



# Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLLES)

Mtro. Juan José Serratos Cervantes\*

Los bancos fueron los intermediarios financieros que durante años se ocuparon de otorgar créditos hipotecarios para la adquisición de viviendas. Algunas veces lo hicieron por voluntad propia, a fin de cumplir con su objeto social; otras, en cambio, fue necesario que las autoridades diseñaran esquemas para motivar o aun obligar a la banca a participar en este tipo de financiamientos, particularmente cuando se trataba de los relativos a viviendas populares de bajo precio, conocidas en el pasado como de interés social.

En forma paralela, con motivo de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, surgieron en nuestro país las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLLES desde ahora), intermediarios que, como su nombre lo indica, se dedican a otorgar crédito para un propósito determinado: la compra de equipo de transporte, la adquisición de automóviles o la construcción y adquisición de vivienda. Con el tiempo, las SOFOLLES hipotecarias fueron desarrollándose adecuadamente y demostrando en la práctica que, gracias a mejores sistemas de generación de los créditos y esquemas de cobranza de los mismos, podían competir exi-

tosamente con los bancos en este campo.<sup>1</sup>

Más tarde, a causa de la crisis bancaria iniciada en 1995, los bancos sufrieron importantes quebrantos en su cartera de crédito hipotecario. Luego de tan amarga y costosa experiencia, la banca decidió, prácticamente de forma unánime, retirarse del financiamiento de la vivienda. Algunos años después, las instituciones de crédito decidieron volver a otorgar esta clase de fomentos, aunque limitándose a casas de tipos medio y residencial.

En años recientes, las SOFOLLES hipotecarias han sido prácticamente las únicas instituciones intermediarias privadas que han avivado tanto la construcción, cuanto la adquisición de la vivienda de interés social, convirtiéndose así en clientes exclusivos del FOVI y de la Sociedad Hipotecaria Federal, banco de desarrollo que ahora se ocupa de impulsar la financiación de ese tipo de vivienda; esto ha excitado el apetito de las instituciones bancarias para adquirir a dichos entes financieros con el objeto de consolidar su posición,

---

\* Profesor Titular "A", tiempo completo, del Centro Universitario de Ciencias Sociales y Humanidades de la Universidad de Guadalajara.

<sup>1</sup> [www.shf.gob.mx](http://www.shf.gob.mx)

de manera particular, en el mercado hipotecario, con el inconveniente regulador resultante que significaría en materia de confusión de intereses, así como de concentración económica. Derivado de lo anterior y dada la importancia del sector inmobiliario para el gremio notarial, se considera justificado abordar el presente tema para beneficio de dicho sector profesional.

### **1.- Antecedentes de las SOFOLES**

El origen de las SOFOLES en México se halla en un requisito para la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte: se requería que el país contara con figuras de intermediación financiera especializada similares a las existentes en los otros países miembros de dicho tratado (*anexo VII secc. C, inciso 2 del TLCAN*). El esquema financiero utilizado por las SOFOLES es ilustrado claramente por su nombre en el idioma inglés: “Non Bank Banks”; es decir, si bien se trata de entidades con un intenso ejercicio en el lado activo del balance, su operación crediticia es especializada y sus fuentes de fondeo están circunscritas, ceñidas a ciertos límites.

Desde su origen (1993), la actividad crediticia de las SOFOLES en México ha destacado por su acelerado crecimiento, con tasas superiores a las del desempeño de la economía, incluso a pesar de las recesiones económicas, al grado de que en 2003

llegaron a constituir un sector financiero con importante penetración en el mercado.

El factor que explica de manera principal el desarrollo de estas entidades financieras es su especialización, la cual les permite conocer a fondo un determinado nicho de mercado. En este sentido, las SOFOLES se clasifican merced a su mercado objetivo: hipotecario, automotriz, de bienes de capital y de transporte, de bienes de consumo y créditos personales, a pequeñas y medianas empresas, finalmente, de financiamiento a intermediarios o distribuidores.

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”, las cuales contienen el fundamento legal, el objeto social, así como los requisitos para su establecimiento y funcionamiento. Estas Reglas se publicaron en el Diario Oficial de la Federación el 14 de junio de 1993.<sup>2</sup>

### **2.- Dimensión del mercado**

Durante los últimos años, las instituciones bancarias en nuestro país han perdido credibilidad paulatinamente, a causa de una serie de factores que poco benefician a los usuarios de servicios financieros: el cobro de altas tasas de interés en el otorgamiento de créditos, el encarecimiento de los servicios que tales instituciones ofrecen y la dificultad para acceder a los mismos, son únicamente algunos de ellos. Lo anterior ha propiciado que otras fuentes

<sup>2</sup> [http://www.fovissste.gob.mx/wb2/Fovissste/Fovi\\_Directorio\\_de\\_SOFOLES](http://www.fovissste.gob.mx/wb2/Fovissste/Fovi_Directorio_de_SOFOLES)

crediticias cobren fuerza como medida alterna, es así que hoy día el 70% de los préstamos otorgados se hace a través de dichas fuentes.

El presidente de la Bolsa Mexicana de Valores, Guillermo Prieto Treviño, ha señalado que de 1998 a la fecha, las fuentes crediticias alternas a los bancos (las SOFOLES, las sociedades de ahorro y préstamo, los arrendadores, los proveedores, los créditos de las cadenas comerciales y los mercados de deuda, tanto dentro como fuera de México),<sup>4</sup> han crecido hasta 48% por ciento, o sea que siete de cada diez pesos para financiamiento son otorgados por fuentes no bancarias.

La importancia de las SOFOLES es doble: por un lado, constituyen los principales participantes en sus

respectivos segmentos de mercado, lo que las erige en verdaderas competidoras de la banca comercial; por otro, son activas participantes en el mercado de deuda, ya que su principal fuente de captación de recursos es el mercado de valores. Se prevé que a mediano plazo sus colocaciones aumenten aún con mayor empuje.

Para el año 2003 se hallaban registradas 33 SOFOLES, de las cuales, 18 eran especializadas en financiamiento hipotecario y dos automotrices; el resto estaban orientadas al financiamiento de otras actividades<sup>5</sup>. Existen actualmente 48 SOFOLES en México dedicadas a prestar dinero para consumir y financiar empresas, comprar automóviles, viviendas.<sup>6</sup>

En años recientes, las SOFOLES hipotecarias han sido prácticamente las únicas instituciones intermediarias privadas que han avivado tanto la construcción, cuanto la adquisición de la vivienda de interés social.

Sofoles		
Hipotecarias	Especializadas	
1) Crédito Inmobiliario	1) FICEN	Micro y Pequeña Empresa
2) Fincasa	2) Financiera Competencia	
3) Fomento Hipotecario	3) Sociedad Financiera Asociadas	
4) General Hipotecaria	4) BIR Purae	
5) GMAC Hipotecaria	5) Financiera Mexicana	
6) Hipotecaria Asociados	6) Monex Financiera	
7) Hipotecaria Casa Mexicana	7) Sociedad Financiera Agroindustrial Solinas	
8) Hipotecaria Crédito y Casa Mexicana	8) Pionero	
9) Hipotecaria INE Comercial America	9) Agrofinanciera	
10) Hipotecaria México	10) Financiera Finesol	
11) Hipotecaria Nacional	1) Financiera Alanca	Bienes Consumo y Créditos Personales
12) Hipotecaria Su Casa	2) Financiera Independencia	
13) Hipotecaria Vanguardia	3) Servicios de Crédito Asociados	
14) Metrofinanciera	4) SOFOLES	
15) Operaciones Hipotecarias México	5) Crédito y Progreso	
16) Palmitero	6) Cereales México	
17) Hipotecaria Vector (Tercer Hipotecaria)	1) Casapilar Crédito	Bienes de Capital
18) Hipotecaria Independiente	2) Servicios Financieros Huastilar	
19) Corporación Hipotecaria	1) Centex Capital	
20) Finpalma	2) COFIDAN	Financiamiento a Intermediarios o Distribuidores
Especializadas Automotriz		
1) Ford Crédito	3) GMAC Financiera	
2) GMAC Mexicana	4) Financiera de Tecnología e Informática	
3) NHH Financiera México	5) Finmax	
	6) Finmax	
	7) Corporación Financiera Occidente	

7

<sup>4</sup> Información obtenida de internet el día sábado 27 de Agosto de 2005 en la siguiente dirección electrónica: <http://www.kiosco.com.mx/KNNet/ArchKNNet/539Eedit.html>

<sup>5</sup> *Ibidem*. <http://www.jornada.unam.mx/2003/07/19/021n2eco.php?origen=economia.php&fly=2>

<sup>6</sup> Información obtenida de internet el día sábado 27 de agosto de 2005, en la página electrónica "Arquired": <http://www.arquired.com.mx/boletin/shwClipping.ared?kID=33382627>

<sup>7</sup> Información obtenida de internet el día sábado 27 de agosto de 2005, en la página electrónica: [http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles\\_1T05.pdf#search='evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico'](http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles_1T05.pdf#search='evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico')

A partir de la crisis económica de 1995, uno de los segmentos de crédito más desdeñados por la banca fue el hipotecario, espacio que inteligentemente ha sido ocupado por las SOFOLES, las cuales aprovecharon la coyuntura para tomar muy buenas posiciones en el campo del financiamiento hipotecario con saltos cualitativos y cuantitativos más importantes que los de los programas bancarios calificados como restringidos y selectivos.

El negocio hipotecario de las SOFOLES ha crecido por encima del de las entidades bancarias. A la

fecha financian alrededor del 15% de las nuevas hipotecas en México, frente al 4% de los bancos, mientras que el restante 81% lo realiza el Estado. De los 450 mil créditos hipotecarios otorgados a lo largo de 2004, las SOFOLES hipotecarias originaron 68 mil créditos frente a 20 mil de las entidades bancarias<sup>8</sup>.

Se calcula que las SOFOLES han colocado 462 mil créditos de 1995 a la fecha; pero analistas esperan que el panorama cambie a partir de 2005, cuando se concrete la venta de Hipotecaria Nacional (Hipnal) a BBVA Bancomer. Por lo que ve al

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005e	2006e	2007e	2008e
Infonavit	250	205	275	291	301	375	400	425	465
SHF	47	48	40	54	65	99	100	120	144
Fovissste	15	18	42	68	60	50	70	65	65
Banco/Sofol	5	6	10	44	36	69	90	110	130
Otros	35	42	53	42	69	52	90	105	115
<b>Total</b>	<b>352</b>	<b>318</b>	<b>420</b>	<b>500</b>	<b>531</b>	<b>645*</b>	<b>750</b>	<b>825</b>	<b>919</b>
Meta inicial	n.d.	n.d.	440	530	575				

Fuente: Ixe Grupo Financiero con datos de Conafin e Infonavit. Notas: Los créditos otorgados por las Sofoles Hipotecarias están contabilizados parte en SHF. La categoría "Otros" incluye principalmente créditos de BANOBRAS, ISSFAM, FOVM, PEMEX y CFE. \* A la meta se le deben restar 45,000 créditos ya que son créditos que están considerados por 2 o más instituciones (por ejemplo Apoyo Infonavit).

9

Sofol	Participación	Sofol	Participación
Hipotecaria Nacional	25.94%	Hipotecaria Vanguardia	2.00%
Hipotecaria SuCasta	18.35%	GMAC Hipotecaria	1.27%
Hipotecaria Crédito y Casa	15.35%	Hipotecaria Casa Mexicana	0.81%
Crédito Inmobiliario	8.79%	OHM	0.68%
Metrofinanciera	6.88%	Hipotecaria Vértice*	0.32%
Patrimonio	5.46%	Hipotecaria Independiente	0.09%
General Hipotecaria	4.86%	Fomento Hipotecario	0.09%
Hipotecaria Comercial América	3.78%	Corporación Hipotecaria	0.05%
Fincasa	2.78%	Hipotecaria Associates	0.04%
Hipotecaria México	2.44%	Finpatría	0.03%

Fuente: Ixe Grupo Financiero con datos del Ansofol y CNBV. \*Antes Terras Hipotecaria y el cambio se debió a la fusión mayoritaria de Terras Hipotecaria con Crédito Inmobiliario y el remanente quedó como Hipotecaria Vértice.

10

<sup>8</sup> Información obtenida de internet el día sábado 27 de Agosto de 2005, de la siguiente página electrónica: <http://www.azteca21.com/columnas/por-la-espiral/capital-extranjero-tambien-a-sofoles>

<sup>9</sup> *Ibidem*: [http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles\\_1T05.pdf#search=evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico](http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles_1T05.pdf#search=evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico)

<sup>10</sup> *Ibidem*: [http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles\\_1T05.pdf#search=evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico](http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles_1T05.pdf#search=evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico)

Panorama de las SOFOLES Hipotecarias, cinco de éstas detentan el 75% de sus activos: Hipotecaria Nacional, Hipotecaria Su Casita, Crédito Inmobiliario, Metrofinanciera e Hipotecaria Crédito y Casa.

La industria de las SOFOLES resulta un tanto atractiva, pues ha logrado tasas de crecimiento por arriba de las de la economía nacional. Asimismo, presenta un aumento notorio en la participación de los activos como porcentaje del PIB (Producto Interno Bruto), al llegar a una cifra aproximada de 2.76% para

el primer trimestre de 2005. Esto se traduce en activos por \$189,930 mdp, cifra que implica un incremento de 22.78% respecto al mismo trimestre del año 2004.

Como se puede apreciar, la falta de penetración de la banca en numerosos segmentos de la población demandantes de crédito, ha permitido el florecimiento de las SOFOLES<sup>12</sup> en nuestro país; aun así, ha de considerarse que estas sociedades tienen, delante suyo, bastante campo en el cual incursionar: un universo de posibilidades para su

El presidente de la Bolsa Mexicana de Valores, Guillermo Prieto Treviño, ha señalado que de 1998 a la fecha, las fuentes crediticias alternas a los bancos (las SOFOLES, las sociedades de ahorro y préstamo, los arrendadores, los proveedores, los créditos de las cadenas comerciales y los mercados de deuda, tanto dentro como fuera de México), han crecido hasta 48% por ciento, o sea que siete de cada diez pesos para financiamiento son otorgados por fuentes no bancarias.



11



13

<sup>11</sup> *Ibidem*: [http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles\\_1T05.pdf#search='evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico'](http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles_1T05.pdf#search='evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico')

<sup>12</sup> *Ibidem*: "Arquired": <http://www.arquired.com.mx/boletin/shwClipping.ared?kID=33382627>

<sup>13</sup> *Ibidem*: [http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles\\_1T05.pdf#search='evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico'](http://www.comfin.com.mx/comunicados/ixe/05/jn/Tutorial%20Sofoles_1T05.pdf#search='evoluci%C3%B3n%20de%20las%20sofoles%20en%20mexico')

desarrollo y evolución en el sistema financiero mexicano.

### **3.- La propuesta de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple**

En el mes de Diciembre del año 2003, se dio el primer paso hacia la modernización del marco jurídico de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLLES), Arrendadoras Financieras y Empresas de Factoraje Financiero, al proponerse al Congreso la reforma de los artículos 2 y 103 de la Ley de Instituciones de Crédito, en un modo que permitiese a las empresas mercantiles captar recursos mediante la oferta pública de valores o créditos de banca comercial y de desarrollo, a la vez que utilizar tales recursos para otorgar créditos.<sup>14</sup>

En febrero del presente año, dentro del marco de la Quinta Convención de Intermediarios Financieros Especializados, el Subsecretario de Hacienda, Alonso García Tamez expuso una propuesta consistente en la creación de una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM), la cual permitiría que una empresa mercantil realizase actividades de arrendamiento y/o factoraje y/o crédito, de forma que cuente con todas las ventajas de las empresas autorizadas, tanto por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuanto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Dicha propuesta invita, entre

otras cosas, a ampliar las operaciones activas de las empresas de factoraje, arrendadoras y SOFOLES, eliminar la autorización y supervisión de las autoridades financieras, así como mantener las ventajas de que gozan en la actualidad como entidades financieras.

En el ámbito jurídico propone derogar, de la Ley de Organizaciones, los capítulos de las arrendadoras financieras y las empresas de factoraje y enviarlos a la Ley de Títulos de Crédito para que se consideren como operaciones de crédito. También ofrece beneficios procesales al proponer que la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito establezca que los estados financieros de las entidades dedicadas a realizar exclusivamente arrendamiento financiero y/o factoraje y/o crédito, tengan efectos ejecutivos.

Esto en realidad es una invitación a los intermediarios financieros a entrar en fusión con entidades pertenecientes a la banca comercial, tendencia que según el Director General de Hipotecaria Nacional, prevalecería en el transcurso del año 2005 entre las SOFOLES, pues les permitirá competir en mejores condiciones.<sup>15</sup>

Cabe destacar que en la actualidad existe un acuerdo entre la SHCP y las SOFOLES, por el cual éstas se comprometen a realizar propuestas con la finalidad de perfeccionar la figura de la hasta hoy denominada SOFOM. El dirigente de la Asociación Mexicana de SOFOLES, José Landa Álvarez, aseguró que se requiere de más tiempo para componer dicha propuesta. En entrevista dada al diario El Economista, el

<sup>14</sup> [http://www.shcp.gob.mx/ecograf/presentacion18022005\\_2.pdf](http://www.shcp.gob.mx/ecograf/presentacion18022005_2.pdf) (página consultada el 28 de Agosto del 2005).

<sup>15</sup> El Financiero, Sección Finanzas, pág. 13, Miércoles 03 de Noviembre de 2004.

dirigente señaló que las SOFOLES han constituido el sector de intermediación financiera más dinámico de los últimos siete años, contando con más de 182,000 millones de pesos en cartera de Crédito<sup>16</sup>. Además, la propuesta plantea la modificación del Código Civil Para el Distrito Federal a fin de no limitar la “bursatilización” de carteras hipotecarias, pues hasta el día de hoy la cesión de derechos de crédito sólo se autoriza para entidades financieras, mientras que las futuras SOFOMES dejarán de serlo.

Destaca también en dicha propuesta que la figura que se pretende crear mantendría los beneficios fiscales de los cuales goza hoy el sector, por tanto, no tendrían que pagar impuesto al activo por cartera crediticia ni causarían cobro del IVA los intereses generados en transacciones de la cartera comercial, a través de la inclusión de dichas sociedades en el artículo 8 de la Ley del ISR, en la cual se define a las entidades componentes del sistema financiero.

#### **4.- Las expectativas de la fusión de las SOFOLES y la Banca**

Las SOFOLES hipotecarias, desarrolladoras de vivienda y otros participantes han tenido que realizar alianzas estratégicas, fusiones o ventas entre sí o con bancos para obtener recursos complementarios y seguir en la competencia<sup>17</sup>. Esta medida, indica, permite a los involucrados atender la demanda de créditos para obtener vivienda por segmentos de población antes desatendidos.

Debido a que para 2009 la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF)

dejará de otorgar financiamiento a la vivienda y sólo actuará como garante de los proyectos del sector, expone que las SOFOLES deberán obtener recursos frescos, sea mediante la colocación de acciones, títulos de deuda o “bursatilización” de cartera o créditos bancarios.

De acuerdo con el documento, entre mayo y diciembre de 2004, Banco del Bajío adquirió 51% de Hipotecaria de México y la totalidad de Hipotecaria Vanguardia. En marzo de 2005, IXE adquirió Finca Hipotecaria; en enero de este año, BBVA Bancomer compró la **totalidad** de Hipotecaria y en febrero, Caja Madrid se alió en 25% con Su Casita.<sup>18</sup>

Por otro lado, la Sociedad Hipotecaria Federal proyecta que las SOFOLES “bursatilicen” créditos para la vivienda por aproximadamente 6,000 millones de pesos durante este año.

Según análisis de IXE Grupo Financiero, el país requiere más de 7 millones de viviendas, pues existe un déficit oficial de 4.3 millones en el rubro, mientras que 1 millón se encuentra en malas condiciones y otros 2 millones tienen más de 20 años de haberse edificado. El organismo estima que la venta de cartera hipotecaria mediante el esquema de “bursatilizaciones”, generaría recursos suficientes para que la vivienda

En febrero del presente año, el Subsecretario de Hacienda, Alonso García Tamez expuso una propuesta consistente en la creación de una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM), la cual permitiría que una empresa mercantil realizase actividades de arrendamiento y/o factoraje y/o crédito, de forma que cuente con todas las ventajas de las empresas autorizadas, tanto por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuanto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

<sup>16</sup> <http://www.arquived.com.mx/boletin/shwClipping.ared?kID=323d2528>, página consultada el 28 de Agosto de 2005.

<sup>17</sup> “Unión Sofoles-banca fortalece sector vivienda”, consultado en: <http://www.economista.com.mx/online4.nsf/SearchView?SearchView&Query=sofoles&start=1&count=20&SearchOrder=3>

<sup>18</sup> Véase: <http://www.economista.com.mx/online4.nsf/>

creciera entre 10 y 20% durante los próximos 10 años.

La institución financiera recuerda que el gobierno federal tiene como meta el otorgamiento de 750,000 créditos de viviendas al término de 2006; asegura que las SOFOLES hipotecarias constituyen uno de los mecanismos con que se cuenta para hacer frente a esta demanda. Estos intermediarios otorgaron cerca de 78,000 créditos en el 2004 y se espera que para el cierre de este año coloquen alrededor de 100,000 financiamientos. IXE recuerda que la SOFOL Metrofinanciera planea “bursatilizar” créditos para la construcción, a tasa flotante y a siete años y que la emisión contará con un *swap* de monedas y tasas que mitiguen el efecto cambiario.

El reporte sectorial destaca que la industria de las SOFOLES ha logrado tasas de crecimiento superiores a las de la economía y que ha visto aumentar su participación de los activos como porcentaje del PIB, al representar 2.76% hasta marzo de 2005. Lo anterior significa 189,930 millones de pesos, monto que implica un incremento de 22.78% respecto al mismo periodo del año anterior. Al primer trimestre del 2005, el sector se constituía por 48 SOFOLES, de las cuales 20 eran hipotecarias, tres automotrices y el resto atiende a las PYMES (pequeñas y medianas empresas), otorgan créditos personales, financian dis-

tribuidores y facilitan préstamos para bienes de capital.<sup>19</sup> A 11 años de su establecimiento en México, las SOFOLES conforman el sector que mayor crecimiento reporta en el país, pues alcanza en la actualidad una participación de 2.3% del Producto Interno Bruto (PIB).<sup>20</sup>

Las SOFOLES enfrentan actualmente retos complejos. Su supervivencia como intermediarios independientes, por lo menos, dependerá de su capacidad para superarlos. Destaca como primer problema el de la competitividad entre estas entidades y la banca. El fondeo de la SHF para créditos individuales (que continuará hasta fines del 2009 para la adquisición de vivienda con valor de hasta 150,000 Udis), contempla diferentes tasas de acuerdo con la calificación corporativa de cada SOFOL, lo mismo que la garantía de la Sociedad sobre las emisiones.

Además, en el caso de los créditos-puente, las SOFOLES más grandes pueden realizar emisiones con mayores frecuencia y volúmenes, mientras que las chicas sólo pueden acceder a líneas de crédito bancarias más caras o realizar emisiones esporádicas. Aun las SOFOLES grandes y mejor calificadas encaran la competencia de los bancos, los cuales cuentan con un fondeo más barato gracias a los depósitos de sus clientes, si bien esto es relativo.

En primer lugar se trata de una fuente limitada de recursos; en segundo lugar, el costo de fondeo relevante debiera ser el de los recursos “marginales” a los que tiene acceso la banca y que son, en principio, los del mercado de capitales; en tercer lugar,

<sup>19</sup> Véase: <http://www.economista.com.mx/online4.nsf/c08dae3ee379ed28862568ea000e0b0c/4304750758c3b95d06257029000c85cb!OpenDocument&Highlight=0,sofoles>

<sup>20</sup> (Notimex) Manuel Zepeda Payeras.

el requisito de capitalización grava el descalce que resulta entre el plazo de los créditos y el de los depósitos (que son a corto plazo); de cualquier modo, el hecho es que los bancos están ofreciendo actualmente tasas de interés significativamente inferiores para créditos similares en plazo y condiciones. Desde luego, estas entidades cuentan con la hipoteca en Udis, lo que ofrece un factor pago-crédito menor respecto a la hipoteca en pesos y les da una ventaja en el caso de las familias de bajos ingresos; pero esa diferencia es cada día menor.

Un segundo problema será el fondeo de los créditos-puente con una garantía menor de la SHF. Por añadidura, en el caso de las viviendas de más de 150,000 Udis, al fondear el crédito-puente, se verán ante la zozobra de no contar con certeza con el fondeo de largo plazo para la individualización de las viviendas.

El tercer problema será justamente el de fondear en el mercado nuevas hipotecas para viviendas de más de 150,000 Udis, ahora que la SHF anunció que dejará de apoyar a las SOFOLES en ese segmento con fondeo directo y que a cambio les proporcionará una línea de almacenamiento, junto con un futuro para cubrir el riesgo de tasas. Si bien esos elementos serán de gran ayuda, las SOFOLES enfrentarán la circunstancia de tener que comprometerse a generar montos determinados, con pérdidas, tanto si los exceden, como si se quedan “cortas”. También deberán comprometerse con un plazo para “bursatilizar” la cartera, asumiendo pérdidas si lo exceden o si

“bursatilizan” antes.

Por último, enfrentan el problema de la disponibilidad de recursos en el mercado de capitales. La última emisión estructurada de Hipotecaria Nacional para créditos-puente afrontó problemas de demanda; sólo se colocaron títulos por 480 millones de pesos. Este puede ser un fenómeno temporal o indicar cierta saturación de títulos relacionados con el sector de la vivienda.

Sin embargo de los retos señalados, las SOFOLES cuentan con fortalezas significativas de las que no disponen otros intermediarios financieros: un profundo conocimiento del mercado de vivienda y de los promotores, que las capacita para otorgar créditos-puente con bajo riesgo; capacidad para otorgar y cobrar créditos individuales, así como para negociar daciones en pago con los deudores, que les evita tener que recurrir a costosos juicios; capacidad para organizar la administración de los conjuntos habitacionales; bajo costo operativo y toma de decisiones ágil, experimentada y centralizada. En el contexto arriba señalado, las SOFOLES deberán concentrarse en sus fortalezas mientras procuran explotar nuevos nichos de mercado. También deberán practicar la unión de esfuerzos, sobre todo para obtener recursos y administrar sus riesgos (integración vertical).

También podrían echar mano del recurso de las fusiones (integración horizontal). En ambos casos, podrán obtener economías de escala para competir con la banca. Pareciera una competencia en la que la banca,

**Dicha propuesta invita a la ampliación de las operaciones activas de las empresas de factoraje, arrendadoras y SOFOLES, eliminar la autorización y supervisión de las autoridades financieras, así como mantener las ventajas de que gozan en la actualidad como entidades**

con menor costo de fondeo, tuviese la ventaja; pero aquellas entidades cuentan con una experiencia invaluable. El resultado dependerá en gran medida de qué tan competitivos sean el marco regulador, el fondeo y el esquema de “bursatilización” que la SHF logre desarrollar. Quizá las SOFOLES puedan superar como sector esos retos o tal vez sean absorbidas por los bancos; lo que es innegable, es la valiosa contribución que han hecho al desarrollo del sector hipotecario del país.<sup>21</sup>

### Conclusiones

Durante los últimos años, el Sistema Financiero Mexicano (particularmente las SOFOLES) se ha visto envuelto en un proceso intenso de fusión que con miras a una aparente mejora del negocio financiero, en especial el hipotecario, ha llegado a concentrar significativamente los activos bursátiles hipotecarios, lo cual conlleva una falta de transparencia en el proceso de “bursatilización” de carteras hipotecarias; como consecuencia, se han obstaculizado los esquemas de promoción a la vivienda puestos en práctica por la presente administración federal.

Adicionalmente, la posibilidad de que dichos entes financieros puedan generar un mercado de objetivos múltiples por medio de su transformación en Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES), dista mucho de plantearnos un óptimo y justificable marco jurídico para dicha propuesta, sobre todo por la fuerte

repercusión que tendría, tanto en los organismos formales auxiliares del crédito, como en el usuario de servicios financieros.

Finalmente, se considera que la concentración de un esquema alternativo a la banca tradicional para el crédito a la vivienda, tal como se está presentando mediante la compra de SOFOLES por instituciones financieras, si bien económicamente tiene ventajas en cuanto al tamaño del capital a suministrar y a solidez económica, plantea serias incertidumbres acerca de la aplicación adecuada del marco normativo vigente, sobre todo en materia de conflicto de intereses entre los participantes en el modelo de “bursatilización”, así como en términos de los efectos que tendría un quebranto sistémico para el programa de vivienda puesto en ejecución, con el consiguiente riesgo para el pueblo mexicano. Evidentemente resulta, como consecuencia, el monitoreo constante que sobre el sector inmobiliario se haga por parte del Notariado Mexicano para mejorar las condiciones de adquisición y titulación de la vivienda en México.

### Bibliografía

- RAJOY Enrique, “El Seguro de Títulos”, [www.conafovi.com](http://www.conafovi.com). México.
- ROBLES Miaja Luis, “Breves consideraciones en relación con la bursatilización de la cartera hipotecaria en México”; en: <http://www.bma.org.mx/publicaciones/ediciones/homenaje/pies/cap9pies.htm>
- M<sup>o</sup> DE ECONOMÍA Y

<sup>21</sup> <http://www.economista.com.mx/pubinter4.nsf/All/D9B70DEF2341348D06256FDD00081CB3?OpenDocument>

HACIENDA, “Orden de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las entidades de crédito”, España.

- CONAFOVI, “Estado actual de la vivienda en México”, Noviembre 2004; en: [http://www.canadevi.org.mx/seg\\_conf\\_int\\_amer/](http://www.canadevi.org.mx/seg_conf_int_amer/)

- QUINTERO M María y Romina FISBIN, “La Titulación y el fideicomiso financiero”, Enero 2004, Buenos Aires, Argentina; en: <http://www.monografias.com/trabajos20/fideicomiso-financiero/fideicomiso-financiero.shtml>

- Sociedad Hipotecaria Federal (SIF), “Comunicado de prensa: Formadores de mercado”, 17 de agosto de 2005, México; en: <http://www.shf.gob.mx/files/pdf/FORMADORES%20DE%20MERCADO%20DE%20BORHIS.pdf>

- CONAFOVI, “Programa Nacional de Vivienda 2005”, abril de 2006; en: <http://www.conafovi.gob.mx/prensa/boletines/indexenero205.htm>

- EQUILIBRIUM Clasificadora de Riesgo, “Procedimientos de clasificación de bonos producto de titulación”; en: <http://www.equilibrium.com.pe/Tituliza.html>.

- PROSAVI y FOVI, “Programa Especial de crédito y subsidios a la vivienda”. “Programa financiero de vivienda del FOVI” México 2005”; en: <http://www.e-mexico.gob.mx/wb2/eMex/>

eMex Programa de financiamiento de vivienda

- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, “Panorama Nacional: La inversión en viviendas se ha estabilizado”, FMI Boletín, Volumen 34, N° 15, págs. 238 y 239, Agosto 2005.

- LIU, David, “Los Bonos de Titulación Hipotecaria y las Cédulas Hipotecarias cara a cara”, Mayo 2005; en: [http://www.pmi-europe.es/media/pmi\\_0505044MF](http://www.pmi-europe.es/media/pmi_0505044MF)

- CONDUSEF, “Aspectos básicos sobre los contratos más comunes en operaciones financieras”; en: [http://www.condusef.gob.mx/Seccion\\_fija/contratos/credito\\_hipotecario.jsp](http://www.condusef.gob.mx/Seccion_fija/contratos/credito_hipotecario.jsp)

- ROGERS, John, International Financial Law Review Mexico. Wilson

- RUIZ, Ramón, “Mortgaging for Growth”, Business Mexico Marzo 2005, Wilson

- MOORE, Leslie, “A kick in the fannie for Mexican Mortgages”, Latin Finance 1998, Wilson



Durante los últimos años, el Sistema Financiero Mexicano (particularmente las SOFOLES) se ha visto envuelto en un proceso intenso de fusión con miras a una aparente mejora del negocio financiero.