria son aproximadamente 33% menos que los pagados al banco.

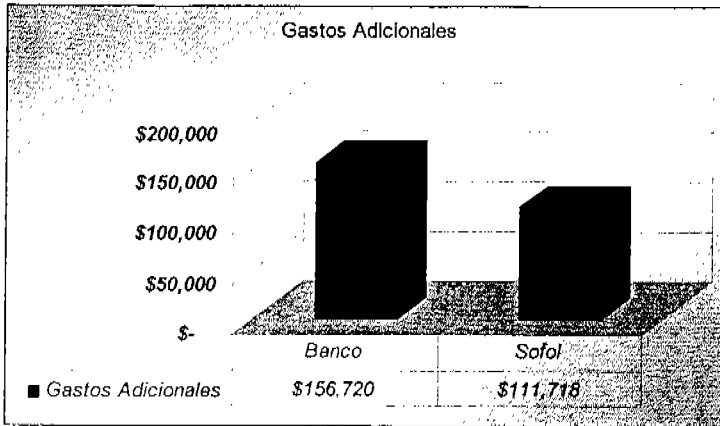


Por los intereses pagados, es obvio resaltar que nuevamente la hipotecaria ofrece una tasa más competitiva y fija, en comparación a la tasa variable del banco.

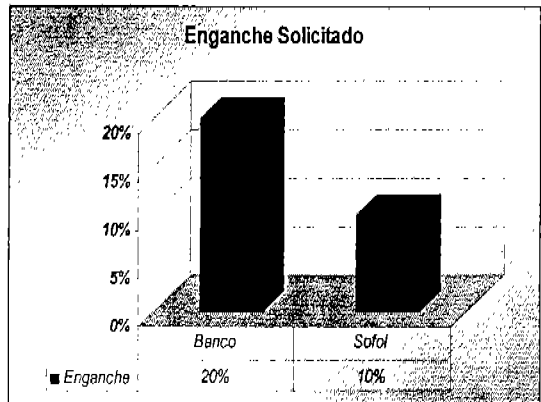
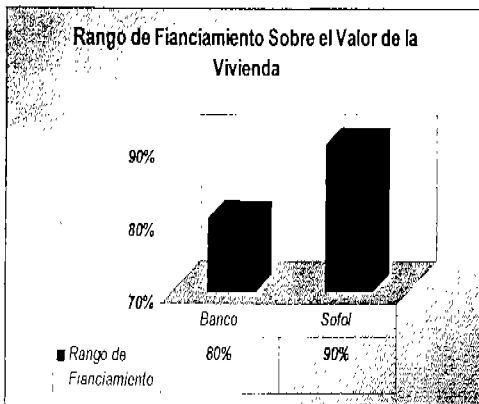


De igual forma y como parte de la bondades que éstos intermediarios representan en los financiamientos de créditos hipotecarios, es que los gastos adicionales constituyen una parte importante en la alternativa existente ya que éstos (los gastos) por concepto de enganche, avalúo del inmueble, honorarios de notarios, buró de crédito; entre otros, es más

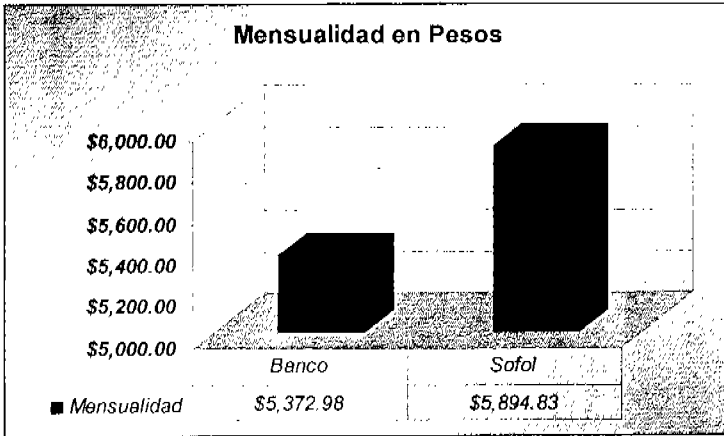
bajo que los requiere la institución de banca múltiple. Recuérdese, que lo anterior también influye en la decisión tanto de que inmueble escoger y/o que institución elegir para el financiamiento.



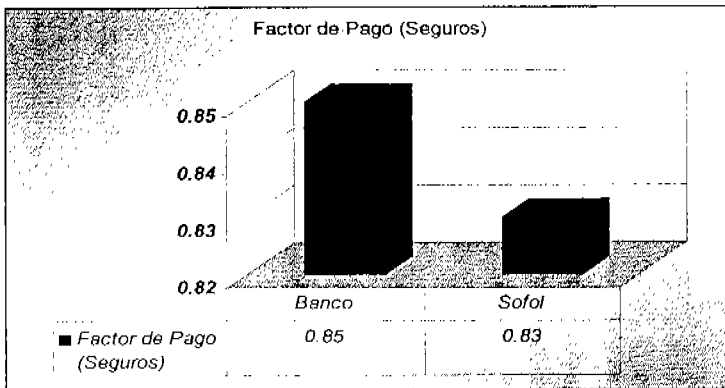
Otra ventaja con la Sofol es que el rango de financiamiento es mayor y esto ayuda a poder conseguir una vivienda con mejores condiciones. En el ejemplo, el enganche solicitado por el banco es 50% más alto que el solicitado por la sociedad financiera. Esta diferencia influye de manera importante en la elección de la vivienda ya que al ser significativamente menor el enganche, éste puede emplearse en otros gastos.



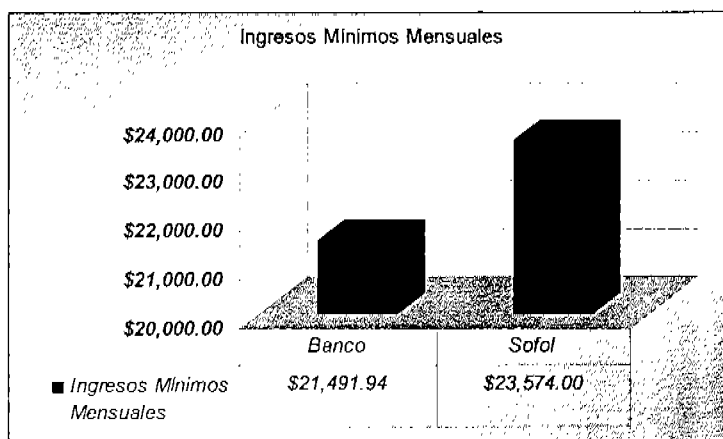
Es solamente en el factor de pago donde el banco establece un límite inferior al de la Sofol y esto repercute en que la mensualidad sea más alta con relación a la primera. Sin embargo, aunque la mensualidad es más alta con la hipotecaria, al final de la operación se aprecia que la alternativa de la Sofol es viable por los resultados obtenidos.



Referente a los pagos al millar por concepto de seguros (el de vida y el de daños), la hipotecaria tiene un factor de 0.83 por cada mil de crédito en comparación al 0.85 del banco.



Aún así, debe mencionarse que ambas instituciones han cuidado la parte de saber a quién otorgar un crédito hipotecario teniendo la certidumbre de que el acreditado pueda pagarlo y no vuelvan a ocurrir sucesos como los que vivió el país a mediados de la década de los noventa. Prueba de ello, es que para otorgar un crédito con las condiciones anteriormente descritas, se solicita un límite de ingresos mínimos lo que permite garantizar el pago del mismo y comprobando que buscan beneficiar tanto a la población como a ellas mismas.



Por lo todo lo anterior, se concluye que las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, en concreto **Hipotecaria Su Casita** ofrece una alternativa de financiamiento segura, flexible y cómoda en el otorgamiento de crédito hipotecarios. Toda vez que sus esquemas de financiamiento muestran las diversas ventajas de este tipo de intermediarios, atendiendo a un mayor número de demandantes y financiando viviendas de tipo económico, de interés social, medio y/o residencial acorde a las condiciones económicas de sus acreditados impulsando el crecimiento del sector de la vivienda, generando empleos y formando intermediarios financieros especializados ayudando a la sana consolidación del SFM. Su sólida estructura, organización y operación las convierten en las instituciones de financiamiento alternativas que el mercado hipotecario demanda.

Por último, dado que las pruebas y los resultados mostrados no son concluyentes, se decide "**no rechazar**" la hipótesis planteada de la presente investigación.

ANEXO 1
CORRIDA FINANCIERA "SCOTIABANK INVERLAT"
EN PESOS

Concepto	Dato
Préstamo en Pesos	\$ 433.600.00
Valor del Inmueble	\$ 542.000.00
Factor de	00.00
Pago	
Manualidad	\$ 5.040.03
Factor Scotia	\$ 4.736.24
Factor por cada ml	10.0
Interés Mensualidad 1.80	12.91%

Concepto	Dato
T. Interés Efectivo 1.80	1.076%
T. Interés Mensualidad 01-240	14.80%
T. Interés Efectivo 01-240	1.24%
Instrumenos de Pago Anual	2.10%
Seguro de Vida al Millar	0.53
Seguro de Daños (valor vivienda)	0.26

#de Mensualidad	Saldo Inicial	Pagos Fijos	Pago e Interés	Página a Capital	Saldo Inicial	Millar al Saldo Inicial	Tasa Aceptable	Seguro de Vida	Seguro de Daños	Suma de Seguros	Comisión por Apertura de Cuenta	Pago Mensual
1	433.800.00	4.736.24	4.691.40	65.04	433.534.06	434	12.90%	258	140.02	367	360	5.372.26
2	433.534.06	4.736.24	4.691.40	65.74	433.469.22	433	12.90%	258	140.02	367	360	5.372.21
3	433.469.22	4.736.24	4.689.79	66.45	433.402.77	433	12.90%	256	140.02	367	360	5.372.17
4	433.402.77	4.736.24	4.693.00	67.16	433.335.61	433	12.90%	256	140.02	367	360	5.372.03
5	433.335.61	4.736.24	4.693.30	67.88	433.267.73	433	12.90%	256	140.02	367	360	5.372.29
6	433.267.73	4.736.24	4.693.62	68.61	433.199.12	433	12.90%	256	140.02	367	360	5.372.75
7	433.199.12	4.736.24	4.696.09	69.35	433.129.73	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.67
8	433.129.73	4.736.24	4.696.16	70.09	433.059.66	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.67
9	433.059.66	4.736.24	4.696.30	70.85	432.989.03	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.62
10	432.989.03	4.736.24	4.694.83	71.61	432.917.22	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.58
11	432.917.22	4.736.24	4.693.86	72.38	432.844.04	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.64
12	432.844.04	4.736.24	4.693.08	73.16	432.771.68	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.70
13	432.771.68	4.736.24	4.692.30	73.93	432.700.48	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.76
14	432.700.48	4.736.24	4.693.43	74.71	432.629.43	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.82
15	432.629.43	4.736.24	4.694.56	75.49	432.558.48	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.88
16	432.558.48	4.736.24	4.695.69	76.27	432.487.63	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.372.94
17	432.487.63	4.736.24	4.696.82	77.05	432.416.88	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.00
18	432.416.88	4.736.24	4.697.95	77.83	432.346.23	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.06
19	432.346.23	4.736.24	4.699.08	78.61	432.275.68	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.12
20	432.275.68	4.736.24	4.700.21	79.39	432.205.13	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.18
21	432.205.13	4.736.24	4.701.34	80.17	432.134.58	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.24
22	432.134.58	4.736.24	4.702.47	80.95	432.064.03	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.30
23	432.064.03	4.736.24	4.703.60	81.73	431.993.48	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.36
24	431.993.48	4.736.24	4.704.73	82.51	431.922.93	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.42
25	431.922.93	4.736.24	4.705.86	83.29	431.852.38	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.48
26	431.852.38	4.736.24	4.706.99	84.07	431.781.83	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.54
27	431.781.83	4.736.24	4.708.12	84.85	431.711.28	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.60
28	431.711.28	4.736.24	4.709.25	85.63	431.640.73	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.66
29	431.640.73	4.736.24	4.710.38	86.41	431.570.18	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.72
30	431.570.18	4.736.24	4.711.51	87.19	431.500.63	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.78
31	431.500.63	4.736.24	4.712.64	87.97	431.430.08	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.84
32	431.430.08	4.736.24	4.713.77	88.75	431.360.53	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.90
33	431.360.53	4.736.24	4.714.90	89.53	431.290.98	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.373.96
34	431.290.98	4.736.24	4.716.03	90.31	431.221.43	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.02
35	431.221.43	4.736.24	4.717.16	91.09	431.151.88	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.08
36	431.151.88	4.736.24	4.718.29	91.87	431.082.33	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.14
37	431.082.33	4.736.24	4.719.42	92.65	431.012.78	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.20
38	431.012.78	4.736.24	4.720.55	93.43	430.943.23	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.26
39	430.943.23	4.736.24	4.721.68	94.21	430.873.68	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.32
40	430.873.68	4.736.24	4.722.81	94.99	430.804.13	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.38
41	430.804.13	4.736.24	4.723.94	95.77	430.734.58	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.44
42	430.734.58	4.736.24	4.725.07	96.55	430.665.03	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.50
43	430.665.03	4.736.24	4.726.20	97.33	430.595.48	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.56
44	430.595.48	4.736.24	4.727.33	98.11	430.525.93	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.62
45	430.525.93	4.736.24	4.728.46	98.89	430.456.38	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.68
46	430.456.38	4.736.24	4.729.59	99.67	430.386.83	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.74
47	430.386.83	4.736.24	4.730.72	100.45	430.317.28	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.80
48	430.317.28	4.736.24	4.731.85	101.23	430.247.73	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.86
49	430.247.73	4.736.24	4.732.98	102.01	430.178.18	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.92
50	430.178.18	4.736.24	4.734.11	102.79	430.108.63	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.374.98
51	430.108.63	4.736.24	4.735.24	103.57	430.039.08	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.04
52	430.039.08	4.736.24	4.736.37	104.35	429.969.53	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.10
53	429.969.53	4.736.24	4.737.50	105.13	429.900.98	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.16
54	429.900.98	4.736.24	4.738.63	105.91	429.831.43	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.22
55	429.831.43	4.736.24	4.739.76	106.69	429.761.88	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.28
56	429.761.88	4.736.24	4.740.89	107.47	429.692.33	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.34
57	429.692.33	4.736.24	4.742.02	108.25	429.622.78	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.40
58	429.622.78	4.736.24	4.743.15	109.03	429.553.23	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.46
59	429.553.23	4.736.24	4.744.28	109.81	429.483.68	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.52
60	429.483.68	4.736.24	4.745.41	110.59	429.414.13	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.58
61	429.414.13	4.736.24	4.746.54	111.37	429.344.58	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.64
62	429.344.58	4.736.24	4.747.67	112.15	429.275.03	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.70
63	429.275.03	4.736.24	4.748.80	112.93	429.205.48	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.76
64	429.205.48	4.736.24	4.749.93	113.71	429.135.93	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.82
65	429.135.93	4.736.24	4.751.06	114.49	429.066.38	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.88
66	429.066.38	4.736.24	4.752.19	115.27	429.000.93	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.375.94
67	429.000.93	4.736.24	4.753.32	116.05	428.930.38	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.00
68	428.930.38	4.736.24	4.754.45	116.83	428.860.83	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.06
69	428.860.83	4.736.24	4.755.58	117.61	428.791.28	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.12
70	428.791.28	4.736.24	4.756.71	118.39	428.721.73	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.18
71	428.721.73	4.736.24	4.757.84	119.17	428.652.18	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.24
72	428.652.18	4.736.24	4.758.97	120.95	428.582.63	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.30
73	428.582.63	4.736.24	4.760.10	121.73	428.513.08	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.36
74	428.513.08	4.736.24	4.761.23	122.51	428.443.53	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.42
75	428.443.53	4.736.24	4.762.36	123.29	428.373.98	433	12.90%	256	140.02	366	360	5.376.48

# de Mensualidad	Saldo Inicial	Pagos Fijos	Pagos Intereses	Pagos de Capital	Saldo Inicial	Miles al Saldo Inicial	Tasa Aplicable	Seguros de Vida	Seguros de Daños	Suma de Seguros	Comisión por Autorización Grupos	Pago Mensual
76	\$ 411,270.84	\$ 5,263.90	\$ 5,100.00	\$ 247.84	\$ 410,078.90	411	14.80%	242	140.92	363	250	\$ 5,260.50
77	\$ 410,078.90	\$ 5,263.90	\$ 5,102.99	\$ 260.91	\$ 410,227.88	411	14.80%	242	140.92	363	250	\$ 5,260.50
78	\$ 410,227.88	\$ 5,263.90	\$ 5,098.87	\$ 254.03	\$ 410,473.05	410	14.80%	242	140.92	363	250	\$ 5,261.00
79	\$ 410,473.05	\$ 5,263.90	\$ 5,036.72	\$ 257.18	\$ 410,216.88	410	14.80%	242	140.92	363	250	\$ 5,266.00
80	\$ 410,216.88	\$ 5,263.90	\$ 5,093.62	\$ 260.28	\$ 409,966.30	410	14.80%	242	140.92	363	250	\$ 5,260.88
81	\$ 409,966.30	\$ 5,263.90	\$ 5,090.59	\$ 263.81	\$ 409,699.70	410	14.80%	242	140.92	363	250	\$ 5,266.54
82	\$ 409,699.70	\$ 5,263.90	\$ 5,087.02	\$ 266.88	\$ 409,425.81	409	14.80%	242	140.92	362	250	\$ 5,265.70
83	\$ 409,425.81	\$ 5,263.90	\$ 5,031.70	\$ 270.20	\$ 409,156.62	409	14.80%	241	140.92	362	250	\$ 5,265.27
84	\$ 409,156.62	\$ 5,263.90	\$ 5,000.35	\$ 273.55	\$ 408,880.07	409	14.80%	241	140.92	362	250	\$ 5,266.06
85	\$ 408,880.07	\$ 5,263.90	\$ 5,076.95	\$ 266.38	\$ 408,602.80	409	14.80%	241	140.92	362	250	\$ 5,261.76
86	\$ 408,602.80	\$ 5,263.90	\$ 5,072.12	\$ 269.11	\$ 408,339.47	409	14.80%	241	140.92	362	250	\$ 5,268.03
87	\$ 408,339.47	\$ 5,263.90	\$ 5,067.72	\$ 269.11	\$ 408,079.37	409	14.80%	241	140.92	361	250	\$ 5,267.73
88	\$ 408,079.37	\$ 5,263.90	\$ 5,062.27	\$ 404.05	\$ 407,295.30	407	14.80%	240	140.92	361	250	\$ 5,267.56
89	\$ 407,295.30	\$ 5,263.90	\$ 5,067.26	\$ 408.00	\$ 406,906.22	407	14.80%	240	140.92	361	250	\$ 5,267.31
90	\$ 406,906.22	\$ 5,416.33	\$ 5,070.17	\$ 414.16	\$ 406,477.05	406	14.80%	240	140.92	361	250	\$ 5,267.50
91	\$ 406,477.05	\$ 5,416.33	\$ 5,047.03	\$ 419.30	\$ 406,052.75	406	14.80%	240	140.92	360	250	\$ 5,266.07
92	\$ 406,052.75	\$ 5,416.33	\$ 5,041.82	\$ 424.61	\$ 405,620.25	406	14.80%	239	140.92	360	250	\$ 5,266.57
93	\$ 405,620.25	\$ 5,416.33	\$ 5,070.65	\$ 429.78	\$ 405,194.46	405	14.80%	239	140.92	360	250	\$ 5,266.32
94	\$ 405,194.46	\$ 5,416.33	\$ 5,031.71	\$ 435.12	\$ 404,763.35	405	14.80%	239	140.92	360	250	\$ 5,267.02
95	\$ 404,763.35	\$ 5,416.33	\$ 5,025.81	\$ 440.62	\$ 404,322.02	404	14.80%	239	140.92	359	250	\$ 5,268.30
96	\$ 404,322.02	\$ 5,416.33	\$ 5,020.34	\$ 445.99	\$ 403,876.04	404	14.80%	238	140.92	359	250	\$ 5,265.54
97	\$ 403,876.04	\$ 5,561.12	\$ 5,014.00	\$ 446.37	\$ 403,410.02	403	14.80%	238	140.92	359	250	\$ 5,210.00
98	\$ 403,410.02	\$ 5,561.12	\$ 5,007.77	\$ 473.25	\$ 402,737.18	403	14.80%	238	140.92	359	250	\$ 5,209.06
99	\$ 402,737.18	\$ 5,561.12	\$ 5,000.66	\$ 480.47	\$ 402,256.69	402	14.80%	237	140.92	358	250	\$ 5,209.37
100	\$ 402,256.69	\$ 5,561.12	\$ 4,993.45	\$ 487.86	\$ 401,869.01	402	14.80%	237	140.92	358	250	\$ 5,208.97
101	\$ 401,869.01	\$ 5,561.12	\$ 4,986.15	\$ 494.88	\$ 401,474.04	401	14.80%	237	140.92	357	250	\$ 5,208.72
102	\$ 401,474.04	\$ 5,561.12	\$ 4,978.78	\$ 502.38	\$ 401,071.66	401	14.80%	236	140.92	357	250	\$ 5,208.26
103	\$ 401,071.66	\$ 5,561.12	\$ 4,971.26	\$ 509.84	\$ 399,701.00	400	14.80%	236	140.92	357	250	\$ 5,207.90
104	\$ 399,701.00	\$ 5,561.12	\$ 4,963.71	\$ 517.47	\$ 398,244.42	399	14.80%	235	140.92	356	250	\$ 5,207.54
105	\$ 398,244.42	\$ 5,561.12	\$ 4,956.04	\$ 525.04	\$ 396,819.34	399	14.80%	235	140.92	356	250	\$ 5,207.17
106	\$ 396,819.34	\$ 5,561.12	\$ 4,948.20	\$ 532.04	\$ 395,406.49	398	14.80%	235	140.92	356	250	\$ 5,206.70
107	\$ 395,406.49	\$ 5,561.12	\$ 4,940.42	\$ 540.70	\$ 394,025.79	397	14.80%	234	140.92	356	250	\$ 5,206.42
108	\$ 394,025.79	\$ 5,561.12	\$ 4,932.47	\$ 549.88	\$ 392,667.14	397	14.80%	234	140.92	355	250	\$ 5,206.04
109	\$ 392,667.14	\$ 5,561.12	\$ 4,924.41	\$ 559.21	\$ 391,332.33	396	14.80%	234	140.92	354	250	\$ 5,205.78
110	\$ 391,332.33	\$ 5,561.12	\$ 4,916.15	\$ 568.52	\$ 390,020.70	396	14.80%	233	140.92	354	250	\$ 5,205.52
111	\$ 390,020.70	\$ 5,561.12	\$ 4,907.39	\$ 578.25	\$ 388,742.45	395	14.80%	233	140.92	354	250	\$ 5,205.05
112	\$ 388,742.45	\$ 5,561.12	\$ 4,898.73	\$ 588.10	\$ 387,493.75	393	14.80%	232	140.92	353	250	\$ 5,204.70
113	\$ 387,493.75	\$ 5,561.12	\$ 4,889.35	\$ 597.97	\$ 386,263.29	393	14.80%	232	140.92	353	250	\$ 5,203.90
114	\$ 386,263.29	\$ 5,561.12	\$ 4,879.16	\$ 607.17	\$ 385,046.11	392	14.80%	231	140.92	352	250	\$ 5,203.41
115	\$ 385,046.11	\$ 5,561.12	\$ 4,868.74	\$ 616.38	\$ 383,842.38	391	14.80%	231	140.92	352	250	\$ 5,202.92
116	\$ 383,842.38	\$ 5,561.12	\$ 4,858.00	\$ 625.74	\$ 382,650.98	390	14.80%	230	140.92	351	250	\$ 5,202.42
117	\$ 382,650.98	\$ 5,561.12	\$ 4,847.11	\$ 635.21	\$ 381,470.55	389	14.80%	230	140.92	351	250	\$ 5,201.92
118	\$ 381,470.55	\$ 5,561.12	\$ 4,835.83	\$ 644.82	\$ 380,300.64	389	14.80%	229	140.92	350	250	\$ 5,201.41
119	\$ 380,300.64	\$ 5,561.12	\$ 4,824.77	\$ 654.50	\$ 379,139.38	388	14.80%	229	140.92	350	250	\$ 5,200.89
120	\$ 379,139.38	\$ 5,561.12	\$ 4,813.90	\$ 664.43	\$ 378,006.95	387	14.80%	228	140.92	349	250	\$ 5,200.37
121	\$ 378,006.95	\$ 5,561.12	\$ 4,803.09	\$ 674.10	\$ 376,891.85	386	14.80%	228	140.92	348	250	\$ 5,200.44
122	\$ 376,891.85	\$ 5,561.12	\$ 4,792.26	\$ 683.79	\$ 375,800.12	385	14.80%	227	140.92	348	250	\$ 5,200.53
123	\$ 375,800.12	\$ 5,561.12	\$ 4,781.40	\$ 693.42	\$ 374,726.59	384	14.80%	227	140.92	347	250	\$ 5,200.62
124	\$ 374,726.59	\$ 5,561.12	\$ 4,770.53	\$ 702.96	\$ 373,669.14	383	14.80%	226	140.92	347	250	\$ 5,200.70
125	\$ 373,669.14	\$ 5,561.12	\$ 4,759.67	\$ 712.31	\$ 372,626.69	382	14.80%	226	140.92	346	250	\$ 5,200.78
126	\$ 372,626.69	\$ 5,561.12	\$ 4,748.76	\$ 721.48	\$ 371,599.94	380	14.80%	224	140.92	345	250	\$ 5,200.85
127	\$ 371,599.94	\$ 5,561.12	\$ 4,737.73	\$ 730.37	\$ 370,588.47	379	14.80%	224	140.92	345	250	\$ 5,200.92
128	\$ 370,588.47	\$ 5,561.12	\$ 4,726.73	\$ 739.07	\$ 369,591.81	378	14.80%	223	140.92	344	250	\$ 5,200.97
129	\$ 369,591.81	\$ 5,561.12	\$ 4,715.68	\$ 747.59	\$ 368,609.79	377	14.80%	223	140.92	344	250	\$ 5,201.02
130	\$ 368,609.79	\$ 5,561.12	\$ 4,704.61	\$ 755.97	\$ 367,642.40	376	14.80%	222	140.92	343	250	\$ 5,201.07
131	\$ 367,642.40	\$ 5,561.12	\$ 4,693.51	\$ 764.19	\$ 366,689.15	375	14.80%	221	140.92	342	250	\$ 5,201.11
132	\$ 366,689.15	\$ 5,561.12	\$ 4,682.02	\$ 772.24	\$ 365,749.74	374	14.80%	220	140.92	341	250	\$ 5,201.14
133	\$ 365,749.74	\$ 5,561.12	\$ 4,670.55	\$ 780.12	\$ 364,822.12	372	14.80%	220	140.92	341	250	\$ 5,201.17
134	\$ 364,822.12	\$ 5,561.12	\$ 4,659.36	\$ 787.78	\$ 363,905.34	371	14.80%	219	140.92	340	250	\$ 5,201.19
135	\$ 363,905.34	\$ 5,561.12	\$ 4,648.03	\$ 795.14	\$ 363,008.20	370	14.80%	219	140.92	340	250	\$ 5,201.21
136	\$ 363,008.20	\$ 5,561.12	\$ 4,636.86	\$ 802.19	\$ 362,120.48	369	14.80%	218	140.92	340	250	\$ 5,201.22
137	\$ 362,120.48	\$ 5,561.12	\$ 4,625.79	\$ 808.98	\$ 361,241.81	368	14.80%	218	140.92	340	250	\$ 5,201.23
138	\$ 361,241.81	\$ 5,561.12	\$ 4,614.71	\$ 815.46	\$ 360,381.65	366	14.80%	216	140.92	340	250	\$ 5,201.24
139	\$ 360,381.65	\$ 5,561.12	\$ 4,603.60	\$ 821.59	\$ 359,539.09	364	14.80%	215	140.92	340	250	\$ 5,201.25
140	\$ 359,539.09	\$ 5,561.12	\$ 4,592.12	\$ 827.31	\$ 358,704.78	363	14.80%	214	140.92	340	250	\$ 5,201.26
141	\$ 358,704.78	\$ 5,561.12	\$ 4,580.60	\$ 832.67	\$ 357,887.16	361	14.80%	213	140.92	340	250	\$ 5,201.27
142	\$ 357,887.16	\$ 5,561.12	\$ 4,469.86	\$ 837.51	\$ 357,086.67	360	14.80%	212	140.92	340	250	\$ 5,201.28
143	\$ 357,086.67	\$ 5,561.12	\$ 4,458.83	\$ 841.97	\$ 356,292.09	360	14.80%	211	140.92	340	250	\$ 5,201.29
144	\$ 356,292.09	\$ 5,561.12	\$ 4,447.32	\$ 846.00	\$ 355,503.01	360	14.80%	211	140.92	340	250	\$ 5,201.30
145	\$ 355,503.01	\$ 5,561.12	\$ 4,435.91	\$ 849.64	\$ 354,718.37	359	14.80%	210	140.92	340	250	\$ 5,201.31
146	\$ 354,718.37	\$ 5,561.12	\$ 4,424.00	\$ 852.94	\$ 353,937.79	357	14.80%	208	140.92	340	250	\$ 5,201.32
147	\$ 353,937.79	\$ 5,561.12	\$ 4,411.51	\$ 855.84	\$ 353,161.94	356	14.80%	208	140.92	340	250	\$ 5,201.33
148	\$ 353,161.94	\$ 5,561.12	\$ 4,399.87	\$ 858.74	\$ 352,391.04	355	14.80%	208	140.92	340	250	\$ 5,201.34
149	\$ 352,391.04	\$ 5,561.12	\$ 4,387.12	\$ 861.24	\$ 351,624.25	349	14.80%	206	140.92	340	250	\$ 5,201.35
150	\$ 351,624.25	\$ 5,561.12	\$ 4,373.70	\$ 863.11	\$ 350,871.13	347	14.80%	205	140.92	340	250	\$ 5,201.36

# de Mensurado	Saldo Inicial	Pagos Fijos	Pago a Ingreso	Pago a Capital	Saldo Insoluta	Miles el Saldo Insoluta	Tasa Anual	Ringos de Vida	Seguro de Muerte	Suma de Seguros	Comision por Aportacion Infantil	Pago Mensual
151	\$ 349,729.13	\$ 6,064.91	\$ 4,200.22	\$ 1,250.69	\$ 344,069.44	345	14.90%	204	140.92	344	250	\$ 6,059.37
152	\$ 344,809.44	\$ 6,064.91	\$ 4,263.37	\$ 1,761.54	\$ 343,181.90	343	14.90%	207	140.92	343	250	\$ 6,060.13
153	\$ 343,079.91	\$ 6,064.91	\$ 4,251.25	\$ 1,805.66	\$ 341,844.23	341	14.90%	210	140.92	342	250	\$ 6,059.29
154	\$ 341,394.79	\$ 6,064.91	\$ 4,230.65	\$ 1,856.06	\$ 339,959.17	340	14.90%	213	140.92	341	250	\$ 6,058.14
155	\$ 339,559.17	\$ 6,064.91	\$ 4,216.18	\$ 1,911.73	\$ 337,709.44	339	14.90%	196	140.92	340	250	\$ 6,055.94
156	\$ 337,709.44	\$ 6,064.91	\$ 4,193.23	\$ 1,971.69	\$ 335,097.75	338	14.90%	198	140.92	339	250	\$ 6,053.90
157	\$ 335,097.75	\$ 6,192.20	\$ 4,169.89	\$ 2,027.29	\$ 332,616.46	334	14.90%	197	140.92	339	250	\$ 6,051.15
158	\$ 333,216.46	\$ 6,192.20	\$ 4,144.89	\$ 2,047.40	\$ 330,170.99	332	14.90%	196	140.92	338	250	\$ 6,047.94
159	\$ 331,290.16	\$ 6,192.20	\$ 4,119.45	\$ 2,072.85	\$ 327,695.23	330	14.90%	196	140.92	345	241	\$ 6,043.23
160	\$ 329,099.23	\$ 6,192.20	\$ 4,093.72	\$ 2,096.68	\$ 325,096.82	328	14.90%	193	140.92	334	250	\$ 6,037.46
161	\$ 327,526.82	\$ 6,192.20	\$ 4,067.66	\$ 2,124.62	\$ 322,473.02	325	14.90%	192	140.92	335	250	\$ 6,030.23
162	\$ 325,472.05	\$ 6,192.20	\$ 4,041.28	\$ 2,151.00	\$ 319,791.05	323	14.90%	191	140.92	332	250	\$ 6,021.96
163	\$ 323,321.05	\$ 6,192.20	\$ 4,014.67	\$ 2,177.71	\$ 317,043.34	321	14.90%	189	140.92	330	250	\$ 6,012.67
164	\$ 321,143.34	\$ 6,192.20	\$ 3,987.53	\$ 2,204.76	\$ 314,200.58	319	14.90%	188	140.92	329	250	\$ 6,002.37
165	\$ 318,930.58	\$ 6,192.20	\$ 3,960.15	\$ 2,232.12	\$ 311,708.47	317	14.90%	187	140.92	328	250	\$ 5,991.07
166	\$ 316,706.47	\$ 6,192.20	\$ 3,932.44	\$ 2,259.04	\$ 309,146.83	314	14.90%	186	140.92	326	250	\$ 5,978.72
167	\$ 314,446.83	\$ 6,192.20	\$ 3,904.30	\$ 2,287.90	\$ 306,517.73	312	14.90%	184	140.92	325	250	\$ 5,965.33
168	\$ 312,150.73	\$ 6,192.20	\$ 3,875.97	\$ 2,316.31	\$ 303,842.83	310	14.90%	183	140.92	324	250	\$ 5,950.00
169	\$ 309,842.41	\$ 6,192.20	\$ 3,847.21	\$ 2,345.11	\$ 301,127.30	307	14.90%	181	140.92	322	250	\$ 5,934.68
170	\$ 307,507.30	\$ 6,192.20	\$ 3,818.48	\$ 2,374.84	\$ 298,361.40	305	14.90%	180	140.92	321	250	\$ 5,918.10
171	\$ 305,181.40	\$ 6,192.20	\$ 3,789.36	\$ 2,405.95	\$ 295,554.53	302	14.90%	178	140.92	319	250	\$ 5,899.51
172	\$ 302,774.53	\$ 6,192.20	\$ 3,759.36	\$ 2,438.46	\$ 292,706.05	300	14.90%	177	140.92	318	250	\$ 5,880.05
173	\$ 300,292.05	\$ 6,192.20	\$ 3,728.97	\$ 2,472.04	\$ 289,716.73	297	14.90%	176	140.92	316	250	\$ 5,859.96
174	\$ 297,749.73	\$ 6,192.20	\$ 3,697.78	\$ 2,506.03	\$ 286,596.02	296	14.90%	174	140.92	315	250	\$ 5,839.59
175	\$ 295,159.73	\$ 6,192.20	\$ 3,665.33	\$ 2,540.92	\$ 283,344.10	292	14.90%	172	140.92	313	250	\$ 5,818.43
176	\$ 292,527.10	\$ 6,192.20	\$ 3,632.90	\$ 2,576.41	\$ 280,061.69	289	14.90%	171	140.92	312	250	\$ 5,796.84
177	\$ 289,857.69	\$ 6,192.20	\$ 3,599.40	\$ 2,613.12	\$ 276,754.56	286	14.90%	169	140.92	310	250	\$ 5,774.23
178	\$ 287,154.56	\$ 6,192.20	\$ 3,565.47	\$ 2,650.64	\$ 273,423.92	284	14.90%	167	140.92	309	250	\$ 5,750.90
179	\$ 284,423.92	\$ 6,192.20	\$ 3,531.13	\$ 2,689.18	\$ 270,061.73	281	14.90%	166	140.92	307	250	\$ 5,727.46
180	\$ 281,661.73	\$ 6,192.20	\$ 3,497.36	\$ 2,728.99	\$ 266,670.77	279	14.90%	164	140.92	305	250	\$ 5,703.27
181	\$ 278,870.77	\$ 6,192.20	\$ 3,463.16	\$ 2,769.03	\$ 263,162.64	276	14.90%	162	140.92	303	250	\$ 5,678.59
182	\$ 276,054.64	\$ 6,192.20	\$ 3,428.51	\$ 2,810.21	\$ 259,639.34	272	14.90%	160	140.92	301	241	\$ 5,653.63
183	\$ 273,219.34	\$ 6,192.20	\$ 3,393.43	\$ 2,852.04	\$ 256,096.30	269	14.90%	159	140.92	300	250	\$ 5,628.60
184	\$ 270,366.30	\$ 6,192.20	\$ 3,357.91	\$ 2,894.18	\$ 252,534.41	266	14.90%	157	140.92	298	250	\$ 5,602.62
185	\$ 267,497.41	\$ 6,192.20	\$ 3,322.02	\$ 2,937.64	\$ 248,952.76	263	14.90%	155	140.92	296	250	\$ 5,576.06
186	\$ 264,614.76	\$ 6,192.20	\$ 3,285.77	\$ 2,982.04	\$ 245,362.50	260	14.90%	153	140.92	294	250	\$ 5,549.27
187	\$ 261,719.50	\$ 6,192.20	\$ 3,249.16	\$ 3,027.92	\$ 241,763.58	257	14.90%	151	140.92	292	250	\$ 5,521.57
188	\$ 258,814.58	\$ 6,192.20	\$ 3,212.18	\$ 3,074.80	\$ 238,156.78	254	14.90%	149	140.92	290	250	\$ 5,493.29
189	\$ 255,894.78	\$ 6,192.20	\$ 3,174.83	\$ 3,123.31	\$ 234,542.47	251	14.90%	147	140.92	288	250	\$ 5,464.86
190	\$ 252,961.47	\$ 6,192.20	\$ 3,137.11	\$ 3,173.17	\$ 230,920.30	248	14.90%	145	140.92	286	250	\$ 5,435.63
191	\$ 250,016.30	\$ 6,192.20	\$ 3,099.02	\$ 3,224.00	\$ 227,290.30	245	14.90%	143	140.92	284	250	\$ 5,405.93
192	\$ 247,060.30	\$ 6,192.20	\$ 3,060.56	\$ 3,275.32	\$ 223,652.98	242	14.90%	141	140.92	282	250	\$ 5,375.20
193	\$ 244,095.98	\$ 6,192.20	\$ 3,021.83	\$ 3,327.77	\$ 219,998.20	239	14.90%	139	140.92	280	241	\$ 5,343.89
194	\$ 241,124.20	\$ 6,192.20	\$ 2,982.83	\$ 3,381.00	\$ 216,327.20	236	14.90%	137	140.92	278	250	\$ 5,312.45
195	\$ 238,147.20	\$ 6,192.20	\$ 2,943.56	\$ 3,435.60	\$ 212,640.60	233	14.90%	135	140.92	276	250	\$ 5,280.33
196	\$ 235,166.60	\$ 6,192.20	\$ 2,904.02	\$ 3,491.00	\$ 208,939.60	230	14.90%	133	140.92	274	250	\$ 5,247.96
197	\$ 232,182.60	\$ 6,192.20	\$ 2,864.21	\$ 3,547.80	\$ 205,224.80	227	14.90%	131	140.92	272	250	\$ 5,215.81
198	\$ 229,196.80	\$ 6,192.20	\$ 2,824.12	\$ 3,605.60	\$ 201,497.20	224	14.90%	129	140.92	270	250	\$ 5,183.41
199	\$ 226,209.20	\$ 6,192.20	\$ 2,783.75	\$ 3,664.00	\$ 197,757.20	221	14.90%	127	140.92	268	250	\$ 5,151.21
200	\$ 223,220.20	\$ 6,192.20	\$ 2,743.10	\$ 3,723.60	\$ 193,994.60	218	14.90%	125	140.92	266	250	\$ 5,119.71
201	\$ 220,230.60	\$ 6,192.20	\$ 2,702.17	\$ 3,784.00	\$ 190,208.60	215	14.90%	123	140.92	264	250	\$ 5,088.46
202	\$ 217,240.60	\$ 6,192.20	\$ 2,661.06	\$ 3,845.00	\$ 186,399.60	212	14.90%	121	140.92	262	250	\$ 5,057.91
203	\$ 214,250.60	\$ 6,192.20	\$ 2,619.77	\$ 3,906.60	\$ 182,567.00	209	14.90%	119	140.92	260	250	\$ 5,027.61
204	\$ 211,260.60	\$ 6,192.20	\$ 2,578.30	\$ 3,968.80	\$ 178,701.20	206	14.90%	117	140.92	258	250	\$ 4,997.91
205	\$ 208,270.60	\$ 6,192.20	\$ 2,536.55	\$ 4,032.00	\$ 174,811.20	203	14.90%	115	140.92	256	250	\$ 4,968.36
206	\$ 205,280.60	\$ 6,192.20	\$ 2,494.52	\$ 4,096.00	\$ 170,897.20	200	14.90%	113	140.92	254	250	\$ 4,939.41
207	\$ 202,290.60	\$ 6,192.20	\$ 2,452.21	\$ 4,160.60	\$ 166,959.60	197	14.90%	111	140.92	252	250	\$ 4,910.51
208	\$ 199,300.60	\$ 6,192.20	\$ 2,409.62	\$ 4,226.40	\$ 162,999.20	194	14.90%	109	140.92	250	250	\$ 4,881.91
209	\$ 196,310.60	\$ 6,192.20	\$ 2,366.75	\$ 4,293.00	\$ 158,996.20	191	14.90%	107	140.92	248	250	\$ 4,853.96
210	\$ 193,320.60	\$ 6,192.20	\$ 2,323.60	\$ 4,360.00	\$ 154,950.20	188	14.90%	105	140.92	246	250	\$ 4,826.01
211	\$ 190,330.60	\$ 6,192.20	\$ 2,280.17	\$ 4,427.60	\$ 150,860.60	185	14.90%	103	140.92	244	250	\$ 4,798.41
212	\$ 187,340.60	\$ 6,192.20	\$ 2,236.46	\$ 4,496.00	\$ 146,728.60	182	14.90%	101	140.92	242	250	\$ 4,771.41
213	\$ 184,350.60	\$ 6,192.20	\$ 2,192.37	\$ 4,565.00	\$ 142,553.60	179	14.90%	99	140.92	240	250	\$ 4,745.41
214	\$ 181,360.60	\$ 6,192.20	\$ 2,147.90	\$ 4,634.40	\$ 138,335.20	176	14.90%	97	140.92	238	250	\$ 4,719.81
215	\$ 178,370.60	\$ 6,192.20	\$ 2,103.05	\$ 4,704.00	\$ 134,073.20	173	14.90%	95	140.92	236	250	\$ 4,694.81
216	\$ 175,380.60	\$ 6,192.20	\$ 2,057.82	\$ 4,774.00	\$ 129,767.20	170	14.90%	93	140.92	234	250	\$ 4,670.81
217	\$ 172,390.60	\$ 6,192.20	\$ 2,012.21	\$ 4,844.00	\$ 125,417.20	167	14.90%	91	140.92	232	250	\$ 4,647.41
218	\$ 169,400.60	\$ 6,192.20	\$ 1,966.22	\$ 4,914.00	\$ 121,023.20	164	14.90%	89	140.92	230	250	\$ 4,624.41
219	\$ 166,410.60	\$ 6,192.20	\$ 1,919.85	\$ 4,984.00	\$ 116,585.20	161	14.90%	87	140.92	228	250	\$ 4,601.41
220	\$ 163,420.60	\$ 6,192.20	\$ 1,873.10	\$ 5,054.00	\$ 112,103.20	158	14.90%	85	140.92	226	250	\$ 4,578.41
221	\$ 160,430.60	\$ 6,192.20	\$ 1,825.97	\$ 5,124.00	\$ 107,577.20	155	14.90%	83	140.92	224	250	\$ 4,555.41
222	\$ 157,440.60	\$ 6,192.20	\$ 1,778.46	\$ 5,194.00	\$ 103,007.20	152	14.90%	81	140.92	222	250	\$ 4,532.41
223	\$ 154,450.60	\$ 6,192.20	\$ 1,730.57	\$ 5,264.00	\$ 98,393.20	149	14.90%	79	140.92	220	250	\$ 4,509.41
224	\$ 151,460.60	\$ 6,192.20	\$ 1,682.30	\$ 5,334.00	\$ 93,735.20	146	14.90%	77	140.92	218	250	\$ 4,486.41
225	\$ 148,470.60	\$ 6,192.20	\$ 1,633.65	\$ 5,404.00	\$ 89,033.20	143	14.90%	75	140.92	216	250	\$ 4,463.41
226	\$ 145,480.60	\$ 6,192.20	\$ 1,584.62	\$ 5,474.00	\$ 84,287.20	140	14.90%	73	140.92	214	250	\$ 4,440.41
227	\$ 142,490.60	\$ 6,192.20	\$ 1,535.21	\$ 5,544.00	\$ 79,497.20	137	14.90%	71	140.92	212	250	\$ 4,417.41
228	\$ 139,500.60	\$ 6,192.20	\$ 1,485.52	\$ 5,614.00	\$ 74,663.20	134	14.90%	69	140.92	210	250	\$ 4,394.41
229	\$ 136,510.60	\$ 6,192.20	\$ 1,435.55	\$ 5,684.00	\$ 69,785.20	131	14.90%	67	140.92	208	250	\$ 4,371.41
230	\$ 133,520.60	\$ 6,192.20	\$ 1,385.30									

Vida	Saldo Inicial	Pago a Fija	Pago a Interés	Pago a Capital	Saldo Inicial	Monto al Saldo Inicial	Tasa Aplicable	Seguro de Vida	Seguro de Daños	Suma de Seguros	Comisión por Anticipo de Diferido	Pago Mensual
235	\$ 80,190.07	\$ 0,070.35	\$ 1,094.91	\$ 5,775.44	\$ 82,405.43	82	14.90%	49	140.92	180	250	\$ 7,339.86
237	\$ 80,404.43	\$ 0,070.35	\$ 1,074.20	\$ 5,847.15	\$ 76,566.27	77	14.90%	46	140.92	196	250	\$ 7,305.44
238	\$ 76,568.17	\$ 0,070.35	\$ 950.60	\$ 5,019.76	\$ 70,638.52	71	14.90%	42	140.92	183	250	\$ 7,102.95
239	\$ 70,630.62	\$ 7,014.63	\$ 077.09	\$ 0,137.64	\$ 64,600.80	66	14.90%	39	140.92	178	250	\$ 7,443.61
240	\$ 64,600.80	\$ 7,014.63	\$ 800.65	\$ 6,215.74	\$ 58,285.23	58	14.90%	34	140.92	175	250	\$ 7,419.94
241	\$ 60,207.21	\$ 7,014.63	\$ 723.23	\$ 6,299.90	\$ 51,886.34	52	14.90%	31	140.92	172	250	\$ 7,486.33
242	\$ 41,876.34	\$ 7,014.63	\$ 645.62	\$ 8,369.01	\$ 45,527.33	46	14.90%	27	140.92	168	250	\$ 7,432.47
243	\$ 45,527.33	\$ 7,014.63	\$ 566.64	\$ 6,440.06	\$ 39,179.23	39	14.90%	23	140.92	164	250	\$ 7,476.67
244	\$ 33,179.23	\$ 7,014.63	\$ 486.48	\$ 6,528.16	\$ 30,651.08	33	14.90%	19	140.92	160	250	\$ 7,474.67
245	\$ 32,951.08	\$ 7,014.63	\$ 406.42	\$ 8,609.21	\$ 25,041.06	26	14.90%	16	140.92	156	250	\$ 7,430.92
246	\$ 25,041.06	\$ 7,014.63	\$ 323.35	\$ 6,691.28	\$ 19,350.98	19	14.90%	11	140.92	152	250	\$ 7,415.97
247	\$ 19,350.98	\$ 7,014.63	\$ 240.27	\$ 6,774.36	\$ 12,576.22	13	14.90%	7	140.92	140	250	\$ 7,411.97
248	\$ 12,576.22	\$ 7,014.63	\$ 156.19	\$ 6,858.48	\$ 5,717.25	8	14.90%	3	140.92	144	250	\$ 7,409.93
249	\$ 5,717.25	\$ 5,350.00	\$ 71.00	\$ 6,214.00	\$ 403.74	0	14.90%	0	0	0	250	\$ 5,592.29
249	\$ 493.74					0	14.90%	0	0	0	250	
TOTAL	\$ 1,380,245.00	\$ 980,126.76	\$ 439,116.28					49,821	335,891	80,460	50,000	\$ 1,633,465.19

Anexo 2
CORRIDA FINANCIERA "HIPOTECARIA SU CASITA"

Valor de la vivienda en Pesos	\$ 542,000	Tasa Efectiva de Interés	0.9167%
Porcentaje de Financiamiento	90%	Factor de Mensualidades	96.66
Monto de Financiamiento en Pesos	\$ 487,800	Factor SWAP	0.94
Mto. Fin en Udi	140842	Mensualidad Fija	1453.754778
Valor de la Udi	\$ 3.467	Valor Final del Crédito Udi	407.970.28
Tasa de Interés	11%	Valor Final del Crédito \$	\$ 1,414,432.96

# de Mensualidad	Saldo Inicial	Interés	Capital	Mensualidad Fija	Saldo Inicial	Seguros Vida	Seguro Daños	Seguros	SWAP	Mensualidad en Udi	Mensualidad en Pesos
1	140,842	1,201	163	1,454	140,679	96	18	114	132	1,700	5,893.47
2	140,679	1,200	164	1,454	140,515	96	18	114	132	1,700	5,893.47
3	140,515	1,200	166	1,454	140,349	96	18	114	132	1,700	5,893.47
4	140,349	1,200	167	1,454	140,182	96	18	114	132	1,700	5,893.47
5	140,182	1,200	169	1,454	140,013	96	18	114	132	1,700	5,893.47
6	140,013	1,200	170	1,454	139,843	96	18	114	132	1,700	5,893.47
7	139,843	1,200	172	1,454	139,671	96	18	114	132	1,700	5,893.47
8	139,671	1,200	173	1,454	139,498	96	18	114	132	1,700	5,893.47
9	139,498	1,200	175	1,454	139,323	96	18	114	132	1,700	5,893.47
10	139,323	1,200	177	1,454	139,146	96	18	114	132	1,700	5,893.47
11	139,146	1,200	178	1,454	138,968	96	18	114	132	1,700	5,893.47
12	138,968	1,200	180	1,454	138,789	96	18	114	132	1,700	5,893.47
13	138,789	1,200	182	1,454	138,607	96	18	114	132	1,700	5,893.47
14	138,607	1,200	183	1,454	138,423	96	18	114	132	1,700	5,893.47
15	138,423	1,200	185	1,454	138,238	96	18	114	132	1,700	5,893.47
16	138,238	1,200	187	1,454	138,052	96	18	114	132	1,700	5,893.47
17	138,052	1,200	188	1,454	137,864	96	18	114	132	1,700	5,893.47
18	137,864	1,200	190	1,454	137,674	96	18	114	132	1,700	5,893.47
19	137,674	1,200	192	1,454	137,482	96	18	114	132	1,700	5,893.47
20	137,482	1,200	194	1,454	137,288	96	18	114	132	1,700	5,893.47
21	137,288	1,200	195	1,454	137,093	96	18	114	132	1,700	5,893.47
22	137,093	1,200	197	1,454	136,896	96	18	114	132	1,700	5,893.47
23	136,896	1,200	199	1,454	136,697	96	18	114	132	1,700	5,893.47
24	136,697	1,200	201	1,454	136,496	96	18	114	132	1,700	5,893.47
25	136,496	1,200	203	1,454	136,294	96	18	114	132	1,700	5,893.47
26	136,294	1,200	204	1,454	136,090	96	18	114	132	1,700	5,893.47
27	136,090	1,200	206	1,454	135,883	96	18	114	132	1,700	5,893.47
28	135,883	1,200	208	1,454	135,675	96	18	114	132	1,700	5,893.47
29	135,675	1,200	210	1,454	135,465	96	18	114	132	1,700	5,893.47
30	135,465	1,200	212	1,454	135,253	96	18	114	132	1,700	5,893.47
31	135,253	1,200	214	1,454	135,039	96	18	114	132	1,700	5,893.47
32	135,039	1,200	216	1,454	134,823	96	18	114	132	1,700	5,893.47
33	134,823	1,200	218	1,454	134,606	96	18	114	132	1,700	5,893.47
34	134,606	1,200	220	1,454	134,386	96	18	114	132	1,700	5,893.47
35	134,386	1,200	222	1,454	134,164	96	18	114	132	1,700	5,893.47
36	134,164	1,200	224	1,454	133,940	96	18	114	132	1,700	5,893.47
37	133,940	1,200	226	1,454	133,714	96	18	114	132	1,700	5,893.47
38	133,714	1,200	228	1,454	133,486	96	18	114	132	1,700	5,893.47
39	133,486	1,200	230	1,454	133,256	96	18	114	132	1,700	5,893.47
40	133,256	1,200	232	1,454	133,023	96	18	114	132	1,700	5,893.47
41	133,023	1,200	234	1,454	132,789	96	18	114	132	1,700	5,893.47
42	132,789	1,200	237	1,454	132,552	96	18	114	132	1,700	5,893.47
43	132,552	1,200	239	1,454	132,314	96	18	114	132	1,700	5,893.47
44	132,314	1,200	241	1,454	132,073	96	18	114	132	1,700	5,893.47
45	132,073	1,200	243	1,454	131,830	96	18	114	132	1,700	5,893.47
46	131,830	1,200	245	1,401	131,584	96	18	114	132	1,700	5,893.47
47	131,584	1,200	248	1,454	131,337	96	18	114	132	1,700	5,893.47
48	131,337	1,200	250	1,454	131,087	96	18	114	132	1,700	5,893.47
49	131,087	1,200	252	1,454	130,835	96	18	114	132	1,700	5,893.47
50	130,835	1,199	254	1,454	130,580	96	18	114	132	1,700	5,893.47
51	130,580	1,199	257	1,454	130,324	96	18	114	132	1,700	5,893.47
52	130,324	1,196	259	1,454	130,064	96	18	114	132	1,700	5,893.47
53	130,064	1,192	261	1,454	129,803	96	18	114	132	1,700	5,893.47
54	129,803	1,190	264	1,454	129,539	96	18	114	132	1,700	5,893.47
55	129,539	1,187	266	1,454	129,273	96	18	114	132	1,700	5,893.47
56	129,273	1,185	269	1,454	129,004	96	18	114	132	1,700	5,893.47
57	129,004	1,183	271	1,454	128,733	96	18	114	132	1,700	5,893.47
58	128,733	1,180	274	1,454	128,459	96	18	114	132	1,700	5,893.47
59	128,459	1,178	276	1,454	128,183	96	18	114	132	1,700	5,893.47
60	128,183	1,175	279	1,454	127,904	96	18	114	132	1,700	5,893.47
61	127,904	1,172	281	1,454	127,623	96	18	114	132	1,700	5,893.47

# de Mensualidad	Saldo Inicial	Interes	Capital	Mensualidad Fija	Saldo Insoluto	Seguros Vida	Seguro Daños	Seguros	SWAP	Mensualidad en Uds	Mensualidad en Pesos
82	127,623	1,170	284	1,454	127,339	98	18	114	132	1,700	5,893.47
83	127,339	1,167	286	1,454	127,063	96	18	114	132	1,700	5,893.47
84	127,053	1,165	289	1,454	126,783	98	18	114	132	1,700	5,893.47
85	126,783	1,162	292	1,454	126,472	98	18	114	132	1,700	5,893.47
86	126,472	1,159	284	1,454	126,177	96	18	114	132	1,700	5,893.47
87	126,177	1,157	297	1,454	125,880	98	18	114	132	1,700	5,893.47
88	125,880	1,154	300	1,454	125,580	96	18	114	132	1,700	5,893.47
89	125,580	1,151	303	1,454	125,278	96	18	114	132	1,700	5,893.47
90	125,278	1,148	305	1,454	124,972	98	18	114	132	1,700	5,893.47
91	124,972	1,146	308	1,454	124,664	96	18	114	132	1,700	5,893.47
92	124,664	1,143	311	1,454	124,363	96	18	114	132	1,700	5,893.47
93	124,353	1,140	314	1,454	124,039	96	18	114	132	1,700	5,893.47
94	124,039	1,137	317	1,454	123,722	98	18	114	132	1,700	5,893.47
95	123,722	1,134	320	1,454	123,403	96	18	114	132	1,700	5,893.47
96	123,403	1,131	323	1,454	123,080	96	18	114	132	1,700	5,893.47
97	123,080	1,129	328	1,454	122,755	96	18	114	132	1,700	5,893.47
98	122,755	1,125	329	1,454	122,426	96	18	114	132	1,700	5,893.47
99	122,426	1,122	332	1,454	122,095	96	18	114	132	1,700	5,893.47
100	122,095	1,119	335	1,454	121,760	98	18	114	132	1,700	5,893.47
101	121,760	1,116	338	1,454	121,423	96	18	114	132	1,700	5,893.47
102	121,423	1,113	341	1,454	121,092	96	18	114	132	1,700	5,893.47
103	121,082	1,110	344	1,454	120,739	96	18	114	132	1,700	5,893.47
104	120,738	1,107	347	1,454	120,391	98	18	114	132	1,700	5,893.47
105	120,391	1,104	350	1,454	120,041	96	18	114	132	1,700	5,893.47
106	120,041	1,100	353	1,454	119,697	96	18	114	132	1,700	5,893.47
107	119,697	1,097	357	1,454	119,331	96	18	114	132	1,700	5,893.47
108	119,331	1,094	360	1,454	118,971	96	18	114	132	1,700	5,893.47
109	118,971	1,091	363	1,454	118,608	96	18	114	132	1,700	5,893.47
110	118,608	1,087	367	1,454	118,241	96	18	114	132	1,700	5,893.47
111	118,241	1,084	370	1,454	117,871	98	18	114	132	1,700	5,893.47
112	117,871	1,080	373	1,454	117,498	96	18	114	132	1,700	5,893.47
113	117,498	1,077	377	1,454	117,121	96	18	114	132	1,700	5,893.47
114	117,121	1,074	380	1,454	116,741	98	18	114	132	1,700	5,893.47
115	116,741	1,070	384	1,454	116,358	96	18	114	132	1,700	5,893.47
116	116,358	1,067	387	1,454	115,971	96	18	114	132	1,700	5,893.47
117	115,971	1,063	391	1,454	115,580	96	18	114	132	1,700	5,893.47
118	115,580	1,059	394	1,454	115,186	96	18	114	132	1,700	5,893.47
119	115,186	1,056	398	1,454	114,788	98	18	114	132	1,700	5,893.47
120	114,788	1,052	402	1,454	114,390	96	18	114	132	1,700	5,893.47
121	114,386	1,049	405	1,454	113,981	98	18	114	132	1,700	5,893.47
122	113,981	1,045	409	1,454	113,572	96	18	114	132	1,700	5,893.47
123	113,572	1,041	413	1,454	113,159	98	18	114	132	1,700	5,893.47
124	113,150	1,037	416	1,454	112,743	96	18	114	132	1,700	5,893.47
125	112,743	1,033	420	1,454	112,323	96	18	114	132	1,700	5,893.47
126	112,323	1,030	424	1,454	111,898	98	18	114	132	1,700	5,893.47
127	111,898	1,026	428	1,454	111,470	96	18	114	132	1,700	5,893.47
128	111,470	1,022	432	1,454	111,038	96	18	114	132	1,700	5,893.47
129	111,038	1,018	436	1,454	110,603	98	18	114	132	1,700	5,893.47
130	110,603	1,014	440	1,454	110,163	98	18	114	132	1,700	5,893.47
131	110,163	1,010	444	1,454	109,719	96	18	114	132	1,700	5,893.47
132	109,719	1,006	448	1,454	109,271	98	18	114	132	1,700	5,893.47
133	109,271	1,002	452	1,454	108,819	96	18	114	132	1,700	5,893.47
134	108,819	998	456	1,454	108,362	98	18	114	132	1,700	5,893.47
135	108,362	993	460	1,454	107,902	96	18	114	132	1,700	5,893.47
136	107,902	989	465	1,454	107,437	96	18	114	132	1,700	5,893.47
137	107,437	985	468	1,454	106,968	98	18	114	132	1,700	5,893.47
138	106,968	981	473	1,454	106,495	96	18	114	132	1,700	5,893.47
139	106,495	976	478	1,454	106,018	96	18	114	132	1,700	5,893.47
140	106,018	972	482	1,454	105,538	98	18	114	132	1,700	5,893.47
141	105,536	967	488	1,454	105,049	96	18	114	132	1,700	5,893.47
142	105,049	963	491	1,454	104,559	98	18	114	132	1,700	5,893.47
143	104,559	958	495	1,454	104,063	96	18	114	132	1,700	5,893.47
144	104,063	954	500	1,454	103,563	96	18	114	132	1,700	5,893.47
145	103,563	949	504	1,454	103,059	98	18	114	132	1,700	5,893.47
146	103,059	945	509	1,454	102,560	96	18	114	132	1,700	5,893.47
147	102,550	940	514	1,454	102,036	98	18	114	132	1,700	5,893.47
148	102,036	935	518	1,454	101,518	98	18	114	132	1,700	5,893.47
149	101,518	931	523	1,454	100,995	96	18	114	132	1,700	5,893.47
150	100,995	928	528	1,454	100,467	98	18	114	132	1,700	5,893.47
151	100,467	921	533	1,454	99,834	96	18	114	132	1,700	5,893.47
152	99,834	916	538	1,454	99,300	96	18	114	132	1,700	5,893.47
153	99,306	911	543	1,454	98,854	98	18	114	132	1,700	5,893.47

# de Mensualidad	Saldo Inicial	Interes	Capital	Mensualidad Fija	Saldo Insoluto	Seguros Vida	Seguro Daños	Seguros	SWAP	Mensualidad en Uds	Mensualidad en Pesos
134	98,854	000	548	1,454	98,306	96	18	114	132	1,700	5,893.47
135	98,306	001	553	1,454	97,753	96	18	114	132	1,700	5,893.47
136	97,753	008	558	1,454	97,198	96	18	114	132	1,700	5,893.47
137	97,198	091	563	1,454	96,633	96	18	114	132	1,700	5,893.47
138	96,633	006	568	1,454	96,065	96	18	114	132	1,700	5,893.47
139	96,065	061	573	1,454	95,492	96	18	114	132	1,700	5,893.47
140	95,492	075	578	1,454	94,913	96	18	114	132	1,700	5,893.47
141	94,913	070	584	1,454	94,330	96	18	114	132	1,700	5,893.47
142	94,330	065	589	1,454	93,741	96	18	114	132	1,700	5,893.47
143	93,741	050	594	1,454	93,146	96	18	114	132	1,700	5,893.47
144	93,146	054	600	1,454	92,546	96	18	114	132	1,700	5,893.47
145	92,546	048	605	1,454	91,941	96	18	114	132	1,700	5,893.47
146	91,941	043	611	1,454	91,330	96	18	114	132	1,700	5,893.47
147	91,330	037	617	1,454	90,713	96	18	114	132	1,700	5,893.47
148	90,713	032	622	1,454	90,091	96	18	114	132	1,700	5,893.47
149	90,091	026	628	1,454	89,463	96	18	114	132	1,700	5,893.47
150	89,463	020	634	1,454	88,829	96	18	114	132	1,700	5,893.47
151	88,829	014	639	1,454	88,190	96	18	114	132	1,700	5,893.47
152	88,190	008	645	1,454	87,545	96	18	114	132	1,700	5,893.47
153	87,545	002	651	1,454	86,893	96	18	114	132	1,700	5,893.47
154	86,893	797	657	1,454	86,236	96	18	114	132	1,700	5,893.47
155	86,236	790	663	1,454	85,573	96	18	114	132	1,700	5,893.47
156	85,573	784	669	1,454	84,903	96	18	114	132	1,700	5,893.47
157	84,903	778	675	1,454	84,220	96	18	114	132	1,700	5,893.47
158	84,220	772	682	1,454	83,540	96	18	114	132	1,700	5,893.47
159	83,540	766	688	1,454	82,850	96	18	114	132	1,700	5,893.47
160	82,850	760	694	1,454	82,164	96	18	114	132	1,700	5,893.47
161	82,164	753	701	1,454	81,464	96	18	114	132	1,700	5,893.47
162	81,464	747	707	1,454	80,757	96	18	114	132	1,700	5,893.47
163	80,757	740	713	1,454	80,043	96	18	114	132	1,700	5,893.47
164	80,043	734	720	1,454	79,323	96	18	114	132	1,700	5,893.47
165	79,323	727	727	1,454	78,597	96	18	114	132	1,700	5,893.47
166	78,597	720	733	1,454	77,863	96	18	114	132	1,700	5,893.47
167	77,863	714	740	1,454	77,123	96	18	114	132	1,700	5,893.47
168	77,123	707	747	1,454	76,376	96	18	114	132	1,700	5,893.47
169	76,376	700	754	1,454	75,623	96	18	114	132	1,700	5,893.47
170	75,623	693	761	1,454	74,862	96	18	114	132	1,700	5,893.47
171	74,862	686	768	1,454	74,095	96	18	114	132	1,700	5,893.47
172	74,095	679	775	1,454	73,320	96	18	114	132	1,700	5,893.47
173	73,320	672	782	1,454	72,538	96	18	114	132	1,700	5,893.47
174	72,538	665	789	1,454	71,750	96	18	114	132	1,700	5,893.47
175	71,750	658	796	1,454	70,954	96	18	114	132	1,700	5,893.47
176	70,954	650	803	1,454	70,150	96	18	114	132	1,700	5,893.47
177	70,150	643	811	1,454	69,340	96	18	114	132	1,700	5,893.47
178	69,340	636	818	1,454	68,521	96	18	114	132	1,700	5,893.47
179	68,521	629	826	1,454	67,696	96	18	114	132	1,700	5,893.47
180	67,696	621	833	1,454	66,863	96	18	114	132	1,700	5,893.47
181	66,863	613	841	1,454	66,022	96	18	114	132	1,700	5,893.47
182	66,022	605	849	1,454	65,173	96	18	114	132	1,700	5,893.47
183	65,173	597	856	1,454	64,317	96	18	114	132	1,700	5,893.47
184	64,317	590	864	1,454	63,453	96	18	114	132	1,700	5,893.47
185	63,453	582	872	1,454	62,581	96	18	114	132	1,700	5,893.47
186	62,581	574	880	1,454	61,700	96	18	114	132	1,700	5,893.47
187	61,700	566	888	1,454	60,812	96	18	114	132	1,700	5,893.47
188	60,812	557	896	1,454	59,916	96	18	114	132	1,700	5,893.47
189	59,916	549	905	1,454	59,011	96	18	114	132	1,700	5,893.47
190	59,011	541	913	1,454	58,099	96	18	114	132	1,700	5,893.47
191	58,099	533	921	1,454	57,177	96	18	114	132	1,700	5,893.47
192	57,177	524	930	1,454	56,248	96	18	114	132	1,700	5,893.47
193	56,248	516	938	1,454	55,310	96	18	114	132	1,700	5,893.47
194	55,310	507	947	1,454	54,363	96	18	114	132	1,700	5,893.47
195	54,363	498	955	1,454	53,408	96	18	114	132	1,700	5,893.47
196	53,408	490	964	1,454	52,443	96	18	114	132	1,700	5,893.47
197	52,443	481	973	1,454	51,470	96	18	114	132	1,700	5,893.47
198	51,470	472	982	1,454	50,488	96	18	114	132	1,700	5,893.47
199	50,488	463	991	1,454	49,497	96	18	114	132	1,700	5,893.47
200	49,497	454	1,000	1,454	48,497	96	18	114	132	1,700	5,893.47
201	48,497	445	1,009	1,454	47,488	96	18	114	132	1,700	5,893.47
202	47,488	435	1,018	1,454	46,470	96	18	114	132	1,700	5,893.47
203	46,470	426	1,028	1,454	45,442	96	18	114	132	1,700	5,893.47
204	45,442	417	1,037	1,454	44,405	96	18	114	132	1,700	5,893.47
205	44,405	407	1,047	1,454	43,358	96	18	114	132	1,700	5,893.47

# de Mensualidad	Saldo Inicial	Interés	Capital	Mensualidad Fija	Saldo Inoluto	Seguros Vida	Seguro Daños	Seguros	SWAP	Mensualidad en Udis	Mensualidad en Pesos
206	43,358	397	1,050	1,454	42,302	06	18	114	132	1,700	5,893.47
207	42,302	388	1,068	1,454	41,236	06	18	114	132	1,700	5,893.47
208	41,236	378	1,078	1,454	40,100	06	18	114	132	1,700	5,893.47
209	40,100	368	1,088	1,454	39,074	06	18	114	132	1,700	5,893.47
210	38,074	358	1,098	1,454	37,870	06	18	114	132	1,700	5,893.47
211	37,078	340	1,108	1,454	36,873	00	18	114	132	1,700	5,893.47
212	36,873	338	1,116	1,454	35,757	06	18	114	132	1,700	5,893.47
213	35,757	328	1,128	1,454	34,831	00	18	114	132	1,700	5,893.47
214	34,831	317	1,136	1,454	33,405	06	18	114	132	1,700	5,893.47
215	33,495	307	1,147	1,454	32,348	06	18	114	132	1,700	5,893.47
216	32,348	297	1,157	1,454	31,191	06	18	114	132	1,700	5,893.47
217	31,191	288	1,168	1,454	30,023	06	18	114	132	1,700	5,893.47
218	30,023	275	1,179	1,454	28,846	06	18	114	132	1,700	5,893.47
219	28,846	264	1,189	1,454	27,655	06	18	114	132	1,700	5,893.47
220	27,655	254	1,200	1,454	26,455	06	18	114	132	1,700	5,893.47
221	26,455	243	1,211	1,454	25,244	06	18	114	132	1,700	5,893.47
222	25,244	231	1,222	1,454	24,022	06	18	114	132	1,700	5,893.47
223	24,022	220	1,234	1,454	22,788	06	18	114	132	1,700	5,893.47
224	22,788	209	1,245	1,454	21,543	06	18	114	132	1,700	5,893.47
225	21,543	197	1,256	1,454	20,287	06	18	114	132	1,700	5,893.47
226	20,287	186	1,268	1,454	19,010	06	18	114	132	1,700	5,893.47
227	19,019	174	1,279	1,454	17,740	06	18	114	132	1,700	5,893.47
228	17,740	163	1,291	1,454	16,449	06	18	114	132	1,700	5,893.47
229	16,448	151	1,303	1,454	15,146	06	18	114	132	1,700	5,893.47
230	15,146	139	1,315	1,454	13,831	06	18	114	132	1,700	5,893.47
231	13,831	127	1,327	1,454	12,504	06	18	114	132	1,700	5,893.47
232	12,504	115	1,339	1,454	11,165	06	18	114	132	1,700	5,893.47
233	11,165	102	1,351	1,454	9,813	06	18	114	132	1,700	5,893.47
234	9,813	90	1,364	1,454	8,440	06	18	114	132	1,700	5,893.47
235	8,448	77	1,376	1,454	7,073	06	18	114	132	1,700	5,893.47
236	7,073	65	1,389	1,454	5,694	06	18	114	132	1,700	5,893.47
237	5,684	52	1,402	1,454	4,283	06	18	114	132	1,700	5,893.47
238	4,283	38	1,414	1,454	2,808	06	18	114	132	1,700	5,893.47
239	2,869	20	1,427	1,454	1,441	06	18	114	132	1,700	5,893.47
240	1,441	13	1,441	1,454	0	00	18	114	132	1,700	5,893.47

BIBLIOGRAFÍA

- Madcur Monir. *Regulación y modernización del financiamiento habitacional*. Ed. Unión Latinoamericana para la Vivienda. Perú. 1998
- Villegas H., Eduardo. *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*. 3ra. Reimpresión. Ed. PAC. México. 1991.
- Lorente, Miguel. *El Marco Económico del Sistema Financiero*. Ed. Hispano Europea. Barcelona, España. 1980.
- Solis, Leopoldo. *Evolución del Sistema Financiero Mexicano*. Ed. Siglo XXI. 1997. México.
- Herrejon Silva, Hermilo. *Las instituciones de crédito. Un enfoque jurídico*. Ed. Trillas. México. 1988.
- Centro de Investigación para el Desarrollo. *El Sistema Financiero Mexicano: Alternativas para el Futuro*. Ed. Diana. 1990. México.
- Fry, Maxwell J. *Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*. Ed. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 1990. México
- Roger Leroy, W. Pulsinelli. *Moneda y Banca*. Ed. Mc Graw Hill. Colombia. 1993.
- Maya, Esther. *El sector privado y la vivienda de interés social en la zona metropolitana*. Hipotecaria su Casita. 1999. México.
- Ramírez Gómez, Ramón. *La moneda, el crédito y la banca*. 5ª ed. Ed. U.N.A.M. 1987. México.

Samuelson, Paul. *Macroeconomía con aplicaciones a México*. 16ª ed. Ed. Mc Graw Hill. 2001. México.

Ortiz Soto, Oscar Luis. *El dinero, la teoría, la política y las instituciones*. Ed. U.N.A.M. 2001. México.

Moreno Núñez, Héctor. *Crédito bancario a la vivienda*. Ed. Porrúa. 2000. México.

Diccionario Léxico Hispano. Primer Tomo. Año 1983.

Martínez Le Clairche, Roberto. *Curso de Teoría Monetaria y Política Financiera*. Ed. U.N.A.M. Instituto de Investigaciones Económicas. México 1996.

Quiroz Carrillo, Rosario. "Sofoles ¿el retorno de la banca especializada?" Ed. El Economista. 2003. México.

Natalie Pickering. *The Sofoles: Niche Lending or New Leaders in the Mexican Mortgage Market?*. Joint Center for Housing Studies. Harvard University. May 2000.

Banco de México. Informe Anual 1995.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Diciembre 2002.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Marzo, 2003.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Junio, 2003.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Septiembre, 2003.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Diciembre 2003.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Marzo, 2004.

Boletín Estadístico. Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Junio, 2004.

HEMEROGRAFÍA

Cano, Araceli. *Atrae el Estado de México inversión de vivienda que escapa del DF*. El Financiero. p. 4-7 18 de febrero de 2003

Garza, Gustavo. *La Megalópolis de la Ciudad de México, Año 2050*. en rev. El Mercado de Valores. Mayo 2000.

Cortés, Mari Carmen. *Crédito a la vivienda: ¿negocio redondo?*. Revista Expansión. Año XXV. Número 622.

Cacho López, Yalín. *Udi o pesos ... la encrucijada*" El Financiero. p. 8. 2 de octubre de 2003.

Cano, Araceli. *Atacan Sofol segmentos de vivienda medio y alto*. El financiero. p. 9. 21 de julio de 2003

Galán, Verónica. *Periódico Reforma*. Sección Negocios. 19 de febrero de 2003.

Cacho López, Yalín. *Venderán en 375 mdd Hipotecaria Nacional*. El Financiero. Primera Plana. 17 de septiembre de 2004.

Zúñiga, Maribel. "Da ventaja a las Sofoles tener aval del gobierno". Reforma. Primera Plana. 19 de febrero de 2003.

Cámara Trejo, Ángeles. "Crédito Hipotecario por medio de las Sofoles". El Universal en Línea. 7 de marzo de 2001.

Galván, Verónica. "Buscan Sofoles crecer." Periódico Reforma. Sección Negocios. p. 1ª
Mundo ejecutivo. Enero 2002.

Periódico Reforma. 19 de febrero de 2003. Sección Negocios. Justifica la Banca avance de Sofoles. 9ª.

BBVA Bancomer. Informe Inmobiliario. Octubre de 2002.

Rosas Peña, Ana María. "*Hipotecas, Los Nuevos Jugadores*" La Jornada, Suplemento Semanal. 27/09/2004

Ixe Grupo Financiero. Análisis de Deuda Privada. Colosos Nacientes. 14/09/2004. p. 8

LEYES

Ley de Instituciones de Crédito.

Ley para Regular Agrupaciones Financieras.

Reglas Generales a la que habrán de sujetarse las sociedades a las que se refiere la fracción IV del artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito.

WEB

<http://www.cnbv.gob.mx>

<http://www.banxico.org.mx/>

http://www.geocities.com/unamosapuntes_2000/apuntes/finanzas

<http://www.amsfol.com.mx>

<http://www.condusef.gob.mx>

<http://www.infosel.com.mx/>

<http://www.fovi.gob.mx/>

<http://www.gmachipotecaria.com.mx/>

<http://www.sucasita.com.mx/>

<http://www.scotiabankinverlat.com/>