



**Universidad Nacional Autónoma de México**

**Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración**

**Facultad de Contaduría y Administración**

# **T e s i s**

**“Razones por las cuales los grupos financieros en México están adquiriendo a las Sociedades Financieras de Objeto Limitado hipotecarias”**

**Que para obtener el grado de:**

**Maestro en Finanzas**

**Presenta: Guadalupe Adriana Ramírez Macías**

**Tutor: M.F. Gabriel Alejandro Malpica Mora**

**México, D.F.**

**2008**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

*...A mi madre y a la memoria de mi abue Angelita  
con todo el cariño que puede existir en mi corazón.*

## **AGRADECIMIENTOS**

### ***A mi abue***

*No imaginaba que ibas a partir tan pronto, pero llevo en mí ser tu esencia, tu entereza y el amor infinito que siempre me ofreciste.*

*Gracias Angela, por creer en mí, a pesar de que las circunstancias no estuvieran a favor.*

*Gracias por compartir conmigo tantos sueños, anhelos y sabiduría. No puedo decir que algún día estuve sola, ahí estabas y estarás junto a mi toda la eternidad.*

*Se ha cumplido una más de las metas que he forjado para mi vida, pero la principal fue haberme ganado tu corazón y tu ternura.*

*Te llevo siempre a donde vaya, pues aún siento en mi rostro tu beso de madre que extraño...*

### ***A mamá***

*Sé que has tenido muchas expectativas en tu niña y te lo agradezco. Pero quiero que sepas que este paso no lo hubiera logrado sin tu apoyo incondicional.*

*Ahora la vida nos pone una nueva etapa en la que quiero que me acompañes, que camines junto a mí.*

*De ti recibí el gran ejemplo de que las cosas que se desean alcanzar requieren de un gran esfuerzo, pero una vez alcanzadas dan grandes satisfacciones y que no hay límites para el que sueña con el corazón.*

*Te agradezco el gran cariño y protección que siempre me has brindado y siempre voy a estar a tu lado si me lo permites.*

### ***A mi tío Agustín***

*Agracias por tu cuidado y la ayuda incondicional que siempre me has brindado, gracias por haberme acompañado tantas tardes en mis tareas, me sentía feliz de observarte dibujar a mi lado.*

### ***A mi tía Rosy***

*Por creer en mí, por disfrutar mis logros y alegrías como si fueran tuyas.*

### ***A mis amigos de los cuales guardo tantos gratos momentos.***

*Esta etapa escolar para mi, ha sido la más hermosa y que he disfrutado en verdad, desde las clases en el aula y los desvelos por estudiar para los exámenes, hasta las reuniones con mis más entrañables amigos.*

***A mis más queridos profesores:*** Gabriel Malpica, Edmundo Ramírez, Mauricio de la Maza, Lilián Ramírez, Napoleón Serna y Silvia A. Durand por su amena compañía y grandes enseñanzas de la vida...

## INDICE

	Página
<b>INTRODUCCIÓN</b>	
<b>Capítulo I Antecedentes de las SOFOLES en México</b>	
1.1 Definición de SOFOLES	1
1.2 Creación de las SOFOLES	2
1.3 Tipos de SOFOLES	2
1.4 Constitución de las SOFOLES	3
1.5 Operación de las SOFOLES	3
1.6 Prohibiciones de las SOFOLES	4
1.7 Marco Legal de las SOFOLES	4
1.8 Circulares y disposiciones aplicables a las SOFOLES	9
1.9 Reformas recientes	11
1.10 Organismo supervisor de las SOFOLES	11
1.11 Operación de las SOFOLES	12
1.12 Funciones que realizan las SOFOLES	12
1.13 Conversión de las SOFOLES en SOFOMES	13
1.13.1 Definición de las SOFOMES	13
1.13.2 Ventajas de las SOFOMES	14
1.13.3 Clasificación de las SOFOMES	14
1.13.4 Marco Legal de las SOFOMES	16
1.13.5 Opciones que tendrán las SOFOLES, Arrendadoras y Empresas de Factoraje	16
1.13.6 Supervisión de las SOFOMES	17
<b>Capítulo II Relevancia de las SOFOLES hipotecarias</b>	
2.1 Impacto de las SOFOLES en México	19
2.1.1 Integración en el mercado	19
2.1.2 Posicionamiento actual en el mercado	20
2.1.3 Importancia del sector hipotecario	21
2.2 Interés de los bancos en adquirir SOFOLES Hipotecarias	27
2.2.1 Adquisición de Hipotecaria Nacional por parte del banco BBVA	28
2.2.2 Adquisición de Fincasa Hipotecaria por parte de Ixe Grupo Financiero	29
2.2.3 Alianza estratégica de Su Casita y Atlas Vivienda	31

### **Capítulo III Fuentes de fondeo para las SOFOLES hipotecarias**

3.1	Financiamiento de las SOFOLES hipotecarias	33
3.1.1	Nueva línea de crédito para la SOFOL Patrimonio	36
3.1.2	El mercado de valores, una nueva alternativa para las SOFOLES	36
3.1.3	El desempeño de las SOFOLES hipotecarias dentro del mercado de valores	39
3.1.3.1	Emisión de bonos por parte de la SOFOL Crédito y Casa	42
3.2.	Resultados obtenidos del estudio realizado	43

### **Capítulo IV El ambiente competitivo de las SOFOLES**

4.1	Evolución de la oferta de crédito	46
4.2	Participación de las SOFOLES en el financiamiento interno	47
4.3	Comparación del sector vivienda	50
4.4	Transformación de la SOFOL Compartamos a Institución de Banca Múltiple	51
4.4.1	Obtención de ingresos	54
4.4.2	Costo financiero	56
4.4.3	Fuentes de liquidez y financiamiento	56
4.4.4	Endeudamiento y deuda contratada	57
4.4.5	Cartera de crédito	58
4.5	Transformación de FinComún	59
4.6	Expansión de los créditos otorgados por las SOFOLES hipotecarias	61

### **CONCLUSIONES**

Anexos

### **BIBLIOGRAFÍA**

## INTRODUCCIÓN

A finales del año 1994, se produjo una recesión económica que generó una profunda crisis en México. Uno de los efectos fue la contracción del crédito bancario durante más de siete años y, por lo tanto, la caída del mercado inmobiliario, que duró casi una década.

En nuestro país, la banca no instrumentó medidas tendientes a atenuar los efectos de la crisis iniciada, caracterizada por insuficiente oferta crediticia, altas tasas de interés existentes en el mercado, caída de los salarios, devaluación de la moneda y elevados precios de las viviendas, lo que afectó principalmente a las personas que contaban con un crédito hipotecario o que habían planeado comprar una vivienda.

En los años posteriores a la crisis, la banca se retiró del mercado hipotecario, dejándolo en manos de unas figuras financieras que iniciaban en México, las cuales fueron las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, conocidas como SOFOLES. Las SOFOLES son organismos, que nacieron en diciembre de 1993 como requisito para que México pudiera entrar al Tratado de Libre Comercio con América del Norte, circunstancia que requería que el país contara con figuras de intermediación financiera especializada similares a las establecidas en los otros países miembros del acuerdo.

Las SOFOLES son instituciones financieras que se diferencian de los bancos porque, por un lado, no pueden captar recursos del público mediante depósitos y, por otro, porque sólo pueden otorgar créditos para determinada actividad o sector.

El crédito bancario para el sector hipotecario, trató de resurgir aproximadamente en el año 2004, ofertando créditos a tasas de interés fijos, e incluso menores que las tasas que ofrecían las SOFOLES hipotecarias tratando de recuperar su mercado, sin embargo, dichas figuras financieras ya tenían cubierto gran parte de ese sector.

Esta investigación surge a raíz de que en el mes de septiembre de 2004 se llevó un acuerdo en el cual el Grupo financiero BBVA a través de BBVA Bancomer adquirió la totalidad del capital social de la SOFOL Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V., entidad especializada en el negocio hipotecario.

Otro acontecimiento financiero semejante se suscitó en marzo de 2005 en que se firmó un contrato de compra venta de acciones por el cual el Grupo Financiero Ixe adquirió a la SOFOL Fincasa Hipotecaria, con el propósito de que Grupo Financiero Ixe participe de forma relevante en el mercado hipotecario.

Se ha observado en años recientes que la banca quiere volver a posicionarse como principal proveedor de los créditos en México.

Con base en lo anterior surge la definición del problema el cuál es el siguiente:

¿Cuáles son las razones por las que los grupos financieros en México les han parecido atractivas las SOFOLES hipotecarias para su adquisición?

De esta definición se deriva el objetivo general que es:

Identificar las razones por las que a los grupos financieros en México les han parecido atractivas las SOFOLES hipotecarias para su adquisición.

La hipótesis que se deriva para dar respuesta a la definición del problema es que:

A los grupos financieros en México les han parecido atractivas las SOFOLES hipotecarias para su adquisición por el posicionamiento en el mercado hipotecario que han logrado conseguir.

El presente trabajo está estructurado en cuatro capítulos, los cuales describen a continuación:

El capítulo I, Antecedentes de las SOFOLES en México, contiene las definiciones, características, normatividad, operación, marco legal de las SOFOLES en general, así como el surgimiento de la nueva figura llamada SOFOME.

En el capítulo II, Relevancia de las SOFOLES hipotecarias, en él se comenta el impacto que han tenido estas entidades en México, su posicionamiento e integración al mercado, así como el interés que han tenido los grupos financieros en adquirirlas.

En cuanto al capítulo III Los créditos que otorgan las SOFOLES hipotecarias, se plantea cuales han sido las fuentes de fondeo que tienen estas SOFOLES para allegarse de capital. Además en este capítulo se realizó una investigación de campo y se presentan los datos obtenidos de las instituciones que permitieron la entrevista.

El capítulo IV cuyo título es El ambiente competitivo, presento cómo viven la competencia hoy en día las SOFOLES hipotecarias respecto al mismo sector de la Banca Comercial. Otro punto de suma importancia que considero tomar en cuenta es la transformación de la antes SOFOL Compartamos a Institución de Banca Múltiple y sus apreciables resultados.

El tipo de estudio que se utilizó de acuerdo a la interferencia que se puede tener en la investigación es *observacional*, es decir, solo se observó la realidad y se describió, no se interfirió en la manipulación de las variables.

De acuerdo a la evolución que han presentado las SOFOLES hipotecarias el estudio fue *transversal*, es decir, por la limitación de tiempo no se procedió a

estudiar su evolución a través de los años, sino lo que pasa actualmente. Además *descriptivo* puesto que solo se contó con una población la cual son las SOFOLES hipotecarias en nuestro país.

## **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

¿Cuáles son las razones por las que los grupos financieros en México les han parecido atractivas las SOFOLES hipotecarias para su adquisición?

## **OBJETIVO GENERAL**

Identificar las razones por las que a los grupos financieros en México les han parecido atractivas las SOFOLES hipotecarias para su adquisición.

## **HIPÓTESIS**

A los grupos financieros en México les han parecido atractivas las SOFOLES hipotecarias para su adquisición por el posicionamiento en el mercado hipotecario que han logrado conseguir.

## METODOLOGIA

El tipo de estudio que se utilizó de acuerdo a la interferencia que se puede tener en la investigación es *observacional*, es decir, solo se observó la realidad y se describió, no se interfirió en la manipulación de las variables.

De acuerdo a la evolución que han presentado las SOFOLES hipotecarias el estudio fue *transversal*, es decir, por la limitación de tiempo no se procedió a estudiar su evolución a través de los años, sino lo que pasa actualmente. Además *descriptivo* puesto que solo se contó con una población la cual son las SOFOLES hipotecarias en nuestro país.

## CAPITULO I ANTECEDENTES DE LAS SOFOLES EN MÉXICO

Como se describió en la introducción, a raíz de la crisis económica sufrida en nuestro país, la Banca dejó de otorgar créditos al público en general para la adquisición de viviendas. Motivo por el cual surgen unas figuras financieras llamadas Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES) que en el presente trabajo se tratarán las dedicadas al sector hipotecario.

### 1.1 Definición de SOFOLES<sup>1</sup>

Son instituciones financieras autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, reglamentadas en sus operaciones por el Banco de México y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que hicieron su entrada al sistema financiero mexicano con las reformas al artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito.

Estas entidades tienen por objeto otorgar créditos o financiamiento para la planeación, adquisición, desarrollo, construcción, enajenación y administración de todo tipo de bienes muebles e inmuebles a sectores o actividades específicos.

“Es una sociedad anónima que tiene por objeto captar recursos provenientes de la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) y otorgar créditos para determinada actividad o sector”

“Es una sociedad anónima autorizada por la SHCP que actúa como intermediario financiero con el objeto de:

- a) Captar recursos del público de forma limitada mediante la colocación de instrumentos.
- b) Otorgar créditos de forma limitada a una determinada actividad o sector”<sup>2</sup>

Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado tienen sus antecedentes históricos en la banca mexicana, ya que hasta 1970 hubo en el país una banca especializada. En ese año se permitió la aparición de los grupos bancarios no formales. Finalmente, el concepto desapareció e 1976 con el surgimiento de la banca múltiple.

El 14 de junio de 1993 se publicó en el Diario Oficial de la Federación de las Reglas generales a que deberán sujetarse las sociedades financieras.

---

<sup>1</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Eduardo Villegas Hernández, *Sistema Financiero Mexicano*, México, McGraw Hill, 2002, pp. 92-93.

<sup>2</sup> Rosario Quiroz Carrillo, *SOFOLES ¿El retorno de la banca especializada?*, México, El economista y su Casita Hipotecaria, 2003, p. 45

## 1.2 Creación de las SOFOLES<sup>3</sup>

Las SOFOLES fueron creadas por reforma a la Ley de Instituciones de Crédito publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993, formando parte de la reforma integral del Tratado de Libre Comercio.

Estas sociedades son denominadas en los Estados Unidos como *NON BANK BANKS*, es decir, son bancos que no son bancos. Son instituciones que no solo encontramos en ese país sino también en otros países como Reino Unido de la Gran Bretaña, en donde se les denomina *NON BANK FINANCIAL ENTERMEDIARIES*.

Las SOFOLES autorizadas por la SHCP, podrán realizar actividades consistentes en la captación directa o indirecta de 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, es decir, les permite realizar operaciones de banca y crédito, con la característica distintiva, de que los recursos que captaran serán provenientes de la colocación de instrumentos que inscriban en el Registro Nacional de Valores y que los créditos que otorguen serán para una actividad o sector determinado, lo que nos lleva a concluir que, prestan servicio de banca y crédito, esto es, son bancos especializados con funciones y objetos delimitados.

Además, con base en los trabajos de Soto Sobreira y Silvia Ignacio,<sup>4</sup> quienes mencionan que este tipo de sociedades no son nuevas en nuestra legislación ya que, desde la primera legislación bancaria existe en nuestro país, se previó en base al sistema predominante, la creación de bancos especializados, como eran los de emisión, los hipotecarios y los refaccionarios.

Se constituyó en nuestro país la Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Objeto Limitado el 23 de febrero de 1994, que tiene como función establecer principios de autorregulación que permitan el cumplimiento de sus objetivos con mayor eficacia.

## 1.3 Tipos de SOFOLES

Existen diversos tipos de crédito que otorgan las SOFOLES de acuerdo con su clasificación:

- **Agroindustrial.**- Otorgan crédito para la producción, acopio, comercialización y transportación de bienes relacionados con el

---

<sup>3</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Fernando Díaz Infante, *Derecho Financiero Mexicano. Instituciones del Sistema Financiero Mexicano*, México, Porrúa, 1997, pp. 179-186.

<sup>4</sup> Soto Sobreira y Silvia Ignacio, *La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito*, México, Porrúa, 1983, pp. 40-42.

Sector Agroalimentario, mediante otorgamiento de Créditos, principalmente de Avío y Refaccionarios

- **Automotriz.**- Otorgan crédito para la adquisición de automóviles nuevos y seminuevos.
- **Crédito personal.**- Otorgan crédito para adquirir bienes de consumo y créditos personales.
- **Crédito para empresas.**- Otorga crédito a proyectos de inversión de las empresas, ampliaciones de plantas productivas, apertura de nuevos puntos de venta, créditos a la medida.
- **Hipotecario.**- Otorgan líneas globales de crédito, crédito puente para construcción de desarrollos habitacionales, de interés social y vivienda media, crédito a largo plazo para adquisición de vivienda, créditos para adquisición de vivienda nueva o usada

#### **1.4 Constitución de las SOFOLES.**

Las SOFOLES deberán constituirse como sociedades anónimas, en términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles y:

- Tener por objeto social la captación de recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores y el otorgamiento de créditos para determinada actividad o sector.
- Tener como socios a personas con solvencia moral.
- Suscribir y pagar el capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple en términos del artículo 19 de la LIC.
- Establecer su domicilio social en el territorio nacional.

#### **1.5 Operación de las SOFOLES.**

Su operación se lleva a cabo en forma limitativa, únicamente podrán efectuar las siguientes operaciones:

- Captar recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y dictaminados por una institución calificadora de valores, obtener créditos de instituciones financieras del país y el extranjero, y otorgar créditos a la actividad o sector que se señale en la autorización correspondiente.
- Invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.
- Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto.
- Las análogas y anexas que autorice el Banco de México.

## **1.6 Prohibiciones de las SOFOLES.**

Las SOFOLES tienen prohibido:

- Captar recursos y celebrar sus operaciones en términos distintos a los previstos por la ley y las reglas, prohibición que resulta evidente y por tanto innecesaria.
- Celebrar operaciones y otorgar servicios en los que se pacten condiciones y términos que se aparten de las políticas generales de la sociedad.
- Celebrar operaciones en virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores de la sociedad sus funcionarios o empleados, salvo que correspondan a prestaciones de carácter laboral otorgadas en forma general.
- Comerciar con mercancías y servicios de cualquier clase.
- Participar en sociedades distintas de las señaladas en las presentes reglas, explotar por su cuenta o de terceros establecimientos mercantiles o industriales o fincas rusticas.

## **1.7 Marco Legal de las SOFOLES.**

Como se ha mencionado las SOFOLES nacieron al amparo de las Reglas Generales a que deberán sujetarse las Sociedades a las que se refiere la fracción IV del Art. 103 de la Ley de Instituciones de Crédito, publicadas en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el 14 de junio de 1993, las cuales contienen el fundamento legal, objeto social, así como los requisitos para su establecimiento y funcionamiento. En el marco del proceso de modernización y mejora de la regulación aplicable a las SOFOLES, se adicionó y reformó el artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito mediante el Decreto publicado en el DOF el 30 de noviembre de 2005; esto en relación con los emisores de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores.

También, las Reglas Generales se modificaron y ampliaron mediante la Resolución publicada en el DOF el 19 de diciembre de 2005. Destacan los nuevos criterios para determinar el capital mínimo, la autorización de nuevos tipos de operaciones y el detalle de disposiciones aplicables a las SOFOLES pertenecientes a un grupo financiero con una institución de banca múltiple o que tengan vínculos patrimoniales con un banco.

Su fundamento legal es el siguiente:

- Ley de Instituciones de Crédito, Fracción IV del Artículo 103, cuál habla de las prohibiciones y se cita a continuación:

“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:

*IV. Las sociedades financieras de objeto limitado autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que capten recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores y otorguen créditos para determinada actividad o sector.*<sup>5</sup>

Las Reglas generales a las que deberán sujetarse las sociedades a que se refiere la fracción IV del artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 14 de octubre de 1997.

Las cuáles son las siguientes:

## CAPITULO I

### ORGANIZACIÓN

PRIMERA.- Las presentes Reglas establecen las bases para la organización y funcionamiento de las personas morales que tienen por objeto 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.

SEGUNDA.- Para los efectos de estas Reglas se entenderá por:

- I. Ley, la Ley de Instituciones de Crédito;
- II. Reglas, las presentes Reglas;
- III. Secretaría, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
- IV. Sociedad, en singular o plural la persona moral autorizada conforme a las presentes Reglas, y
- V. Comisión, la Comisión Nacional Bancaria.

TERCERA.- Sólo gozarán de autorización las personas morales que reúnan a satisfacción de la Secretaría los requisitos siguientes:

- I. Estar constituidas como sociedades anónimas;
- II. Tener como objeto social el señalado en la Regla Primera;
- III. Tener como socios a personas que cuenten con solvencia moral;
- IV. Suscribir y pagar el capital mínimo a que alude la Regla Sexta,
- V. Establecer su domicilio social en territorio nacional.

---

<sup>5</sup> Ley de Instituciones de crédito.

CUARTA.- El nombramiento del Director General y de los consejeros deberá recaer en personas de reconocida calidad moral, que cuenten con conocimientos en materia administrativa o financiera.

En ningún caso podrán ocupar los cargos a que alude el párrafo anterior:

I. Las personas sentenciadas por delitos patrimoniales, las inhabilitadas para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público, o en el sistema financiero mexicano;

II. Los quebrados y concursados que no hayan sido rehabilitados, y

III. Quienes realicen funciones de regulación, inspección o vigilancia de las sociedades.

La Comisión, oyendo previamente al interesado y a la sociedad afectada, podrá en todo tiempo determinar que se proceda a la remoción del director general o de los miembros del consejo de administración, cuando considere que no reúnen los requisitos establecidos o incurran de manera grave o reiterada en violaciones a la Ley y demás disposiciones aplicables, sin perjuicio de las sanciones que conforme a la Ley u otros ordenamientos fueren aplicables.

QUINTA.- La solicitud de autorización para operar una sociedad, deberá presentarse a la Secretaría, acompañada de lo siguiente:

I. Una relación de socios indicando el capital que cada uno de ellos suscribirá y pagará;

II. La documentación necesaria para comprobar que reúnen los requisitos a que se refiere la Regla Tercera;

III. El proyecto de estatutos de la sociedad;

IV. Un programa general de funcionamiento que comprenda por lo menos:

Los programas de captación de recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;

Los programas de otorgamiento de los créditos, así como las políticas de diversificación de riesgos;

Las previsiones de cobertura geográfica, y

Las bases relativas a su organización y control interno, y

V. La demás información y documentación que les solicite la Secretaría.

SEXTA.- Las sociedades deberán contar con un capital mínimo fijo totalmente suscrito y pagado, equivalente al 15% del importe del capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple, conforme a lo dispuesto por el artículo 19 de la Ley.

El capital mínimo deberá estar totalmente suscrito y pagado el último día hábil del año de que se trate. En el caso de las sociedades de reciente autorización, dicho capital deberá estar pagado al momento de la protocolización de sus estatutos sociales.

SEPTIMA.- El capital pagado y reservas de capital de la sociedad sólo podrá estar invertido en los términos siguientes:

I. Hasta el 60% en mobiliario, equipo e inmuebles destinados a sus oficinas, más el importe de las inversiones en acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para prestarles servicios o adquirir el dominio y administrar inmuebles en los cuales la sociedad tenga establecidas o establezca sus oficinas y sucursales;

II. Hasta el 10% en gastos de instalación de la sociedad. La Comisión podrá aumentar temporalmente en casos individuales este porcentaje, así como el señalado en la fracción que antecede, cuando a su juicio la cantidad resultante sea insuficiente para el destino indicado, y

III. En las operaciones previstas en la Regla Octava.

## CAPITULO II

### OPERACIÓN

OCTAVA.- Para la realización de su objeto, las sociedades sólo podrán efectuar las operaciones siguientes:

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 créditos de entidades financieras del país y del extranjero en los términos de las disposiciones legales aplicables

III. Otorgar créditos a la actividad o al 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 los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto, y

VI. Las análogas y conexas que autorice el Banco de México.

NOVENA.- La emisión y colocación de valores a que se refiere la fracción I de la Regla Octava, requerirá del correspondiente dictamen emitido por una institución calificadora de valores.

DECIMA.- Las sociedades requerirán autorización de la Secretaría para fusionarse, escindirse o transformarse.

DECIMA BIS.- Las sociedades que formen parte de un grupo financiero en el que participe una institución de banca múltiple o bien que tengan vínculos patrimoniales con una institución de crédito aun y cuando no formen parte de un grupo financiero, se sujetarán a las mismas disposiciones que le son aplicables a las instituciones de crédito.

## CAPITULO III

### DISPOSICIONES GENERALES

DECIMA PRIMERA.- Las sociedades deberán dar aviso a la Secretaría y a la Comisión por lo menos con 30 días naturales de anticipación al establecimiento, cambio de ubicación o clausura de cualquiera de sus oficinas o sucursales.

DECIMA SEGUNDA.- La Comisión podrá ordenar la suspensión de la publicidad que realicen las sociedades, cuando a su juicio ésta implique inexactitud, oscuridad o competencia desleal o que por cualquier otra circunstancia pueda inducir a error, respecto de sus operaciones o servicios.

DECIMA TERCERA.- Todo acto o contrato que signifique variación en el activo o en el pasivo de la sociedad o implique obligación inmediata o contingente, deberá ser registrado en la contabilidad el mismo día en que se efectúe. La contabilidad, los libros y documentos correspondientes y el plazo que deban ser conservados, la formulación de estados financieros, así como la forma y términos en que deban ser presentados, se regirán por las disposiciones de carácter general que emita la Comisión.

DECIMA CUARTA.- La Comisión fijará las Reglas para determinar el límite máximo de los activos de las sociedades y las Reglas para determinar el límite mínimo de sus obligaciones y responsabilidades.

DECIMA QUINTA.- Las sociedades deberán presentar la información y documentación que en el ámbito de sus respectivas competencias les soliciten las autoridades financieras, dentro de los plazos que las mismas establezcan.

DECIMA SEXTA.- A las sociedades les estará prohibido:

- I. Captar recursos en términos distintos a los permitidos en la Ley y las presentes Reglas;
- II. Celebrar operaciones y otorgar servicios en los que se pacten condiciones y términos que se aparten de las políticas generales de la sociedad;
- III. Celebrar operaciones en virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores de las sociedades sus funcionarios o empleados, salvo que correspondan a prestaciones de carácter laboral otorgadas de manera general;
- IV. Comerciar con mercancías y servicios de cualquier clase;
- V. Participar en sociedades distintas de las señaladas en las presentes Reglas y explotar por su cuenta o de terceros establecimientos mercantiles o industriales o fincas rústicas. La Comisión podrá autorizar que continúe su explotación cuando las reciban en pago de créditos o para aseguramiento de los ya concertados, sin exceder del plazo de un año cuando se trate de inmuebles urbanos y de dos años cuando se trate de establecimientos mercantiles o industriales, o de inmuebles rústicos.

Estos plazos podrán ser renovados por la Comisión;  
VI. Destinar los recursos que capten a fines distintos de los permitidos en la Ley y las Reglas, y  
VII. Realizar operaciones no autorizadas por la Ley y demás disposiciones aplicables.

DECIMA SEPTIMA.- La Secretaría, previa audiencia de la sociedad, podrá revocar la autorización para operar cuando se encuentre en alguno de los supuestos siguientes:

I. No inicie operaciones dentro del plazo de tres meses contado a partir del otorgamiento de la autorización;  
II. No cuente con el capital mínimo a que se refiere la Regla Sexta;  
III. Contravenga alguno de los supuestos señalados en la Regla anterior;  
IV. Su contabilidad y registros no se ajusten a las disposiciones aplicables;  
V. En la celebración de sus operaciones no se ajusten a la Ley y demás disposiciones aplicables, y  
VI. Se disuelva, entre en estado de liquidación o quiebre.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando en virtud de la inspección y vigilancia se encuentre que operaciones de alguna sociedad no están realizadas en términos de las disposiciones aplicables, la Comisión dictará las medidas necesarias para normalizarlas, señalando un plazo para tal efecto. Si transcurrido el plazo la sociedad no ha regularizado las operaciones en cuestión, la Secretaría podrá revocar la autorización.

La revocación pondrá en estado de liquidación a la Sociedad en términos del artículo 229 fracción II de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En segundo término, son aplicables a las SOFOLES:

- La ley de Instituciones de Crédito.
- Por lo que se refiere a SOFOLES integrantes de Grupos Financieros, deberán someterse a la regulación de la Ley para regular Agrupaciones Financieras.
- La Ley del Mercado de Valores, en cuanto a la colocación de valores ante el gran público inversionista.

## **1.8 Circulares y disposiciones aplicables a las SOFOLES<sup>6</sup>**

*Circular 1459: Enero 28 / 2000*

CRITERIOS CONTABLES. Se dan a conocer los criterios de contabilidad para las sociedades financieras de objeto limitado aplicables a partir del 1 de enero de 2000, los cuales actualizan y compilan los criterios expedidos con anterioridad como resultado del análisis de la información elaborada con base en tales criterios

---

<sup>6</sup> Boletín AMSFOL\_ AMFE tercer trimestre 2006.

y con motivo de diversas innovaciones en materia contable tanto en el ámbito nacional como internacional.

*Circular 1475: Julio 26 / 2000*

VALUACION DE VALORES, DOCUMENTOS E INSTRUMENTOS FINANCIEROS. Se dan a conocer disposiciones que prevén el que esas entidades utilicen exclusivamente precios actualizados para valuación de sus valores, documentos e instrumentos financieros, provistos por proveedores de precios.

*Circular 1478: Septiembre 12 / 2000*

CRITERIOS CONTABLES. Se adecua el catalogo de cuentas aplicable a esas sociedades inmobiliarias, así como los modelos de balance general y estado de resultados.

*Circular 1482: Septiembre 29 / 2000*

VALUACION DE VALORES, DOCUMENTOS E INSTRUMENTOS FINANCIEROS. Se difiere la entrada en vigor de la circular 1475 hasta el 1 de noviembre de 2000, así como se deja sin efectos respecto de las sociedades financieras de objeto limitado, organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio.

*Circular 1486: Octubre 26 / 2000*

CRITERIOS CONTABLES. Se dan a conocer disposiciones que adecuan la información que esas sociedades proporcionan a la CNBV.

*Circular 1491: Octubre 30 / 2000*

CRITERIOS CONTABLES. Se dan a conocer actualizaciones a distintos criterios contables con motivo de diversas adecuaciones en materia contable en los ámbitos nacional e internacional.

*Circular 1513: Enero 11 / 2002*

RESERVAS PARA PENSIONES DE PERSONAL Y PRIMAS DE ANTIGÜEDAD. Se da a conocer la disposición que señala como innecesaria la obligación de presentar a la Comisión, la información anual de valuación actuarial relativa a las obligaciones relacionadas con los fondos de pensiones o jubilaciones del personal, así como las primas de antigüedad correspondientes, toda vez que la misma es registrada, presentada y revelada conforme a los criterios de contabilidad expedidos por la propia Comisión.

*Circular S/N: Agosto 15 / 2002*

OPERACIONES RELEVANTES, INUSUALES Y PREOCUPANTES. Se expide resolución por la que se da a conocer el formato integrado de reporte para operaciones relevantes, inusuales y preocupantes, así como el instructivo para su llenado.

*Disposiciones Abril 9 / 2003*

DISPOSICIONES APLICABLES A LAS OPERACIONES CON VALORES QUE REALICEN LOS DIRECTIVOS Y EMPLEADOS DE ENTIDADES FINANCIERAS.

Se expiden disposiciones que establecen una regulación que tienda a prevenir el probable conflicto de intereses y uso indebido de información privilegiada o confidencial en la celebración de las operaciones que con valores realicen los directivos y empleados de entidades financieras.

#### *Disposiciones Junio 1 / 2004*

AUDITORES EXTERNOS. Disposiciones que establecen los requisitos que deberán cumplir los auditores externos de las sociedades financieras de objeto limitado, organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio.

### **1.9 Reformas recientes<sup>7</sup>**

“En el año 2006 se aprobaron diversas reformas y leyes que se estima tendrán una incidencia favorable en la evolución del sector; destacan las siguientes:

- La Ley de Vivienda que decreta la transformación de la Comisión Nacional de Fomento a la Vivienda (CONAFOVI) en la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI) como un organismo descentralizado con patrimonio propio, que se encargará de coordinar los programas y acciones en materia de vivienda.
- La reforma de diversas leyes que establecen la transformación de las SOFOLES así como de las arrendadoras y empresas de factoraje financiero actuales, hacia la figura de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES)
- Las SOFOMES podrán otorgar crédito de cualquier tipo y hacer operaciones de arrendamiento, factoraje y de fideicomisos de garantía, y contarán con el mismo tratamiento fiscal (IVA e IMPAC) que las SOFOLES, arrendadoras y empresas de factoraje.
- Por último, es importante mencionar que derivado del cambio legal que establece la transformación de las SOFOLES en SOFOMES, así como la desregulación de las actividades de arrendamiento y factoraje financiero, la Asociación Mexicana de Sociedad Financieras de Objeto Limitado A.C. (AMSFOL) evolucionó su denominación al de Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE).”

### **1.10 Organismo supervisor de las SOFOLES.<sup>8</sup>**

En términos del penúltimo párrafo del artículo 103 de la LIC estas sociedades, están sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

---

<sup>7</sup> Boletín AMSFOL\_AMFE tercer trimestre 2006.

<sup>8</sup> Con base en Fernando Díaz Infante, *op. Cit.*, p. 185

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene la facultad, en caso de detectar operaciones irregulares, de dictar las medidas necesarias tendientes a normalizarlas, señalando un plazo para ese efecto y si transcurriendo el mismo no se ha subsanado la irregularidad, la SHCP, podrá revocar la autorización correspondiente, sin prever la posibilidad de intervención para normalizar la situación, creando un régimen de excepción en relación a los demás intermediarios.

### **1.11 Operación de las SOFOLES**

Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES), como su nombre lo indica, son sociedades que tienen restringido su objeto a la realización de determinadas actividades.

Las operaciones activas que pueden realizar las SOFOLES son las siguientes:

- Otorgar créditos a la actividad o sector señalado en la autorización que les otorga la SHCP.
- Invertir los recursos excedentes en instrumentos financieros de relativa liquidez, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.

Esta disposición permite a las SOFOLES invertir los recursos que no apliquen al otorgamiento de los créditos, en los instrumentos financieros que libremente determinen, siempre y cuando esos instrumentos no sean a largo plazo, pues deben estar disponibles los recursos para el caso de que se presente un problema de liquidez en la empresa.

Las SOFOLES solo pueden realizar las siguientes operaciones pasivas

- Obtener créditos de la Sociedad Hipotecaria Federal
- Obtener créditos con instituciones de crédito del extranjero
- Obtener créditos con instituciones de crédito mexicanas
- Captar recursos del público, exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, sujetos al dictamen de una empresa calificadora de riesgo.

### **1.12 Funciones que realizan las SOFOLES.**

Las principales funciones que tienen las SOFOLES como parte integrante del Sistema Financiero, son las siguientes:

- Facilitar el acceso de financiamiento a un segmento específico de mercado, el cual puede tener obstáculos para obtener un crédito con la banca comercial, por lo que genera una oportunidad de desarrollo a un gran sector de la población que lo requiere.

- Establecer mecanismos eficientes de resolución y otorgamiento de créditos, ventaja que es proporcionada por la especialización de financiamiento y por el contacto directo con las necesidades del cliente.
- Ser institución complementaria del crédito en el Sistema Financiero Mexicano, ya que se evoca a nichos de mercado que no son suficientemente interesantes para otros intermediarios financieros del país y que por lo tanto, han estado desatendidos durante años.

### **1.13 Conversión de las SOFOLES en SOFOMES?<sup>9</sup>**

Actualmente, el sistema financiero se encuentra inmerso en un proceso de transformación y modernización, para poder estar en la posibilidad de reactivar el crédito, por lo que se ha buscado desregular a las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES), Arrendadoras Financieras y Empresas de Factoraje Financiero, ya que esto no representa ningún riesgo en el sistema de pagos de nuestro país, debido a que no captan recursos (depósitos) del público ni están conectados al sistema de pagos.

Desregulando a estas Instituciones Financieras, se busca promover la competencia, extender la penetración del crédito y reducir los márgenes de intermediación y las tasas de interés.

Derivado de lo anterior, la legislación actual a partir del 18 de julio de 2006, permite que cualquier empresa mercantil, pueda llevar acabo operaciones de crédito, arrendamiento y factoraje financiero, sin requerir para ello de la autorización del gobierno federal.

#### **1.13.1 Definición de las SOFOMES**

Las SOFOMES, son entidades financieras que a través de la obtención de recursos mediante el fondeo en instituciones financieras y/o emisiones públicas de deuda, otorgan crédito al público de diversos sectores y realizan operaciones de arrendamiento financiero y/o factoraje financiero. Una SOFOME no puede captar recursos del público y no requiere de la autorización del gobierno federal para constituirse.

Se considerarán como SOFOMES (Sociedades Financieras de Objeto Múltiple) aquellas sociedades anónimas que en sus estatutos sociales, contemplen expresamente como objeto social principal la realización habitual y profesional de una o más de las actividades que se indican en el párrafo anterior. Estas entidades financieras gozarán de las mismas ventajas fiscales y procesales que tenían al ser SOFOLES, arrendadoras y empresas de factoraje, adicionándoseles algunas ventajas civiles al ser empresas mercantiles.

---

<sup>9</sup> CONDUSEF (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)

### **1.13.2 Ventajas de ser una SOFOME**

#### *Ventajas Fiscales:*

- La cartera crediticia no es incluida para el cómputo del impuesto al activo.
- Los intereses generados en transacciones de la cartera crediticia comercial con entidades financieras no causan el impuesto al valor agregado.

#### *Ventajas Procesales:*

- Al ser consideradas como entidades financieras, sus estados de cuenta certificados tienen el carácter de títulos ejecutivos, y de esta manera, un juez puede dictar un embargo del colateral a favor de la entidad financiera sin esperar una sentencia en firme.

#### *Ventajas Civiles:*

- De acuerdo a lo establecido en el Código Civil Federal y los Códigos Civiles Estatales, las entidades financieras pueden ceder los derechos de créditos con garantía hipotecaria a otro intermediario sin necesidad de notificación al deudor, ni de escritura pública, ni de inscripción ante el Registro Público de la Propiedad y del Comercio. Facilitándose así la venta de cartera hipotecaria y el proceso de bursatilización de las mismas por parte de las SOFOLES a un costo no tan excesivo.

### **1.13.3 Clasificación de las SOFOMES**

Dichas sociedades se clasifican como:

- *Sociedades financieras de objeto múltiple reguladas*

Estas sociedades serán aquellas en las que, en los términos de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, mantengan vínculos patrimoniales con instituciones de crédito o sociedades controladoras de grupos financieros de los que formen parte instituciones de crédito. Estas sociedades deberán agregar a su denominación social la expresión "Sociedad Financiera de Objeto Múltiple" o su acrónimo "SOFOM", seguido de las palabras "Entidad Regulada" o su abreviatura "E.R.". Las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas estarán sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- *Sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas*

Serán aquellas en cuyo capital no participen, en los términos y condiciones antes señalados, cualesquiera de las entidades a que se refiere el párrafo anterior. Estas sociedades deberán agregar a su denominación social la expresión "Sociedad

Financiera de Objeto Múltiple" o su acrónimo "SOFOM", seguido de las palabras "Entidad No Regulada" o su abreviatura "E.N.R.". Las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas no estarán sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Se debe entender por vínculo patrimonial a la participación en el capital social de una sociedad financiera de objeto múltiple que tenga una sociedad controladora de un grupo financiero del que forme parte una institución de crédito, o bien, cuando:

- I. Una institución de crédito ejerza el control de la sociedad financiera de objeto múltiple en los términos de este artículo, o
- II. La sociedad tenga accionistas en común con una institución de crédito.

Respecto de lo señalado en la fracción I anterior, se entenderá que se ejerce control de una sociedad cuando se tenga el veinte por ciento o más de las acciones representativas del capital social de la misma, o se tenga el control de la asamblea general de accionistas, o se esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración, o se controle a la sociedad de que se trate por cualquier otro medio.

Por accionistas en común se entenderá a la persona o grupo de personas que tengan acuerdos de cualquier naturaleza para tomar decisiones en un mismo sentido y mantengan, directa o indirectamente, una participación mayoritaria en el capital social de la sociedad y de la institución o puedan ejercer el control de la sociedad y de la institución, en términos del párrafo anterior.

Las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas se sujetarán a las sanas prácticas aplicables a las instituciones de crédito y entidades financieras, según lo disponen los artículos 49, 50, 52, 73, 73 Bis y 73 Bis 1, 93, 99, 101, 102 y 115 de la Ley de Instituciones de Crédito, así como los artículos 4° fracciones I a VI y 6° de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Al efecto, las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas se sujetarán a las disposiciones que, para dichas sociedades, emitan las correspondientes autoridades indicadas en los artículos antes señalados y en las mismas materias a que aquellos se refieren.

El párrafo anterior deberá preverse expresamente en los estatutos de las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas.

Cabe señalar que independientemente que las SOFOMES no captan directamente recursos del público, están sujetas a normas para evitar el lavado de dinero así como observar un seguimiento estrecho de las disposiciones que al efecto establece el Servicio de Administración Tributaria.

#### **1.13.4 Marco Legal de las SOFOMES**

En lo general, la inclusión de las SOFOMES como parte de las instituciones que integran el Sistema Financiero en México implicó la reforma, derogación y adición de diversas disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Fianzas, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, Ley de Ahorro y Crédito Popular, Ley de Inversión Extranjera, Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado y del Código Fiscal de la Federación.

De manera específica, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, en su artículo 87, fracciones B, E, F, J, K, L, M, N y Ñ establece las disposiciones aplicables al funcionamiento de las SOFOMES.

#### **1.13.5 Opciones que tendrán las SOFOLES, Arrendadoras y Empresas de Factoraje.**

Las opciones que tendrán las SOFOLES, arrendadoras y empresas de factoraje, con los nuevos cambios son los siguientes:

- *Entidades existentes que quieran continuar siendo lo que son:*

Las arrendadoras financieras, SOFOLES y empresas de factoraje podrán seguir actuando como lo venían haciendo, con su respectiva regulación y supervisión. Sin embargo, a partir del 18 de julio del 2013 las autorizaciones que haya otorgado la SHCP para la constitución y operación de SOFOLES, de arrendadoras financieras y de empresas de factoraje financiero quedarán sin efecto por ley, por lo que las sociedades que tengan dicho carácter dejarán de ser organizaciones auxiliares del crédito o SOFOLES. Una vez llegada la fecha anterior, estas entidades podrán:

- Convertirse en SOFOME, para lo cual deberán realizar ciertas modificaciones corporativas.
- Convertirse en una sociedad no financiera y realizar las operaciones de crédito, arrendamiento y factoraje en términos de la LGTOC.
- Disolverse y Liquidarse

- *Entidades existentes que quieran entrar a un régimen intermedio.*

Por otro lado, a partir del 18 de julio del 2006 y con autorización de la SHCP, las SOFOLES podrán tener objetos sociales amplios que incluyan todas las

operaciones de crédito del artículo 46 de la LIC, así como de arrendamiento y factoraje financiero.

Para estos efectos, la SHCP podrá otorgar la autorización para la transformación a SOFOL a las empresas de arrendamiento y factoraje financiero que los soliciten, las cuales continuarán reguladas.

Sin embargo, este régimen intermedio quedará sin efecto por Ley a partir del 18 de julio del 2009. Una vez llegada la fecha anterior, estas entidades tendrán podrán optar por alguna de las opciones mencionadas en los numerales 1,2y 3, antes mencionados.

- *Entidades existentes que quieran cambiar a SOFOME.*

Las arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y SOFOLES que, antes del 18 de julio del 2013, pretendan convertirse en SOFOME ya sean reguladas o no reguladas, deberán de realizar ciertas modificaciones corporativas para convertirse en SOFOME y acreditar lo anterior a la SHCP, para que ésta compruebe que dejaron de ser SOFOLES, arrendadoras financiera y empresas de factoraje.

#### **1.13.6 Supervisión de las SOFOMES**

La Condusef podrá en los términos del procedimiento previsto por la Ley Federal de Procedimiento Administrativo realizar visitas y requerimientos de información o documentación a las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas.

Sin perjuicio de lo dispuesto por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, las facultades que la Ley de Transparencia y de Fomento a la Competencia en el Crédito Garantizado otorga a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, respecto de entidades financieras que otorguen crédito garantizado en los términos de dicho ordenamiento, se entenderán conferidas a la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, respecto de las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas.

La Condusef dará a conocer, en los términos del artículo 10 de la Ley de Transparencia y de Fomento a la Competencia en el Crédito Garantizado los componentes, la metodología de cálculo y la periodicidad del costo anual total a que dicho precepto se refiere, respecto de las sociedades financieras de objeto múltiple no reguladas. Al efecto, tales sociedades colaborarán con dicha Comisión proporcionando la información que ésta les solicite para efectos de lo dispuesto por dicho precepto.

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros podrá emitir recomendaciones a las sociedades financieras de objeto múltiple.

“Las entidades afiliadas a la Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE) que se han convertido en SOFOMES son siete: Corporación Financiera de América del Norte, Fincasa Hipotecaria, Crédito Ideal, Capital Plus, Financiera Independencia, Crédito Inmobiliario y NR Finance”.<sup>10</sup>

“Algunas SOFOLES/SOFOMES han modificado sus denominaciones como son el caso de: Crédito Progreso, a quien ahora se le conoce como Crédito Ideal; De Lage Landen Agricrédit es ahora De Lage Landen; General Hipotecaria Modificó su nombre a Ge Money Crédito Hipotecario; Hipotecaria Comercial América se llama ahora ING Hipotecaria y por Último Operaciones Hipotecarias de México se Fusionó con Hipotecaria Bajío, la cuál se conocía anteriormente como Hipotecaria Vanguardia”.<sup>11</sup>

“Derivado de la reciente modificación a sus estatutos, la Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Objeto Limitado evoluciona a Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE), para ser la entidad que agrupe a las SOFOLES, SOFOMES, arrendadoras, empresas de factoraje, entre otros intermediarios financieros”.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Concepción Guevara, “Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento”, *Crédito Especializados*, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 15.

<sup>11</sup> *Idem*.

<sup>12</sup> Con base en Concepción Guevara, “¡Nueva cara!”, *SOFOLES*, No. 18, julio-diciembre de 2006, México, El Economista pp. 8-9.

## Capítulo II Relevancia de las SOFOLES hipotecarias

### 2.1 Impacto de las SOFOLES en México.<sup>13</sup>

Como se menciona en los antecedentes, en el año 1993 se crearon las SOFOLES puesto que México ya era parte de la globalización antes del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

En sus primeros diez años de operación en nuestro país, se pueden dividir en dos etapas. La primera que va del año 1993 a 1997, fue la etapa en que las SOFOLES se presentaron como un nuevo integrante dentro del sistema financiero mexicano. En esta época estaban naciendo inversionistas que crearon las distintas SOFOLES.

La segunda etapa la podemos mencionar del año 1997 a 2004. En estos años surge el posicionamiento de las SOFOLES en el mercado financiero con 150,000 millones de pesos de cartera total, con más de 7.5 millones de créditos otorgados, el equivalente a 7.5% de la población en el 2004.

Las SOFOLES crecieron gracias a que comenzaron por hallar clientes cuyas necesidades eran una casa o un coche, aquel inversionista que estableció una pequeña o mediana empresa y que necesita fondos para hacerla crecer, o aquella persona que tiene un problema de sólo 5,000 pesos y que busca un crédito. Debido a que la banca comercial o múltiple no los atendía.

Las SOFOLES comenzaron a buscar fuentes de fondeo para poder solventar los créditos que otorgaban. Para el año de 2004, dichas SOFOLES tenían más de 32,000 millones de pesos de fondeo en el mercado de valores a través de títulos de deuda. Han sido las primeras en hacer una bursatilización de créditos hipotecarios completos, también han puesto en el mercado estructuras basadas en bursatilizaciones de créditos puente por 6,000 millones de pesos financiados.

#### 2.1.1 Integración en el mercado<sup>14</sup>

Las SOFOLES han buscado atender a los sectores que estaban desatendidos por la banca, de esta forma se volvieron un complemento y una alternativa para las personas que no la tienen.

La ventaja que han tenido estas sociedades en general es su agilidad, están muy especializadas en ciertos sectores, por lo que tramitar un crédito es muy rápido.

---

<sup>13</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Vicente Ortega, "SOFOLES: 10 años de una historia exitosa", *SOFOLES*, No. 8, enero-abril de 2004, México, El Economista p. 3.

<sup>14</sup> Con base en Concepción Márquez, "SOFOLES, un complemento del mercado", *SOFOLES*, No. 8, enero-abril de 2004, México, El Economista p. 5.

En el año 2004 la banca estaba tratando de recobrar el mercado, pero las SOFOLES ya tenían ventaja en cuanto a la especialización en su ramo. La gran mayoría se fondeaba de los propios bancos. Las SOFOLES en general están autorizadas para obtener fondos de cuatro maneras:

- a) Con capital propio
- b) Con instituciones de crédito mexicanas
- c) Con instituciones de crédito del extranjero y;
- d) En el mercado de valores

Fundamentalmente, el fondeo ha provenido en primera instancia de la Sociedad Hipotecaria Federal que es Banca de Desarrollo y de los bancos mexicanos, pero en cuanto a la parte bursátil, tardó mucho en comenzar a operar, porque las SOFOLES necesitaban emitir papel certificado y las calificadoras de valores no otorgaban calificación si no contaban con 2 o 3 años operando como tales.

Hipotecaria Su Casita y GMAC Hipotecaria han llevado a cabo las primeras bursatilizaciones de hipotecas residenciales en la historia del mercado mexicano.

### **2.1.2 Posicionamiento actual en el mercado<sup>15</sup>**

Durante el año 2006, el sector de las SOFOLES vivió cambios importantes en su marco regulatorio para la creación de las SOFOMES (Sociedades Financieras de Objeto Múltiple), situación que dio lugar a la evolución de la anterior Asociación Mexicana de Sociedades Financieras de Objeto Limitado por la Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE), como entidad que agrupa a las SOFOLES, SOFOMES y otros intermediarios financieros especializados.

Al cierre de ese año, la cartera total de las SOFOLES/SOFOMES se situó en 213,467 millones de pesos y cuentan con 16.2 millones de créditos otorgados a lo largo de su historia. Solo en el 2006 financiaron 3.4 millones de créditos. Tuvieron un crecimiento de 9.2% con respecto al año 2005.

El fondeo en el mercado bursátil como mencionaré a mas detalle en el siguiente capítulo, representa para las SOFOLES/SOFOMES uno de los principales esquemas alternos que les permite captar recursos del mercado a menores tasas y otorgar con ello un mayor número de créditos.

A diciembre de 2006, son 16 entidades del sector las que emiten deuda a corto y largo plazo. Reportaron un monto vigente en circulación de 82,971 millones de pesos, es decir, una participación del 16.5% del total de las emisiones del mercado.

---

<sup>15</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Concepción Guevara, “Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento”, *Crédito Especializados*, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 8.

### 2.1.3 Importancia del sector hipotecario<sup>16</sup>

A diciembre de 2006, las SOFOLES hipotecarias son 17, las cuales menciono a continuación: Hipotecaria Su casita, Hipotecaria crédito y Casa, Hipotecaria Nacional, Metrofinanciera, Patrimonio, GE Money Crédito Hipotecario, Hipotecaria México, GMAC Hipotecaria, Hipotecaria Casa Mexicana, Hipotecaria Vértice, Hipotecaria Independiente, Fomento Hipotecario, Corporación Hipotecaria, Hipotecaria Associates, ING Hipotecaria y Finpatria. Crédito Inmobiliario y Fincasa Hipotecaria se convirtieron en *SOFOMES*, también se efectuó la fusión de la SOFOL Operaciones Hipotecarias de México a la SOFOL Hipotecaria Bajío.

En cuanto al número de SOFOLES, a la misma fecha, se muestra a continuación su distribución:

**Cuadro No. 1**  
**Sofoles/Sofomes autorizadas para operar**  
Diciembre de 2006

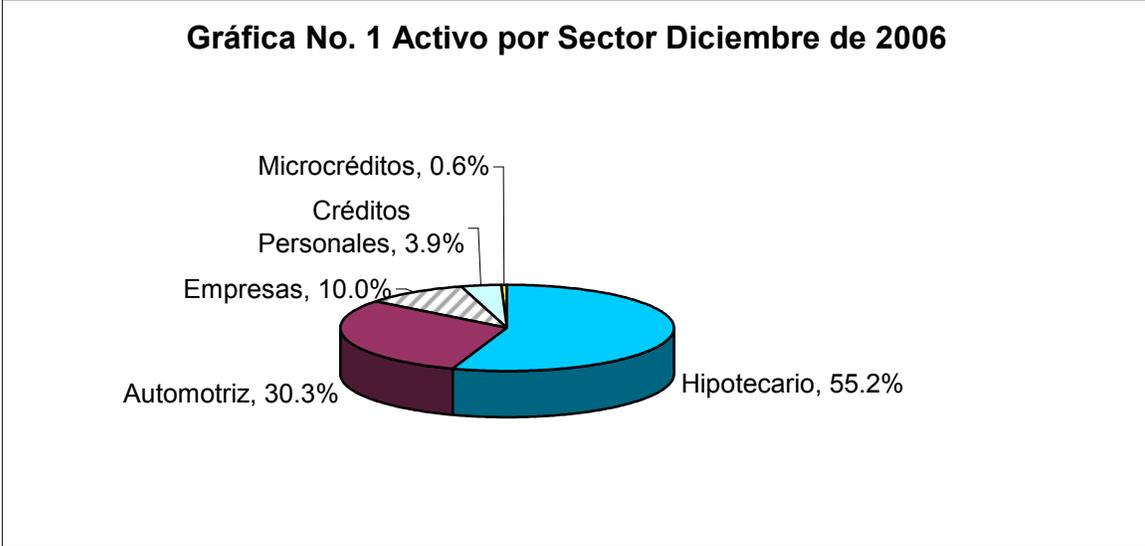
<b>Sector</b>	<b>No. Sofoles</b>	<b>% Part.</b>
Hipotecario	19	34,5%
Automotriz	6	10,9%
Créditos Personales	7	12,7%
Empresas	11	20,0%
Microcréditos	12	21,8%
<b>Total</b>	<b>55</b>	<b>100,0%</b>

**FUENTE:** *Elaboración propia con datos de la revista "Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento", Crédito Especializado, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 10*

---

<sup>16</sup> *Ibid*, pp. 9-10

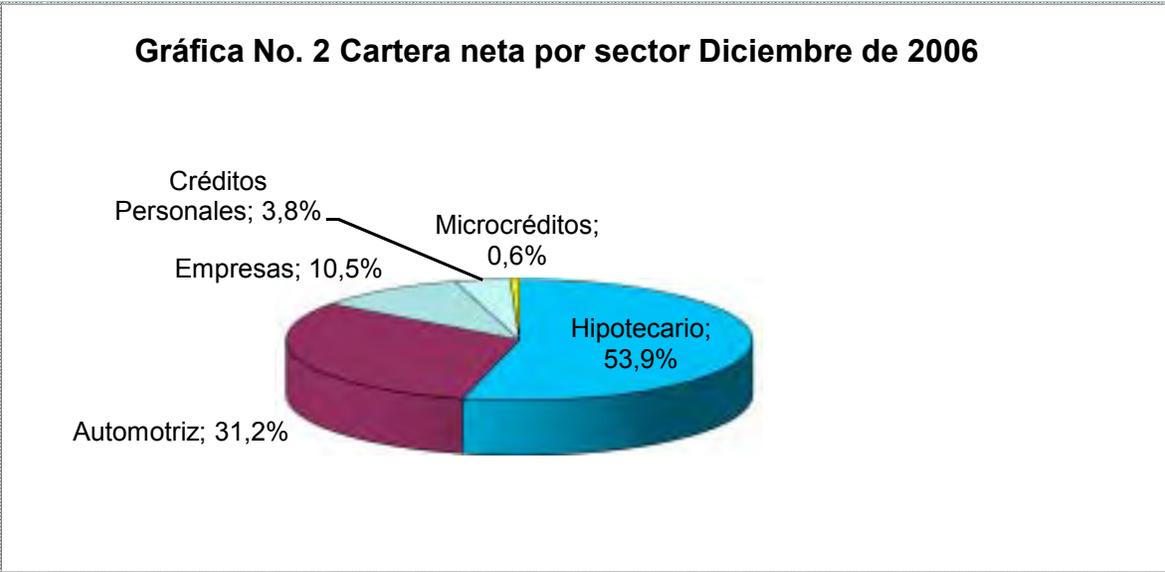
El activo total de las SOFOLES/SOFOMES asciende a 243,712 millones de pesos, 12.51% superior con respecto al 2005 y representa el 2.6% del Producto Interno Bruto del País. En cuanto a la distribución de sus activos, se presenta la siguiente gráfica:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de la revista “Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento”, Crédito Especializado, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 9

El sector que tiene mayor importancia es el hipotecario, puesto que su participación en el activo total es del 55.2% que se traduce en 134,581 millones de pesos. Este importe contiene el activo tanto de las SOFOLES como SOFOMES a esta fecha.

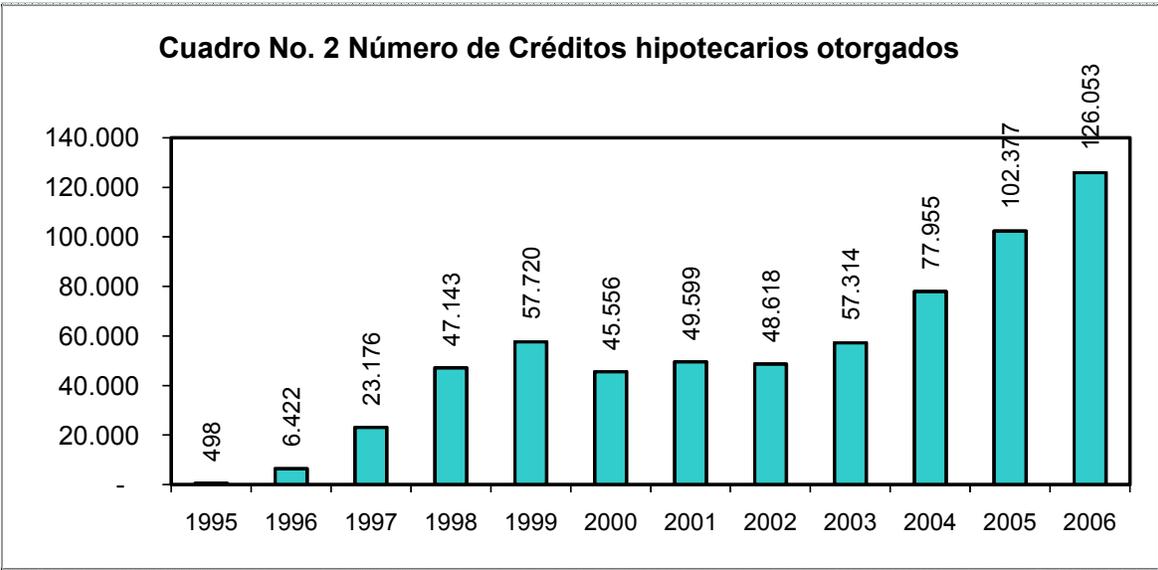
Durante el año 2006 mantuvo su tendencia de crecimiento con una cartera neta total de 115,087 millones de pesos que representan el 53.9% del total de la cartera de las SOFOLES/SOFOMES como se observa en la siguiente gráfica:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de la revista “Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento”, Crédito Especializado, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 9

Registraron un número acumulado de 868,518 créditos, 27.8% superior al 2005.

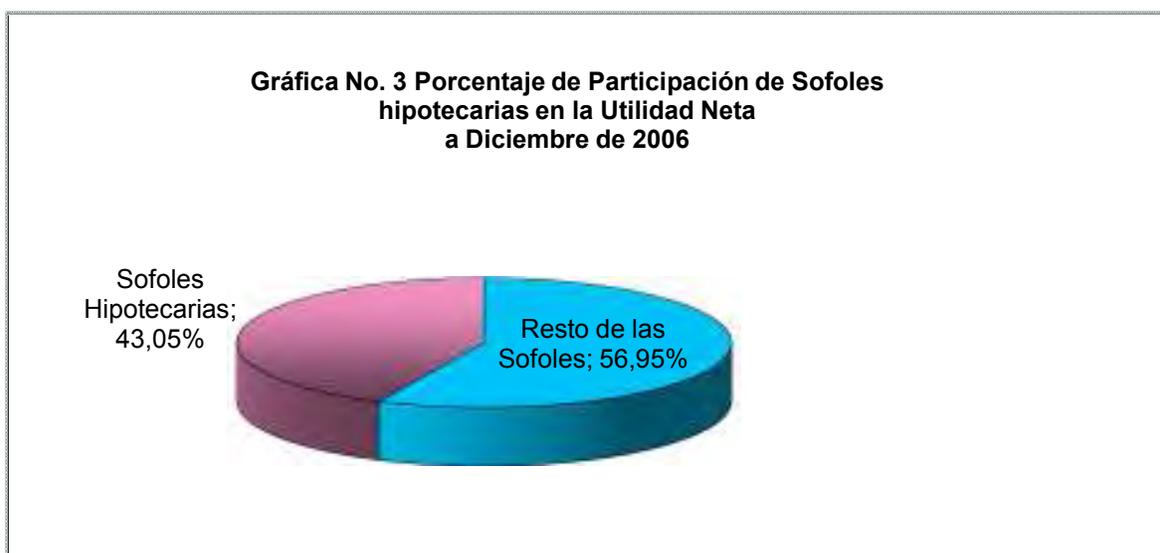
A continuación se muestra la tendencia de los créditos hipotecarios otorgados desde el año 1995 para observar su trayectoria.



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de la revista “Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento”, Crédito Especializado, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 9

Analizando esta grafica, se puede aseverar que este sector tuvo un repunte importante desde el año 2003 en cuanto al número de créditos otorgados. Se puede considerar que esta ha sido una de las razones por las cuales los grupos financieros han tenido interés de adquirir a las SOFOLES hipotecarias durante los años recientes. Este punto se comenta a mayor detalle en el siguiente apartado.

Además del incremento en cuanto al número de créditos otorgados por las SOFOLES/SOFOMES hipotecarias, de la participación que tiene tanto sus activos como su cartera dentro del sector en general, se muestra a continuación la participación que tiene la utilidad neta del total.



**FUENTE:** Elaboración propia con datos del "Boletín Estadístico SOFOLES", CNBV, 4to trimestre 2006, 31 p.

El total de la utilidad neta es de 4'719,831 miles de pesos y tan sólo el sector hipotecario contribuye en 43.0%, que se traduce en 2'031,749 miles de pesos. En mi opinión, en cuanto a ganancias se trate, este sector resultó ser muy atractivo a simple vista.

La estructura financiera a Diciembre de 2006 de las SOFOLES hipotecarias, es la siguiente:

**Cuadro No. 3 Información Financiera de Sofoles hipotecarias a Diciembre de 2006**  
(Miles de Pesos)

Sofoles	Activo	% Part. Cartera/Activo	Pasivo	% Part. Prestam Banc/Pasivo	Utilidad Neta Acum.	% Part.
Hipotecaria Su Casita	31.503.287	85,42%	29.132.759	69,39%	334.864	16,5%
Hipotecaria Crédito y Casa	18.906.568	91,11%	17.512.463	85,06%	130.668	6,4%
Metrofinanciera	15.525.781	73,87%	14.533.152	37,73%	216.410	10,7%
Ge Money (General Hipotecaria)	12.195.264	98,05%	11.496.375	99,74%	(145.658)	-7,2%
Hipotecaria Nacional	10.323.567	72,52%	7.108.023	76,30%	1.034.518	50,9%
Patrimonio	9.141.390	90,00%	8.289.272	85,00%	192.947	9,5%
ING Hipotecaria	6.464.957	98,03%	5.849.948	90,65%	153.299	7,5%
Hipotecaria Bajío	3.194.207	93,02%	2.641.527	98,07%	58.866	2,9%
GMAC Hipotecaria	2.530.421	93,12%	2.452.149	18,07%	5.114	0,3%
Hipotecaria México	2.319.916	92,74%	2.123.321	95,87%	(30.226)	-1,5%
Hipotecaria Vértice	1.690.725	96,08%	1.509.845	90,42%	31.774	1,6%
Hipotecaria Casa Mexicana	1.271.359	87,47%	1.092.366	73,46%	26.767	1,3%
Corporación Hipotecaria	331.830	81,89%	279.242	89,70%	7.878	0,4%
Finpatría	321.706	84,01%	267.367	81,59%	10.049	0,5%
Hipotecaria Independiente	299.833	92,34%	217.463	97,42%	3.454	0,2%
Fomento Hipotecario	198.757	92,13%	146.009	75,49%	632	0,0%
Hipotecaria Associates	65.317	0,00%	120	0,00%	393	0,0%
<b>Total</b>	<b>116.284.885</b>		<b>104.651.401</b>		<b>2.031.749</b>	<b>100,0%</b>

**FUENTE:** Elaboración propia con datos del "Boletín Estadístico SOFOLES", CNBV, 4to trimestre 2006, 31 p.<sup>17</sup>

Analizando los resultados mostrados en el cuadro anterior, de todas las SOFOLES, el rubro de cartera representa una gran parte del total de su Activo, puesto que ese es su objeto, el otorgar préstamos para la adquisición, remodelación y construcción de vivienda, sin embargo, en cuanto a lo que representan sus prestamos bancarios del total de su Pasivo, las SOFOLES con mayor endeudamiento son: GE Money (General Hipotecaria) con el 99.7%, Hipotecaria Bajío con el 98.1%, Hipotecaria México con el 95.9% e Hipotecaria Independiente con el 97.4%. Esto se justifica porque tienen prohibido recibir depósitos del público en general. Por lo tanto encuentro una problemática muy grande, pues las instituciones financieras al otorgarles a las SOFOLES préstamos, cobran intereses, por lo regular altos. Las SOFOLES que observo tienen menor dependencia en cuanto a dichos préstamos bancarios son Metrofinanciera con el 37.8% y GMAC Hipotecaria con el 18.1.

La SOFOL más fuerte en cuanto al importe de su Activo es Hipotecaria Su Casita, además, su utilidad neta acumulada representa el 16.5% del total de las SOFOLES Hipotecarias.

<sup>17</sup> Considero hacer mención de que el Boletín citado sólo toma en cuenta a las SOFOLES, no a las SOFOMES, razón por la cuál sólo se muestran 17 SOFOLES en el cuadro.

En cuanto al importe de la utilidad neta percibida durante este año, la SOFOL con mayor relevancia fue Hipotecaria Nacional con un 50.9% del total.

Cabe destacar que las SOFOLES con mayor importancia son: Hipotecaria Su Casita, La sigue Hipotecaria Crédito y Casa, Metrofinanciera, Hipotecaria Nacional y Patrimonio.

De igual manera para realizar un análisis más completo, se debe tomar en cuenta que porcentaje representa la cartera vencida del total de la cartera, como se muestra a continuación:

**Cuadro No. 4 Cartera de Crédito de Sofoles hipotecarias a Diciembre de 2006**  
(Miles de Pesos)

Sofoles	Cartera Total	Cartera Vigente	Cartera Vencida	% Cart Venc/Total
Hipotecaria Su Casita	26.910.272	25.922.871	987.402	3,67%
Hipotecaria Crédito y Casa	17.225.583	16.383.803	841.780	4,89%
Metrofinanciera	11.468.164	11.096.090	372.074	3,24%
Ge Money (General Hipotecaria)	11.958.008	11.651.395	306.612	2,56%
Hipotecaria Nacional	7.487.080	7.455.054	32.026	0,43%
Patrimonio	8.226.888	7.740.056	486.832	5,92%
ING Hipotecaria	6.337.720	6.136.534	201.185	3,17%
Hipotecaria Bajío	2.971.307	2.840.427	130.880	4,40%
GMAC Hipotecaria	2.356.399	2.356.399	0	0,00%
<b>Hipotecaria México</b>	<b>2.151.513</b>	<b>1.175.130</b>	<b>976.383</b>	<b>45,38%</b>
Hipotecaria Vértice	1.624.390	1.622.053	2.336	0,14%
Hipotecaria Casa Mexicana	1.112.036	1.085.752	26.284	2,36%
Corporación Hipotecaria	271.746	270.050	1.696	0,62%
Finpatria	270.266	270.266	0	0,00%
Hipotecaria Independiente	276.860	269.291	7.570	2,73%
Fomento Hipotecario	183.119	183.119	0	0,00%
Hipotecaria Associates	0	0	0	
<b>Total</b>	<b>100.831.351</b>	<b>96.458.290</b>	<b>4.373.061</b>	<b>4,34%</b>

**FUENTE:** *Elaboración propia con datos del "Boletín Estadístico SOFOLES", CNBV, 4to trimestre 2006, 33 p.*

El promedio del porcentaje que representa la cartera vencida del total de la cartera es 4.3%, sin embargo, observando a Hipotecaria México, su porcentaje es de 45.4% en ese año.

Rastreando su precedente de la citada SOFOL, la estructura de su cartera en el año 2005 es:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos del “Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2005, 31 p.

Esta gráfica muestra que el 40.4% del total de la cartera de esta SOFOL está vencida, el monto es de 935,345 miles de pesos de un total de 2'318,203 miles de pesos. Esto quiere decir que este saldo no se creó en el 2006, sino que se viene arrastrando con anterioridad. Esta parte le resta liquidez a la operación, además de mostrar falta de eficacia en sus procedimientos de cobro.<sup>18</sup>

Cabe señalar que las SOFOLES actualmente están en constante migración a la nueva figura de SOFOMES como lo indicó el Congreso de la Unión, por lo tanto, el número de SOFOLES y las cifras financieras que se mencionan, es a diciembre del año 2006.

## 2.2 Interés de los bancos en adquirir SOFOLES Hipotecarias<sup>19</sup>

En el año 2004, el banco español BBVA Bancomer adquirió a la SOFOL Hipotecaria Nacional, con lo que penetró en un mercado al que no tenía acceso. El importe de la operación ascendió a 375 millones de dólares y la cartera de Hipotecaria Nacional en ese momento era de de 2,150 millones de dólares. La compra fue financiada con recursos disponibles de BBVA Bancomer. El banco comentó que esta adquisición tenía pleno sentido estratégico para tener el liderazgo en el sector hipotecario en la economía mexicana y abre una puerta muy interesante en Estados Unidos, ya que Hipotecaria Nacional tiene allá varias

<sup>18</sup> “Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2005, p.31

<sup>19</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Abraham Linares, “Crédito y Casa se fortalece”, *SOFOLES*, No. 10, septiembre-diciembre de 2004, México, El Economista p. 14.

oficinas para el financiamiento de viviendas a inmigrantes mexicanos en su país de origen.

Otro caso fue el de la SOFOL Fincasa Hipotecaria la cuál fue adquirida en mayo de 2005 e incorporada a Grupo Financiero Ixe. Esta EXSOFOL, ahora SOFOM, tiene presencia en 26 estados de la república y oficinas en: Baja California Norte, Ciudad de México, Jalisco, Puebla, Quintana Roo, Tabasco, Querétaro, Veracruz, Estado de México, Chiapas y Aguascalientes.

En el año 2006, sólo la banca (considerando a la SOFOL Hipotecaria Nacional que pertenece ahora a BBVA Bancomer) financió 109 mil 219 créditos, con un monto promedio por préstamo de 700 mil pesos, superior a los 400 mil pesos promedio que financiaron las SOFOLES hipotecarias.

A principios del año 2006, Ixe Grupo Financiero cerró el proceso de venta del 49%<sup>20</sup> de las acciones de capital social de la SOFOL Fincasa Hipotecaria, la cuál, como comento en un párrafo anterior, es propiedad de este grupo financiero, a Deutsche Bank. Esta SOFOL comentó que su decisión fue tomada pues espera obtener beneficios para el sector hipotecario.

### **2.2.1 Adquisición de Hipotecaria Nacional por parte del banco BBVA<sup>21</sup>**

La estrategia principal del banco BBVA es crecer en los segmentos de consumo, hipotecario y empresas.

Cabe destacar que, a lo largo del ejercicio 2005 se produjeron las incorporaciones de la SOFOL Hipotecaria Nacional en enero, Laredo National Bancshares en mayo y Granahorrar en diciembre.

En el área de América se engloba el conjunto de actividades desarrolladas por el Grupo BBVA a través de los bancos, las gestoras de pensiones y las compañías de seguros presentes en este continente, además de Banca Privada Internacional. El perímetro del Grupo consolidado ha aumentado debido a las compras realizadas en el ejercicio 2005 de Hipotecaria Nacional en México, Laredo National Bancshares en Texas (Estados Unidos) y el banco Granahorrar en Colombia.

Dentro de las adquisiciones más significativas, el 6 de enero del 2005, en ejecución del acuerdo alcanzado en septiembre de 2004 y una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes, el Grupo financiero a través de BBVA Bancomer adquirió la totalidad del capital social de la SOFOL Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V., entidad especializada en el negocio hipotecario. El precio pagado ascendió

---

<sup>20</sup> Concepción Guevara, “Vende IXE 49% de Fincasa”, *SFOLES*, No. 15, enero-marzo de 2006, México, El Economista p. 15.

<sup>21</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en “Folleto informativo para el registro en la sección de valores en el Registro Nacional de Valores, listado y cotización de las acciones representativas del capital social de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.”, México, 30 de junio de 2006, [s.p.]

4.121 millones de pesos, que aproximadamente equivalían en ese entonces a 276,048 miles de euros.

Un reto importante en 2006 fue la penetración en el segmento de vivienda medio y residencial para incrementar la cantidad solicitada por hipoteca.

Durante el año 2005, la incorporación del Laredo National Bancshares, Hipotecaria Nacional y Granahorrar ha modificado la distribución del riesgo crediticio por áreas de negocio y geográficas. Así, se ha incrementado el peso de América y disminuido el de Banca Minorista España y Portugal en 331 puntos básicos en el ejercicio 2005 (53.9% del riesgo total del Grupo) y el de Banca Mayorista y de Inversiones en 54 puntos (27.1% del total riesgo).

En México, la inversión de este Grupo Financiero crece el 50.2% en pesos (21.8% sin Hipotecaria Nacional), impulsada por los créditos al consumo, las tarjetas de crédito, los créditos a PYMES y la financiación de la adquisición de viviendas, es decir, que el 28.4% restante corresponde al crecimiento que aportó esta SOFOL, por lo tanto, en mi opinión para BBVA, comprar a Hipotecaria Nacional fue una inversión adecuada.

Todas las modalidades crecen, especialmente las más relacionadas con el negocio de particulares: créditos al consumo, tarjetas de crédito y créditos para vivienda, según comenta el banco.

El motor de crecimiento de la cartera de créditos en 2005 fue el crédito a la vivienda, en el que mantiene una posición de liderazgo. El número de nuevas hipotecas otorgadas en el año fue de 48,203 casi el doble de las originadas conjuntamente por BBVA Bancomer e Hipotecaria Nacional en 2004.

En el párrafo anterior, BBVA muestra un número considerable de nuevas hipotecas otorgadas y comenta que es casi el doble de las que tuvo el banco y la SOFOL por separado. Al parecer, esta alianza fue en estricto sentido estratégica para ambos, pues al unir fuerzas la SOFOL se hizo mas comercial por el crédito mercantil que tiene BBVA y éste a su vez logró entrar en el mercado del otorgamiento de créditos para la vivienda, el cual ya tenía ganado Hipotecaria Nacional.

### **2.2.2 Adquisición de Fincasa Hipotecaria por parte de Ixe Grupo Financiero<sup>22</sup>**

Ixe Grupo Financiero es un grupo de empresas con capital mayoritariamente mexicano, integrado por Ixe Banco, Ixe Casa de Bolsa, Ixe Fondos, Ixe Arrendadora, Fincasa Hipotecaria, Ixe SOFOL e Ixe Servicios, siendo esta última una empresa prestadora de servicios.

---

<sup>22</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en “Reporte anual 2005”, Ixe Grupo Financiero, 31 mayo de 2006, p. 16.

Con fecha 14 de febrero de 2005 se firmó un contrato de compra venta de acciones por el cual el Grupo adquirió el 99.99% de las acciones representativas del capital social de la SOFOL Fincasa Hipotecaria, siendo su principal actividad el otorgamiento de créditos a corto, mediano y largo plazos a los desarrolladores y constructores de bienes inmuebles y a los adquirentes de los mismos, así como la obtención de créditos de entidades financieras.

Con esta adquisición se buscó fortalecer la presencia del Grupo dentro del sector hipotecario y aprovechar las sinergias del Grupo y del Gobierno Federal para financiar vivienda de tipo medio y social a la población. La fecha efectiva de incorporación como subsidiaria del Grupo fue el mes de marzo de 2005, y consecuentemente, a partir de esa fecha se incorporan los resultados de la operación en los resultados del Grupo.

Fincasa Hipotecaria se adquirió en marzo de 2005 como ya se mencionó, con el propósito de que Ixe participe de forma relevante en el mercado hipotecario. La SOFOL se adquirió a un precio de 571 millones de pesos. La adquisición se realizó en parte con los fondos provenientes de un aumento de capital por 340 millones de pesos que se llevó a cabo en el primer trimestre de 2005, y en parte con un crédito que el Grupo Financiero contrató por 270.6 millones. Esta estructura se planteó según comenta este Grupo Financiero con la intención de asociarse con un banco internacional que aportará su experiencia en la bursatilización de activos respaldados por créditos hipotecarios. Una vez que Fincasa Hipotecaria se incorporó al Grupo, se efectuó una reestructura administrativa y un saneamiento; el cuál tuvo como objetivo hacer de Fincasa Hipotecaria una de las SOFOLES más sólidas y fuertes del sector.

En diciembre de 2005, se firmó un acuerdo con Deutsche Bank para que adquiriera 49% de la SOFOL. La venta se formalizó en marzo de 2006 y el crédito contratado se liquidó en el mismo mes.

Cabe agregar que en marzo de 2006, previo a la venta del 49% de Fincasa Hipotecaria a Deutsche Bank, Ixe vendió Casa Servicios a Fincasa Hipotecaria, y todo el personal contratado en Casa Servicios fue transferido a Fincasa Hipotecaria.

Los porcentajes de tenencia de Ixe en sus subsidiarias al 31 de mayo de 2006 son los siguientes:

Ixe Banco, S.A. 99.99%

Ixe Casa de Bolsa, S.A. de C.V. 99.99%

Ixe Fondos, S.A. de C.V. 99.99%

Ixe Arrendadora, S.A. de C.V. 60.00%

Ixe Servicios, S.A. de C.V. 99.99%

Fincasa Hipotecaria, S.A. de C.V. 51.00%

Ixe SOFOL, S.A. de C.V. 60.00%

### **2.2.3 Alianza estratégica de Su Casita y Atlas Vivienda<sup>23</sup>**

Hipotecaria Su Casita y la desarrolladora Atlas Vivienda firmaron una alianza estratégica para participar conjuntamente en el mercado de vivienda media y residencial, y colocar más de mil millones de pesos en créditos puente e individuales durante el año 2007.

La SOFOL Su Casita, manifestó que Atlas Vivienda representa uno de los aliados más competitivos para reforzar la participación en el mercado de ingresos medios y altos. Los objetivos de ambos son otorgar el préstamo al cliente, con suma de valor de largo plazo, aportando algo más que la oferta común en el mercado porque las SOFOLES hipotecarias mantienen una relación de negocios con el cliente por 10, 15 y hasta 25 años.

Su Casita comentó que continúa con su mercado natural que es la vivienda de interés social, y con la oferta de Atlas Vivienda aspiran a colocar casas con mayor valor económico.

Su Casita es la única empresa financiera que ofrece un seguro de 110 por ciento sobre el saldo insoluto en caso de fallecimiento del titular del crédito, para que sus familiares tengan un recurso adicional además de tener cubierta su vivienda.

Atlas diseña, construye, ofrece espacios habitacionales inteligentes de alta calidad con amplias áreas verdes para un estilo de vida con costos más elevados

Atlas Vivienda construye actualmente viviendas con precios que van desde los 500 mil a los 2.5 millones de pesos, operando en las ciudades de Aguascalientes, Torreón, Chihuahua, Toluca, Querétaro y Los Cabos.

Con el convenio, Su Casita apoyará su incursión en otras ciudades del país, ofrecerá condiciones preferenciales en los esquemas de financiamientos puente e individuales, asignación de ejecutivos en cada una de las plazas, aprobación de créditos hipotecarios de manera inmediata en los desarrollos, entre otras.

Por su parte, la desarrolladora se comprometió a ofrecer viviendas de calidad y a precios competitivos en el mercado, y cumpliendo con la entrega puntual y acorde a las necesidades del cliente.

Atlas Vivienda es una empresa creada hace 5 años y que actualmente tiene un Joint Venture -el primero en Latinoamérica- con Morgan Stanley (uno de los inversionistas más grandes del mundo en Real Estate), con el que la institución financiera internacional aporta capital de riesgo para el desarrollo de proyectos habitacionales.

---

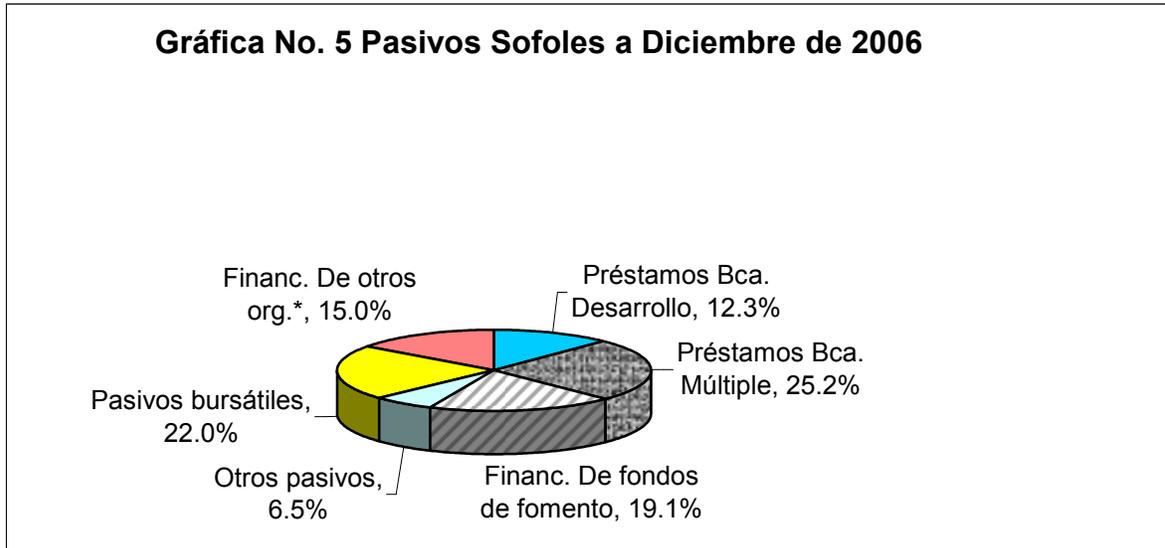
<sup>23</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Enrique Tirado, "Firman alianza estratégica Su Casita y Atlas Vivienda", *Comunicación Financiera*, 11 de junio de 2007, México.

Los directivos de Atlas Vivienda planean continuar con crecimientos anuales superiores al 50 por ciento, y estar en posibilidades de cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores en un plazo de 5 años.

## Capítulo III Fuentes de fondeo para las SOFOLES hipotecarias

### 3.1 Financiamiento de las SOFOLES hipotecarias.

Antes de comentar cuáles son sus fuentes de fondeo, resulta de gran ayuda mostrar la distribución actual del Pasivo de las SOFOLES en general.



\* Instituciones de Seguros, Financieras del Exterior, Otros Organismos y Operaciones de bursatilización de financiamiento.

**FUENTE:** Elaboración propia con datos del “Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2006, 23 p.

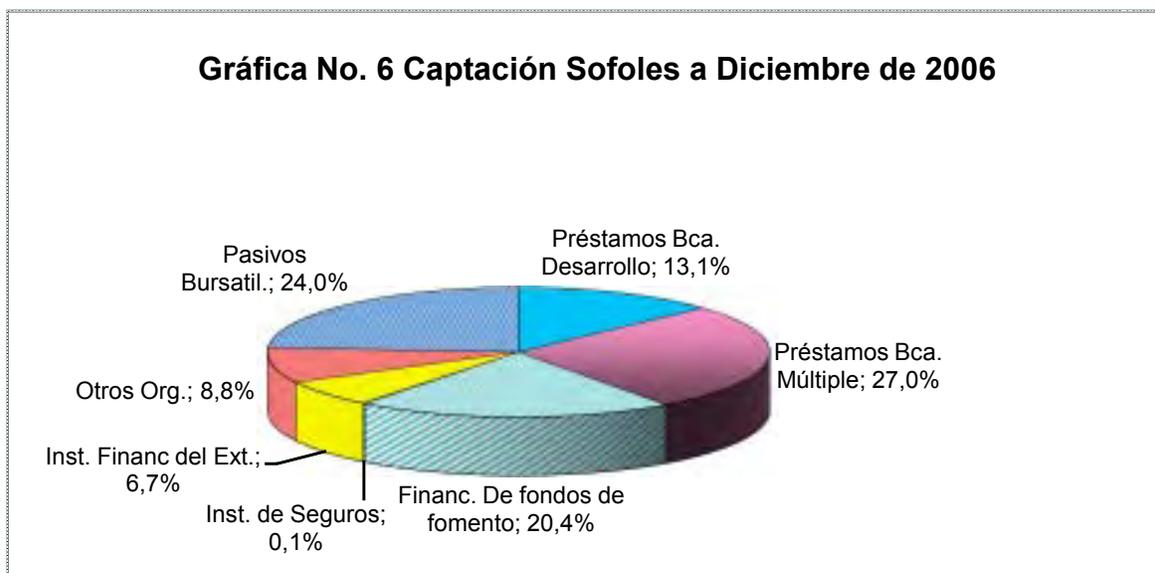
El Pasivo total de las SOFOLES fue de 180,134 millones de pesos en diciembre de 2006. En dicho saldo, las entidades que atienden el ramo hipotecario participaron con el 58.1%, seguidas de las que apoyan al ramo automotriz con el 26.1%; con menor contribución se encuentran las SOFOLES que atienden al sector empresarial con 8.1%, por mencionar los más importantes.

Los Préstamos bancarios y de otros organismos (Fondos de fomento, Banca múltiple, Banca de desarrollo y otros organismos) representaron el 71.6% del Pasivo total, seguidos de los Pasivos bursátiles y de otros pasivos con 22.0% y 6.45%, respectivamente.<sup>24</sup>

Lo que se puede notar en la gráfica de los Pasivos es que las SOFOLES al verse impedidas a captar ahorro del público en general, se ven en la severa necesidad de pedir prestado a tasas activas, sobretudo a la Banca, pues ésta representa el 25.2%. Estos préstamos son necesarios, pues sin ellos, las SOFOLES se verían impedidas a realizar su objeto social que es el otorgar créditos.

<sup>24</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en “Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2006, 22 p.

Hablando de la captación de los recursos de estas entidades en general, a continuación se muestra el siguiente cuadro:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos del “Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2006, 24 p.

La Captación total de recursos de las SOFOLES se compone 168,521 millones de pesos al cierre de diciembre de 2006.

El fondeo mediante Préstamos bancarios y de otros organismos se redujo en 10.23% en 2006, con respecto al año anterior registrando un saldo de 128,124.2 millones de pesos. Al respecto, las principales fuentes de recursos fueron la Banca múltiple, Pasivos bursátiles y los Fondos de fomento, al representar el 27.0%, 24.0% y el 20.4% de dicho saldo, respectivamente. Cabe destacar el importante incremento anual de 3.6 veces en saldo de la captación mediante la Banca de desarrollo, con lo que este concepto representó el 13.1% del total de Préstamos bancarios y de otros organismos.

Las entidades hipotecarias absorbieron el 60.4%, seguidas de aquellas dedicadas al ramo automotriz con el 23.0%, y en menor magnitud las de financiamiento empresarial con 6.2% por mencionar las más representativas.

Por su parte, el saldo de los Pasivos bursátiles fue de 40,397.3 millones de pesos, con un aumento en el año de 6.3%. En dicho saldo, las entidades hipotecarias participaron con el 50.4%, las del ramo automotriz con el 35.0% y las que financian a empresas con el 14.6% restante.<sup>25</sup>

<sup>25</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en “Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2006, 24 p.

Los directivos de las SOFOLES hipotecarias descartan cualquier tipo de crisis en el año 2009, cuando la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) retire su fondeo directo a las mismas, solo para otorgar garantías de pago oportuno e incumplimiento.

Hoy en día las SOFOLES están tratando de diversificar sus fuentes de fondeo, algunas emitiendo papel comercial, otras papel a mediano plazo, y algunas bursatilizando, o bien, vendiendo cartera.

Las SOFOLES hipotecarias se ven presionadas en ser más innovadoras, de lo contrario perderán el mercado que ya han ganado, ante la gran competencia de la banca comercial. Durante los últimos seis años, las SOFOLES hipotecarias han financiado más de 600,000 nuevas viviendas, esto con una cobertura en todo el país y con viviendas que valen desde 150,000 pesos hasta 5 millones de pesos.

El crédito promedio que han otorgado es de 300,000 pesos a familias con ingresos entre 4 y 15 salarios mínimos, de los cuales el 90% de los acreditados han sido adquirentes de su primera vivienda.

Dichas entidades financieras también han constituido un puente entre el mercado de capitales y el mercado de la vivienda, esto por medio de instrumentos como los bonos quirografarios y bursatilizaciones de hipotecas como lo he comentado anteriormente.

Sólo en el año 2006 han logrado hacer emisiones a 30 años en pesos, y a tasas de interés fijas, además de los que hacen en UDIS.

Con respecto a los créditos para la construcción, el 50% de ellos han sido financiados con este tipo de instrumentos y más del 20% de las hipotecas que han otorgado son fondeadas, no sólo por inversionistas nacionales, sino también por internacionales.<sup>26</sup>

Las SOFOLES y ahora también las SOFOMES, enfrentan el reto de seguir desarrollándose siendo eficientes, esto derivado de la competencia con la banca comercial, lo cuál comento mas adelante respaldado con la investigación de campo de realicé.

---

<sup>26</sup> Con base en Saúl Galarza, “Descartan SOFOLES crisis en el 2009 tras retiro de SHF”, *SOFOLES*, No. 18, septiembre-diciembre de 2006, México, El Economista p. 10.

### **3.1.1 Nueva línea de crédito para la SOFOL Patrimonio<sup>27</sup>**

La SOFOL Patrimonio y Bank of America firmaron una línea de crédito revolvente por 550 millones de pesos a un plazo de 18 meses con renovaciones automáticas en cuanto se bursatilice la cartera generada. Esta línea será utilizada para originar nuevos créditos hipotecarios dirigidos a los diferentes segmentos de vivienda, desde casas de interés social hasta residenciales.

Este nuevo fondeo fue realizado para que Patrimonio pueda tener una menor carga operativa, mayor flexibilidad en el proceso de originación de créditos y menores tasas de interés, situación que finalmente se transfiere en mejores condiciones para los compradores de viviendas que son sus acreditados finales.

También mencionan los directivos de esta SOFOL que este nuevo paso está encaminado a hacer más eficiente la operación y a aumentar la competitividad de ésta en el mercado hipotecario, al disminuir significativamente el fondeo que, como otras SOFOLES, venía recibiendo de la Sociedad Hipotecaria Federal que incentiva la participación de intermediarios financieros en el crédito a la vivienda.

La mencionada línea que no tiene garantías adicionales, evidencia la confianza de Bank of America en el mercado hipotecario mexicano y en dicha SOFOL.

### **3.1.2 El mercado de valores, una nueva alternativa para las SOFOLES<sup>28</sup>**

Durante el cuarto trimestre de 2006 se registró una colocación neta de valores privados en el mercado bursátil por 16.5 mil millones de pesos. Así, el saldo total de la deuda privada en circulación ascendió a 63.5 mil millones de pesos; monto 33.1% superior al registrado en el trimestre anterior y 19.5% mayor al de diciembre de 2005.

Por tipo de acreditado, destacó la colocación de certificados bursátiles realizada por las SOFOLES/SOFOMES 7.0 mil millones de pesos, lo que implicó un aumento trimestral de 20.3%, y anual de 77.6%.

El saldo total de títulos de deuda de mediano y largo plazo de las SOFOLES/SOFOMES se ubicó en 59.5 mil millones de pesos, de los cuales 57.0 mil millones corresponden a Certificados Bursátiles y 2.5 mil millones a Certificados de Participación. El total supera en más de 35.4% la cifra registrada en diciembre de 2005.

---

<sup>27</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Enrique Tirado, “Otorga Bank of América crédito a Patrimonio Hipotecaria”, *Comunicación Financiera*, 30 de mayo de 2007, México.

<sup>28</sup> Con base en “Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES”, AMFE, 4 trim. 2006, p. 30.

A continuación se muestra el saldo de valores privados en circulación:

**Cuadro No. 5 Valores Privados en circulación año 2006**  
(Millones de Pesos)

Concepto	IV trim 2006	Variación %	
		Trim.	Anual
<b>Total valores Privados</b>	<b>273.876,7</b>	<b>9,6%</b>	<b>14,8%</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>63.469,8</b>	<b>33,1%</b>	<b>19,5%</b>
Papel comercial	3.000,0	0,0%	0,0%
Certificados bursátiles	60.469,8	26,8%	14,0%
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>210.406,9</b>	<b>4,1%</b>	<b>13,5%</b>
<b>Empresas</b>	<b>175.836,4</b>	<b>8,2%</b>	<b>1,7%</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>24.948,8</b>	<b>59,2%</b>	<b>-20,6%</b>
Papel comercial	3.000,0	0,0%	0,0%
Certificados bursátiles	21.948,8	40,1%	-30,2%
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>150.887,6</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,7%</b>
<b>Entidades Financieras Especializadas</b>	<b>98.040,3</b>	<b>12,4%</b>	<b>49,3%</b>
<b>Corto plazo</b>	<b>38.521,0</b>	<b>20,3%</b>	<b>77,6%</b>
Papel comercial	0,0	0,0%	0,0%
Certificados bursátiles	38.521,0	20,3%	78,1%
<b>Mediano y largo plazo</b>	<b>59.519,3</b>	<b>7,8%</b>	<b>35,4%</b>

**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES", AMFE, 4 trim. 2006, p. 31.

El mercado de deuda privada de corto plazo esta altamente concentrado, puesto que el 66% de las emisiones de Certificados Bursátiles corresponde a sólo 10 emisores, entre los que destacan: AMTEL, Metrofinanciera, Daimler Chrysler México, NR Finance, Paccar, Crédito Inmobiliario, AMX, GMAC, Ford, Hipotecaria Su Casita y Telmex.

A continuación se presenta la participación de los principales emisores:

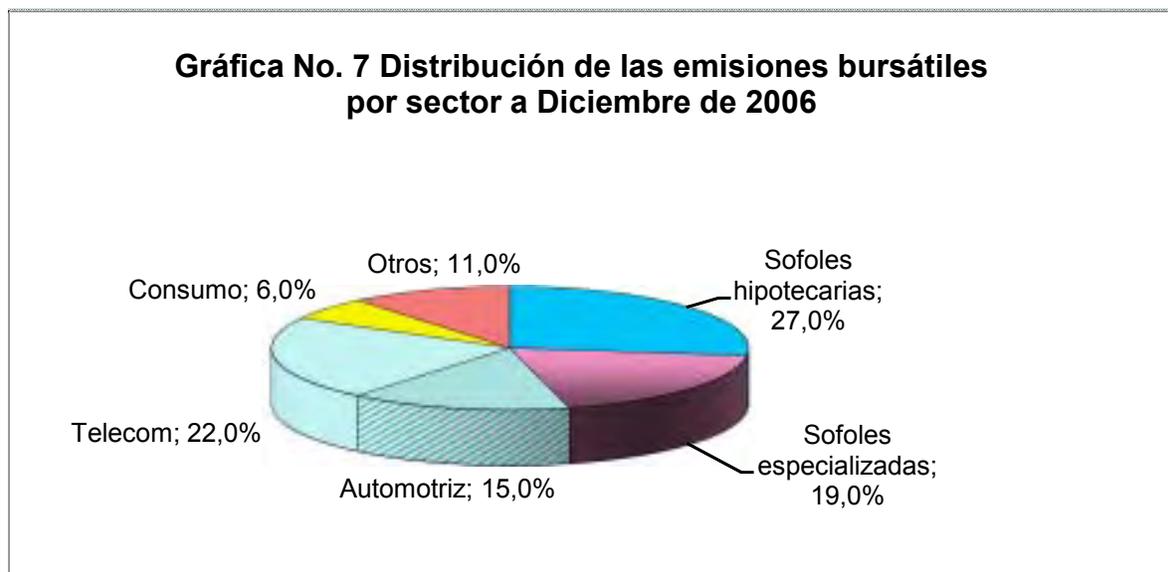
**Cuadro No. 6**  
**Principales emisores de Certificados Bursátiles**  
**en circulación, Diciembre 2006.**  
**(Millones de pesos)**

Clave de pizarra	Monto	% de Part.
AMTEL	9.000,0	14,3%
METROFI	6.500,0	10,4%
DCM	4.500,0	7,2%
NRF	4.000,0	6,4%
PACCAR	3.673,0	5,8%
CINMOBI	3.500,0	5,6%
AMX	3.000,0	4,8%
GMAC	2.738,0	4,4%
FORD	2.324,0	3,7%
CASITA	2.200,0	3,5%
Otros	21.360,0	34,0%
<b>Total</b>	<b>62.795,0</b>	<b>100,0%</b>

**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES", AMFE, 4 trim. 2006, p. 31.

Por sector de actividad, destaca la participación de los Certificados Bursátiles emitidos por las SOFOLES hipotecarias y especializadas. Al cierre de diciembre el monto en circulación de dichos tipos de SOFOLES ascendió a 17.3 y 11.9 mil millones de pesos respectivamente y representaron 46.0% del monto total. Le siguen en importancia el papel emitido las empresas automotrices y empresas del sector de telecomunicaciones.

En la siguiente grafica se detalla la distribución por sector de las emisiones bursátiles:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de “Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES”, AMFE, 4 trim. 2006, p. 32.

### 3.1.3 El desempeño de las SOFOLES hipotecarias dentro del mercado de valores<sup>29</sup>

El sector hipotecario ha sido el más activo en el mercado de deuda y factor determinante en la formación del mercado secundario de hipotecas, tal es el caso de la SOFOL Casa Mexicana con una colocación de 100 millones de pesos, e Hipotecaria Vértice con 75 millones de pesos, ambos en certificados bursátiles a corto plazo. Esto permitirá su independencia del fondeo que les otorga la Sociedad Hipotecaria Federal.

El monto de circulación vigente en certificados bursátiles a corto plazo de las SOFOLES hipotecarias alcanza 14,469 millones de pesos. A Metrofinanciera corresponde 45% a Crédito Inmobiliario el 17%, a Fincasa Hipotecaria el 12%, a Crédito y Casa el 11%, a Hipotecaria su Casita el 10% a Patrimonio el 3%, a GMAC Hipotecaria el 1% a Casa Mexicana 0.7% y a Hipotecaria Vértice 0.5%. El caso de esta última SOFOL llama la atención, pues estos datos salieron publicados cuatro meses antes de la entrevista que se realizó y en ella comentaron que sólo se fondeaban de la Sociedad Hipotecaria Federal, es decir, que su personal del área financiera no está enterado de esta colocación.

<sup>29</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Concepción Guevara, “El futuro está en el mercado”, SOFOLES, No. 18, septiembre-diciembre de 2006, México, El Economista p. 10.

En cuanto a emisiones de mediano y largo plazo, han emitido 29,166 millones de pesos de los cuáles, el 38% corresponde a la SOFOL Hipotecaria su Casita en 23 emisiones, 20% a Metrofinanciera en 10 emisiones, 8% a Hipotecaria Nacional en 8 emisiones, 7% a GMAC Hipotecaria y Financiera en 4 emisiones, 6% a Crédito y Casa en 4 emisiones, 5% a Patrimonio en 5 emisiones, 4% a Hipotecaria Comercial América en 3 emisiones y 6% a GMAC Hipotecaria e Hipotecaria Su Casita en dos emisiones conjuntas. De estos 29,166 millones de pesos, 13,851.6 millones, es decir el 47.5%, lo componen emisiones de Bonos Respaldados por Hipotecas (Borhi's), con garantías de la Sociedad Hipotecaria Nacional, a través de 26 operaciones efectuadas de diciembre del 2003 a noviembre del 2006.

De estas 26 emisiones que se mencionan en el párrafo anterior, las 17 realizadas ese año representan 7,648.5 millones de pesos.

Un punto importante para destacar es el referente a la primera bursatilización en México de certificados bursátiles respaldados por créditos hipotecarios, efectuada por la SOFOL Su Casita Hipotecaria a tasa fija a un plazo de 26 años. Esto se refiere a los Bonos Respaldados por Hipotecas (Borhi's) garantizados con un seguro de crédito a la vivienda otorgado por Genworth Financial Mortgage Insurance.

Esta misma SOFOL firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional, organismo del Banco Mundial, con la que recibe una línea de crédito revolvente de 70 millones de dólares<sup>30</sup> la cuál utilizarán seguramente para generar nuevas bursatilizaciones de cartera hipotecaria.

La emisión de estos Borhi's fue por mas de 279 millones de UDIS (más de 1,000 millones de pesos)<sup>31</sup>. El respaldo de Genworth, facilita la bursatilización ya que protege a los inversionistas y principalmente a la SOFOL contra la falta de pago, es decir, reduce el riesgo crédito.

Una de las noticias más recientes hablando de bursatilización, es el premio Latin Finance que obtuvo Hipotecaria Su Casita, por haber realizado la mejor emisión de un bono estructurado en Latinoamérica durante el año 2006. La colocación de Bonos Respaldados por Hipotecas (Borhi's) permitió a esta SOFOL obtener más de 110.4 millones de dólares para canalizarlos al financiamiento de viviendas.<sup>32</sup>

Hipotecaria Crédito y Casa comunica al público en general que en diciembre de 2006, concretó exitosamente dos bursatilizaciones de cartera hipotecaria por un monto cercano a los 3,000 millones de pesos.

---

<sup>30</sup> Concepción Guevara, "Innova Su Casita en bursatilización de hipotecas", *SOFOL*, No. 17, abril-julio de 2006, México, El Economista p. 5.

<sup>31</sup> *Idem*.

<sup>32</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Concepción Guevara, "Continúan SOFOLES/SOFOMES tendencia de crecimiento", *Crédito Especializados*, No. 19, enero-marzo 2007, México, El Economista p. 15.

La primera operación fue una bursatilización de créditos para la construcción, por un monto total de 1,025 millones de pesos. El agente colocador fue Casa de Bolsa Santander.

La segunda operación fue para hipotecas bajo el programa de Borhi's Fungibles, por un monto de 1,807 millones de pesos. Esta es la mayor bursatilización jamás realizada por una SOFOL hipotecaria, y una de las operaciones más grandes en América Latina. Los agentes colocadores fueron Ixe Casa de Bolsa y Deutsche Bank.

Ambas operaciones representan importantes beneficios para la empresa en rentabilidad, disponibilidad de recursos y capitalización.

Esta misma SOFOL, en mayo de 2007, comunica que ha concretado con el banco de Inversión Credit Suisse una operación de venta de cartera morosa ó vencida por un monto superior a los 1,000 millones de pesos, a un plazo de dos años. Siendo esta transacción la primera en su género dentro del sector de SOFOLES hipotecarias.

La estructura de la operación es muy parecida a la de una bursatilización, aunque en este caso la naturaleza de la transacción es privada, en la cual la cartera ha sido cedida bajo el concepto de "venta real" a un fideicomiso del Banco HSBC, división fiduciaria. Credit Suisse se constituye como fideicomisario en primer lugar mientras que Crédito y Casa se mantiene como fideicomisario en segundo lugar.

La bursatilización privada de cartera vencida es un paso adicional en el proceso de diversificación de fuentes de fondeo.

Hipotecaria Crédito y Casa es la segunda SOFOL hipotecaria más importante en términos de activos totales.<sup>33</sup>

Listando a las SOFOLES que emiten Certificados Bursátiles, sobretudo a corto plazo se encuentran: Hipotecaria Casa Mexicana, Hipotecaria Su Casita, Crédito Inmobiliario, Hipotecaria Crédito y Casa, Fincasa Hipotecaria, GMAC Hipotecaria, ING Hipotecaria, Metrofinanciera y Patrimonio.<sup>34</sup>

“Crédito y Casa informa que concretó la bursatilización de financiamientos para la construcción de vivienda, infraestructura y adquisición de reservas territoriales por un monto de mil 400 millones de pesos, una de las transacciones más grandes de su tipo.

El director de Fondeos de la institución, Agustín Gómez del Campo, comentó que durante los últimos seis meses, Crédito y Casa ha bursatilizado cartera por más de 7 mil millones de pesos.

---

<sup>33</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base “empresas emisoras”, BMV, consultada el 10/05/07.

<sup>34</sup> *Idem.*

Esto le ha permitido a esta sociedad financiera de objeto limitado (SOFOL) diversificar sus fuentes de fondeo, al mismo tiempo que mejora sus condiciones de financiamiento.

"Lo anterior -comentó- se traduce en una mayor rentabilidad del negocio, así como en productos hipotecarios más competitivos para nuestros clientes".

La tasa de fondeo de esta emisión fue de TIIE + 1.0 por ciento y hubo el doble de demanda de la prevista.

La emisión obtuvo la calificación de "AAA" para serie A por parte de Standard&Poors y de Fitch, mientras que la serie B recibió la calificación de "A+", y los agentes colocadores fueron Santander y Barclays.

Hipotecaria Crédito y Casa es la segunda SOFOL en términos de activos al administrar cartera por más de 24 mil millones de pesos y 85 mil créditos hipotecarios."<sup>35</sup>

Esta noticia es de suma importancia para esta SOFOL, puesto que bursatilizó de nuevo cartera y en medio año ya lleva más de 7 mil millones de pesos. Otro punto que es importante destacar es la gran demanda que tuvo, la cuál no esperaba. Además de tener muy buena calificación sus series.

### **3.1.3.1 Emisión de bonos por parte de la SOFOL Crédito y Casa<sup>36</sup>**

Con el objetivo de obtener mayores recursos para canalizarlos al otorgamiento de créditos hipotecarios, la SOFOL Crédito y Casa emitió bonos por más de 600 millones de pesos.

Con esta emisión, se llevó a cabo la tercera reapertura del programa de Borhi's Fungibles (Bonos Respaldados por Hipotecas), que alcanza un monto global de 4,000 millones de pesos, constituyéndose como la bursatilización de cartera hipotecaria más grande en América Latina.

La tasa de fondeo de esta emisión fue Udis + 4.43 % para la serie A y Udis + 6.18% para la serie B, siendo esta unas de las tasas más bajas que se han visto en transacciones de su tipo. Los agentes colocadores de esta operación fueron Santander y Barclays.

---

<sup>35</sup> "Concreta Crédito y Casa bursatilización de financiamientos para vivienda", *El Financiero*, 22 de mayo 2007, México, p. 15.

<sup>36</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en "Regresa Crédito y Casa al mercado de bursatilizaciones", *El Financiero*, 25 de julio 2007, México, p. 25.

Una de las ventajas de los Borhi's Fungibles es que sirven como un mecanismo de fondeo para la originación de créditos hipotecarios, que permite garantizar un costo previamente establecido, y en condiciones financieras más favorables.

Vale la pena destacar que durante los últimos siete meses, esta SOFOL ha bursatilizado cartera por más de 7,600 millones de pesos en el mercado.

### **3.2 Resultados obtenidos del estudio realizado <sup>37</sup>**

El tipo de estudio que se realizó en esta tesis es observacional, es decir, solo se observó la realidad y se procedió a describirla, no hubo ningún tipo de interferencia en la manipulación de las variables que son el crédito y la vivienda.

De acuerdo a la evolución que han presentado las SOFOLES hipotecarias se procedió a estudiar lo que sucede actualmente. Para ello, durante el primer trimestre del año 2007, se trató de aplicar entrevistas a la mayoría de las 20 SOFOLES hipotecarias que existen.

En primer lugar se les comentó a las personas que laboran en las SOFOLES hipotecarias que se estaba realizando una investigación para tesis a nivel posgrado en la UNAM, sin embargo, no se obtuvo gran éxito pues el 75% de estas instituciones nunca aceptaron conceder dicha entrevista, por los siguientes motivos:

- a) Negaban conocer los márgenes de intereses que cobraban.
- b) Comentaban que no estaba disponible la persona responsable de esa información.
- c) Dijeron que se comunicarían después.

Dentro de las SOFOLES que aceptaron entrevista se encuentra Crédito Inmobiliario<sup>38</sup>, Hipotecaria Independiente, Fomento Hipotecario, Hipotecaria Vértice e Hipotecaria Bajío.

---

<sup>37</sup> El presente apartado ha sido elaborado con base en entrevistas realizadas directamente con el personal que labora en las SOFOLES hipotecarias, los cuáles se anexan al final de esta tesis.

<sup>38</sup> Cabe señalar que actualmente ya es una Sofom.

Los resultados obtenidos se presentan en el siguiente cuadro:

**Cuadro No. 7 Resultados de la entrevista a Sofoles Hipotecarias**

Preguntas	Crédito Inmobiliario	Hipotecaria Independiente	Fomento Hipotecario	Hipotecaria Vértice	Hipotecaria Bajío
¿Con que recursos se fondea?	SHF e instrumentos en Bolsa	SHF y la Banca	Créditos Bancarios	100% SHF	100% SHF
¿Cuál es su margen financiero?	1%	1%	1%	1%	3%
¿A que tasa colocan sus préstamos?	al 12% en pesos y 9% en UDIS	al 12.5% en pesos y 9.9% en UDIS	TIIE + 5 ptos en pesos y TIIE + 6 ptos en Dlls	Entre 10.66% y 12.24%	Entre 12.55% y 12.78%
¿Cuál es su competencia?	La Banca	Sofoles grandes y la Banca	Otras Sofoles y la Banca	Otras Sofoles	La Banca
¿Son competitivas las tasas a las que colocan sus préstamos?	Si	No, puesto que las tasas que ofrece la Banca son menores	Depende de las promociones que ofrece el banco	Entre Sofoles si, pero la tasa que ofrecen los bancos es menor	No, pues es menor la tasa que ofrecen los bancos.

**FUENTE:** Elaboración propia con los datos que obtuve de las entrevistas realizadas a las SOFOLES, las cuáles anexo al final de la presente tesis.

Al observar los resultados obtenidos en estas entrevistas, en la mayoría de los casos, las tasas de créditos para la obtención de vivienda que ofrecen los bancos son menores que las que ofrecen actualmente las SOFOLES.

Además, el margen financiero con el que operan es muy bajo.

En el año 2004 las instituciones bancarias regresaron al sector financiero con la intención de abarcar gran parte del mercado, generando competencia en el sector, lo cual produjo que las SOFOLES redujeran sus márgenes de intermediación.

La entrada de los bancos ha sido clave para influir en que las tasas hipotecarias vayan en tendencia a la baja, así como en la entrada de nuevos productos como los créditos a 30 años a tasa fija.

La mayoría de estas SOFOLES se allegan de fondos por medio de la Sociedad Hipotecaria Federal, motivo por el cual se ve una dependencia muy fuerte a esta misma. No tienen otras maneras de fondearse a menos que coloquen instrumentos en bolsa o que pidan préstamos a los bancos de igual manera. Esta

es la razón por la cual ofrecen tasas mayores que la Banca, la cual se financia por medio de los depósitos del público en general.

## Capítulo IV El ambiente competitivo de las SOFOLES.

### 4.1 Evolución de la oferta de crédito.<sup>39</sup>

Es conveniente hablar ahora del crédito al sector privado no bancario para analizar en donde se encuentran las SOFOLES.

Al cierre de diciembre de 2006, el saldo total del crédito al sector privado no bancario ascendió a 2,764.5 mil millones de pesos, lo que implicó un crecimiento trimestral de 4.4% y anual de 13.9%.

El siguiente cuadro muestra cuál ha sido el financiamiento al sector privado no financiero acumulado al cuarto trimestre de 2006 y su variación trimestral y anual.

**Cuadro No. 8 Financiamiento al Sector privado no Financiero**  
(Miles de Millones de Pesos)

Concepto	IV trim 2006	Variación %	
		Trim.	Anual
<b>Financiamiento Total</b>	<b>2,764.5</b>	<b>4.4%</b>	<b>13.9%</b>
<b>Externo</b>	<b>629.9</b>	<b>0.5%</b>	<b>6.5%</b>
<b>Interno</b>	<b>2,134.6</b>	<b>5.6%</b>	<b>16.3%</b>
<b>Bancario</b>	<b>1,183.6</b>	<b>6.7%</b>	<b>25.1%</b>
<b>Banca comercial</b>	<b>1,131.8</b>	<b>6.9%</b>	<b>26.4%</b>
Consumo	384.5	7.4%	37.9%
Vivienda	239.8	3.3%	34.7%
Empresas	507.5	8.3%	17.7%
<b>Banca de desarrollo</b>	<b>51.8</b>	<b>2.9%</b>	<b>1.9%</b>
Consumo	7.2	-2.0%	-1.6%
Vivienda	4.0	0.5%	1.3%
Empresas	40.6	4.1%	2.6%
* <b>Entidades Financieras Especializadas</b>	<b>297.2</b>	<b>7.9%</b>	<b>9.7%</b>
<b>Sofoles</b>	<b>219.0</b>	<b>8.8%</b>	<b>8.8%</b>
Consumo	42.6	5.2%	9.4%
Vivienda	118.9	5.5%	6.5%
Empresas	57.5	19.6%	24.1%
<b>Instrumentos de deuda</b>	<b>175.8</b>	<b>8.3%</b>	<b>1.8%</b>
<b>INFONAVIT</b>	<b>478.0</b>	<b>0.7%</b>	<b>7.1%</b>

\* Incluye Factoraje, Arrendadoras y Uniones de Crédito. Además corresponde al rubro de Intermediarios financieros no bancarios utilizado por Banxico.

**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES", AMFE, 4 trim. 2006, p. 64.

Como se muestra en la información presentada en el cuadro anterior, el total de financiamiento al sector privado acumulado al cuarto trimestre de 2006 ascendió a 2,764.5 mil millones de pesos, de los cuáles, 2,134.6 mil millones de pesos

<sup>39</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en "Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES", AMFE, 4 trim. 2006, pp. 63-65.

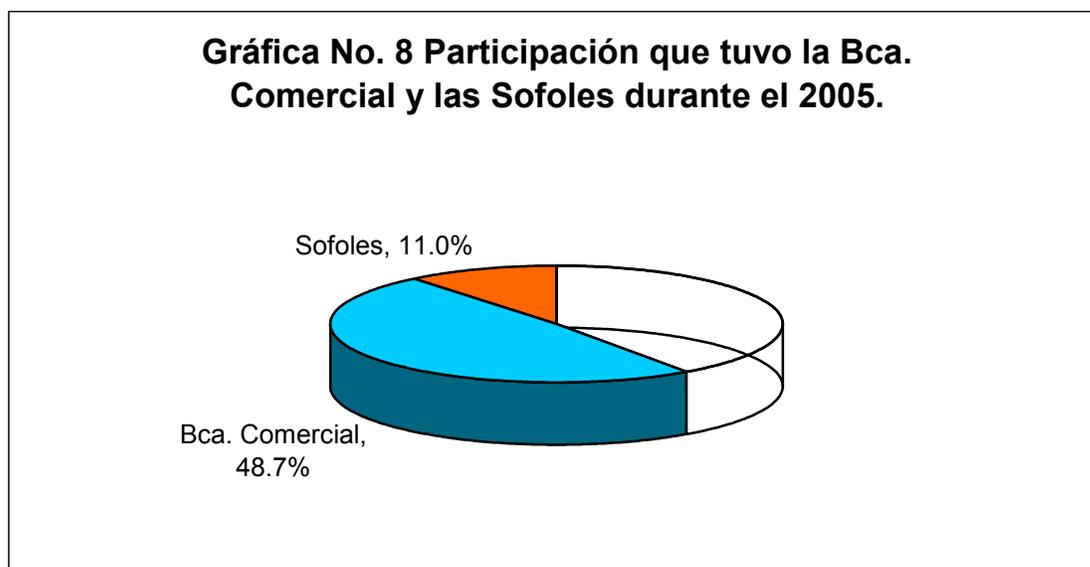
correspondieron a financiamiento interno, que equivale a un aumento trimestral de 5.6% y anual de 16.3%.

Por otra parte, en cuanto al sector bancario, el cual contempla la banca comercial y de desarrollo, el incremento anual del 25.1% se lo debe a la banca comercial por su incremento del 26.4% que es muy considerable. Incluso el sector consumo y vivienda de la Banca comercial tuvieron incrementos importantes, de 37.9% y 34.7% respectivamente.

Hablando de las SOFOLES, tuvieron un incremento anual de 8.8%, el cual está integrado principalmente por el aumento del 24.1% en el sector empresas y 9.4% en el sector consumo. El sector vivienda sólo incrementó un 6.5% anual.

#### 4.2 Participación de las SOFOLES en el financiamiento interno.

En la siguiente grafica se hace notar la participación que tuvo tanto la Banca comercial como las SOFOLES en el financiamiento interno total durante el año 2005:

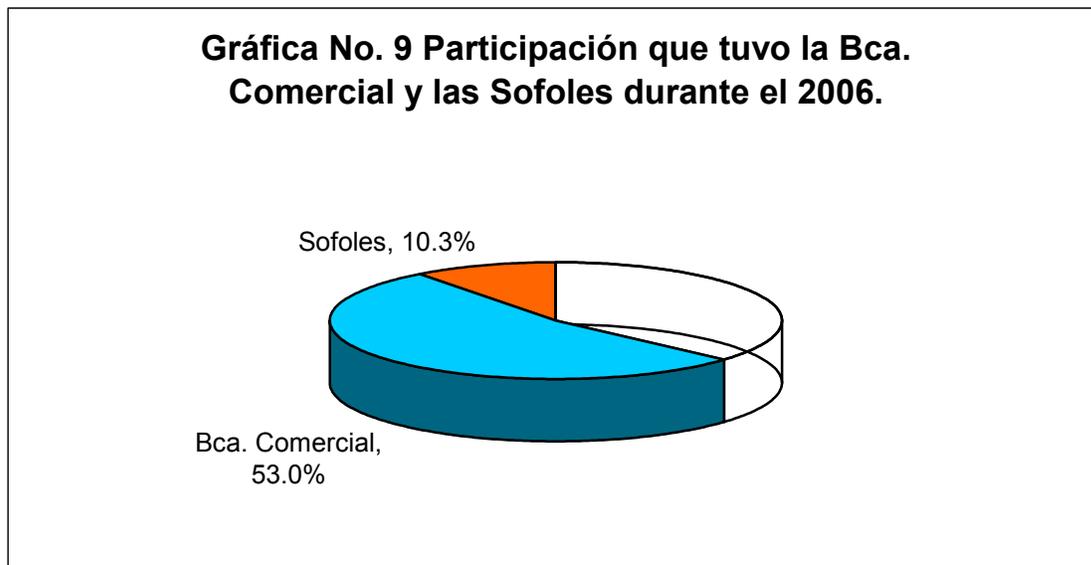


**FUENTE:** Elaboración propia con datos de “Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES”, AMFE, 4 trim. 2006, p. 64.

Esta participación se deriva del total del financiamiento interno, el cuál fue para el año 2005 de 1,764.6 mil de millones de pesos. De los cuales destaca la participación de la Banca comercial con el 48.7% que equivale a 860.2 mil millones de pesos y el 11.0% de las SOFOLES asciende a 193.5 mil millones de pesos.<sup>40</sup>

<sup>40</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en “Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES”, AMFE, 4 trim. 2006, pp. 64, 66-67.

Observando esta participación, ahora veamos la que tuvieron estos integrantes pero durante el año 2006:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES", AMFE, 4 trim. 2006, p. 64.

Como podemos ver, durante el 2006, la Banca comercial incrementó su participación dentro del total del financiamiento interno en 4.3 puntos porcentuales, mientras que las SOFOLES disminuyeron su participación en 0.7 puntos.

Al respecto es importante mencionar que en realidad como lo muestran los números, la participación de las SOFOLES en el financiamiento interno ha disminuido durante el año 2006 y la participación de la Banca comercial ha ido ganando terreno.

Con base en la investigación que se ha realizado, esta disminución se deriva de la competencia de la banca comercial, aunque lo niegue en sus comentarios las fuentes que se han tomado para elaborar estas graficas y cuadros, la cual es el boletín informativo que elabora la Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE). Dicho boletín asegura que esta disminución de la participación de las SOFOLES no se deriva de la competencia de la Banca comercial ni implica un menor dinamismo de la actividad que realizan las SOFOLES, como lo suelen interpretar algunos analistas, que existen otro tipo de factores que explican esta situación y que frecuentemente no son tomados en cuenta.

Estos factores se citan a continuación:

- a) "La originación de créditos por cuenta de organismos nacionales de vivienda que no se registra en el balance de las SOFOLES hipotecarias,

- o bien su participación en esquemas de co-financiamiento con las mismas.
- b) La bursatilización o venta de cartera de crédito realizada en el periodo de análisis y que implica que el valor de dicha cartera “salga fuera” del balance.
  - c) Finalmente, la compra de Hipotecaria Nacional por parte del grupo financiero BBVA realizada en 2005 y la transformación de Financiera Compartamos en banca múltiple en septiembre de 2006, que han implicado una reducción en el valor de la cartera de las SOFOLES hipotecarias y de empresas respectivamente”.<sup>41</sup>

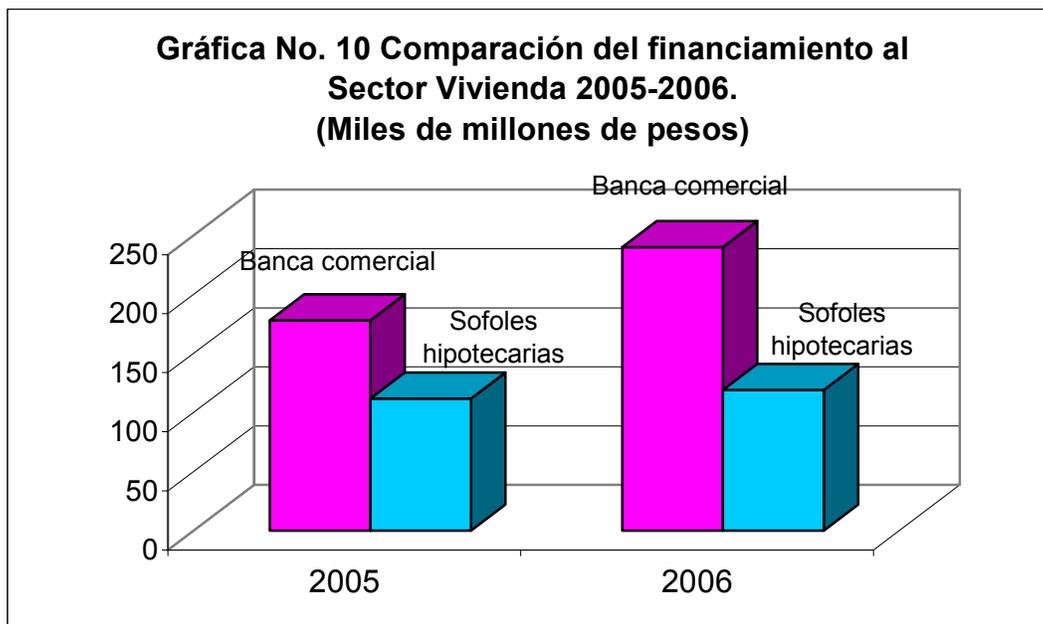
Al parecer estos puntos expuestos son sólo justificaciones que ésta asociación pone para que no se critique el desempeño de las SOFOLES, pues finalmente la AMFE es la asociación que las integra.

---

<sup>41</sup> “Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES”, AMFE, 4 trim. 2006, pp. 66-67.

### 4.3 Comparación del sector vivienda.

Haciendo una comparación del sector vivienda entre la Banca comercial y las SOFOLES hipotecarias en cuanto al financiamiento que otorgan, es importante mostrar la siguiente gráfica:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Evolución del sector de SOFOLES/SOFOMES", AMFE, 4 trim. 2006, p. 64.

Como se muestra en la gráfica, la banca comercial en el 2005 otorgó financiamiento por 178.0 mil millones de pesos, mientras que en el 2006 esta cifra ascendió a 239.8 mil millones de pesos, esto equivale a un incremento de 61.8 mil millones, que en porcentaje equivale a 34.7%.

Mientras que el sector vivienda de las SOFOLES en 2005 otorgaron financiamiento por 111.6 mil millones de pesos, cifra que incrementó en el siguiente año a 118.9 mil millones de pesos, que se traduce en 7.3 mil millones de incremento, el cuál equivale a 6.5% solamente.<sup>42</sup>

En este punto se hace notar que la Banca comercial está incrementando su presencia dentro del sector de la vivienda, incluso su crecimiento es mayor que el de las SOFOLES hipotecarias.

<sup>42</sup> *Ibid*, p.64

#### **4.4 Transformación de la SOFOL Compartamos a Institución de Banca Múltiple.<sup>43</sup>**

Es importante hacer mención de la evolución de una SOFOL que otorgaba microfinanciamientos, pero fue tan sobresaliente su crecimiento que se transformó en una Institución de Banca Múltiple.

Su historia ha sido de constante evolución y transformación, pues han buscado ofrecer nuevos servicios y productos; primero como un programa social desde sus inicios en el año 1990, después como Sociedad Financiera de Objeto Limitado, y a partir del 2005, iniciaron un proceso de conversión que les permitiera diversificarse, es decir, cambiar su figura legal, para así poder ofrecer a sus clientes servicios de ahorro, seguro y crédito.

A lo largo de año y medio, se prepararon internamente para poder presentar el 30 de enero de 2006 a las autoridades correspondientes, la solicitud para convertirse en Institución de Banca Múltiple.

El 26 de Mayo de 2006 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público publicó mediante oficio de autorización número 101-340, en el Diario Oficial de la Federación, la autorización para Financiera Compartamos, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado su organización y operación como una Institución de Banca Múltiple, denominada "Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple".

A partir del 1° de junio del 2006, comenzó a operar formalmente como Institución de Banca Múltiple.

Todas las obligaciones jurídicas adquiridas previamente por Financiera Compartamos, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado, subsisten plenamente para todos los efectos legales y las asumirá Banco Compartamos, S.A., ahora Institución de Banca Múltiple.

La transformación en ningún momento implica la liquidación de la SOFOL Financiera Compartamos, por lo que Banco Compartamos Institución de Banca Múltiple, mantiene todos los clientes y operaciones activas de la SOFOL.

De esta forma los derechos y obligaciones adquiridos por la SOFOL Financiera Compartamos no varían en cuanto a su titularidad como resultado de esta transformación con relación a su actividad, conservando su personalidad jurídica, así como sus bienes y derechos, siendo esto una ampliación del objeto social así como cambio de su razón social.

---

<sup>43</sup> Este apartado ha sido elaborado con base en "Transformación corporativa", *Eventos Relevantes*, BMV, 26 de Mayo de 2007 y "El informe anual 2006 Banco Compartamos", pp.16-22.

Por lo anterior, y con base en la Asamblea General de tenedores de Certificados Bursátiles correspondientes a las emisiones "Compart04 y Compart05" de fecha 23 de marzo y 27 de abril de 2005 respectivamente, se procedió a realizar la cancelación y canje de los títulos que amparan ambas emisiones.

A través de esta figura continuará ofreciendo servicios financieros a los segmentos populares, como lo ha venido haciendo.

Por lo tanto se han convertido así en un banco de Microfinanzas, enfocado en llevar oportunidades de desarrollo a más personas.

Es un banco que llega a comunidades rurales y urbanas que no tienen acceso a servicios financieros, logrando que los fondos lleguen a la localidad.

Han incursionado en el mercado de deuda con la emisión de certificados bursátiles, siendo la primera Institución de Microfinanzas del mundo que emite deuda con garantía propia, logrando ser un intermediario financiero entre los grandes inversionistas y los segmentos populares.

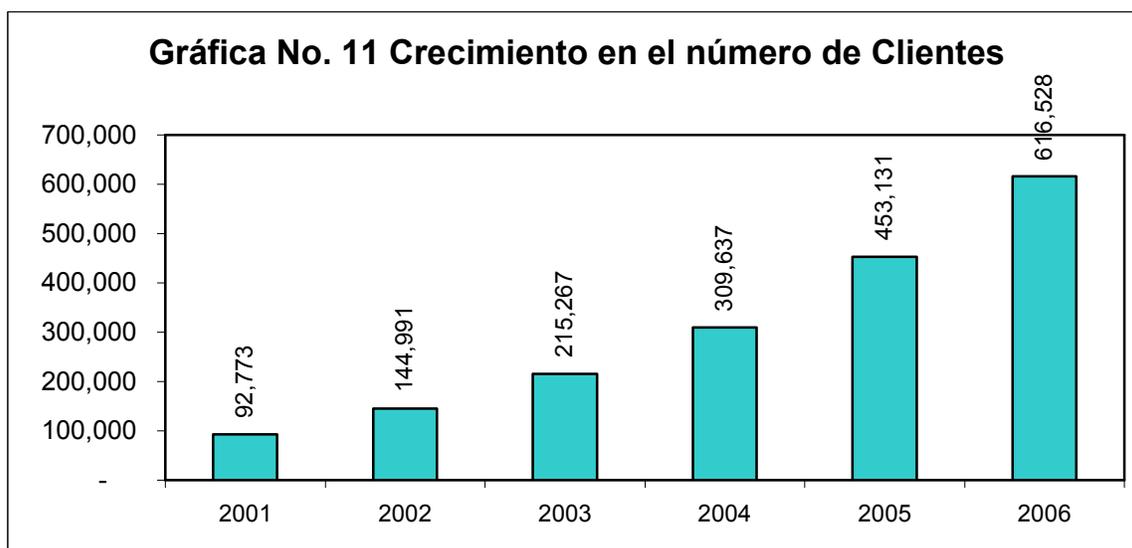
Durante el 2006, con el propósito de expandir los servicios financieros a todas las clientas que tienen su producto de Generadora de Ingreso, les ofreció un Seguro de Vida Básico gratuito, son más de medio millón de personas y se les dio como un beneficio adicional a su crédito.

Con el ánimo de ampliar su protección, en octubre de ese mismo año, iniciaron la prueba piloto del Seguro de Vida Voluntario, con el que cada cliente puede elegir el módulo de suma asegurada que le interesa, los montos de la prima asegurada van de 15,000 pesos a 105,000 pesos. A finales del año, 2,101 clientes ya contaban con esta protección adicional.

En noviembre del mismo año, en las regiones Golfo y Sureste, se lanzó el piloto del Crédito para mejoramiento de vivienda, con el objetivo de que sus clientes mejoren las condiciones de su casa habitación. El año 2006, lo cerraron con 200 clientes. Este nuevo producto, tienen planeado implementarlo en todas las Oficinas de servicios de forma gradual, a partir de mayo de 2007.

El crédito que otorgan es para aquellas personas de niveles socioeconómicos entre 3 y 20 salarios mínimos de ingreso mensual, que tradicionalmente no han tenido acceso a servicios financieros formales. Si sus clientes son cumplidos en sus pagos, se les otorgan préstamos más grandes. Es por eso que, como una institución financiera, no han canalizado sus préstamos hacia grupos con más posibilidades, económicamente hablando, sino que mantienen un préstamo promedio de 7,130.7 pesos, con lo cual siguen atendiendo al mismo mercado desde sus inicios.

A continuación se muestra el incremento de sus clientes:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual 2006", Banco Compartamos, p. 22.

Cerraron el año 2006 con 616,528 clientes, lo que equivale a un 36.1% más que en el 2005.

Este incremento en sus clientes ha sido por la ampliación en su cobertura:

**Cuadro No. 9 Comparativo de la cobertura de Compartamos a través de los años**

Años	Estados de la República	Oficinas de servicio	Crecimiento
2001	11	35	
2002	15	52	48.6%
2003	16	68	30.8%
2004	22	100	47.1%
2005	26	143	43.0%
2006	29	187	30.8%

**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual 2006", Banco Compartamos, p. 22.

Como se muestra en el cuadro anterior, en los últimos años el Banco Compartamos, antes SOFOL, se ha expandido por casi toda la República Mexicana.

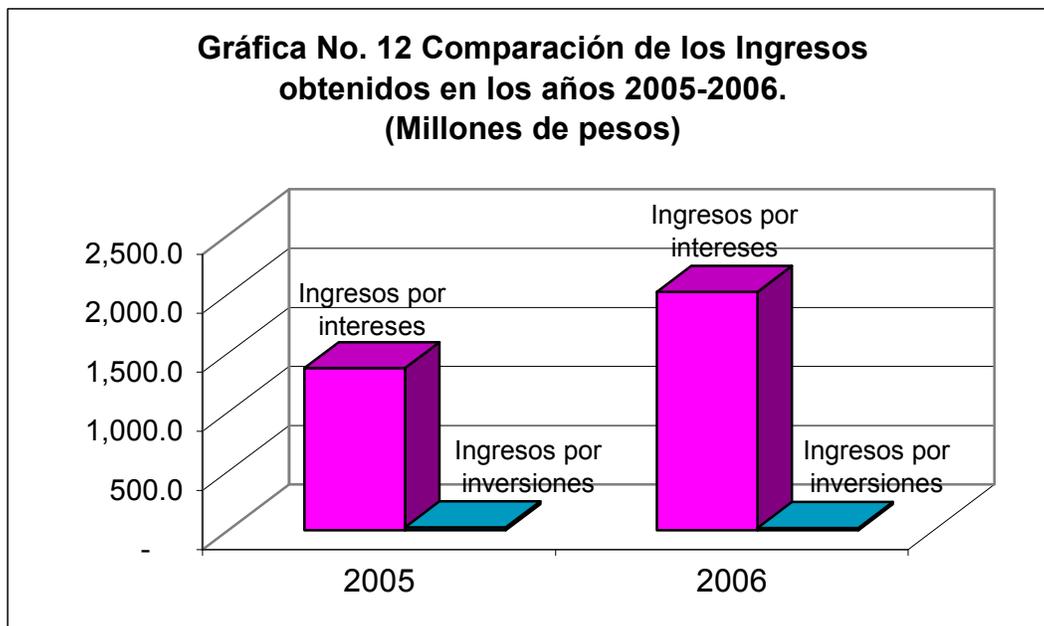
#### 4.4.1 Obtención de ingresos.<sup>44</sup>

Los ingresos totales de la empresa provienen principalmente de dos fuentes:

- a) De los intereses cobrados por los créditos otorgados en los productos de crédito; y
- b) De las inversiones, resultado de los rendimientos producidos por los excedentes de tesorería.

Como ya se ha visto, la principal fuente de ingresos de Compartamos es su cartera de créditos, al 31 de diciembre de 2006, la cartera de créditos total valía 2,975.3 millones de pesos cuyo incremento anual fue de 46.6%, al 31 de diciembre de 2005, el total de cartera fue de 2,030.1 millones de pesos incremento anual de 66.5%.

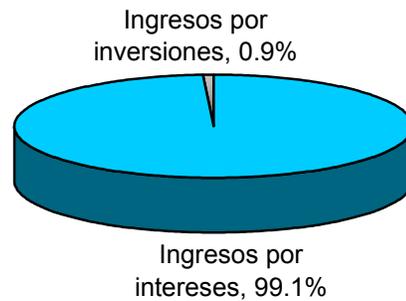
A continuación se presentan las graficas correspondientes al crecimiento de ingresos que tuvo, así como su composición tanto en el año 2005 como en el 2006:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de “Informe anual 2006”, Banco Compartamos, p. 50.

<sup>44</sup> Con base en “El informe anual 2006 Banco Compartamos”, pp.49-50

**Gráfica No. 13 Composición de los Ingresos Banco Compartamos  
Año 2006**



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual 2006", Banco Compartamos, p. 50.

**Gráfica No. 14 Composición de los Ingresos Banco Compartamos  
Año 2005**



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual 2006", Banco Compartamos, p. 50.

Los ingresos totales de 2006, fueron de 2,035.4 millones de pesos, cantidad 46.2% mayor a la obtenida en 2005, que fue de 1,392.3 millones de pesos.

En 2006, el total de los ingresos de la empresa, se integró en un 99.1% por los intereses cobrados por los créditos otorgados, el 0.9% restante fue de los ingresos por inversiones, provenientes de los excedentes de tesorería invertidos en valores gubernamentales y pagarés bancarios a plazo, que en 2005, representaron 1.6% de los ingresos.

#### **4.4.2 Costo financiero.<sup>45</sup>**

En 2006, el costo financiero fue de 175.6 millones de pesos, 35.8% superior al obtenido en 2005, que fue de 129.3 millones de pesos, resultado de la mayor contratación de deuda como consecuencia del crecimiento de la cartera de créditos.

En 2006, el costo financiero representó el 8.6% sobre el total de los ingresos, este mismo dato fue de 9.3% en 2005. Una parte importante de los pasivos de Compartamos fueron concertados a tasa variable, dicha tasa es equivalente a la suma de una tasa de referencia (TIIE), más un margen o spread.

El margen financiero bruto de Compartamos ha representado el 91.4% de los ingresos en 2006, por 90.7% en 2005.

Los gastos de administración en 2006, fueron de 816.2 millones de pesos, 41.3% más que en 2005, periodo en el que representaron 577.7 millones de pesos. Dichos incrementos se deben a dos factores principales:

- a) La apertura de nuevas Oficinas de servicios 44 en 2006 y 43 en 2005, y
- b) El incremento de la plantilla de su personal, que al 31 de diciembre de 2006, alcanzó los 3,203 personas.

#### **4.4.3 Fuentes de liquidez y financiamiento.<sup>46</sup>**

Su principal fuente de liquidez proviene del repago de los créditos que otorga, los cuales ocurren de manera semanal, quincenal o mensual.

Compartamos cuenta con otras tres importantes fuentes de financiamiento:

- a) Líneas de crédito revolventes contratadas con bancos locales, la suma agregada disponible total de estas líneas a diciembre de 2006, era de 1,930 millones de pesos y a esa misma fecha, se tenían dispuestos 509.3 millones de pesos, que representan el 26.4% del total disponible;
- b) Créditos a largo plazo contratados con bancos y otros organismos nacionales y extranjeros; y
- c) Las emisiones de deuda en el Mercado de Valores Mexicano.

Compartamos ha hecho cinco emisiones de deuda desde 2002 hasta diciembre de 2006, con un valor total de 700 millones de pesos, para el 31 de diciembre de 2006, sólo existían dos emisiones vigentes en el mercado con un saldo agregado vigente de 500 millones de pesos.

---

<sup>45</sup> *Ibid*, pp.50-51

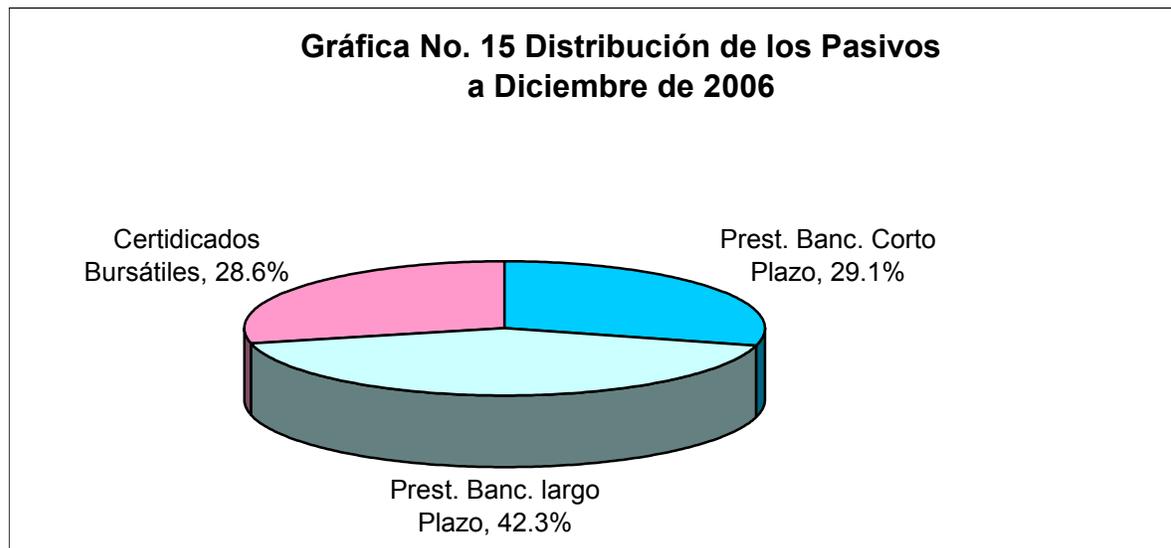
<sup>46</sup> *Ibid*, p. 53

#### 4.4.4 Endeudamiento y deuda contratada.<sup>47</sup>

Al 31 de diciembre de 2006, el pasivo a corto plazo fue de 635.1 millones de pesos y representó un 34.4% sobre el pasivo total. El pasivo a corto plazo queda integrado por: créditos bancarios en un 80.2%, el saldo a corto plazo de pasivos bursátiles que representó un 4.8% y el saldo de otros pasivos a corto plazo que fue el 15% restante.

Los pasivos a largo plazo alcanzaron los 1,211.6 millones de pesos y representaron el 65.6% del total de pasivos, los cuales estaban compuestos por 58.8% provenientes de préstamos bancarios y otros organismos y 41.2% del saldo a largo plazo de pasivos bursátiles.

Considero adecuado elaborar la siguiente grafica para mostrar la composición los pasivos de este banco.



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual 2006", Banco Compartamos, p. 55.

La mayor parte de sus pasivos lo forman los préstamos bancarios a largo plazo con el 42.3% que se traduce en 740.9 millones de pesos de un pasivo total de 1,751.4 millones de pesos.

Al 31 de diciembre de 2006, Compartamos tenía contratos de crédito en moneda nacional por 3,186.9 millones de pesos y en moneda extranjera por 9,833.6 miles de dólares.

Con la finalidad de disminuir el riesgo cambiario de los créditos en dólares 8,500.3 miles de dólares Compartamos cubrió sus pasivos en dólares mediante ventas de contratos de futuros en pesos en el Chicago Mercantil Exchange a través de Mann

<sup>47</sup> *Ibid*, p.54

Financiamiento. Al 31 de diciembre de 2006, se tienen celebrados un total de 166 contratos de futuros, de los cuales 126 contratos tienen vencimiento a marzo de 2007, y le generan un activo a la empresa de 5,369 mil dólares y los 40 contratos restantes, tienen vencimiento a diciembre de 2007, éstos le generan a la empresa un activo por 1,798 mil dólares.

De esta forma, a diciembre de 2006 Compartamos cubrió al 84.3% sus pasivos en dólares.

#### 4.4.5 Cartera de crédito.<sup>48</sup>

Su cartera está constituida por:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual 2006", Banco Compartamos, p. 58.

La cartera vencida como proporción de la cartera total, se ha conservado en niveles inferiores al 1% al 31 de diciembre de 2006, esta proporción fue de 0.6% y al 31 de diciembre de 2005, fue de 0.5%.

El saldo de la estimación preventiva para riesgos crediticios en el balance general al 31 de diciembre de cada año, fue de 119.0 millones de pesos para 2006 y 90.9 millones para 2005, dichas estimaciones cubren a la cartera vencida en 646.9% para 2006 y 935.7% en 2005.

Otro punto de suma importancia son las utilidades del ejercicio 2006 las cuales fueron de 631.7 millones de pesos, teniendo un incremento del 66.2% respecto a la utilidad neta del ejercicio 2005, que fue de 380.2 millones de pesos.

<sup>48</sup> *Ibid.*, p. 58

De la información anterior opino que la gran expansión de esta institución, ahora Banca Múltiple y anteriormente SOFOL, ha sido gracias a los altos intereses que cobra a sus miles de créditos colocados al sector con ingresos más bajos. Aunque su préstamo promedio es de 7,130.7 pesos, lo ha colocado en bastantes lugares de la República Mexicana por medio de su personal que visita a diversas regiones con ingresos escasos. Esta labor es la que no hacen los bancos comerciales comunes.

#### **4.5 Transformación de FinComún.<sup>49</sup>**

FinComún es una institución financiera que tiene como objetivo fundamental el prestar servicios financieros comunitarios.

Durante el ejercicio 2005, FinComún culminó su proceso de transformación interna y se constituyó en Sociedad Financiera Popular, conforme a las exigencias y requerimientos de la Ley de Ahorro y Crédito Popular, pues anteriormente era Unión de Crédito.

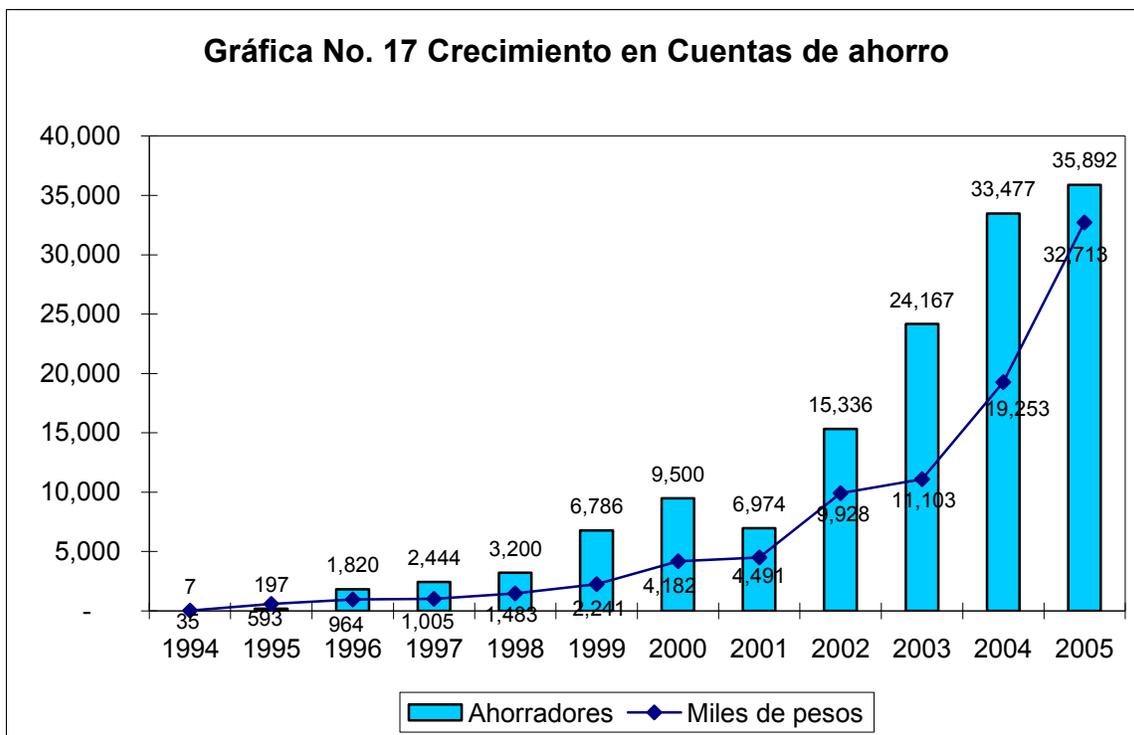
Los productos que ofrece son:

- Ahorro.
- Peque-Ahorro.
- Ahorro Vivienda.
- Crédito.
- Crédito Recurrente.
- Crédito Revolvente.
- Crédito de Temporada.
- Colchoncito.
- Inversión.
- Seguro Auto.

---

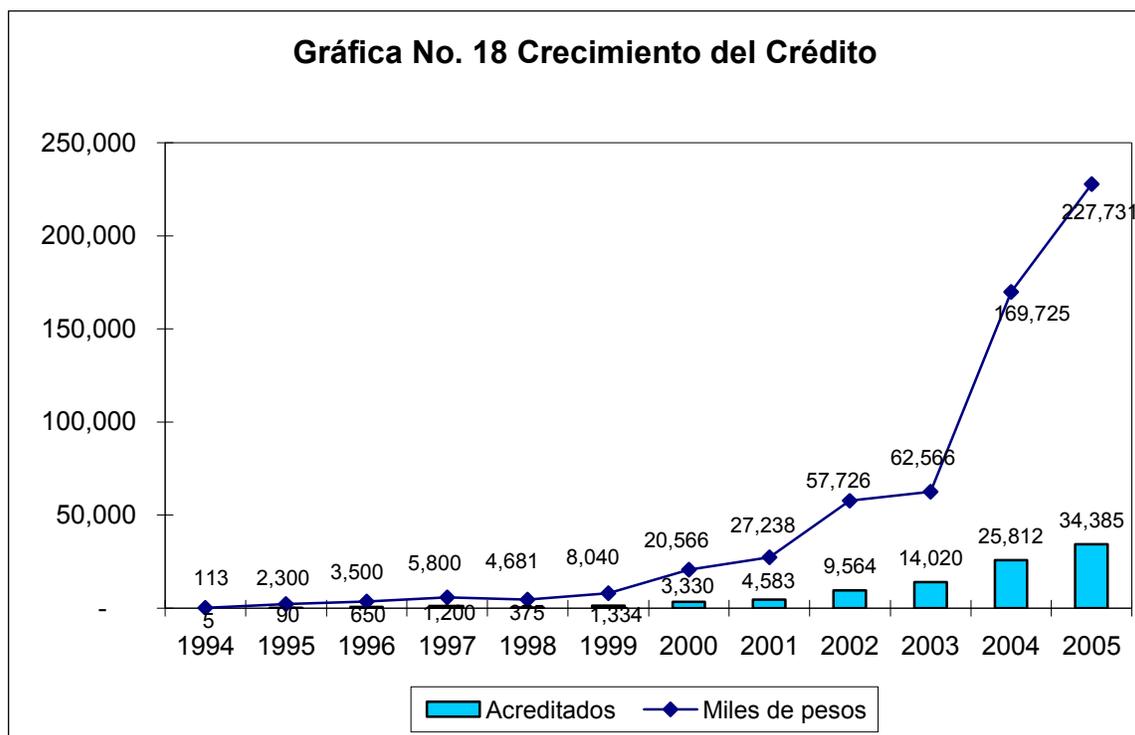
<sup>49</sup> Este apartado ha sido elaborado con base en “Informe anual de actividades 2005”, *FinComún*, pp. 9

En la siguiente grafica se presenta la trayectoria que ha tenido en cuentas de ahorro:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual de actividades 2005", FinComún, p. 9.

En cuanto a las cuentas de crédito, su trayectoria es la siguiente:



**FUENTE:** Elaboración propia con datos de "Informe anual de actividades 2005", FinComún, p. 9.

#### 4.6 Expansión de los créditos otorgados por las SOFOLES hipotecarias.<sup>50</sup>

Hipotecaria Su Casita otorgará créditos en dólares para que los migrantes mexicanos que trabajan en Estados Unidos puedan comprar casas en sus lugares de origen, y formen un patrimonio.

Para ello, recibió un crédito de 5 millones de dólares por parte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y un fondo de asistencia técnica por parte del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del mismo Banco Interamericano de Desarrollo.

El Banco Interamericano de Desarrollo apoya el desarrollo del sector privado en América Latina y el Caribe, con énfasis en la micro y pequeña empresa, y respalda proyectos para optimizar el impacto económico de las remesas a la región, que en 2006 superaron los 60 mil millones de dólares, de los cuales más de 20 mil millones ingresan a México.

Hipotecaria Su Casita ha financiado a más de mil 400 mexicanos que trabajan en Estados Unidos para que adquieran casas en su país de origen, a través de sus

<sup>50</sup> Este apartado ha sido desarrollado con base en Diana Miller, "Créditos hipotecarios en dólares para migrantes en EU: BID-Su casita", *Comunicación Financiera*, 13 de junio de 2007, México.

puntos de contacto y convenios con distribuidores en las ciudades de Denver, Chicago y Dallas, y próximamente en Los Ángeles y Houston.

El Banco Interamericano de Desarrollo seleccionó a Su Casita para realizar el primer proyecto de apoyo financiero para fomentar un mejor uso de las remesas, por ser la empresa nacional que ha desarrollado más su servicio hipotecario para los migrantes mexicanos en Estados Unidos.

Esta iniciativa es muy atractiva desde el punto de vista de la SOFOL, pues la idea es aprovechar las remesas que envían los migrantes a sus familiares.

## CONCLUSIONES

Con base en la investigación que se ha realizado, se concluye que de acuerdo a la hipótesis principal planteada al inicio de la presente tesis, a los grupos financieros les parecieron atractivas las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL) hipotecarias para su adquisición por el posicionamiento en el mercado hipotecario que lograron conseguir en el momento en que la Banca dejó de colocar créditos para la adquisición de vivienda a raíz de la crisis económica en el año 1994, de esta manera dichas entidades financieras fueron respondiendo a las necesidades de la sociedad, por tal motivo fueron expandiéndose en México.

Algunos grupos financieros al observar el éxito que tuvieron las SOFOLES hipotecarias gracias a su especialización en el ramo de la vivienda que habían adquirido a través de los años, se interesaron en adquirirlas.

Antes de haber realizado la investigación de campo, se pensaba que los intereses que cobraban los bancos en el otorgamiento de créditos hipotecarios serían mayores al monto de los intereses cobrados por las SOFOLES hipotecarias, sin embargo no fue así. La realidad es que los intereses que cobran estas SOFOLES en la actualidad son más elevados, debido a que no pueden recibir depósitos del público en general como lo hacen los bancos. Los bancos al captar ahorro e inversión del público en general, su fondeo es más barato, ya que las SOFOLES por ley no pueden captar estos recursos.

Las SOFOLES hipotecarias se financian por medio de los préstamos que les otorga la Sociedad Hipotecaria Federal, de emisiones de deuda en el mercado de valores y en general de préstamos que les otorgan instituciones bancarias tanto nacionales como extranjeras. Es por esta razón que los intereses que cobran son más elevados, porque si no lo hicieran de esta manera reducirían su margen financiero.

Además en el año 2009, el apoyo que les ha otorgado la Sociedad Hipotecaria Federal a las SOFOLES desaparecerá, pues ese era el acuerdo que desde un principio les había planteado a estas sociedades financieras. Por esta principal razón encuentro difícil su posible subsistencia en años venideros. Está claro que han tenido grandes logros en cuanto a su posicionamiento en el mercado, sin embargo, nunca podrán competir con la Banca en cuestiones de fortaleza financiera.

Se puede considerar que la adquisición de algunas SOFOLES hipotecarias por parte de algunos grupos financieros fue una buena estrategia para entrar en este mercado y allegarse de una amplia cartera de clientes y así fortalecer este sector específico.

Por otro lado, las SOFOMES, esta nueva figura surgida en el año 2006, la cual se puede dedicar a la atención de varios sectores a la vez, no a la especialización de uno solo, como lo han venido realizando las SOFOLES,

puede tener futuro y aún más prometedor si la adquieren o se une a los grupos financieros, los cuales cuentan con los suficientes recursos idóneos para su crecimiento.

*Anexos*

## INVESTIGACIÓN DE CAMPO

**Sociedad Financiera de Objeto Limitado: Crédito Inmobiliario**

**Persona entrevistada: Reyna Castillo (No quiso revelar su puesto)**

**Fecha de realización: 23 de marzo de 2007**

### **Cuestionario**

**1. ¿Con que recursos se fondea esta SOFOL?**

Con los recursos que otorga la Sociedad Hipotecaria Federal e instrumentos colocados en Bolsa.

**2. ¿Cuál es su margen financiero?**

El 1%

**3. ¿A que tasa coloca sus préstamos?**

A la tasa del 12% en pesos y en 9% UDIS

**4. ¿Cuál es su competencia?**

La Banca Comercial

**5. ¿Son competitivas las tasas a las que colocan sus préstamos?**

Si

**Sociedad Financiera de Objeto Limitado: Hipotecaria Independiente**

**Persona entrevistada: Sergio Dávila (Director de Promociones)**

**Fecha de realización: 23 de marzo de 2007**

### **Cuestionario**

**1. ¿Con que recursos se fondea esta SOFOL?**

Con los recursos que otorga la Sociedad Hipotecaria Federal y la Banca Comercial

**2. ¿Cuál es su margen financiero?**

El 1%

**3. ¿A que tasa coloca sus préstamos?**

A la tasa del 12.5% en pesos y en 9.9% UDIS

**4. ¿Cuál es su competencia?**

Las SOFOLES de gran tamaño y la Banca Comercial

**5. ¿Son competitivas las tasas a las que colocan sus préstamos?**

No, puesto que las tasas que ofrece la Banca Comercial son menores a las que nosotros ofrecemos.

**Sociedad Financiera de Objeto Limitado: Fomento Hipotecario**

**Persona entrevistada: María Teresa Casas (Asistente de Dirección General)**

**Fecha de realización: 5 de abril de 2007**

### **Cuestionario**

**1. ¿Con que recursos se fondea esta SOFOL?**

Con créditos bancarios

**2. ¿Cuál es su margen financiero?**

El 1%

**3. ¿A que tasa coloca sus préstamos?**

TIIIE+ 5 puntos en pesos, y TIIIE+ 6 puntos en dólares

**4. ¿Cuál es su competencia?**

Otras SOFOLES y la Banca Comercial

**5. ¿Son competitivas las tasas a las que colocan sus préstamos?**

Depende de las promociones que ofrezca el banco

**Sociedad Financiera de Objeto Limitado: Hipotecaria Vértice**

**Persona entrevistada: Rodrigo Acosta (Ejecutivo de Promoción)**

**Fecha de realización: 20 de marzo de 2007**

### **Cuestionario**

**1. ¿Con que recursos se fondea esta SOFOL?**

Solamente con los recursos que otorga la Sociedad Hipotecaria Federal

**2. ¿Cuál es su margen financiero?**

El 1%

**3. ¿A que tasa coloca sus préstamos?**

La tasa oscila entre el 10.66 y 12.24%

**4. ¿Cuál es su competencia?**

Otras SOFOLES

**5. ¿Son competitivas las tasas a las que colocan sus préstamos?**

Entre SOFOLES si, pero, la tasa que ofrecen los bancos es menor

**Sociedad Financiera de Objeto Limitado: Hipotecaria Bajío**

**Persona entrevistada: Maricarmen Jaime (No quiso revelar su puesto)**

**Fecha de realización: 12 de abril de 2007**

### **Cuestionario**

**1. ¿Con que recursos se fondea esta SOFOL?**

Solamente con los recursos que otorga la Sociedad Hipotecaria Federal

**2. ¿Cuál es su margen financiero?**

El 3%

**3. ¿A que tasa coloca sus préstamos?**

La tasa oscila entre el 12.55 y 12.78%

**4. ¿Cuál es su competencia?**

La Banca Comercial

**5. ¿Son competitivas las tasas a las que colocan sus préstamos?**

No, pues es menor la tasa que ofrecen los bancos

## Bibliografía

**ACOSTA ROMERO**, Miguel., *Nuevo derecho Bancario. Panorama del Sistema Financiero Mexicano*, México, Porrúa, 1997, 1263 pp.

**DIAZ INFANTE**, Fernando Hegewisch, *Derecho Financiero Mexicano, Instituciones del Sistema Financiero Mexicano*, México, Porrúa, 1997, 393 pp.

**HERRERA AVENDAÑO**, Carlos E., *Fuentes de Financiamiento*, México, SICCO, 2004, 220 pp.

**MANTILLA MOLINA**, Roberto, *Derecho Mercantil*, México, Porrúa, 1998, 434 pp.

**QUIROZ CARRILLO**, Rosario, *Sofoles ¿El retorno de la banca especializada?*, México, El economista y su Casita Hipotecaria, 2003, 191 pp.

**RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ**, Joaquín, *Derecho Mercantil, Tomo I*, México, Porrúa, 1998, 215 pp.

**SAMUELSON**, Paul A., *Macroeconomía con aplicaciones en Latinoamérica*, Decimoséptima edición, México, McGraw Hill, 2002, 476 pp.

**SOTO SOBREIRA** y **SILVIA IGNACIO**, *La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito*, México, Porrúa, 1993, 205 pp.

**VILLEGAS HERNÁNDEZ**, Eduardo, *Sistema Financiero Mexicano*, México, McGraw Hill, 2002, 346 pp.

### LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.

**GALARZA**, Saúl, "Descartan Sofoles crisis en el 2009 tras retiro de SHF", *Sofoles*, No. 18, septiembre-diciembre de 2006, México, El Economista p. 10.

**GUEVARA**, Concepción, "Representan Sofoles 2.31% del Producto Interno Bruto", *Sofoles*, No. 15, julio-diciembre de 2005, México, El Economista, 25 pp.

**GUEVARA**, Concepción, "Vende IXE 49% de Fincasa", *Sofoles*, No. 15, enero-marzo de 2006, México, El Economista p. 15.

**GUEVARA**, Concepción, "¡Nueva Cara!", *Sofoles*, No. 18, julio-diciembre de 2006, México, El Economista, 25 pp.

**GUEVARA**, Concepción, "Continúan Sofoles/Sofomes tendencia de crecimiento", *Crédito Especializado*, No. 19, enero-marzo de 2007, México, El Economista, 15 pp.

**GUEVARA**, Concepción, “Innova Su Casita en bursatilización de hipotecas”, *Sofoles*, No. 17, abril-julio de 2006, México, El Economista 15 pp.

**LINARES**, Abraham, “Crédito y Casa se fortalece”, *Sofoles*, No. 10 septiembre-diciembre de 2004, México, Economista 15 pp.

**MARQUEZ**, Concepción, “Sofoles, un complemento del mercado”, *Sofoles*, No. 8, enero-abril de 2004, México, El Economista 17 pp.

**ORTEGA**, Vicente, “Sofoles: 10 años de una historia exitosa”, *Sofoles*, No. 8, enero-abril de 2004, México, El Economista 15 pp.

**TIRADO**, Enrique, “Otorga Bank of América crédito a Patrimonio Hipotecaria”, *Comunicación Financiera*, 30 de mayo de 2007, México.

**TIRADO**, Enrique, “Firman alianza estratégica Su Casita y Atlas Vivienda”, *Comunicación Financiera*, 11 de junio de 2007, México.

“Concreta Crédito y Casa bursatilización de financiamientos para vivienda”, 22 de mayo 2007, México, El Financiero 30 pp.

“Regresa Crédito y Casa al mercado de bursatilizaciones”, El Financiero, 25 de julio 2007, México, 32 pp.

### **Informes Anuales y Boletines:**

“Boletín Estadístico SOFOLES”, CNBV, 4to trimestre 2006, 66 pp.

“El informe anual 2006 Banco Compartamos”, 108 pp.

“Evolución del sector de Sofoles/Sofomes”, AMFE, 4 trimestre 2006, 72 pp.

“Folleto informativo para el registro en la sección de valores en el Registro Nacional de Valores, listado y cotización de las acciones representativas del capital social de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.”, México, 30 de junio de 2006, 339 pp.

“Informe anual de actividades 2005”, *FinComún*, 16 pp.

“Reporte anual 2005”, Ixe Grupo Financiero, 31 mayo de 2006, 136 pp.

“Transformación corporativa”, *Eventos Relevantes*, BMV, 26 de Mayo de 2007, 2 pp.

CONDUSEF (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)