

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

**MÉXICO**

**LÍNEA DE CRÉDITO CONDICIONAL PARA PROYECTOS DE INVERSIÓN PARA EL  
DESARROLLO DE MERCADOS HIPOTECARIOS EFICIENTES E INCLUSIVOS EN MÉXICO  
(CCLIP)  
(ME-X1006)**

**Y**

**PRIMER PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS  
HIPOTECARIOS,  
BAJO LA LÍNEA DE CRÉDITO CONDICIONAL  
(ME-L1063)**

**PROPUESTA DE PRÉSTAMO**

Este documento fue preparado por el equipo compuesto por: Morgan Doyle (ICF/CMF), Jefe de Equipo; Jorge Luis Burgos (CMF/CME); Joaquín Lozano (CMF/CME); Esteban Piedrahita (ICF/CMF); Olivier Delille (SCF/FMK); Juan Carlos Pérez-Segnini (LEG/SGO); Aitor Luna Olivares (ICF/CMF); Gloria Coronel (PDP/CME); Raúl Lozano (FID/CME); Gloria Lugo (ICF/CMF); y Annabella Gaggero (ICF/CMF).

## ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO .....	0
I. ....DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS DE MONITOREO.....	1
A.    Marco de referencia, problemática y justificación del apoyo del Banco.....	1
1.    Marco de referencia.....	1
2.    Problemática.....	1
B.    La Sociedad Hipotecaria Federal y su papel promercado y contracíclico.....	6
1.    Justificación del apoyo del Banco .....	8
II. ....OBJETIVO, COMPONENTES Y CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA .....	10
III. ....RIESGOS Y ESQUEMA DE EJECUCIÓN.....	11
A.    Riesgos Principales y sus mitigantes .....	11
B.    Resumen de las disposiciones para la implementación .....	13
1.    Prestatario y organismo ejecutor .....	13
2.    Ejecución y administración .....	13
3.    Condiciones de los desembolsos, periodo de ejecución y calendario ....	13
C.    Esquema de Supervisión y Evaluación.....	14

Anexos	
Anexo I	Matriz de Resultados

Vínculos Electrónicos
<b>REQUERIDOS</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Reglamento Operativo (borrador) <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1668386">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1668386</a></li><li>2. Disposiciones de monitoreo y evaluación <b>Marco de Evaluación e Indicadores de Resultados</b> (¶2.6)</li><li>3. ESMR (No aplica)</li><li>4. Anexo II: Filtro de Políticas de Salvaguardias <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1668803">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1668803</a></li></ol> <b>OPCIONALES</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Demanda de vivienda en México <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1668785">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1668785</a></li><li>2. Evolución del Ahorro Financiero <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1658795">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1658795</a></li><li>3. Comparación de Mercados Hipotecarios <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1663822">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1663822</a></li><li>4. Mercados Mexicanos de BORHIS <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1577008">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1577008</a></li><li>5. Estrategia SHF <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1665093">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1665093</a></li><li>6. Estados Financieros <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1662550">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1662550</a></li><li>7. Programa de Vivienda Social <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1666454">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1666454</a></li><li>8. Síntesis de riesgos financieros <a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1667514">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?Docnum=1667514</a></li></ol>

## SIGLAS Y ABREVIATURAS

BANXICO	Banco de México
BONHITOS	Bonos Hipotecarios emitidos a través de la plataforma HiTo
BORHIS	Bonos Respaldados por Hipotecas
CCLIP	Línea de crédito condicional para proyectos de inversión
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CON SAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
FOVISSSTE	Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
HITO	Hipotecaria Total
INFONAVIT	Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores
LTV	<i>Loan-to-value</i>
PIB	Producto Interno Bruto
ROE	Retorno sobre Capital (por siglas en Inglés)
SAR	Sistema de Ahorro para el Retiro
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SHF	Sociedad Hipotecaria Federal, SNC.
SNC	Sociedad Nacional de Crédito
SOFIPOS	Sociedades Financieras Populares
SOFOLES	Sociedades Financieras de Objeto Limitado
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte

## RESUMEN DEL PROYECTO

### MÉXICO

LÍNEA DE CRÉDITO CONDICIONAL PARA PROYECTOS DE INVERSIÓN PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS HIPOTECARIOS EFICIENTES E INCLUSIVOS EN MÉXICO (CCLIP), Y PRIMER PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO BAJO LA LÍNEA, (ME-X1006; ME-L1063)

Términos y Condiciones Financieras					
Prestatario: Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. Agencia Ejecutora: Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. Garante: Estados Unidos Mexicanos				Periodo de utilización de la Línea:	10 años
				Periodo de amortización:	25 años
				Periodo de gracia:	5 años
Fuente	Primer programa US\$M	Línea US\$M	%	Periodo de desembolso:	5 años
				Tipo de interés	Libor
BID (CO)	Hasta 500	Hasta 2.500	100	Comisión inspección y vigilancia:	*
Local	0	0	0	Comisión de crédito:	*
				Moneda: Dólares estadounidenses de la Facilidad Unimonetaria.	
Total	500	2.500	100	Conversión a pesos mexicanos: Facilidad en Moneda Local (FML). (GN-2365-6)	
Esquema del Proyecto					
<b>Objetivo/Descripción del Proyecto:</b> El <i>objetivo</i> de la Línea y del Primer Programa propuestos es promover el desarrollo de mercados hipotecarios eficientes e inclusivos en México.					
El <i>propósito</i> de la Línea CCLIP es apoyar a la SHF con instrumentos que le permitan dotar de liquidez y estabilidad a los mercados hipotecarios primario y secundario. El <i>propósito</i> del Primer Programa es proveer fondeo a la SHF para reforzar su capacidad de consolidar y desarrollar los mercados hipotecarios primario y secundario, y así fortalecer la estructura de su balance.					
<b>Cláusulas contractuales especiales:</b> La vigencia del Reglamento de Crédito, obtenida con la no objeción del Banco, es condición de desembolso de los fondos del Primer Programa (párrafo 3.9)					
<b>Cláusulas especiales de ejecución:</b> Se realizará una evaluación intermedia, a los 24 meses o habiéndose comprometido el 50% del préstamo, tal y como se detalla el párrafo 3.13.					
<b>Excepciones a la política del Banco:</b>					
<u>Financiamiento retroactivo:</u> con cargo a los recursos del Financiamiento podrán incluirse aquellos gastos efectuados durante los 18 meses anteriores a la fecha de la aprobación del préstamo. (párrafo 3.9)					
<u>Fondo rotatorio:</u> El fondo rotatorio será de hasta un 20% (párrafo 3.10)					
<b>Proyecto consistente con la Estrategia de País:</b> Sí					
<b>El proyecto califica para:</b> SEQ[ X ] PTI [ ] Sector [ X ] Geográfica[ ] % de beneficiarios [ ]					
<b>Adquisiciones:</b> Se aplicarán las políticas del Banco					
<b>Fecha Verificación del ESR:</b> No requerida.					

\* La comisión de crédito y la comisión de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de cargos financieros del Banco, de conformidad con las disposiciones aplicables de la política del Banco sobre metodología para el cálculo de cargos para préstamos del capital ordinario. En ningún caso la comisión de crédito podrá exceder del 0,75%, ni la comisión de inspección y vigilancia exceder, en un semestre determinado, lo que resulte de aplicar el 1% al monto del Financiamiento, dividido por el número de semestres comprendido en el plazo original de desembolsos.

## I. DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS DE MONITOREO

### A. Marco de referencia, problemática y justificación del apoyo del Banco

#### 1. Marco de referencia

- 1.1 Entorno macroeconómico: La economía mexicana ha experimentado un comportamiento estable en los últimos años, combinando crecimiento económico con reducción de deuda externa y balanza comercial positiva. Sin embargo, arrastrado por la volatilidad de los mercados globales y la crisis financiera de los mercados industrializados, el entorno económico mexicano se ha venido deteriorando en los últimos meses, como sugieren el repunte de la inflación, el aumento del desempleo y una reducción en el ritmo de crecimiento, afectado en parte por el descenso de la inversión residencial. Sin que pueda descartarse que la incertidumbre financiera de los EE.UU. tenga repercusiones más acusadas, tanto las autoridades de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y de Banco de México (Banxico) como observadores del sector privado han ajustado hacia la baja las expectativas de crecimiento para el año 2008 y 2009, que rondan el 2,4%, y 2,0% respectivamente. El temor a un contagio más fuerte ha elevado la percepción del riesgo de México, como denota el aumento en los márgenes de la deuda pública y empresarial del país. La desaceleración de la economía estadounidense, particularmente en el sector de la construcción, ha reducido también el caudal de remesas, que son una importante fuente de divisas.
- 1.2 A pesar de los riesgos que la coyuntura financiera internacional entraña, la economía mexicana está en buena posición para capear la incertidumbre y falta de liquidez en los mercados. Gracias a una política económica prudente, el país tiene una gestión fiscal adecuada, una autoridad monetaria central independiente y comprometida con el control de la inflación, importantes reservas en divisas y un sector financiero adecuadamente regulado y bien capitalizado.<sup>1</sup> El actual gobierno ha logrado avances importantes con la reforma del sistema público de seguridad social y la aprobación de la reforma fiscal. A medio plazo, se espera que el crecimiento de México se sitúe en torno al 3,3%.

#### 2. Problemática

- 1.3 En la actualidad, el sector de la vivienda en México enfrenta retos importantes por la coyuntura de desaceleración de los mercados financieros y falta de liquidez, y el fuerte crecimiento de la demanda de financiación hipotecaria, derivada de una demanda de vivienda en rápido aumento. Se calcula que en México hay un rezago histórico de 9,5 millones de viviendas, fundamentalmente de hogares del sector informal e ingresos inferiores a los 3 sm, y que 650.000 hogares se incorporan al mercado de vivienda cada año (ver [Demanda de vivienda en México.](#))

---

<sup>1</sup> El Índice de Adecuación de Capital para los bancos en México está cerca de 16%, con índices de morosidad reducidos y políticas de reservas prudentes.

- 1.4 La demanda de financiación de vivienda: SHF estima que en el periodo 2007-2012 más de 7 millones de hogares, en gran parte del sector informal, demandarán acceso a financiación de vivienda. Sólo para 2008 se calcula que esta demanda será de 1.159.000 hogares. De éstos, 300.000 corresponden a nuevos hogares que por su nivel de ingresos o ubicación geográfica pueden demandar financiación, 765.100 (o un 66%) de ellos corresponden a hogares del rezago histórico, 71.500 a familias que ya tienen vivienda pero demandan una mayor o de mayor valor, y 22.700 son hogares que fueron rechazados en una primera demanda de financiación, pero que serán posteriormente autorizados. Atendiendo al rezago, esto significaría que en 2008 más de 8 millones de hogares mexicanos con necesidades de vivienda no están en condiciones de demandar financiación, sea por ubicación geográfica o incapacidad de pago.
- 1.5 Si esta dinámica continúa, para satisfacer la demanda hará falta una importante movilización de recursos y una ampliación del acceso al financiamiento de vivienda a las familias de menores recursos. La inversión de los organismos nacionales y regionales de vivienda y de los intermediarios privados entre 2001 y 2006 fue de MXP\$854.000 millones, lo que dio lugar a 3,1 millones de financiamientos para adquisición y mejoramiento de habitaciones. Proyectada a las necesidades del periodo 2007-2012, dicha inversión se traduce en necesidades de financiamiento de cerca de MXP\$1,8 billones. Según proyecciones de SHF, la cartera de crédito hipotecario deberá crecer de US\$79.600 millones en 2006, a US\$338.300 millones en 2020, pasando de una relación cartera hipotecaria/PIB del 11% en 2004 al 27,7% en 2020.
- 1.6 Según las estimaciones del Gobierno Federal, y dadas estas proyecciones de demanda por financiamiento, la captación bancaria no será suficiente para fondear el crecimiento requerido de la cartera hipotecaria. Sin embargo, la economía mexicana sí produce el ahorro suficiente para ello por medio de la inversión institucional, concentrada principalmente en las administradoras de fondos de pensiones. Los recursos administrados por inversionistas institucionales pasaron del 9,3% del PIB en 2000 al 22% del PIB en 2007. Según proyecta la SHCP, en el futuro la mayor parte del crecimiento en el ahorro financiero provendrá del incremento de los recursos administrados por los inversionistas institucionales, los cuales alcanzarían el 31,9% del PIB en 2012. De este total, el monto que corresponde al Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) equivalía al 11,2 % del PIB en 2007, más del doble de los que se gestionaba en el 2000 (5,3% del PIB). Se espera que esta cifra aumente al 15,9% del PIB en el año 2012.<sup>2</sup> Por tanto, para financiar el crecimiento del mercado hipotecario y satisfacer la demanda de crédito, la estrategia del país<sup>3</sup>, que el Banco apoya, consiste en desarrollar los mercados de capitales para movilizar recursos de inversionistas institucionales y extranjeros de forma eficiente. Ver [Evolución del Ahorro Financiero](#).

---

<sup>2</sup> Cabe notar que el ahorro financiero ha crecido en promedio en 7,4% anual entre 2000 y 2007.

<sup>3</sup> Ver Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2008-2012, sección III.  
[http://www.apartados.hacienda.gob.mx/pronafide/documentos/pronafide\\_%202008\\_270508.pdf](http://www.apartados.hacienda.gob.mx/pronafide/documentos/pronafide_%202008_270508.pdf)

- 1.7 El mercado hipotecario: En términos generales, los mercados hipotecarios en México son pequeños, en parte a raíz de la crisis financiera de 1994. El crédito hipotecario en México en 2005 representaba 11% del PIB, comparado con el 51,9% en España (2001), 42,6% en Canadá (2001) y 16,7% en Chile (2002). Expresado de otra forma, a finales de 2006 según estimaciones de SHF, el parque habitacional de México tenía un valor de cerca de MXP\$14,6 billones. Para esa misma fecha existía una cartera hipotecaria total de aproximadamente MXP\$861.000 millones. Por tanto, menos del 6% del parque estaba apalancado con algún crédito—una cifra muy baja en comparación con otros países.
- 1.8 Tras la fuerte caída causado por la crisis de 1994, y varios años de participación mínima de la banca, los mercados hipotecarios mexicanos han tenido una década de recuperación y dinamismo, con un crecimiento anual acumulado del 9,8% desde 1996. SHF informa de que en 2007 hubo 965.000 acciones de vivienda, por un valor total de MXP\$ 279.000 millones, lo que representa un incremento del 124% desde 1998. La deuda hipotecaria creció un 55% entre 2000 y 2005, aunque—como se mencionó arriba—apenas representaba el 11% del PIB ese año.

#### Indicadores Anuales de Financiamiento de la Vivienda

Número de Créditos y Subsidios Otorgados (miles)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Total</b>	<b>461.9</b>	<b>704.5</b>	<b>735.2</b>	<b>763</b>	<b>545.6</b>	<b>633.3</b>
Infonavit	205.3	275	300	306	371.7	418
SHF/Fovi	47.6	46.1	54.2	65.3	54.4	37.1
Fovissste	26.6	11.1	68.3	60.3	48.4	74.2
Banca comercial y sofoles	3.7	9.7	17.6	35.8	101.8	166.5
Otros**	178.7	342.9	295	295.7	22	15.2
Reducción***					-52.8	-77.7

\*\* Fonhapo, Sedesol, organismos estatales, Banobras, Issfa, Pemex y CFE

\*\*\* Se refiere a los financiamientos (créditos y subsidios) que están considerados en dos o más instituciones

- 1.9 Con relación a los proveedores de financiamiento, el mercado hipotecario mexicano se caracteriza por una participación importante de las entidades financieras oficiales. Como se vislumbra en el cuadro arriba, el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) es la institución más significativa en la provisión de financiación hipotecaria, con cerca del 66% del mercado en 2006. El financiamiento de esta entidad está restringido a trabajadores del sector formal y contiene subsidios de tasa de interés. Infonavit ha emprendido un proceso de modernización importante y ha incrementado su participación en el mercado total. SHF, por su parte, tuvo una reducción en 2006 porque comenzó a priorizar el otorgamiento de garantías para apoyar la bursatilización de cartera hipotecaria por parte de las Sofoles, impulsando la originación de hipotecas por parte de estas entidades, como se puede apreciar en la línea referente a bancos comerciales y Sofoles del cuadro anterior. El Fondo de Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste) es una entidad similar a Infonavit, restringido a empleados del



gobierno federal. Hasta fines de 2006, SHF fue el conducto mediante el cual Fovissste originaba todas sus operaciones.

- 1.10 En cuanto a la participación privada en el mercado hipotecario, la gran mayoría de la originación de créditos por entidades privadas entre 1995 y 2007 ha sido realizada por las Sofoles con fondeo de SHF o su predecesor.<sup>4</sup> Aunado a la banca, que comienza a originar de nuevo en 2005, las Sofoles han contribuido a un aumento sustancial del financiamiento de la vivienda, el cual aumentó un promedio anual del 19% entre 2001 y 2007. La contribución de las Sofoles, orientadas al mercado de ingresos moderados, se debe a acceso a fuentes de fondeo competitivas, tanto la SHF como mercados de capital. Por su parte la banca, cuya actividad se dirige al mercado de vivienda media y residencial, también se ha beneficiado por acceso al mercado de capitales (§1.11). La estabilidad macroeconómica y la creciente participación de la banca comercial han generado mayor competencia y mejores condiciones de oferta de los créditos hipotecarios--la tasa de interés promedio se redujo en los últimos cinco años del 18% al 12,1% (con un ligero repunte al 12,3% desde mediados de 2008) , con una extensión del plazo promedio de los créditos en pesos de 15 años en 2004 a 20 en 2007.
- 1.11 El mercado secundario: El desarrollo de un mercado de deuda respaldada por crédito hipotecario fue una decisión estratégica del Gobierno Federal ejecutada a través de la SHF. El objetivo fundamental de esta política (§1.6) era movilizar el ahorro interno disponible en las carteras de los inversionistas institucionales (especialmente el SAR) para satisfacer la creciente necesidad de recursos para cubrir el rezago de vivienda. Hasta la creación de SHF en 2001 no había una institución que promoviera la homogeneidad de los créditos a bursatilizar. La primera emisión de bonos se efectuó en 2003. En los últimos tres años el crecimiento anual compuesto del mercado en circulación ha sido del 119%, hasta llegar a un tope de 33 emisiones por un total de MXP\$29.891 millones en el año 2007, un 61,6% más que en 2006. En 2007, el 25% de la cartera hipotecaria de las Sofoles se financió a través de bonos. El saldo vigente al cierre del primer trimestre de 2008 era de MXP\$57.847 millones en 79 emisiones, respaldas en un 48% por cartera bursatilizada por Sofoles y Sofomes hipotecarias, en un 29% por el Infonavit y en un 23% por la banca comercial. A pesar de los avances, el monto total de las bursatilizaciones de hipotecas es relativamente pequeño--menos que 7% del saldo insoluto de hipotecas en el país, una fracción del 66% de EEUU.
- 1.12 El mercado secundario no ha estado exento de dificultades en los últimos meses. Hacia finales de 2007, atendiendo a su papel de formador de mercado (§1.19b), SHF tuvo que adquirir más del 50% de dos emisiones de BORHIS. Desde entonces, los mercados se han vuelto a abrir para otras emisiones, pero continúa la incertidumbre. Aun sin riesgos previsibles de colapso en México, el desajuste en EE.UU. ha llevado a, (i) que la percepción de mayor riesgo empuje los márgenes al alza, pues los inversionistas están demandando en las subastas de bonos del

---

<sup>4</sup> A mediados de 2008, existían 10 Sofoles hipotecarios.

mercado secundario hasta 100 puntos básicos por encima de lo que solicitaban anteriormente<sup>5</sup>, (ii) la desaparición de los *monoliners*, y (iii) la ralentización y aplazamiento de las emisiones bursátiles de bonos respaldados por hipotecas (BORHIS), que han disminuido un 42% (de 19 a 11) en los últimos 12 meses (si bien los montos promedio por emisión han aumentado). Por ello, las expectativas de bursatilización se han moderado. A principios de 2008 la SHF estimó que se realizarían busatilizaciones por una cuantía cercana a los 50.000 millones de pesos, estimación que se ha reducido a entre 25 y 30.000 millones, lo que aún contribuiría a financiar 70.000 viviendas. El impacto tangible es que se da una importante escasez de fondeo en el sector que coincide, como se ha indicado, con un notable crecimiento de la demanda de financiación para vivienda.

- 1.13 Es importante resaltar que, a pesar de su transitoria incertidumbre, no hay elementos para que se dé en México un comportamiento de las bursatilizaciones hipotecarias similar al de los EE.UU., al no existir bonos respaldados por hipotecas “basura” o de alto riesgo (y al no haberse relajado los criterios de originación de hipotecas). Las emisiones en México se ajustan a las reglas de la CNBV y la CONSAR, las cuales son más restrictivas que las emisiones subprime de los EE.UU. Asimismo, toda la cartera bursatilizada y apoyada por SHF es consistente con sus estándares de originación, las cuales son exigentes en cuanto a LTV, requieren seguro hipotecario y están plenamente documentados. Se anexa análisis de la diferencias entre los dos mercados ([Link](#)). En general, el sector hipotecario mexicano no ha mostrado problemas de solvencia semejantes a los ocurridos en los EE.UU, pero sí que ha experimentado problemas de liquidez que han comenzado a afectar la capacidad de los actores privados para responder a las exigencias del mercado. Si los problemas de liquidez no se abordan con una actuación bien orientada, México corre el riesgo de desandar buena parte de los avances hacia un mercado hipotecario eficiente e inclusivo que se han dado en los últimos años. [Mercados Mexicanos de BORHIS](#).
- 1.14 Los retos del sector hipotecario: Por tanto, el sector se enfrenta a cuatro retos importantes en el corto y medio plazo: (i) mantener el flujo de fondeo a las entidades privadas del sector para créditos individuales; (ii) sostener la actividad del mercado de BORHIS; (iii) profundizar en el desarrollo de un mercado secundario eficiente y sólido que canalice a los intermediarios privados la financiación necesaria para satisfacer la demanda a largo plazo; y (iv) llegar a la población desatendida a través de nuevos productos e intermediarios financieros.
- 1.15 La falta de liquidez y la persistencia de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales y locales se ha traducido en mayores complicaciones para las entidades del sector privado en la captación de fondeo para actividad hipotecaria, al haberse reducido y encarecido tanto el fondeo directo como el proveniente del mercado secundario. El efecto del enfriamiento y ampliación de los márgenes del mercado secundario es más oneroso para las Sofoles, que al no

---

<sup>5</sup> Cabe notar que el incremento del margen exigidos en los BORHIS es similar al incremento del riesgo país de México, indicando que obedecen a la mayor aversión al riesgo y no a dudas sobre su calidad.

captar directamente del público tienen limitadas opciones para conseguir financiamiento para nuevas originaciones o para refinanciar pasivos de corto plazo. En este contexto y ante la turbulencia en los mercados financieros globales, la importancia del fondeo director de SHF se vuelve aún más crítico.

- 1.16 La demanda se concentra en sectores de menores ingresos y rurales o semi-urbanos (ver [demanda](#)), a los que, sea por precio, por dificultad de verificar ingresos, o por ubicación geográfica, los actores de mercado y las instituciones públicas de vivienda no están atendiendo suficientemente. Las Sofoles y bancos apenas se han adentrado en el mercado de ingresos menores a 7 sm, y aunque los programas de Infonavit y Fovissste llegan a familias de menos ingresos, las exigencias de formalidad laboral limitan su alcance. Se estima que el 50% de las familias urbanas no puede acceder a financiamiento de vivienda de las fuentes disponibles. Así, en un contexto de falta de liquidez y de percepción de riesgo intensificada obstaculiza aún más la ampliación del acceso a la financiación hipotecaria a los segmentos desatendidos. Se impone, por tanto, llegar a ellos con nuevas modalidades y productos de financiación, y a través de intermediarios financieros con la tecnología, conocimiento y presencia necesarias, como es el caso de las cajas de ahorros y otras entidades de ahorro y crédito popular.

## **B. La Sociedad Hipotecaria Federal y su papel promercado y contracíclico.**

- 1.17 SHF es una Sociedad Nacional de Crédito que opera desde el segundo piso y cuya ley orgánica le marca la misión de favorecer el desarrollo de los mercados primario y secundario de financiamiento de la vivienda, con una orientación predominantemente social. La estrategia institucional de SHF busca el desarrollo de los mercados de vivienda en México, principalmente a través de: (i) promover la accesibilidad al crédito en el mercado no atendido (población con ingresos menores a 7 sm); (ii) promover una mayor eficiencia en el crédito a la vivienda para la población que ya cuenta con acceso al financiamiento; (iii) incrementar la participación en la toma de riesgo del sector privado en el mercado de vivienda y atraer la participación de un mayor número de intermediarios; (iv) promover el desarrollo de los mercados secundarios de crédito a la vivienda; (v) promover una oferta suficiente de vivienda social enmarcada en un entorno urbano sustentable. Estos objetivos están plasmados en el Plan Estratégico (ver [Estrategia SHF](#)), que considera además otras metas de eficiencia, capacidades y procesos internos.
- 1.18 La Sociedad cuenta con garantía plena del soberano para obligaciones adquiridas hasta enero de 2014, según recoge el artículo transitorio segundo de su Ley Orgánica, pero utiliza mecanismos de mercado para fijar sus precios y busca un beneficio de capital (ROE) del 10% en términos reales. A junio 2008, SHF contaba con MXP\$67.850 mn en activos, de los cuales MXP\$49.795 mn corresponden a su cartera crediticia (neto de provisiones), y capital contable por MXP\$18.146 mn. En 2007, SHF generó utilidades de MXP\$1.754 mn, las cuales representan un retorno sobre activos de 3,1% y un retorno sobre capital de 10,3%. Para dicho año, el índice de morosidad fue de 0,78%, con un amplio margen de índice de cobertura de cartera vencida (más del 1000%). La institución ha

generado rendimientos positivos todos los años desde su creación, consistente con su objetivo de obtener una calificación crediticia de AAA(mex) sin la garantía soberana en el año que se le retire dicha garantía. Ver [Estados Financieros](#).<sup>6</sup>

- 1.19 Fiel a su misión, SHF ha tenido un papel decisivo en la promoción de la financiación hipotecaria en condiciones de mercado en México, y ha sido catalizadora de la expansión de la participación y oferta privada en el sector:
- a. En el mercado primario, SHF ha financiado el crecimiento de las Sofoles,<sup>7</sup> ha establecido mecanismos de *credit scoring*, ha promovido la estandarización de los contratos hipotecarios y ha introducido el seguro de crédito hipotecario, fomentando la participación privada en dicho mercado.
  - b. En el mercado secundario, SHF ha fijado reglas de estandarización de los criterios de bursatilización, otorga garantías de pago oportuno a las emisiones de Bonos Respaldados por Hipotecas (BORHIS), y actúa como formador de mercado, ofreciendo comprar o vender BOHRIS en el mercado secundario y comprometiéndose a comprar al menos el 20% en sus emisiones primarias.
  - c. Asimismo, SHF ha constituido recientemente una Aseguradora de Crédito Hipotecario para dinamizar los mercados, y la ha capitalizado con MXP\$2.000 millones, y participa en el capital de HiTo, vehículo privado de emisión rápida de bonos hipotecarios (BONHITOS) según tecnología danesa, que se espera permita una mayor profundidad y liquidez en el mercado.
  - d. A través de la financiación de las Sofoles, SHF ha contribuido decisivamente al ensanchamiento del mercado hacia el segmento que ingresa entre 5 y 10 sm, segmento al que han empezado también a servir los bancos comerciales, si bien en su parte alta, atraídos por la experiencia de las Sofoles.
- 1.20 Estas actividades tienen un marcado valor contracíclico. En coyunturas financieras favorables, apoyadas por las reformas promovidas por SHF, el mercado primario dispone de suficiente liquidez y la importancia de la financiación de la Sociedad se reduce. Por el contrario, ahora que los mercados financieros se han vuelto turbulentos y escasea el fondeo, SHF se ha convertido en el principal proveedor de liquidez en condiciones de mercado, tanto para la oferta de créditos individuales en el mercado primario, como a través de la adquisición de BORHIS y el otorgamiento de garantías en el secundario.
- 1.21 El papel contracíclico plantea importantes exigencias al balance de SHF. A raíz de la evolución de los mercados, al fin de junio de 2008, SHF cuenta con cerca de MXP\$11.600 mn en BORHIS y una cartera de fondeo al mercado primario de MXP\$44.800 mn.<sup>8</sup> El compromiso de fungir como formador del mercado de

---

<sup>6</sup> Extraído de los Estados Financieros publicados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

<sup>7</sup> El apoyo de la SHF a los SOFOLES hipotecarias ha traducido en un incremento de la participación de dichos intermediarios en el mercado hipotecario privado de 1% en 2001 al 20% en 2006.

<sup>8</sup> Estos valores representan cerca de US\$1.100 millones y US\$4.100 millones, respectivamente.

BORHIS ha supuesto un incremento de MXP\$4.700 mn de estos instrumentos en un año. Como se preveía que estas compras fuesen por un período corto y se han incrementado los costos de adquirir fondeo de largo plazo, sobre todo los que tiene opción de prepago, las mismas fueron financiadas con pasivos de corto plazo. Aunado a prepagos de los acreditados por la adquisición de Sofoles por parte de la banca y la aceleración de las bursatilizaciones en 2007, SHF ha generado un descalce entre la duración de sus activos y pasivos en su libro de préstamos en pesos, y por otro por las necesidades de crecimiento de los activos para poder seguir ofreciendo fondeo a los mercados (fundamentalmente para bonos y cartera de crédito individual).

- 1.22 Asimismo, de cara al futuro y en respuesta al reto social que supone la acusada falta de profundidad de los mercados hipotecarios en México, la estrategia institucional de SHF aprobada en marzo de 2008 ha asumido como objetivo prioritario de la institución llegar a los hogares con ingresos por debajo de 7 sm. Para ello, la SHF ha apostado fuertemente por trabajar con nuevos intermediarios financieros distintos de las Sofoles, como son las cajas y las Sofipos, pero con el mismo enfoque: actuar desde el segundo piso y contribuir al desarrollo de productos y tecnologías de originación y seguimiento de cartera. En sintonía, la reforma legal aprobada recientemente por el Congreso de la Unión, que reglamenta la apertura del acceso a recursos de SHF a nuevos intermediarios financieros, hace prever una expansión significativa en el número y tipo de entidades que podrán recibir fondeo para la originación de cartera hipotecaria.
- 1.23 En estas circunstancias, el apoyo del Banco tendría gran importancia pues permitiría: (i) financiar nuevas operaciones activas con pasivos de similar duración, moneda y opcionalidad; y (ii) sustituir fondeo de corto plazo por pasivos más acordes al perfil y tasa de los activos en pesos. Al robustecer el balance de SHF, el Banco le posibilitaría atender la creciente demanda de sus recursos por parte de los mercados, y facilitaría que siguiese contrarrestando los efectos de la desaceleración financiera en el financiamiento de la vivienda.

## **1. Justificación del apoyo del Banco**

- 1.24 La Línea se concibe como un instrumento flexible para dotar a la SHF del financiamiento necesario para diversificar su balance en atención a la creciente demanda, continuar actuando de forma contracíclica en el mercado y ampliar la frontera de crédito hipotecario a sectores desatendidos. Se he escogido la estructura de línea condicional y de programa global de crédito para dotar a SHF de la flexibilidad necesaria para responder a las necesidades de mercados que evolucionan con rapidez, y cuyo efecto de arrastre de los mercados financieros, como ha demostrado la experiencia reciente, puede llegar a ser importante.
- 1.25 Con la Línea y su Primer Programa se espera dotar de estabilidad a los mercados de capital de los que se nutre el mercado de financiamiento de la vivienda en México. La infraestructura hipotecaria en el país todavía está relativamente en ciernes, pero es crucial para atacar un importante rezago habitacional (ver

- [demanda](#)). Por ello, es importante dotar de estabilidad al sector de financiamiento de la vivienda, y en concreto de vivienda de interés social, en una coyuntura de volatilidad hipotecaria y financiera que, de no enfrentarse correctamente, bien pudiera revertirse los avances logrados en la última década.
- 1.26 La operación propuesta refleja el compromiso del Banco con el esfuerzo del Gobierno Federal para la consecución de un sector hipotecario más incluyente y formalizado (§1.28). Este compromiso tiene exitoso precedente en la colaboración entre el Banco y la SHF para el desarrollo de los mercados hipotecarios, a través del préstamo 1298/OC-ME para facilitar el acceso de la población de menores ingresos al mercado hipotecario, del cual se ha desembolsado tanto los US\$460 millones del componente de inversión, superando las metas de otorgamiento de hipotecas, como casi US\$5 millones de AT, con la que se ha fortalecido institucionalmente a la SHF y se han modernizado los registros públicos de la propiedad (ver [Programa de Vivienda Social](#)). La operación propuesta complementa la facilidad de garantías parciales de crédito para emisiones privadas en preparación por SCF, que se está diseñado en conjunto con el IFC del Banco Mundial. Por otra parte, esta operación complementa el esfuerzo del Banco Mundial de otorgar un préstamo de US\$1.000 mn a SHF para refinanciar sus pasivos de corto plazo. También se cuenta con el FOMIN 9138-ME que apoya la utilización de remesas de para el pago de créditos hipotecarios.
- 1.27 Estrategia del Banco con el País: La Línea y su Primer Programa se enmarcan en la estrategia vigente del Banco para México, que identifica entre las herramientas para mejorar la competitividad y favorecer el desarrollo del sector privado, el apoyo a la modernización del sector hipotecario y de los intermediarios financieros hipotecarios. La estrategia del Banco, además, propone apoyar el acceso de los segmentos de población de menores ingresos al mercado hipotecario formal continuando el esfuerzo que, con éxito, se comenzó con el préstamo 1298/OC-ME ya mencionado (véase GN-2181-1 Corr. Par 4.23). La Línea y su Primer Programa además, y debido a su intención última de facilitar el desarrollo de soluciones a las necesidades de vivienda de los sectores excluidos del mercado formal, contribuyen a los esfuerzos del Banco para dedicar el 40% de su volumen de préstamo a la inclusión social y a la reducción de la pobreza (SEQ).
- 1.28 La Línea y su Primer Programa se enmarcan dentro de los objetivos del Programa Nacional de Vivienda 2008-2012, que deriva del Plan Nacional de Desarrollo y el Programa Nacional del Financiamiento del Desarrollo 2008-2012. Sus objetivos son: i) Incrementar la cobertura de financiamiento ofrecidos a la población, particularmente para las familias de menores ingresos; ii) Impulsar un desarrollo habitacional sustentable; iii) Consolidar el Sistema Nacional de Vivienda a través de mejoras a la gestión pública; y iv) Consolidar una política de apoyos del Gobierno Federal que facilite a la población de menores ingresos acceder al financiamiento de vivienda, y que fomente el desarrollo habitacional sustentable.

## II. OBJETIVO, COMPONENTES Y CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

- 2.1 El objetivo general de la Línea y de su Primer Programa es promover el desarrollo de mercados hipotecarios eficientes e inclusivos en México. El propósito de la Línea es apoyar a la SHF con instrumentos financieros que le permitan dotar de liquidez y estabilidad a los mercados hipotecarios primario y secundario. El propósito del Primer Programa proveer fondeo a la SHF para reforzar su capacidad de consolidar y desarrollar los mercados hipotecarios primario y secundario, y así fortalecer la estructura de su balance.
- 2.2 La Línea tendrá un plazo de utilización de 10 años y se ha dimensionado en un total de US\$2.500 millones. El Primer Programa de la Línea consiste en un Programa Global de Crédito de hasta US\$500 millones, con un componente de crédito y otro de asistencia técnica, y un periodo de desembolso de 5 años, aunque por las necesidades de liquidez del mercado y el cliente, se anticipa que se desembolse la totalidad en los primeros doce meses. La línea CCLIP se concretaría a través de recursos de la Facilidad Unimonetaria en Dólares Norteamericanos del Capital Ordinario del Banco; y estaría sujeta al Marco Operativo para la Concesión de Préstamos en Moneda Local (GN-2365-6).
- 2.3 **Componente de Crédito (hasta US\$495 millones):** El componente de crédito se concibe para que SHF pueda responder flexiblemente a la evolución de los mercados hipotecarios con financiación más acorde a la composición de los pasivos de su balance, y permitiría a la Sociedad: (i) ofrecer líneas de crédito a los intermediarios autorizados por la SHF para créditos hipotecarios individuales, fundamentalmente las sofoles a las que no se permite captación directa del público y que enfrentan crecientes costos de fondeo debido a la coyuntura financiera internacional; (ii) mantener la liquidez de los mercados secundarios a través de la adquisición de bonos respaldados por hipotecas; y (iii) atender a la demanda de familias de menores ingresos con productos innovadores de financiamiento de la vivienda ofrecidos a través de intermediarios con los que la Sociedad no tiene historial de colaboración pero que poseen la cobertura y conocimiento del mercado objetivo, como pueden ser cajas de ahorro y otras entidades de ahorro y crédito popular.
- 2.4 **Componente de Asistencia Técnica (hasta US\$5 millones):** El componente de asistencia técnica permitiría a la SHF llevar a cabo estudios y otras actuaciones para cimentar o viabilizar las acciones a ser financiadas desde el componente de crédito, y en general, para cumplir la misión que le fija su ley orgánica y su planificación estratégica. Se apoyaría, entre otros: (i) la implantación de metodologías y sistemas para expandir el número de intermediarios financieros autorizados para recibir fondeo de largo plazo de la SHF para el otorgamiento de financiamiento hipotecario; (ii) la definición de una metodología de evaluación socio-económica de las actuaciones de la SHF; (iii) los estudios sobre el estado actual de la vivienda y el mercado hipotecarios; (iv) el diseño de nuevos productos financieros para el mercado hipotecarios; (v) la continuación de los

trabajos de modernización de los registros de la propiedad; (vi) el apoyo a la evaluación y seguimiento de desarrollos urbanos integrales sustentables.

- 2.5 **Sucesivos programas de la Línea:** La Línea CCLIP permitiría a SHF avanzar de forma progresiva en la satisfacción de necesidades de financiamiento y asistencia técnica según vayan evolucionando las exigencias de su papel en los mercados hipotecarios y las circunstancias de liquidez y percepción de riesgos de éstos. En operaciones subsecuentes bajo la línea, se buscará atraer a inversionistas extranjeros al mercado con la implantación de una facilidad de garantías públicas (con contra-garantía de SHF) para BORHIS.
- 2.6 **Marco de Evaluación e Indicadores de Resultados.** El programa propuesto se evaluará mediante la aplicación de un sistema de monitoreo y evaluación basado en los indicadores de desempeño de la propia SHF. Desde hace varios años SHF lleva un sistema de *balanced scorecard* que recaba información detallada de cómo su desempeño se alinea con su mandato.
- a. Sobre la consolidación y desarrollo del mercado primario de vivienda se verificará: (a) la evolución de la cartera hipotecaria de Sofoles originada con recursos de líneas de SHF, (b) el crecimiento del microcrédito hipotecario, y (c) el incremento de los montos de crédito y microcrédito hipotecario (se espera que cerca del 30% sea financiado con fondos del BID). Para verificar si las actuaciones han resultado en la profundización del mercado primario, se examinará el porcentaje de actuaciones de vivienda con hogares que perciben menos de 6sm, respecto al total de actuaciones.
  - b. En cuanto al mercado secundario se verificará: (a) el incremento neto del saldo de bonos respaldados por hipotecas (se espera que un 38,8% sea imputable a fondos BID), y (b) el volumen de emisiones en cartera de SHF.
  - c. Respecto de la mejora de la estructura del balance de SHF, se verificará que los índices de la duración de capital de la SHF se mantienen dentro de la horquilla estipulada para situaciones extraordinarias.

### III. RIESGOS Y ESQUEMA DE EJECUCIÓN

#### C. Riesgos Principales y sus mitigantes

- 3.1 Esta operación se diseña en medio de una grave crisis financiera internacional. Dicha crisis, desatada por una serie de prácticas no prudentes en el sector hipotecario estadounidense, plantea ciertos retos, tanto por la vinculación psicológica entre los mercados hipotecarios de México y los Estados Unidos, como por la relación estrecha entre el crecimiento de dichas economías. Por lo anterior, los riesgos más importantes son los riesgos macroeconómicos y los riesgos financieros. Los demás riesgos se encuentran en un anexo (ver [Comparación de Mercados Hipotecarios](#)).



- 3.2 *Riesgos macroeconómicos:* La economía mexicana se caracteriza por una relación cercana con la de los Estados Unidos, relación que se ha estrechado a partir de la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).<sup>9</sup> La crisis financiera en EE.UU. y sus secuelas posibles en la economía real ya está teniendo impacto sobre las expectativas de crecimiento en México. Una desaceleración importante en la economía podría reducir la demanda de financiación hipotecaria, incrementar la tasa de morosidad de la cartera hipotecaria y complicar la colocación de BORHIS. Por la naturaleza contracíclica del accionar de la SHF, la reducción del crecimiento de la economía no mermaría la importancia de su fondeo, sino, por el contrario, lo convertiría en aún más importante. El destino de los recursos podría cambiar—se emplearían más recursos en líneas directas a las entidades financieras calificadas y menos para la adquisición de BORHIS. Sin embargo, el carácter contracíclico de los mercados de vivienda que ha enfatizado el Gobierno, y el papel fundamental de la actuación de la SHF para sostener dichos mercados, no dejarán de ser críticos. Cabe destacar que la aplicación consistente de políticas macroeconómicas prudentes en años recientes ha incidido positivamente sobre la reducción de la deuda pública como porcentaje del PIB y (aunque ha sufrido por choques externos en meses recientes) la inflación. Por otra parte, México cuenta con un régimen de tipo de cambio flexible y el Gobierno Federal se fondea en pesos. Finalmente, el sistema de regulación y supervisión financiera ha sido fortalecido y el sistema financiero no presenta ninguna evidencia de descapitalización. Por lo anterior, se espera que la estabilidad interna y externa de la economía mexicana se mantenga.
- 3.3 *Riesgos financieros:* Cabe destacar que por ser una operación con garantía de la Federación, no se vislumbra un riesgo de crédito para el Banco. Asimismo, como se destacó anteriormente (§1.13), en México no existen los riesgos asociados con el mercado “subprime”. Sin embargo, la actividad propia de otorgar fondeo para la originación de hipotecas conlleva ciertos riesgos financieros, incluyendo: i) riesgo de pre-pago; ii) riesgos de mercado y liquidez; iii) riesgo de emisor; iv) riesgos del administrador de los activos; y v) riesgo de incumplimiento o de morosidad de los créditos hipotecarios. Tal como se destaca en el documento [Síntesis de riesgos financieros](#), SHF existe para contribuir a la mitigación de dichos riesgos, ninguno de los cuales representa una amenaza al logro de los objetivos de la operación
- 3.4 *Riesgos medioambientales y sociales:* La Línea y su Primer Programa no plantean riesgos socioambientales importantes, ya que no financiarían construcción de vivienda, sino únicamente financiamiento hipotecario o la adquisición o garantía de bonos con respaldo hipotecario. Por ser una línea CCLIP, según la directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias (GN 2208-20 y OP 703), no se requiere un análisis ambiental y social. El Primer Programa ha recibido clasificación “C”.

---

<sup>9</sup> Sebastián Sosa “External Shocks and Business Cycle Fluctuations in Mexico: How Important are U.S. Factors?” IMF WP/08/100 (2008).

## **D. Resumen de las disposiciones para la implementación**

### **1. Prestatario y organismo ejecutor**

- 3.5 El Prestatario y organismo ejecutor será la Sociedad Hipotecaria Federal, SNC (SHF), siendo su garante los Estados Unidos Mexicanos.

### **2. Ejecución y administración**

- 3.6 SHF ejecutará el programa en el marco de su actual estructura organizativa. Las normas operativas que regirán la ejecución del Programa estarán establecidas en el [Reglamento Operativo](#) acordado entre el Banco y SHF para cada uno de los Programas que componen la Línea, de acuerdo con las normas y políticas de SHF y del Banco, y con las leyes y prácticas financieras vigentes en el país.
- 3.7 La participación de intermediarios financieros, así como la elegibilidad de los créditos individuales para el otorgamiento de hipotecas, se harán conforme a las políticas vigentes de la SHF y quedarán plasmados en el ROP. Para la adquisición de BORHIS, SHF aplicará las normas acordadas en el ROP, las cuales serán consistentes con sus actuales reglas de operación.
- 3.8 En cuanto a adquisiciones, para el componente de Asistencia Técnica, la SHF deberá observar las normas y procedimientos establecidos por el Banco. La selección y contratación de consultorías deberá ser llevada a cabo de conformidad con las disposiciones establecidas en la política del Banco (GN-2350-7). En México ya existen documentos estandarizados de adquisiciones acordados entre el Banco y la Secretaría de la Función Pública, lo cual facilitará la aplicación de las políticas y procedimientos del Banco en esta área. Para efectos de lo estipulado en el párrafo 2.7 de las Políticas de Consultores, la lista corta de consultores cuyo costo estimado sea menor al equivalente de US\$500.000 por contrato podrá estar conformada en su totalidad por consultores nacionales.

### **3. Condiciones de los desembolsos, periodo de ejecución y calendario**

- 3.9 **Desembolsos y tiempo de ejecución.** Los recursos del Programa serían comprometidos en un plazo de 48 meses a partir de la vigencia del contrato de préstamo, estimándose que los mismos se desembolsarían en un plazo no mayor a los 60 meses contados a partir de la misma fecha. Con cargo a los recursos del Financiamiento podrán incluirse aquellos gastos efectuados durante los 18 meses anteriores a la fecha de la aprobación del préstamo, independientemente de la fecha de ingreso oficial del proyecto en el inventario de operaciones del Banco, para así atender necesidades inmediatas de disponibilidad tanto de SHF como del mercado hipotecario, lo cual es consistente con los objetivos del Programa.
- 3.10 **Fondo rotatorio.** Con cargo al financiamiento, el Banco podrá adelantar recursos para establecer, ampliar o renovar un Fondo Rotatorio para cubrir los gastos relacionados con la ejecución del Programa, que sean financiables con tales recursos, de acuerdo con las disposiciones contractuales. Por la agilidad con la

que se espera desembolsar, se solicita que el monto de dicho Fondo Rotatorio sea de hasta el 20% del total de cada Programa de la Línea.

- 3.11 **Mecanismo de Desembolsos.** Habrá dos mecanismos para desembolsos en el primer Programa: i) desembolsos contra avance financiero para el otorgamiento de hipotecas y/o para la adquisición de BORHIS; ii) redescuento de cartera que la SHF haya generado hasta 18 meses antes de la firma del contrato de préstamo.

#### **E. Esquema de Supervisión y Evaluación**

- 3.12 *Informes.* El seguimiento de la ejecución del Programa se hará a través de informes semestrales de progreso preparados por el ejecutor y presentados al Banco en los 60 días siguientes a la finalización de cada semestre. Los informes tomarán como referencia los compromisos reflejados en la Matriz de Resultados y los informes de avance financiero indicados en las Normas Generales.
- 3.13 *Evaluación.* Dentro de los 24 meses contados a partir de la fecha del primer desembolso del financiamiento, o una vez comprometido el 50% del préstamo, cualquiera que ocurra primero, el prestatario y el Banco efectuarán una evaluación intermedia sobre el cumplimiento de los objetivos y resultados obtenidos, sobre la base de la Matriz de Resultados en aras de identificar eventuales correctivas. El prestatario no ha elegido llevar a cabo una evaluación final ex-post al final del Programa, pero si se ha comprometido a facilitar la información necesaria en caso de que el banco quiera realizar una. La evolución de los indicadores del Programa será informada al banco de forma normal durante la ejecución del Programa.
- 3.14 *Información.* SHF recopilará, almacenará y mantendrá consigo toda la información, indicadores y parámetros, incluyendo los planes anuales, la revisión de medio término y la evaluación final, necesarios para ayudar al Banco a preparar el Informe de Terminación de Operaciones (PCR).
- 3.15 *Auditorías.* SHF mantendrá registros en los que se consignarán los gastos del Programa de conformidad con el plan de cuentas aprobado por el Banco y presentará evidencia de que ha implementado, a satisfacción del Banco, los sistemas de control contable, administrativos y financieros adecuados. La SHF presentará al Banco los estados financieros del Programa, debidamente auditados por una firma auditora independiente aceptable para el Banco. La auditoría se efectuará de acuerdo a términos de referencia previamente aprobados por el Banco y a la política y requerimientos del Banco para auditoría externa (Documentos AF-100, AF-300 y AF-500). El informe de la auditoría anual será presentado dentro de los 120 días posteriores a la finalización del año fiscal y el de la auditoría final, dentro de los 120 días posteriores a la fecha de último desembolso.

**MÉXICO. LÍNEA CCLIP PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS HIPOTECARIOS EFICIENTES E INCLUSIVOS EN MÉXICO  
Y PRIMER PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS HIPOTECARIOS, BAJO LA LÍNEA CONDICIONAL.  
(ME-X1006 Y ME-L1063)**

<b>Objetivos de la Línea CCLIP</b>
<b>El objetivo general de la Línea y del Primer Programa</b> es promover el desarrollo de mercados hipotecarios eficientes e inclusivos en México.
<b>El propósito del Primer Programa</b> es proveer fondeo a la SHF para reforzar su capacidad de consolidar y desarrollar los mercados hipotecarios primario y secundario, y así fortalecer la estructura de su balance.

<b>Matriz de Resultados del Primer Programa Cuadro de Indicadores</b>
---------------------------------------------------------------------------

	<b>Línea de Base<sup>1</sup></b> (Dic 2008)	<b>Final Año 1</b> (Dic/09)	<b>Final Año 2</b> (Dic/10)	<b>Final Año 3</b> (Dic/11)	<b>Final Año 4</b> (Dic/12)	<b>Observaciones</b>
<b>Objetivo específico 1:</b> Consolidar y desarrollar el mercado hipotecario primario						
<b>Producto:</b>						
Nuevos créditos de Sofoles financiados con líneas SHF. (nuevas colocaciones anuales)	30,800	35,000	37,000	32,000	30,000	
Nuevos microcréditos hipotecarios. (nuevas colocaciones anuales)		95,000	102,000	110,000	120,000	
Monto Créditos Hipotecarios y Microcréditos. (incremento anual millones de pesos)	\$10,700	\$12,100	\$12,800	\$11,200	\$10,600	
<b>Resultado:</b>						
Se consolida la profundización del mercado primario.						
(Número de Hipotecas para Hogares con Ingresos de hasta 6 VSM + Número de Microcréditos) / (Número Total de Hipotecas + Número de Microcréditos) *100%	78%	79%	80%	80%	81%	
<b>Objetivo específico 2:</b> Consolidar y desarrollar el mercado hipotecario secundario						
<b>Producto:</b>						
Incremento Neto Saldo de Borhis (\$ mdp)	\$13,000	\$6,900	\$13,800	\$13,000	\$11,300	A 24 de octubre de 2008, SHF cuenta con \$13,453 (mdp)
Volumen de emisiones en cartera de SHF.	50%	27.1%	24.9%	22.8%	20.6%	

<sup>1</sup> Estimada

**MÉXICO. LÍNEA CCLIP PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS HIPOTECARIOS EFICIENTES E INCLUSIVOS EN MÉXICO  
Y PRIMER PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO PARA EL DESARROLLO DE MERCADOS HIPOTECARIOS, BAJO LA LÍNEA CONDICIONAL.  
(ME-X1006 Y ME-L1063)**

<b>Objetivo específico 3:</b> Fortalecer la estructura del balance de SHF.						
<b>Producto:</b>						
Duración del Capital <sup>2</sup>						
<b>Resultado:</b>						
Estructura de activos más acorde con estructura de pasivos y menor sensibilidad del Capital.		<p align="center">En Situación Normal : <math>\geq -2</math> y <math>\leq +2</math> En Situación Extraordinaria : <math>\geq -4</math> y <math>\leq +4</math></p>				

<sup>2</sup> Referencia a presentación a Comité de Inversiones y Financiamientos de la Sociedad Hipotecaria Federal

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-\_\_/08

México. ME-X1006. Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión para el Desarrollo de Mercados Hipotecarios Eficientes e Inclusivos en México (CCLIP)

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

1. Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. (SHF), como prestatario, para establecer una Línea de Crédito Condicional para proyectos de inversión para el desarrollo de mercados hipotecarios eficientes e inclusivos en México (CCLIP), en adelante denominada “Línea de Crédito”, hasta por la suma de US\$2.500.000.000, con cargo a los recursos de la Facilidad Unimonetaria del Capital Ordinario del Banco.
2. Que el establecimiento y utilización de la Línea de Crédito se llevará a cabo de conformidad con: (a) los objetivos y reglamentos de la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión establecidos mediante la Resolución DE-58/03, del 16 de julio de 2003 y su modificación aprobada mediante la Resolución DE-10/07, de 31 de enero de 2007; y (b) las disposiciones específicas establecidas en el documento GN-2246-4 y en el Resumen de la Propuesta de Préstamo.
3. Que los montos autorizados para financiar operaciones individuales con cargo a la Línea de Crédito serán otorgados como préstamos individuales sujetos a los términos y condiciones financieras usualmente aplicables a los financiamientos con recursos de la Facilidad Unimonetaria del Capital Ordinario del Banco, que estén en vigencia en el momento en que la operación individual sea aprobada, los cuales deben ser especificados en el resumen ejecutivo de la correspondiente propuesta de préstamo.
4. Que la vigencia del contrato o contratos que el Banco suscriba con la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. (SHF) para cada operación individual estará condicionada a la vigencia y validez del convenio que establezca la Línea de Crédito.

(Aprobada el \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_)

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-\_\_\_/08

México. Préstamo Individual \_\_\_\_/OC-ME a la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C.  
Primer Programa Global de Crédito para el Desarrollo de Mercados Hipotecarios,  
bajo la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión para el  
Desarrollo de Mercados Hipotecarios Eficientes e  
Inclusivos en México (CCLIP)

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a celebrar el contrato o contratos que sean necesarios con la Sociedad Hipotecaria Federal, S.N.C. (SHF), como Prestatario, y con los Estados Unidos Mexicanos como Garante, para otorgarle un financiamiento a SHF para cooperar en la ejecución del primer programa global de crédito para el desarrollo de mercados hipotecarios, bajo la Línea de Crédito Condicional para Proyectos de Inversión para el Desarrollo de Mercados Hipotecarios Eficientes e Inclusivos en México (CCLIP), aprobada mediante Resolución DE\_\_\_/. Dicho financiamiento será por una suma de hasta US\$500.000.000, procedente de los recursos de la Facilidad Unimonetaria del Capital Ordinario del Banco, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen del Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_)

LEG/SGO/CID/IDBDOCS#1712194  
ME-L1063