



**UNIVERSIDAD AUTONOMA
DE AGUASCALIENTES**

CENTRO DE CIENCIAS DEL DISEÑO Y DE LA CONSTRUCCIÓN

DEPARTAMENTO DE CONSTRUCCIÓN Y ESTRUCTURAS

TESIS

**SITUACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS DE VIVIENDA
QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU IMPACTO EN EL
MERCADO INMOBILIARIO EN EL PERIODO 2013-2014**

PRESENTA

Iván Vázquez Ibarra

PARA OBTENER EL GRADO DE MAESTRÍA EN VALUACIÓN

TUTORES

M. en Val. Arq. Norma Herlinda Aguilar Frías

Dra. Lucía Mendoza Schietekat

Aguascalientes, Ags., Noviembre de 2014



OFICIO No.
ASUNTO: Voto Aprobatorio

DR. en ING. MARIO EDUARDO ZERMEÑO DE LEON
DECANO DEL CENTRO DE CIENCIAS DEL DISEÑO Y LA CONSTRUCCION
P R E S E N T E.

Por medio del presente, como Asesor designado del Sustentante: **IVAN VAZQUEZ IBARRA** con ID **39025**, quien realizó la tesis titulada: **SITUACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS DE VIVIENDA QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU IMPACTO EN EL MERCADO INMOBILIARIO EN EL PERIODO 2013-2014**. Y con fundamento en el Artículo 175, Apartado II del Reglamento General de Docencia, me permito emitir el **VOTO APROBATORIO**, para que pueda imprimirla, así como continuar con el procedimiento administrativo para la obtención de grado.

Pongo lo anterior a su digna consideración y sin otro particular por el momento, me permito enviarle un cordial saludo.

ATENTAMENTE
"SE LUMEN PROFERRE"

Aguascalientes, Ags., a 10 de Noviembre de 2014



M. en Val. Norma Herlinda Aguilar Frías
ASESOR DE TESIS

V.B.
H.E.F.

c.c.p.- M en Ing. José Luis López López. – Secretario de Investigación y Posgrado
c.c.p.- M. en Val. Cecilia Yolanda Vega Ponce. - Coordinadora de Maestría en Valuación
c.c.p.- M. en Val. Norma Herlinda Aguilar Frías.- Asesor
c.c.p.- L.A.F. Iván Vázquez Ibarra.- Egresado(a) de Maestría en Valuación



UNIVERSIDAD AUTONOMA
DE AGUASCALIENTES

CENTRO DE CIENCIAS DEL DISEÑO
Y DE LA CONSTRUCCION

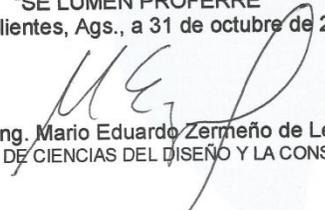
OFICIO No. CCDC-D-299-2014
ASUNTO: CONCLUSION DE TESIS.

DRA. GUADALUPE RUIZ CUELLAR
DIRECCION GENERAL DE INVESTIGACION Y POSGRADO
P R E S E N T E.

Por medio de este conducto informo que el documento final de Tesis titulado: **SITUACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS CONSTRUCTORAS DE VIVIENDA QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU IMPACTO EN EL MERCADO INMOBILIARIO EN EL PERIODO 2013-2014.** Presentado por el Sustentante: **L.A.F. IVAN VAZQUEZ IBARRA** con ID **39025** egresado de la **MAESTRIA EN VALUACION**, cumple las normas y lineamientos establecidos institucionalmente. Cabe mencionar que el autor cuenta con el voto aprobatorio correspondiente.

Para efecto de los trámites que la interesada convengan se extiende el presente, retirándole las consideraciones que el caso amerite.

ATENTAMENTE
"SE LUMEN PROFERRE"
Aguascalientes, Ags., a 31 de octubre de 2014


Dr. en Ing. Mario Eduardo Zermeño de León
DECANO DEL C. DE CIENCIAS DEL DISEÑO Y LA CONSTRUCCION

c.c.p.- M. en Ing. José Luis López López – **Secretario de Investigación y Posgrado del CCD y C.**
c.c.p.- M. en Val. Cecilia Yolanda Vega Ponce - **Coordinadora de la Maestría en Valuación.**
c.c.p.- M. en Val. Norma Herlinda Aguilar Frías.- **Asesor.**
c.c.p.- L.A.F. Iván Vázquez Ibarra.- **Egresado de Maestría en Valuación.**
c.c.p. Expediente del Alumno.

MEZL/ibm

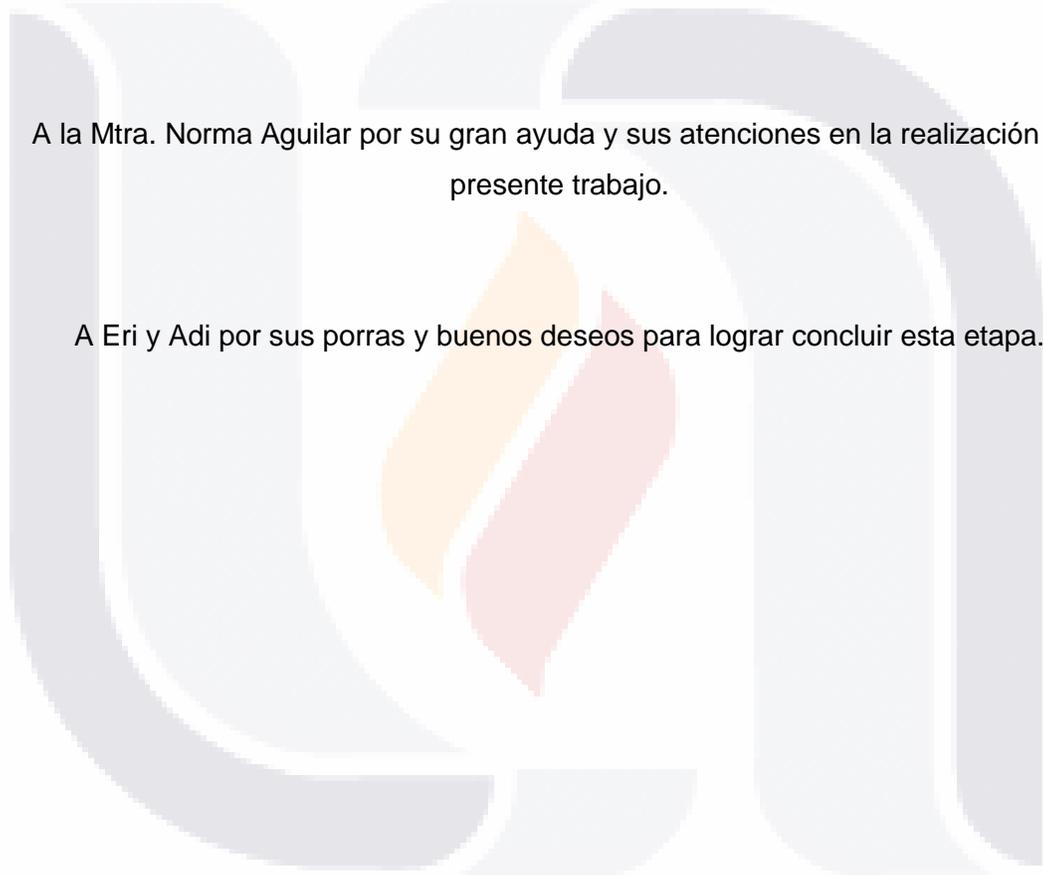
Agradecimientos

Agradezco infinitamente a mis padres, Bertha Imelda y Julio por el todo el soporte que me han brindado siempre y los ánimos para salir adelante dentro del ámbito académico.

¡Ustedes son mi mejor ejemplo a seguir!

A la Mtra. Norma Aguilar por su gran ayuda y sus atenciones en la realización del presente trabajo.

A Eri y Adi por sus porras y buenos deseos para lograr concluir esta etapa.



Índice general

	Pág.
Índice de tablas	3
Índice de gráficos.....	4
Resumen.....	5
Abstract	6
Introducción	7
Capítulo 1. Conceptos sobre crisis económicas	11
Capítulo 2. Antecedentes de la actual situación de las empresas constructoras de vivienda.....	13
2.1 Modelo de vivienda	13
2.2 La crisis del 2009	14
2.3 Nuevos criterios	14
2.4 Signos de alerta	16
Capítulo 3. Plan Nacional de Vivienda y su impacto en el sector inmobiliario.....	17
3.1 Coordinación institucional	17
3.2 Desarrollo sustentable.....	18
3.3 Rezago en adquisición de inmuebles	18
3.4 Vivienda digna.....	18
Capítulo 4. Análisis y situación de las empresas constructoras de vivienda.....	20
4.1 Urbi Desarrollos Urbanos	20
4.2 Desarrolladora Homex	22
4.3 Corporación Geo.....	25
4.4 Cronología del 2013.....	27
4.5 Influencia del mercado hipotecario	28
Capítulo 5. Impacto en el mercado inmobiliario.....	32
5.1 Comportamiento bursátil-financiero.....	32

5.2 Tendencia de oferta y demanda..... 37

 5.2.1 Oferta..... 37

 5.2.2 Demanda 39

5.3 Precio y ritmo de construcción 40

 5.3.1 Precio 40

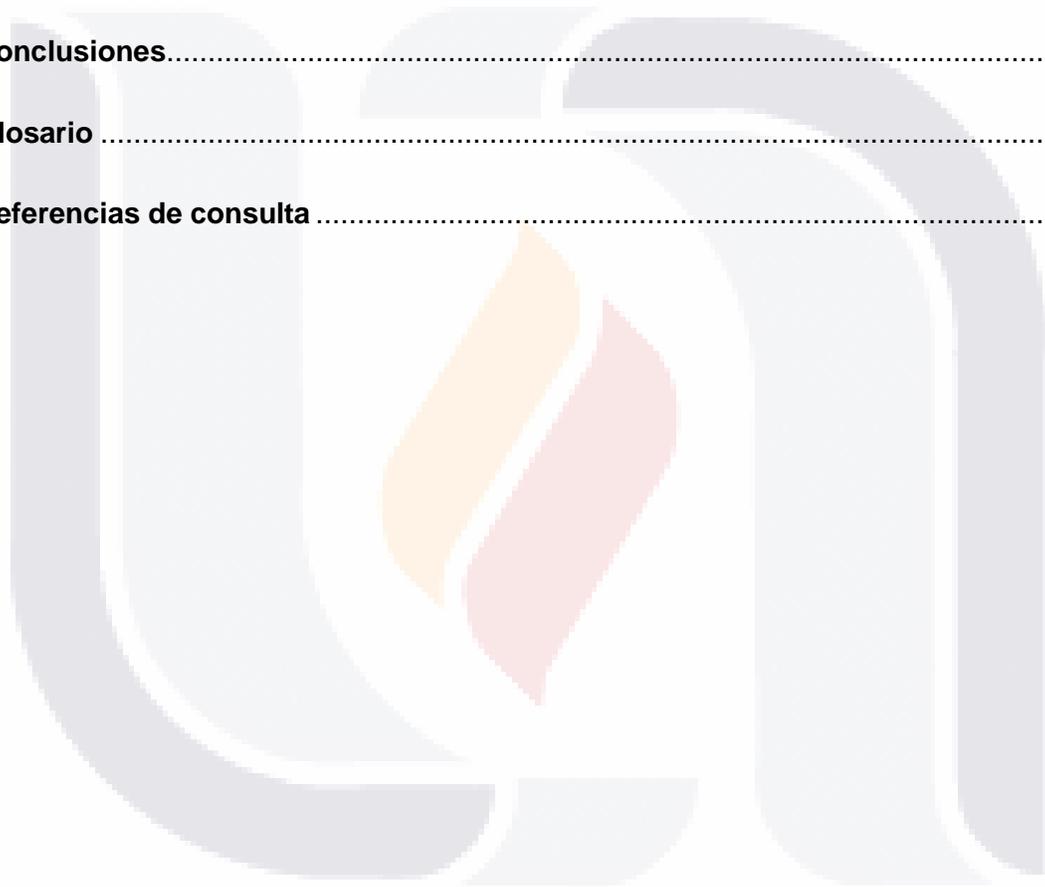
 5.3.2 Ritmo de construcción..... 43

Capítulo 6. Discusión de resultados..... 45

Conclusiones..... 47

Glosario 49

Referencias de consulta 50



Índice de tablas

	Pág.
Tabla No. 1. Resumen de la actividad hipotecaria (acumulado anual, mmp a precios de 2013).....	29
Tabla No. 2. Evolución del flujo de efectivo de las constructoras de vivienda (mdp)	32
Tabla No. 3. Demanda de vivienda por componente, 2013 y 2014. (Número de hogares y porcentaje)	39
Tabla No. 4. SHF de Precios de la Vivienda en México.....	41
Tabla No. 5. Precios Promedio por Tipo de Producto Urbi (Cifras en pesos)	42
Tabla No. 6. Precios Promedio por Tipo de Producto Homex (Cifras en miles de pesos)	42
Tabla No. 7. Precios Promedio por Tipo de Producto Geo (Cifras en pesos)	42

Índice de gráficos

	Pág.
Gráfico No. 1. Logo corporativo de Urbi Desarrollos Urbanos	20
Gráfico No. 2. Logo corporativo de Desarrolladora Homex.....	22
Gráfico No. 3. Logo corporativo de Corporación Geo	25
Gráfico No. 4. Comportamiento de la acción Corporación Geo en el período diciembre 2013 - julio 2014.....	34
Gráfico No. 5. Comportamiento de la acción de Desarrolladora Homex en el período diciembre 2013 - julio 2014	35
Gráfico No. 6. Comportamiento de la acción de Urbi Desarrollos Urbanos en el período diciembre 2013 - julio 2014	36
Gráfico No. 7. Oferta de Vivienda Registrada 2011-2013 (enero-febrero)	37
Gráfico No. 8. Oferta registrada por segmento de valor, 2013.....	38

Resumen

El presente trabajo recepcional aborda el tema de la crisis económica que sufren en la actualidad las empresas constructoras de vivienda que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, siendo tres las principales afectadas:

- Corporación Geo
- Desarrolladora Homex
- Urbi Desarrollos Urbanos

Por otra parte, se exponen las repercusiones que se tienen y tuvieron en un corto plazo en las viviendas de interés social y medio debido a la descapitalización de las empresas vivanderas dentro de la Bolsa Mexicana de Valores y la puesta en marcha del Plan Nacional de Vivienda anunciado a principio del año 2013 por el gobierno federal.

En esta investigación se analizó y profundizó sobre el tema de la actual crisis económica que afecta a las grandes constructoras de vivienda mexicanas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y la repercusión que puede llegar a tener el mercado inmobiliario a causa de los problemas por los cuales atraviesan (comportamiento de oferta y demanda, precios, valores, ritmo de construcción, etc.).

Abstract

This study approaches the subject of the economic crisis which is facing today housing construction companies listed on the Mexican Stock Exchange, being three primarily affected:

- Corporación Geo
- Desarrolladora Homex
- Urbi Desarrollos Urbanos

Moreover, the effects about the impact that have and had in a short-term in the low and medium price house's are discussed due to the undercapitalization of the housing construction companies in the Mexican Stock Exchange and the launch of the National Housing Plan announced in early 2013 by the federal government.

In this investigation was analyzed and deepened on the subject of the current economic crisis affecting the Mexico's largest housing construction companies listed on the Mexican Stock Exchange and the impact that can have the real estate market because of the problems which they are crossing (behavior of supply and demand, prices, values, construction rate, etc.).

Introducción

Desde inicios del año 2013, las principales empresas de vivienda han presentado un desmoronamiento alarmante en sus acciones cotizadas dentro de la BMV, esto representa grandes pérdidas en su capital y por ende el incumplimiento de sus obligaciones financieras por falta de liquidez. Este problema ha tenido como consecuencia la bancarrota de pequeñas empresas inmobiliarias y la restructuración de pasivos de las empresas que cotizan en bolsa.

Uno de los puntos angulares de las empresas que cotizan en la BMV es el valor de sus acciones, ya que éstas últimas les permiten captar recursos financieros de inversores privados e instituciones financieras (sociedades de inversión, bancos, afores, etc.)

Las inversiones en instituciones financieras permiten que personas físicas puedan ahorrar de manera colectiva y obtener rendimientos fondos de pensiones, cajas de ahorros, fondos de ahorros, sociedades de inversión, etc. Los recursos que captan los agrupan en diferentes instrumentos financieros, representativos de deuda pública, como de acciones y deuda privada.

Por otra parte, los mercados financieros, como la Bolsa Mexicana de Valores, permiten a los empresarios fijar un valor a sus empresas y proveen liquidez a los inversionistas ya que facilitan la compra venta de estos instrumentos.

Este estudio se llevó a cabo analizando los estados financieros públicos de las empresas de vivienda que cotizan en bolsa (GEO, HOMEX y URBI), determinando las situaciones que fueron factores clave en el agravamiento de su situación económica. Por otra parte se realizó la investigación de artículos de revistas web especializadas y publicaciones de instituciones financieras referentes al tema del mercado inmobiliario en el país durante el período 2013-2014.

Se consultó a las siguientes organizaciones: Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC), Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI), Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

Vivienda (CANADEVI), Consejo Nacional de Organismos Estatales de Vivienda A.C. (CONOREVI), y personas y desarrolladores locales relacionadas con la industria de la vivienda.

Se considera que este estudio puede ser útil de manera directa a quienes se encuentran involucrados en el mercado inmobiliario, como lo son corredores, empresas de bienes raíces, constructores, instituciones financieras, instituciones públicas (Infonavit, SHF.), a posibles vendedores y compradores, y finalmente al público en general que se encuentre interesado en el tema.

En lo que respecta a las personas relacionadas con la Valuación, la presente investigación les servirá para conocer los factores que originaron la situación por la cual atraviesan las empresas inmobiliarias en la actualidad, profundizando así también en las nuevas políticas a las cuales se deberán apegar los nuevos desarrollos inmobiliarios. De esta manera, les será posible anticiparse a los cambios que ocurrirán en un corto plazo en el mercado, analizando las tendencias presentadas en este estudio sobre datos clave, como lo son: comportamiento del precio de casas habitación, nuevas políticas de construcción, reducción de valores de reservas territoriales, oferta y demanda, etc.

La principal incógnita que motivó este trabajo fue:

¿Cuál es el impacto en el mercado inmobiliario mexicano dada la crisis por la que actualmente atraviesan las tres principales empresas dedicadas a la construcción de vivienda en México (GEO, HOMEX y URBI)?

Lo que nos lleva a la necesidad para dar a conocer que efectos se puede tener en el mercado inmobiliario una crisis dentro de las empresas constructoras; así también, entender con detalle los factores clave que pueden ser considerados como antecedente para el desenlace de un problema económico - financiero.

Esta investigación aporta elementos vitales sobre el impacto de una crisis económica en las tres principales empresas que se desenvuelven en la construcción de viviendas en México, profundizando sobre todo en los acontecimientos relevantes de las

mismas durante el 2013 y el primer trimestre del 2014 y los efectos que ha tenido en el mercado inmobiliario.

“Las grandes constructoras mexicanas de vivienda han visto golpeados sus resultados en los últimos dos años por mayores inversiones que han consumido su efectivo y elevado sus deudas, en momentos en que un cambio en la demanda por casas usadas golpea las ventas de las unidades nuevas. Las empresas se están quedando sin dinero para seguir con sus proyectos en la construcción de vivienda en este país.”¹

Objetivo general

Estimar el impacto que se tendrá en el mercado inmobiliario a causa de la crisis en las empresas de vivienda.

Objetivos particulares

- Determinar el impacto que se tendrá en el precio de las viviendas de tipo medio e interés social.
- Analizar los estados financieros de las empresas inscritas en la BMV dedicadas a la construcción de vivienda y la tendencia de sus acciones según los eventos ocurridos en el período 2013-2014.
- Conocer el comportamiento de la oferta y demanda, ritmo de construcción de las viviendas durante el período 2013-2014.

Hipótesis

La crisis inmobiliaria afecta de manera negativa los estados financieros de las tres principales empresas constructoras de vivienda que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, de la siguiente manera:

- Disminuyendo la oferta de casas-habitación
- Disminución de precios en desarrollos habitacionales

¹ Sánchez Tello, Jorge, (23 de abril de 2013) *¿Crisis inmobiliaria en México?*. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.oem.com.mx/elsoldemexico/notas/n2958791.htm>

- TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS
- Desaceleración del ritmo de construcción
 - Disminución en el valor de las acciones negociadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Dada la dispersión de interpretaciones que existe respecto al tema de crisis económicas, incluso a el hecho de que no se pueden delimitar en el tiempo puesto que se superponen las “crisis” esto llevó a la decisión de analizar los comportamientos con relación a un período específico (2013-2014), el trabajo se centró entonces en el comportamiento de las variables en dicho período.



Capítulo 1. Conceptos sobre crisis económicas

Dentro del capítulo “El ciclo y las crisis económicas” dentro del libro *Fundamentos de Economía*, se mencionan cinco fases dentro de un ciclo económico: crisis, recesión, depresión, recuperación y auge.

En lo que respecta al concepto de crisis, siendo éste el que se aborda en este trabajo, se hace referencia de las siguientes características:

- Se acentúan las contradicciones del capitalismo.
- Hay un exceso de producción de ciertas mercancías en relación con la demanda, en tanto que falta producción en algunas ramas.
- Existe una creciente dificultad para vender dichas mercancías.
- Muchas empresas quiebran.
- Se incrementa el desempleo y subempleo, etc.

En la *recesión* hay un retroceso relativo de toda la actividad económica en general. Las actividades económicas disminuyen en forma notable.

En la fase de *depresión* hay períodos de estancamiento donde prácticamente se detiene el proceso de producción, constituyendo un hundimiento general de la economía.

La *recuperación* es la fase del ciclo económico que se caracteriza por una reanimación de todas las actividades económicas, aumentando el empleo, la producción, las ventas, etc.

El *auge* se da cuando toda la actividad económica se encuentra en un período de prosperidad y apogeo. Representa todo lo contrario de la depresión, donde hay una decadencia absoluta de la actividad económica.

Hay una íntima relación entre producción para el mercado, el capital y la crisis. Está demostrado que las crisis sólo se manifiestan en las economías de mercado; es decir, en las que se produce para vender. La existencia de un mercado en donde se compran y venden mercancías y servicios de diversa índole condiciona la crisis porque la

producción no se realiza para satisfacer las necesidades de la gente, o sea que la empresa invierte para obtener una ganancia.

Referente a los ciclos económicos, se conocen tres tipos de ellos, de acuerdo a su duración, aunque cabe hacer énfasis en que cada ciclo económico es único y que sus causas concretas pueden conocerse una vez que éste ha ocurrido.

- *Ciclos Kondratieff*: Grandes ciclos; tienen una duración aproximada de 60 años.
- *Ciclos Juglares*: Ciclos medianos; tienen una duración de 10 a 17 años.
- *Ciclos Kipchy*: Pequeños ciclos; tienen una duración de un poco más de 3 años.

Las crisis tienen un carácter cíclico que depende del proceso de maduración del capital en las nuevas inversiones, dónde se refleja el carácter contradictorio entre salario y capital. Históricamente, las ganancias dentro de un sistema capitalista aumentan más que los salarios, contradicción que provoca la crisis, al saturarse el mercado de producción que no encuentra salida.

La situación en la cual se encuentran gran parte de las empresas vivienderas mexicanas desde hace más de dos años, puede ser descrita por la combinación de dos tipos de crisis:

- *Crisis de sobreproducción*: Se da en forma de superproducción de muchas mercancías que tienen dificultades para venderse. Las empresas quiebran o reducen su producción incrementando el desempleo y subempleo.
- *Crisis financiera*: Se manifiesta cuando el sistema financiero de un país tiene problemas para realizar sus funciones. Por tanto, las empresas tienen dificultades para obtener financiamiento y consecuentemente existen problemas para pagar las deudas contratadas con anterioridad.

Capítulo 2. Antecedentes de la actual situación de las empresas constructoras de vivienda

En contexto con la publicación “Empresas públicas de vivienda: ¿un desenlace anticipado?” de BBVA Research, la situación actual de las viveras no se explica sólo por una razón, sino la combinación de varios elementos, que incluyen el propio modelo de vivienda, la crisis del 2009 y su impacto en el sector financiero, los cambios en las políticas hacia el sector y en la normatividad contable, las limitaciones de las empresas para adaptarse a los cambios en el entorno, y las decisiones que fueron tomando para enfrentarlos.

2.1 Modelo de vivienda

El modelo de vivienda adoptado por las desarrolladoras públicas que hoy se encuentran en dificultades fue uno de altos volúmenes de producción y márgenes pequeños. La integración vertical (desde la fabricación de concreto hasta la edificación de la vivienda), la tecnología (construcción a base de moldes) y la disponibilidad de tierra permitía generar importantes economías de escala. Con esta combinación fue posible construir grandes volúmenes de vivienda, a un costo bajo y en lapsos de tiempo muy cortos.

Entre los factores que hicieron posible la consolidación de este modelo se encontraban:

1.- Una amplia disponibilidad de financiamiento para trabajadores del sector formal con bajos niveles salariales. Infonavit y Fovissste, brindaron acceso al mercado hipotecario para un importante segmento de la población y poco atendido hasta entonces.

2.- La normatividad vigente generó incentivos al crecimiento, tanto a través de la inversión en tierra, como en el desarrollo de vivienda. Por un lado, el régimen fiscal permite deducir las inversiones en tierra, con lo cual ante la expectativa de mantener al alza la escala de actividad, se generaron incentivos a la acumulación de reserva territorial. Por otra parte, desde el punto de vista contable, hasta antes de 2010 se permitía a las empresas reportar como ventas las construcciones en proceso, lo cual generaba

incentivos a mantener un acelerado ritmo en la edificación. El resultado fue un exceso de inventario y de tierra.

3.- Las expectativas en cuanto a las necesidades de vivienda y la forma como el sector público buscaría atenderlas eran muy elevadas. Se partió de la premisa de un déficit habitacional elevado (alrededor de cuatro millones de viviendas), y una formación de hogares que crecía a razón de 650 mil por año.

2.2 La crisis del 2009

La crisis del 2009 generó un cambio importante en el mercado de la vivienda. Por un lado, la demanda se contrajo. El financiamiento otorgado por la banca comercial para créditos individuales se redujo en ese año 35%, en tanto que para el Infonavit fue de 12%, todo en términos reales. De mantener un ritmo de crecimiento de 22% promedio anual en las ventas de vivienda de las desarrolladoras públicas entre 2004 y 2008, para 2009, éstas se redujeron en 9%.

Las empresas públicas cambiaron su estrategia, enfocándose más hacia el mercado de vivienda de bajo valor y con subsidio, esperando que fuera el que mostrara más estabilidad. Así, por una parte, su participación en el número de créditos otorgados por Infonavit aumentó de 16% a 21% entre 2008 y 2010. De igual forma, su producción se concentró más en la vivienda para el segmento de bajos ingresos, particularmente la vivienda que recibe subsidio. Las empresas públicas que hoy se encuentran en una situación crítica, incrementaron del 70% al 80% su producción de este tipo de vivienda entre 2007 y 2012

2.3 Nuevos criterios

Aunque la crisis fue el detonador del ajuste en la industria, no fue su única causa, ni la más importante. A partir de 2010, los cambios en las políticas de vivienda, así como la adopción de nuevas normas contables también tuvieron un impacto significativo en el sector.

Las políticas de apoyo al sector comenzaron a modificarse gradualmente, para corregir los problemas generados por la ubicación de la vivienda, y en términos generales, para elevar el nivel de satisfacción por parte de los compradores. Así, el gobierno federal a través de Conavi, como los institutos de vivienda Infonavit y Fovissste, comenzaron a elevar los criterios para medir la calidad de la vivienda y el entorno de los conjuntos habitacionales. Las reglas de operación de los subsidios se fueron modificando para incorporar primero elementos de sustentabilidad ambiental y densidad, y más tarde, para generar incentivos a una mejor ubicación.

La adopción de nuevos criterios y estándares fue una parte del cambio en las políticas. La otra consistió en diversificar las soluciones de financiamiento. El Infonavit, comenzó a impulsar las remodelaciones en 2010 mediante un proyecto piloto, pero fue tal su éxito, que para 2012 representaban ya uno de cada cuatro créditos otorgados por el instituto. La vivienda usada por su parte, pasó de representar el 17% de los créditos de Infonavit en 2007, al 35% al cierre de 2012. El cambio de política, para fomentar más la vivienda vertical, tuvo consecuencias en las empresas, particularmente a través de incrementar el ciclo de capital de trabajo.

La adopción de nuevas normas contables implicó otro cambio importante en la industria. Hasta 2011, las empresas podían registrar como ventas la vivienda que estuviera en proceso de construcción; sin embargo, con la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en 2012, sólo se considera como venta la vivienda terminada.

En cuanto a los criterios adoptados en materia de ubicación en 2012, generaron especulación sobre el valor de la reserva territorial de las constructoras de vivienda y su capacidad de mantener su operación.

La deuda de las empresas públicas de vivienda se multiplicó por tres y hasta por cuatro veces entre 2008 y 2012

Así, a pesar de los cambios en el entorno, las constructoras públicas en el mercado accionario mantuvieron en niveles elevados sus volúmenes de actividad. El

número de viviendas colocadas por estas empresas mantuvo su tendencia al alza entre 2010 y 2012.

2.4 Signos de alerta

A lo largo de los últimos años aparecieron diversas señales que marcaban cierto desgaste en el modelo de vivienda adoptado por las desarrolladoras públicas. Comenzando por los altos niveles de vivienda deshabitada que se documentaron en el censo de 2010. En el Plan Financiero 2011-2015, Infonavit estimó que una de cada cuatro viviendas colocadas por el instituto entre los años 2006 y 2009 se encontraba deshabitada; de igual forma, en más de un 90% de los casos, la causa era atribuible a problemas con la ubicación (Infonavit, 2010). En el mismo sentido, en 2011, Infonavit reportaba que del total de viviendas deshabitadas que tenía identificadas, el 30% correspondía a empresas públicas (incluidas tanto las del mercado accionario como de deuda).

Incluso después de conocerse los resultados del censo, la vivienda continuó construyéndose en las mismas zonas donde se registraban altos índices de vivienda deshabitada. La razón simplemente fue que ahí era donde las empresas desarrolladoras más importantes tenían sus reservas territoriales.

Por último, entre algunos participantes del mercado era conocido que los subsidios se estaban desviando de su propósito original de proveer acceso a la vivienda a la población carente de ésta y sin ingresos suficientes para pagar por sí misma la mensualidad de un crédito hipotecario. En lugar de eso, se hizo común la práctica de ofrecer el subsidio como un descuento sobre el valor de la vivienda y no necesariamente para habitarla, sino como inversión, o para asegurar al trabajador el poder hacer uso de su subcuenta de vivienda. En este sentido, los subsidios incentivaron la construcción de vivienda de bajo valor, sin satisfacer propiamente las necesidades de la población a la que iban dirigidos.

Capítulo 3. Plan Nacional de Vivienda y su impacto en el sector inmobiliario

En el mes de febrero del año 2013, el presidente Enrique Peña Nieto anunció la Política Nacional de Vivienda el cual busca la reorganización y la regularización de las zonas metropolitanas y rurales, con el fin de contrarrestar el crecimiento desordenado, así como un impulso al crédito y al subsidio serán parte fundamental de este proyecto gubernamental.

Los principales ejes de gobierno son:

1. lograr una coordinación interinstitucional;
2. impulsar el desarrollo sustentable;
3. revertir el rezago en adquisición de inmuebles,
4. procurar la vivienda digna.

3.1 Coordinación institucional

Con respecto a la coordinación institucional, se fortalece la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu), la cual fusiona en la Secretaría de la Reforma Agraria, la Subsecretaría de Desarrollo Urbano y Ordenación del Territorio que estaba adscrita a la Secretaría de Desarrollo Social. La Sedatu coordinará la política de vivienda y presidirá la Comisión Intersecretarial en la materia, que estaba a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Este anuncio busca dar coherencia y consistencia a la política de vivienda. Con estos cambios, la Sedatu tendrá a su cargo a la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi), la Comisión para la Regularización de la Tenencia de la Tierra (Corett) y el Fondo Nacional de Habitaciones Populares (Fonhapo). Por su parte, la nueva dependencia se coordinará con Infonavit, la institución que más incide en la política de vivienda del país, y con los gobiernos municipales de las 60 ciudades más importantes del país.

La coordinación con los gobiernos municipales es necesaria, dado que por un lado, la mayor parte de la construcción de vivienda a nivel nacional está fuertemente

concentrada: 76% de la vivienda registrada ante el Registro Único de Vivienda (RUV) entre 2011 y 2012 se ubicó en apenas 86 municipios. Por otra parte, la facultad de decidir en cuanto al desarrollo urbano recae en las autoridades municipales.

3.2 Desarrollo sustentable

Dentro de esta estrategia se habla de fortalecer la redensificación, así como la construcción de viviendas verticales y desarrollos certificados. Significa que a partir de 2014 las reglas de operación de los programas de subsidio pondrán más énfasis en la ubicación, algo que se había buscado desde 2011 sin mucho éxito.

Esta estrategia tendrá el mayor impacto en el corto plazo para las grandes desarrolladoras de vivienda con importantes reservas territoriales en las zonas periféricas de la zona urbana, esto implica un reto importante. De 260 mil viviendas inscritas en el Registro Único de Vivienda en 2012, sólo el 3.5% se ubicaba en zonas intraurbanas.

3.3 Rezago en adquisición de inmuebles

La tercera estrategia está centrada en la reducción del rezago habitacional. De acuerdo con diversas estimaciones, en 2010 alrededor de 9 millones de hogares enfrentaban algún tipo de rezago. Cabe aclarar que no todos los hogares en condición de rezago requieren una vivienda nueva, pues en buena parte podrían requerir acciones de mejoramiento y ampliación.

En los 400 municipios con mayor nivel de marginación en el país, se buscará mejorar las condiciones de vivienda en estas zonas. Las acciones abarcan desde el rescate de espacios públicos y de convivencia social, mejoramiento en unidades habitacionales e incluso programas de prevención del delito.

3.4 Vivienda digna

Se propone mejorar las condiciones de habitabilidad de la vivienda, asegurando que toda la vivienda financiada con recursos públicos tenga al menos dos recámaras. Asimismo, se

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

enfatisa en la necesidad de alinear los programas que se tienen a nivel municipal en materia de desarrollo urbano con los de tipo ambiental.

Se menciona también que se dará un periodo de transición de hasta dos años para que los actores relevantes puedan ajustarse a las nuevas políticas, aunque no se da mayor detalle al respecto.

El anuncio del programa el 11 de febrero de 2013 generó una expectativa negativa para las empresas constructoras de vivienda que cotizan en el mercado accionario. Es conocido que sus reservas territoriales se encuentran en la periferia de las ciudades y que al restar énfasis a la adquisición de vivienda nueva, así como al impulsar más la construcción al interior de las zonas urbanas, estas empresas pueden enfrentar algunas dificultades para colocar sus viviendas.

Los precios de las acciones se redujeron, principalmente para las empresas con mayor exposición a los subsidios, como Geo y Urbi, que cayeron entre 4 y 5%. En el caso de Homex y Ara la contracción fue más modesta (2.1% y 1.3% respectivamente).

Los cambios en el modelo de vivienda observados desde 2012 y la implementación de la nueva política de vivienda del gobierno les obligan a las empresas constructoras de vivienda ahora a reducir sus operaciones a fin de mantenerse como negocios en marcha, tal es el caso de Urbi, que aspiraba a duplicar su tamaño en ingresos y flujos hacia 2015, o Geo, que planeaba llegar a vender hasta 100,000 casas y departamentos al año.

Capítulo 4. Análisis y situación de las empresas constructoras de vivienda

Al comenzar el año 2013, hubo un retraso en la operación de los programas de vivienda ante el cambio de administración. El pago de las viviendas colocadas por Infonavit y Fovissste se demoró, y el presupuesto para subsidios comenzó a ejercerse hacia finales del primer trimestre.

El gobierno federal anunció a inicios de febrero de 2013 los lineamientos generales de la nueva política de vivienda. Entre ellos, el de promover un crecimiento urbano más ordenado y establecer un periodo de transición de dos años para que las empresas desarrolladoras se ajusten al nuevo modelo.

Los anuncios de Corporación Geo y Urbi Desarrollos Urbanos sobre sus iniciativas para reestructurar deuda y el de Desarrolladora Homex para mejorar su liquidez de corto plazo incrementaron las preocupaciones de los inversionistas sobre la situación financiera de los corporativos de este sector y elevado su nivel de riesgo.

De las guías de resultados que se dieron a conocer para 2013 se desprende que Urbi disminuiría sus ingresos en alrededor de 25% respecto a los registrados en 2011, mientras que para Geo caerán 17%. Por su parte, Homex los aumentaría apenas 8%, en el mejor de los casos.²

4.1 Urbi Desarrollos Urbanos

Gráfico No. 1. Logo corporativo de Urbi Desarrollos Urbanos



Fuente: <http://www.urbi.com/>

²Ugarte, Jesús, (25 de marzo de 2013). Vivienderas se achican para sobrevivir. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/22/vivienderas-se-achican-para-sobrevivir>

URBI TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

Urbi Desarrollos Urbanos S.A.B. de C.V. (BMV: URBI) es líder en el desarrollo de vivienda en México. Actualmente cuenta con una presencia en 39 ciudades, cubriendo así las principales zonas metropolitanas y las ciudades medias más dinámicas del país. En más de 31 años de operaciones ha desarrollado más de 430,000 viviendas.³

Durante el primer trimestre del 2013, Urbi apenas colocó entre sus clientes 911 casas y departamentos, 87% menos que en el primer trimestre del 2012, en tanto que Geo y, Homex observaron decrementos de 48 y 38%, respectivamente

Datos al cuarto trimestre de 2012 revelaron que durante el 2013 Urbi enfrentó vencimientos cercanos a 10,000 millones de pesos, contando apenas con 2,473 mdp en caja para afrontarlos (55% menos que al cierre de 2011). En lo que respecta al año 2013, Urbi tuvo un descenso en su flujo de efectivo del 95%, teniendo solamente 116 mdp disponibles para el pago de sus obligaciones.⁴

Urbi es la viviendera mexicana que más demandas tiene en su contra en Estados Unidos. Barclays y Credit Suisse le reclaman 20 millones de dólares por incumplir con un contrato de derivados, y Deutsche Bank le exige 61 millones de dólares por el pago de un crédito. En México, GE Capital y Banco del Bajío le exigen 99 y 75 millones de pesos, cada uno, además Inbursa, Monex y Morgan Stanley demandaron a la compañía por incumplimiento de pagos.⁵

En el transcurso del mes de julio de 2013, Urbi informó que no realizaría el pago de intereses de sus bonos con vencimiento a 2020, esto debido a que la empresa se ha visto presionada por la crisis que enfrenta el sector, tendiendo así un deterioro en sus niveles de liquidez y deuda.

³ URBI Desarrollos Urbanos, S.A.B. de C.V. (26 de abril de 2013), Resultados 1T13, Pág. 16, Recuperado el 25 de julio de 2014 de www.urbi.com

⁴ Ugarte, Jesús, (30 de abril de 2013), Acreeedores cierran crédito a vivienderas. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/04/29/acreeedores-cierran-credito-a-vivienderas>

⁵ Redacción CNN Expansión, (12 de junio de 2013), La crisis "derrumba" a Homex, Geo y Urbi, Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/06/11/geo-homex-urbi-vivienderas-mexico-penia>

A inicios del mes de julio incumplió con el pago de intereses ordinarios devengados correspondientes a 6 millones de certificados bursátiles que estaban en poder de Monex Grupo Financiero, por la cantidad de 878,000 pesos. Además, a finales de junio la firma llegó a un acuerdo de espera, conocido como 'stand still' con sus mayores acreedores bancarios.

En octubre, la desarrolladora acumuló dos incumplimientos de pago de pago de intereses de deuda. Uno por un monto de 6.4 millones de dólares, y otro por 3.8 millones de pesos.

Durante noviembre Urbi también informó que no realizaría el pago de intereses de deuda por 3.7 millones de dólares, sobre títulos que vencían el día 12 de ese mes, argumentando que se encontraba en el proceso de preparar y presentar su plan de reestructura.⁶

4.2 Desarrolladora Homex

Gráfico No. 2. Logo corporativo de Desarrolladora Homex



Fuente: <http://www.homex.com.mx/>

Desarrolladora Homex, S.A.B. de C.V. (BMV: HOMEX) es una compañía verticalmente integrada enfocada en los sectores de vivienda de interés social y vivienda media. La Compañía es el más grande desarrollador de vivienda en México basado en sus ingresos, además es una de las constructoras de vivienda con mayor diversidad geográfica en el país.

⁶ Redacción CNN Expansión, (13 de noviembre de 2013), [Urbi incumple pago por 3.7 mdp](http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/11/13/nuevo-impago-de-urbi-ahora-por-37-mdp), Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/11/13/nuevo-impago-de-urbi-ahora-por-37-mdp>

Constituida en Culiacán, Sinaloa, en 1989, Homex se inició con el desarrollo de áreas comerciales, y gradualmente se enfocó en el diseño, la construcción y comercialización de viviendas. Para finales de 1996, la compañía tenía operaciones en cuatro ciudades del noroeste; un año después, ya operaba en diez ciudades, con lo cual fortaleció su presencia en la región. Al 31 de diciembre de 2010, Homex tenía operaciones en 34 ciudades ubicadas en 21 estados de la República y 3 ciudades ubicadas en 2 estados de Brasil.

Al finalizar 2012, Homex registraba vencimientos a un año por 8,050 millones de pesos y contaba con 2,322 mdp en caja, 42% menos que en 2011.

Al primer trimestre de 2013 Homex era la empresa con el mayor nivel de pasivos en el sector de desarrolladoras de vivienda, según datos de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Sus créditos bancarios y bursátiles ascendieron a 22,415 millones de pesos (mdp) y su deuda total los 37,422 mdp, lo que significó incrementos de 9% y 6%, respectivamente, comparado con el cierre de marzo de 2012.

Sus vencimientos del segundo trimestre de 2013 con bancos sumaron alrededor 2,600 mdp, cuando al finalizar el primer trimestre de 2013 su efectivo en caja era de apenas 323 mdp, 86% menos que en el mismo lapso del año pasado.

El deterioro de la liquidez impactó su operación, pues sus ingresos, flujo operativo y utilidad neta de los primeros tres meses de 2013 disminuyeron en 46, 52 y 87%, respectivamente, comparado con el mismo periodo del año pasado. Como parte de una estrategia de reducción de gastos, la firma recortó en casi 40% su planta laboral.⁷

En el mes de agosto de 2013, Desarrolladora Homex informó que registró un desplome de 84.4% a tasa anual en sus ingresos durante el periodo abril-junio de 2013, a 1,114 millones de pesos, esto a consecuencia de que las ventas de la compañía disminuyeron en sus rubros de vivienda, tanto de interés social como media, además de bajas en sus ingresos por infraestructura y en la construcción de centros penitenciarios.

⁷ Ugarte, Jesús, (05 de junio de 2013), Homex, sin escape a la reestructura. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/06/03/homex-si-escape-a-la-reestructura>

Por otra parte, en el mismo mes de agosto incumplió en el pago de los intereses de deuda con vencimiento en 2015. Así también, en el mes de septiembre, la firma hizo un anuncio similar pero con relación al impago de intereses de deuda con vencimiento en 2020.⁸

En el tercer trimestre del año, los ingresos totales de Homex se desplomaron 98.5%, a 102.9 millones de pesos, comparados con 7,032.1 millones en el mismo lapso de 2012. Durante el tercer trimestre de 2013, el volumen total de viviendas escrituradas fue de 92 viviendas, comparado con 12,546 viviendas durante el tercer trimestre de 2012, reflejando un nivel bajo de operaciones en los proyectos de vivienda.⁹

Durante el mes de abril de 2014 Homex presentó una solicitud de concurso mercantil con una propuesta de plan de reestructura previo. A través de ese procedimiento, Homex confía en obtener la protección legal necesaria para instrumentar un plan de reestructura que asegure su recuperación gradual, con el objetivo final de asegurar la viabilidad a largo plazo de la compañía.

El concurso mercantil es una herramienta poco conocida y utilizada en México, la cual permite a las compañías enfrentar un proceso de reestructuración de sus pasivos de forma ordenada, con la intención de preservar la viabilidad financiera de la empresa y los empleos que genera. Fue creado a manera de buscar una solución financiera para que las empresas puedan seguir trabajando y que los compromisos de sus pasivos no frenen su operación.

⁸ Redacción CNN Expansión, (30 de septiembre de 2013), Homex anuncia incumplimiento de pago. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/09/30/homex-recae-en-incumplimiento-de-pago>

⁹ Redacción CNN Expansión, (08 de noviembre de 2013), Homex pierde 13,574 mdp en 2013. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/11/08/homex-reporta-perdidas-por-3518-mdp>

4.3 Corporación Geo

Gráfico No. 3. Logo corporativo de Corporación Geo



Fuente: <http://www.casasgeo.com/>

Corporación GEO S.A.B de C.V. (BMV: GEOB) es una de las principales desarrolladoras de vivienda en México, junto con Homex y Urbi, y es liderada actualmente por Luis Orvañanos Lascurain. Fue fundada en 1973 en la Ciudad de México y opera en 22 estados de la República Mexicana.

Ha comercializado cerca de 655,000 casas en las que habitan más de 2.4 millones de mexicanos bajo el auspicio de políticas gubernamentales e instituciones como INFONAVIT y FOVISSSTE. Desde 1994, estuvo cotizando en la Bolsa Mexicana de Valores, y formó parte del Índice de Precios y Cotizaciones. Sin embargo, actualmente sus acciones están suspendidas en el mercado, ya que no ha entregado reportes trimestrales desde el primer trimestre de 2013.

Corporación Geo fue la primera empresa pública del sector vivienda en presentar en el mes de marzo de 2014 una solicitud de concurso mercantil, con el fin de obtener protección de la justicia y reestructurar su deuda de 17,000 millones de pesos.

El grupo con el que se negoció los términos de este acuerdo representa más de 50% de la deuda consolidada vigente. Éste está conformado por seis bancos comerciales: Banamex, HSBC, Banorte, Santander, Inbursa y BBVA Bancomer, además de tenedores de bonos.

Los términos convenidos para la solicitud de concurso mercantil fueron los siguientes:

- 1.- *El capital social existente de Geo será diluido, sujeto a derechos de preferencia por el tanto disponibles conforma a la legislación mexicana vigente.*
- 2.- *Una vez reestructurada, la empresa distribuirá 88% de capital social a sus acreedores comunes, 8% a los actuales, y 4% al equipo de administración.*
- 3.- *Los tenedores tendrán una oportunidad exclusiva de ofrecer un compromiso de respaldo sobre la Oferta de Capital.*
- 4.- *Los bancos reanudarán el fondeo a la firma bajo determinados lineamientos de créditos existentes y créditos puente, utilizados por Geo para financiar la construcción y el desarrollo de sus proyectos de vivienda, siempre y cuando se hayan cumplido ciertos compromisos financieros y obtenido las aprobaciones correspondientes.*
- 5.- *Con base al acuerdo con Hacienda, todas las deudas contra la constructora, sus filiales y subsidiarias deberán haber sido aportadas a un fideicomiso, el cual votará en cualquier procedimiento de concurso subsecuente a favor del plan de reestructura propuesto, sólo si dicho plan también es aceptado por la mayoría necesaria de acreedores no relacionados.*
- 6.- *Los ingresos derivados de la venta de activos y de ciertas líneas de liquidez estarán disponibles para Geo.*
- 7.- *Las partes de común acuerdo renunciarán al ejercicio de ciertos derechos, acciones y recursos en contra de la firma, en tanto que las partes cumplan ciertas obligaciones asumidas entre ellas y el plan de reestructura que sea finalmente propuesto y aprobado dentro del procedimiento de concurso mercantil se apegue sustancialmente al plan de reestructura negociado.¹⁰*

Corporación Geo se vio afectada principalmente por las pesadas deudas que adquirió para desarrollar nuevos proyectos. Además, no contó con que se retrasarían los subsidios gubernamentales para la construcción de viviendas y que el Gobierno establecería una nueva política para la construcción de casas: edificios verticales en lugar de construcciones alejadas de los centros de trabajo.

Estos dos factores la llevaron a construir y vender menos viviendas. En el primer trimestre de 2013, entregó solo 7,086 unidades, 44.7% menos de lo que había logrado en el mismo periodo de 2012. Además, enfrentó pérdidas por 146 millones de pesos, de

¹⁰ Redacción CNN Expansión, (20 de marzo de 2014), *7 acuerdos de Geo con sus acreedores*. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2014/03/20/los-siete-pyuntos-del-acuerdo-de-geo>

acuerdo con el informe que entregó a la Bolsa Mexicana de Valores, el último que ha presentado.

Geo emitió certificados bursátiles para enfrentar su abultada deuda, pero debido a su situación financiera no pudo pagar los intereses que estos instrumentos generaron, lo que le dejó pasivos por millones de pesos por este concepto.¹¹

4.4 Cronología del 2013

Desde principios de abril de 2013, las tres empresas grandes del sector (Homex, Urbi y Geo) vieron un panorama muy complicado que requirieron algún tipo de acción adicional. En el caso de Urbi, contrataron a Rothschild para su asesoramiento, Geo inició su reestructura con la asesoría de Fians Capital y Homex en ese momento no requirió reprogramar su deuda, ya que tenía otras opciones para hacerse de capital. Durante ese período los reportes trimestrales de Geo, Homex y Urbi, mostraron una caída en las ventas de 38%, 46% y 85% anual respectivamente. De la mano con ello, la liquidez se erosionó al punto de dificultarles no únicamente el hacer frente a sus pasivos con bancos, inversionistas y proveedores, sino incluso mantenerse en operación.

El achicamiento de las operaciones de las desarrolladoras de vivienda a causa de problemas de liquidez se trasladó a su fuerza laboral, pues en el primer trimestre de 2013 las empresas del sector que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores dejaron sin empleo a 4,327 personas.

Hacia mayo, Geo y Urbi manifestaron su incapacidad para cubrir los pagos de intereses correspondientes a sus bonos emitidos en moneda extranjera. En ese mes, Infonavit anunció un embargo a Urbi, Geo y Homex por incumplimiento de pago en el programa 70-70 aplicado en 2012, en el que el instituto pagaba el 70% del valor de la vivienda una vez terminado el 70% de la obra. A consecuencia de ese suceso, el banco Deutsche Bank bajó su recomendación para las acciones de las mexicanas Geo, Homex y Urbi a "venta", argumentando un mayor riesgo de bancarrota para las tres mayores

¹¹ Hernández, Karina, (21 de marzo de 2014), *¿Por qué Geo está en crisis?*. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2014/03/21/10-claves-de-la-crisis-de-geo>

constructoras de viviendas tras el anuncio de embargos precautorios por parte del Infonavit.

A finales de junio de 2013 el gobierno anunció las reglas de operación para 2014 del programa de subsidios a la vivienda, en donde se flexibilizaron tanto los criterios para delimitación de las zonas urbanas, como las condiciones mínimas para acceder al subsidio para las viviendas ubicadas en la periferia. Adicionalmente, se anunciaron nuevas iniciativas para impulsar el financiamiento a la construcción.

A inicios del mes de septiembre de 2013 Geo, Homex y Urbi salieron de la muestra que integra el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores debido a una caída de sus utilidades, mayores deudas y cambios en sus modelos de negocio ante la nueva política de vivienda preparada por el Gobierno Federal.

A lo largo del 2013, el mercado de la vivienda se vio influido por diversos factores, algunos que han frenado su dinamismo, pero otros que le han dado mayor impulso. Entre ellos se encuentra el cambio de administración, el proceso de ajuste en la industria, la desaceleración de la economía, la diversificación en los productos de financiamiento de los institutos de vivienda, y una mayor competencia entre los intermediarios financieros del sector privado.

Si bien en el 2013 dominaron las fuerzas que tendieron a frenar la actividad, algunas de éstas se habían anticipado desde el inicio del año 2013, como la desaceleración económica y el nuevo gobierno. Al mismo tiempo debe señalarse que algunos de los cambios en el mercado podrían ser más de largo plazo, como la diversificación en los esquemas de financiamiento, el tipo de vivienda que se construye y las características del financiamiento al sector.

4.5 Influencia del mercado hipotecario

Durante el 2013, el mercado hipotecario mostró un débil comportamiento, aunque con fuerte disparidad entre la actividad realizada por los institutos de vivienda y la banca comercial. Las cifras a junio muestran para los primeros una contracción de 15% tanto en

el número de créditos como en el financiamiento otorgado, este último en términos reales. Para la banca en cambio, los créditos otorgados con recursos propios muestran variaciones de 2.1% y 5.6% real en ambos indicadores.

Tabla No. 1. Resumen de la actividad hipotecaria (acumulado anual, mmp a precios de 2013)

Organismo	Número de créditos (Miles)			Monto de crédito (Miles de millones pesos)		
	jun-12	jun-13	Var. % anual	jun-12	jun-13	Var. % anual real
Institutos Públicos	251.9	213.2	-15.4	74.5	63.3	-15.0
Infonavit	217.5	182.6	-16.0	56.7	48.0	-15.4
Fovissste	34.5	30.7	-11.0	17.8	15.3	-13.9
Institutos Privados	40.3	40.9	1.3	39.6	41.7	5.2
Bancos	39.6	40.4	2.1	39.3	41.5	5.6
Sofoles	0.7	0.4	-40.3	0.3	0.2	-39.8
Subtotal	292.2	254.1	-13.1	114.1	105.0	-8.0
Cofinanciamientos (-)	12.6	11.9	-5.6	---	---	---
Total	279.7	242.2	-13.4	114.1	105.0	-8.0

Fuente: Infonavit, Fovissste, ABM y estimaciones BBVA Research.

Para la banca comercial, la colocación de crédito hipotecario ha tenido como factor de impulso el aumento en la competencia entre intermediarios financieros, a través de condiciones de financiamiento más atractivas.

Los créditos que otorga la banca pueden dividirse en dos grandes categorías: los que fondea en forma exclusiva o con recursos propios, y los que otorga en cofinanciamiento con los institutos de vivienda. Los créditos con recursos propios representan cerca de la mitad del número total de créditos otorgados, pero dos tercios del monto de financiamiento. De hecho, la mayor parte del crecimiento en la actividad hipotecaria de la banca comercial ha venido por la parte de este tipo de créditos.

Asimismo y como parte de la estrategia que han seguido los bancos de mejorar la atención al segmento de ingresos medios y altos (que constituye su mercado natural), el monto de crédito promedio mantiene un crecimiento significativo desde el 2010. Por

ejemplo, para los créditos con recursos propios, el monto promedio en 2010 era del orden de 900 mil pesos, pero para 2013 era de 1.1 millones, todo a precios de este último año.¹²

Al finalizar 2012 el financiamiento de la banca mexicana a proyectos de las vivienderas ascendió a 153,371 millones de pesos, representando 1.3% de su cartera de crédito total, según datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Estos datos reflejan que es marginal el nivel de exposición del sistema bancario a las presiones financieras que enfrentan las desarrolladoras de casas y departamentos.¹³

Marco Medina, (analista del sector vivienda de *Ve por Mas Casa de Bolsa*) afirma que la banca ha venido reduciendo su participación en los créditos a las desarrolladoras de vivienda, en 2012 fueron casi 20% menores que los de un año antes. En ese mismo año la cartera se deterioró con un incremento en la morosidad de aproximadamente 15%.

De acuerdo a los estudios económicos de BBVA Bancomer, dos cambios importantes en el mercado hipotecario en los últimos años, y que han recibido poca atención son:

1.- La participación de la banca en el financiamiento total ha crecido en forma significativa, de 28% en 2010, al 39% en 2013. El Infonavit ha reducido su participación, del 53% al 47%, en tanto que el Fovissste lo ha hecho del 20% al 14%.

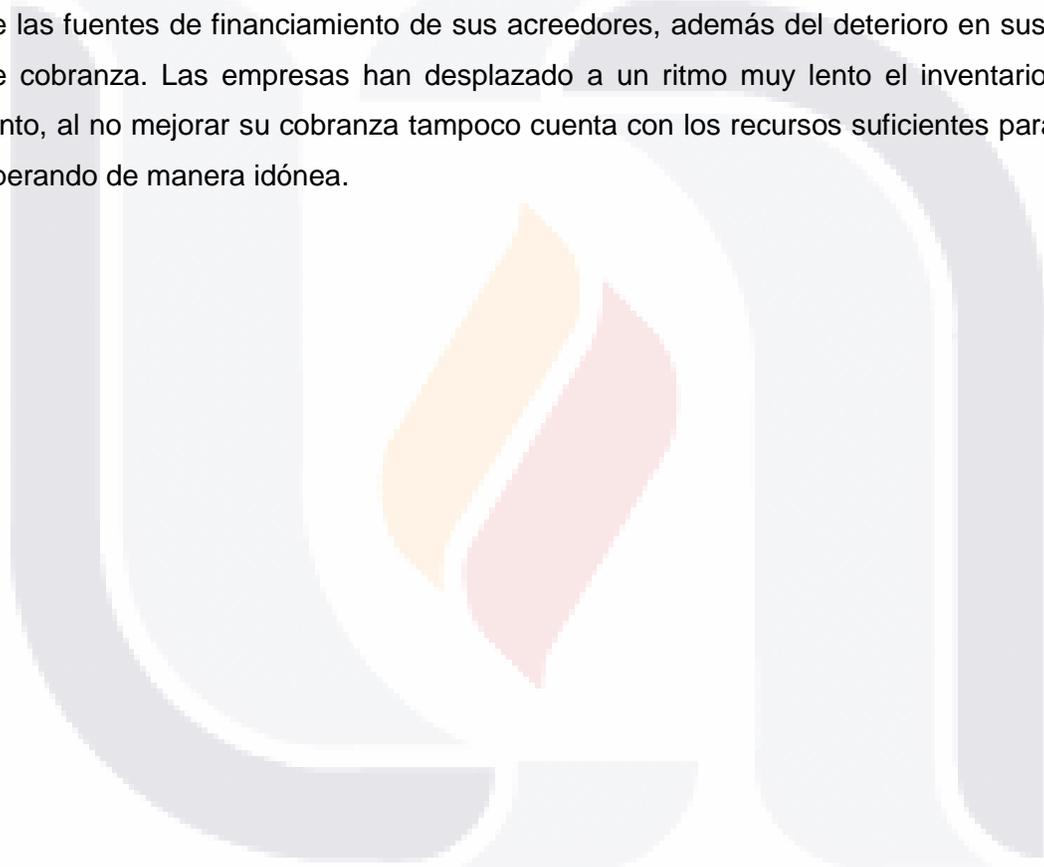
2.- En el mercado hipotecario los segmentos de mayor valor adquieren gradualmente un peso más importante. Tomando como referencia las cifras de colocación de créditos para vivienda nueva, que se estima podrían haberse ubicado en 2012 en el orden de las 360 mil, se puede observar que mientras que el número de créditos para el segmento de bajos ingresos representa cerca del 84% del total, en el monto de financiamiento representan sólo el 49%. Es decir, la vivienda media y residencial representan más de la mitad del valor de los créditos otorgados para vivienda nueva.

¹² Servicios de Estudios Económicos del Grupo BBVA, (agosto de 2013), [Situación Inmobiliaria México. Análisis Económico.](https://www.bbvaeresearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/) Pág. 9, Recuperado el 12 de diciembre de 2013 de <https://www.bbvaeresearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/>

¹³ Ugarte, Jesús, (14 de marzo de 2013), [Bancos esquivan riesgos por vivienderas.](http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/13/bancos-expuestos-a-las-vivienderas) Recuperado del 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/13/bancos-expuestos-a-las-vivienderas>

La construcción de vivienda se ha venido ajustando a la baja, en respuesta a la actividad de los institutos de vivienda y al presupuesto del gobierno federal en materia de subsidios, ya que a este segmento se destina una proporción significativa de la construcción de vivienda. Por tanto, el potencial para colocar viviendas nuevas se ha moderado, y ahí está la explicación al menor ritmo de construcción.

De acuerdo a especialistas del sector vivienda, el fuerte decremento en la liquidez de estas empresas se debe a que se están acabando sus propios recursos ante el cierre de las fuentes de financiamiento de sus acreedores, además del deterioro en sus niveles de cobranza. Las empresas han desplazado a un ritmo muy lento el inventario, por lo tanto, al no mejorar su cobranza tampoco cuenta con los recursos suficientes para seguir operando de manera idónea.



Capítulo 5. Impacto en el mercado inmobiliario

5.1 Comportamiento bursátil-financiero

En el sector financiero, los distintos acreedores de las constructoras de vivienda han pagado un costo elevado. La deuda con la banca, al cierre del primer trimestre del 2013 ascendía a cerca de 37 mil millones de pesos. Por su parte, el monto de las emisiones de bonos asciende a 34 mil millones. Entre estos inversionistas están las afores, que han canalizado al sector de la vivienda 3% del valor de sus portafolios (57 mil millones de un total de 1.9 billones de pesos). También están los fondos institucionales que han invertido en bancos de tierra a través de proyectos conjuntos con las constructoras. Por último, hay que considerar igualmente a los accionistas minoritarios, ya que tan sólo en el transcurso de 2013 los precios de las acciones de estas empresas han caído en más de 80%.

Para la industria de la vivienda, la situación de las constructoras tiene implicaciones positivas como negativas. Por un lado, se abre una oportunidad para el crecimiento de las empresas medianas del sector; aunque por otro, hay un riesgo de contagio en lo que hace a la percepción sobre el riesgo del sector. Para la cadena de proveeduría también hay un impacto considerable; al cierre del primer trimestre, el rubro de deuda con proveedores de Geo, Homex y Urbi sumaba 15.3 mil millones de pesos.

Debido a que las empresas han desplazado a un ritmo muy lento su inventario, al no mejorar su cobranza tampoco se cuenta con los recursos suficientes para operar de manera idónea.

Tabla No. 2. Evolución del flujo de efectivo de las constructoras de vivienda (mdp)

Empresa	2013	2012	Var%	2012	2011	Var%
Geo	371	2,277	-83.7	2,277	2,721	-16.3
Homex	323	2,322	-86.1	2,322	3,993	-41.8
Urbi	116	2,477	-95.3	2,473	5,529	-55.3
Total	810	7,076	-89%	7,072	12,243	-42%

Fuente: CNN Expansión, con cifras de la BMV

En la tabla anterior se observa el decremento que ha tenido el flujo de efectivo disponible en las tres principales constructoras de vivienda en México durante los últimos 3 años. Se aprecia que desde el año 2012 ya eran visibles los signos de la crisis actual ocasionados por factores (modelo de vivienda, crisis de 2009, nuevas políticas gubernamentales) con una variación respecto a 2011 de -42%.

En lo que respecta al año 2013, es posible apreciar como la crisis comenzó a agudizarse en las finanzas de Geo, Homex y Urbi, teniendo una disminución en su flujo de efectivo entre un 83% y 95%. La disminución del flujo de efectivo total conformado por las tres empresas duplicó en su variación porcentual comparado contra el 2012, en un -89%.

Durante el primer trimestre del 2013, desde el anuncio del Plan Nacional de Vivienda, el volumen negociado de las acciones de Urbi, Geo y Homex en la Bolsa Mexicana de Valores se duplicó, pero no por su atractivo, sino porque nadie quería tener exposición en ellas.

En el caso de Urbi Desarrollos Urbanos, el promedio de títulos intercambiados entre el 11 de febrero y el 10 de mayo de 2013 se disparó en 203% respecto al observado del 14 de mayo de 2012 al 8 de febrero de 2013. El de Geo se elevó en 209% y Desarrolladora Homex subió en 219%.

Gerardo Copca, director general de la consultora MetAnálisis afirma que normalmente cuando hay una oferta mucho más alta que la demanda se produce una caída fuerte en el precio de las acciones y con volúmenes elevados. Lo que ocurre en esta circunstancia es que como nadie compra, se suele vender a cómo te tomen (compre).¹⁴

En las siguientes gráficas se muestra el comportamiento de las acciones inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores en el período de agravamiento de la crisis inmobiliaria, tomando como lapso de tiempo de diciembre de 2012 a julio de 2014.

¹⁴ Ugarte, Jesús, (17 de mayo de 2013), Inversores huyen de Geo, Homex y Urbi. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/05/16/inversionista-huyen-de-geo-urbi-y-homex>

Gráfico No. 4. Comportamiento de la acción Corporación Geo en el período diciembre 2013 - julio 2014



Fuente: <https://mx.finanzas.yahoo.com>

En lo que respecta a la cotización de la acción de Geo, es posible apreciar como ésta mantuvo un precio constante entre diciembre de 2012 y enero de 2013 por arriba de los 14 pesos. La acción comenzó a tomar un declive justo después del anuncio del Plan Nacional de Vivienda el 11 de febrero de 2013. Por otra parte su volumen de venta tendió a crecer, haciendo que su valor disminuyera gradualmente. A finales del mes de julio de 2013 las acciones de Geo fueron suspendidas en la BMV debido a los resultados presentados en su reporte del primer trimestre del 2013, los cuales hacían ver un mal panorama en el corto plazo.

Cabe destacar que desde el inicio del mes de diciembre de 2012 hasta finales de julio (cuando la cotización de la acción fue suspendida), el valor de la acción perdió en total un 88.97%, desplomándose de 16 pesos (enero 2013) a 1.66 pesos

Gráfico No. 5. Comportamiento de la acción de Desarrolladora Homex en el período diciembre 2013 - julio 2014



Fuente: <https://mx.finanzas.yahoo.com>

Al igual que lo sucedido con los títulos de Corporativo Geo, las acciones de Homex comenzaron su tendencia a la baja en el mes de febrero, mostrando un “rebote” a la alza durante el mes de marzo; a finales del mismo mes es cuando se muestra un fuerte descenso en el precio de la acción y por tanto generando fuertes volúmenes de venta. Desde agosto de 2013 hasta febrero de 2014 la acción mantuvo un precio promedio de entre 2 y 5 pesos.

A diferencia de Geo y Urbi, las acciones de Homex fueron las que más resistieron en su cotización en la BMV, siendo suspendidas hasta finales del mes de febrero de 2014, a consecuencia del retraso en la entrega del reporte del cuarto trimestre del 2013.

De haber alcanzado un precio máximo de 30 pesos en enero de 2013, la acción cerró 3.15 pesos durante sus suspensión en febrero de 2014, representando así un decremento en su valor de un 88.89% durante ese período.

Gráfico No. 6. Comportamiento de la acción de Urbi Desarrollos Urbanos en el período diciembre 2013 - julio 2014



Fuente: <https://mx.finanzas.yahoo.com>

Referente a las acciones cotizadas en la BMV por parte de Urbi, muestran un comportamiento muy similar al de Desarrolladora Homex, teniendo una caída abrupta desde inicios de febrero (anuncio Plan Nacional de Vivienda) hasta el mes de mayo. Durante el período de febrero a mayo de 2013, el precio de la acción se redujo de más de 8 pesos a poco menos de 2.30 pesos.

A consecuencia de la presentación de los nada favorables resultados financieros del primer trimestre de 2013, la acción de Urbi fue suspendida para su negociación en la BMV a finales del mes de julio de 2013, cerrando con un valor de 1.57 pesos y mostrando así una disminución de éste en un 78.98%.

Como dato relevante cabe hacer mención que el valor de capitalización para Geo, Homex y Urbi (entendido como el precio de las acciones multiplicado por el número de títulos en

circulación) acumuló entre abril y junio de 2013 un valor de 6,135 mdp, desde los 10,770 mdp registrados en el primer trimestre de 2013.¹⁵

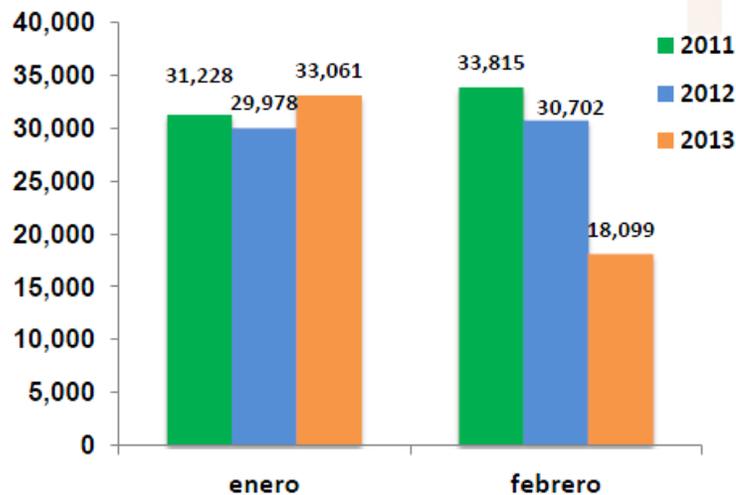
5.2 Tendencia de oferta y demanda

5.2.1 Oferta

Según datos de la “Bitácora de Vivienda” publicada por la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción, la oferta de vivienda registrada en el Registro Único de Vivienda a principios del 2013 fue inferior al registro que se realizó en los primeros meses de años anteriores.

El registro de vivienda en febrero del 2013 disminuyó en 41% con respecto al mismo mes del año anterior; y 46.5% con respecto a febrero del 2011.

Gráfico No. 7. Oferta de Vivienda Registrada 2011-2013 (enero-febrero)

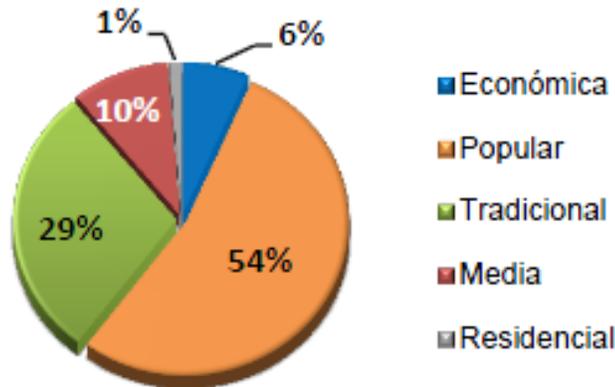


Fuente: Gerencia de Vivienda CMIC con datos del RUV

Al mes de febrero del 2013, se registraron en el RUV, un total de 51,160 viviendas. El 54% de esta oferta corresponde al segmento de valor “Popular” (128 a 200 VSM).

¹⁵ Redacción CNN Expansión, (20 de agosto de 2013), Geo retrasa su reporte trimestral de nuevo, Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/08/20/geo-retrasa-reporte-trimestral-de-nuevo>

Gráfico No. 8. Oferta registrada por segmento de valor, 2013



Fuente: Gerencia de Vivienda CMIC con datos del Registro Único de Vivienda

“En lo concerniente a la ubicación de la vivienda, durante el periodo 2011-2012, el 80% de los registros de construcción se concentro en tan solo 88 municipios (3.6% del total nacional); en el período 2007-2010 los mismos municipios participaban con el 76%. Es decir, la construcción de vivienda continúa fuertemente concentrada.”¹⁶

Los municipios donde más se ha construido vivienda tienen una vinculación muy escasa con la actividad económica, pues no son relevantes en términos de PIB ni de generación de empleo. Es decir, la construcción de vivienda no ha estado vinculada a lo que debería ser su fuente natural de impulso, el ingreso. Ha sido por tanto la oferta y no la demanda, la que ha determinado la ubicación.

El ajuste en la oferta es más modesto de lo que ha sido la caída en la producción de las desarrolladoras públicas. Es posible que en la colocación de viviendas se esté desplazando inventario acumulado de años anteriores, y a través de vivienda usada. A su vez, las empresas del siguiente nivel están incrementando gradualmente su participación en el mercado; comparando los registros de los últimos dos años de la vivienda registrada en el RUV, es posible apreciar que las empresas chicas y medianas han incrementado su participación de mercado, del 25 al 31%, en tanto que las empresas grandes se han mantenido en cerca de 50% y las públicas la han reducido, del 25% al 19%.

¹⁶ Fundación CIDOC, Sociedad Hipotecaria Federal, (2013). Estado Actual de la Vivienda en México 2013. Pág. 57. Recuperado el 26 de julio de 2014 de http://www.conorevi.org.mx/pdf/EAVM_2013.pdf

“En lo que hace a la oferta, puede decirse que la construcción de vivienda se encuentra lejos de los niveles que tenía en años anteriores (en 2008 el ritmo de construcción era del orden de 650 mil) y sólo regresará a ellos en la medida que se reactive el crédito hipotecario de los institutos de vivienda, y se generen las condiciones para impulsar con mayor fuerza la capacidad de acceso al crédito hipotecario de los segmentos de población que hasta ahora dichas instituciones no atienden.”¹⁷

Debe considerarse también que el modelo de vivienda que buscará impulsar el gobierno, de conjuntos más compactos y al interior de las ciudades, requerirá algo de tiempo para desarrollarse. Algunos temas que se habrán que resolver es cuántas viviendas pueden construirse bajo este nuevo esquema, para cuáles segmentos, en qué ciudades, y en cuánto tiempo.

5.2.2 Demanda

En lo que respecta a la demanda de viviendas en México, de acuerdo a datos proporcionados por el SHF, ésta tuvo un aumento en un 6.6% respecto del año 2012 al 2013. Por otra parte, según proyecciones para el año 2014 se tendrá una reducción en la demanda de casas habitación de un 3.6%.

Tabla No. 3. Demanda de vivienda por componente, 2013 y 2014. (Número de hogares y porcentaje)

Componente	2014	2013	Variación %	2013	2012	Variación %
Formación de hogares	329,556	334,767	-1.6	334,767	332,780	3.7
Rezago habitacional	650,325	677,826	-4.1	677,826	639,753	6
Movilidad habitacional	89,500	92,538	-3.3	92,538	81,708	13.3
Curas de originación	32,000	37,134	-13.8	37,134	27,000	37.5
Demanda total	1'101,381	1'142,265	-3.6	1,142,265	1,071,241	6.6

Fuente: Demanda de vivienda 2013, 2014. SHF.

En la publicación “Situación Inmobiliaria México” del primer semestre de 2014 de BBVA Research, se mencionan tres factores que frenaron paulatinamente la demanda de las viviendas de interés social:

¹⁷ Servicios de Estudios Económicos del Grupo BBVA, (agosto de 2013), *Op. Cit.*, Pág. 17.

1.- La posibilidad de los trabajadores de acceder a viviendas de mayor valor a través de los cofinanciamientos, lo cual explica en parte la cercana extinción del segmento de vivienda económica.

2.- Poca flexibilidad por parte de la oferta para en el corto plazo adecuar el perfil de los productos acorde a las nuevas exigencias de los consumidores (mejor ubicación de las viviendas, acceso a servicios urbanos, centros de trabajo entre otros).

3.-Una escasa relación entre la actividad económica, y los lugares donde se edificaba este tipo de vivienda.

Por lo tanto, la posibilidad de acceder a viviendas de mayor valor continuó impulsando a los trabajadores con ingresos superiores a 11 veces el salario mínimo por adquirir mayores montos de financiamiento. Consecuentemente, la participación de la banca en el monto total de financiamiento se incrementó a un nivel cercano al 30%.

La menor demanda por viviendas nuevas de interés social, también se refleja en la reconfiguración de las metas del Infonavit, que aunque siguen incrementándose en términos globales, cada vez reflejan mejor la preferencia por vivienda usada y remodelaciones. Por ello, no se puede decir que exista escasez de financiamiento, sino simplemente una reorientación hacia productos distintos, que cada vez son más demandados por segmentos de la población con necesidades más específicas.¹⁸

5.3 Precio y ritmo de construcción

5.3.1 Precio

Los precios de vivienda se han mantenido a un ritmo de crecimiento constante durante los 4 trimestres del 2013 y el 1° trimestre del 2014. Cabe mencionar que existe un ligero

¹⁸ Servicios de Estudios Económicos del Grupo BBVA, (enero de 2014), Situación Inmobiliaria México. Análisis Económico. Pág. 10, Recuperado el 16 de mayo de 2014 de <https://www.bbvarsearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/>

decremento en precios en cuanto a “Vivienda nueva” entre el III y IV trimestre de 2013 (0.42 puntos)

Tabla No. 4. Índice SHF de Precios de la Vivienda en México

	2012				2013				2014	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
Nacional ¹	98.72	100.02	100.44	100.83	101.60	103.96	104.85	104.93	106.69	
Vivienda usada ²	98.69	99.95	100.51	100.85	101.67	104.33	105.55	106.47	108.92	
Vivienda nueva ²	98.73	100.05	100.40	100.82	101.58	103.76	104.45	104.03	105.39	
Clase ³ Tipo ²	Casa sola	98.64	100.05	100.45	100.86	101.63	103.95	104.76	104.86	106.57
	CCondominio - Depto	98.83	99.96	100.43	100.78	101.57	103.98	104.97	105.02	106.84
	Económica - Social	99.11	100.30	100.33	100.26	100.71	102.87	103.50	103.55	105.39
	Media - Residencial	98.36	99.74	100.54	101.37	102.45	104.91	105.99	106.05	107.70

Fuente: SHF, Índice SHF de Precios de la Vivienda en México.

A nivel nacional, los precios de la vivienda crecieron en forma gradual durante el 2013, a tasas cercanas al 4% anual, a la par de la inflación, que creció al mismo ritmo en el transcurso del año (4.1% en promedio durante el primer semestre).

El costo promedio de la vivienda se ubicó en 403,277 pesos al finalizar septiembre de 2012 contra 375,826 pesos del mismo mes de 2011, revela un consolidado de las cifras de Homex, Geo, Ara, Urbi y Sare.¹⁹

En lo que refiere a Urbi Desarrollos Urbanos, durante el primer trimestre del 2013 mantuvo los siguientes rangos de precio por tipo de vivienda:

- Vivienda de interés social (VIS): Vivienda con precio de hasta MX\$400,000
- Vivienda media baja (VMb): Vivienda con precio entre MX\$ 400,000 y MX\$720,000.
- Vivienda media alta (VMa): Vivienda con precio entre MX\$720,000 y MX\$1,350,000.
- Vivienda residencial (VR): Vivienda con precio superior a MX\$1,350,000.

¹⁹ Ugarte, Jesús, (13 de diciembre de 2012), Vivienda se encarece 7% en México. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2012/12/12/vivienda-nueva-se-encarece-7-en-mexico>

Tabla No. 5. Precios Promedio por Tipo de Producto Urbi (Cifras en pesos)

	1T13	1T12	Variación 1T13/1T12
VIS	\$283,422	\$274,924	3.1%
VMB	\$463,282	\$645,775	-28.3%
Vma y VR	\$1,129,173	\$1,191,339	-5.2%
Precio promedio	\$394,696	\$371,631	6.2%

Fuente: Urbi Desarrollos Urbanos, Resultados 1T13.

Por otra parte, en Desarrolladora Homex el precio promedio para todas las viviendas escrituradas durante el primer trimestre de 2013 permaneció relativamente estable en \$409 mil comparado con \$419 mil en el mismo periodo del año previo. El precio promedio para las unidades en el segmento de interés social fue de \$358 mil de \$351 mil durante el mismo periodo de 2012. El precio promedio para el segmento de vivienda media fue de \$908 mil comparado con \$901 mil durante el 1T12. Al compararlo con el cuarto trimestre de 2012, el precio promedio en el segmento de interés social y en el segmento de vivienda media permaneció estable.

Tabla No. 6. Precios Promedio por Tipo de Producto Homex (Cifras en miles de pesos)

PRECIO PROMEDIO	1T13	1T12	Variación 1T13/1T12	Bajo	Alto
(Miles de pesos)					
Mexico					
Vivienda de interés social México (de 2 a 11 VSM*)	\$358	\$351	2.1%	\$204	\$560
Vivienda media México (más de 11 VSM*)	\$908	\$901	0.8%	\$561	\$1,500
Precio promedio para todas las viviendas en México	\$409	\$418	-2.2%		

Fuente: Desarrolladora Homex, Resultados 1T13.

Finalmente, los datos arrojados durante el primer trimestre por Corporación Geo, muestran un incremento en el precio promedio de 6.7% respecto al primer trimestre del 2012.

Tabla No. 7. Precios Promedio por Tipo de Producto Geo (Cifras en pesos)

	1T13	1T12	Var.	% Var.
Ingresos	2,782.1	4,480.6	-1,698.5	-37.9%
Unidades (entregadas)	7,086	13,555	-6,469	-47.7%
Precio Promedio (Pesos)	350,322	328,299	22,024	6.7%
Ingresos de Vivienda	2,482.4	4,450.1	-1,967.7	-44.2%
Ingresos Terrenos /Áreas Comerciales	299.7	30.5	269.2	881.8%

Fuente: Corporación Geo, Resultados 1T13.

5.3.2 Ritmo de construcción

“El Infonavit ha venido reenfocando su financiamiento hacia la vivienda usada y la remodelación. En 2011 otorgó 50,000 créditos a ambos, número que aumentó a 150,000 en 2012, casi un 26% del número total otorgado (578,396). Esto afectó a las grandes desarrolladoras de vivienda nueva (Geo, Ara, Urbi y Homex) aunque es un área de oportunidad importante para los desarrolladores pequeños que pueden captar ese tipo de financiamiento.”²⁰

Según información proporcionada en la publicación “Estado Actual de la Vivienda en México en 2013”, publicado por la Sociedad Hipotecaria Federal, se menciona que a través de los cambios en las reglas de operación del programa de subsidios, el gobierno ha logrado incidir en forma importante en el tipo de vivienda que se construye. Se ha hablado de la fuerte caída en la construcción de vivienda en los años recientes; sin embargo, es importante también mencionar que el tipo de vivienda construida ha venido cambiando, particularmente la que recibe apoyo del gobierno federal. Datos proporcionados del Registro Único de Vivienda (RUV) revela que los nuevos conjuntos son más compactos y verticales, e incluso muestran un ligero incremento en la superficie habitable, además de que sus precios se han mantenido estables y/o a la baja.

Primero, la vivienda vertical ha registrado un fuerte incremento. En 2007 representaba apenas el 5% de la edificación, pero para 2013 (cifras a abril) su participación era de 27%.

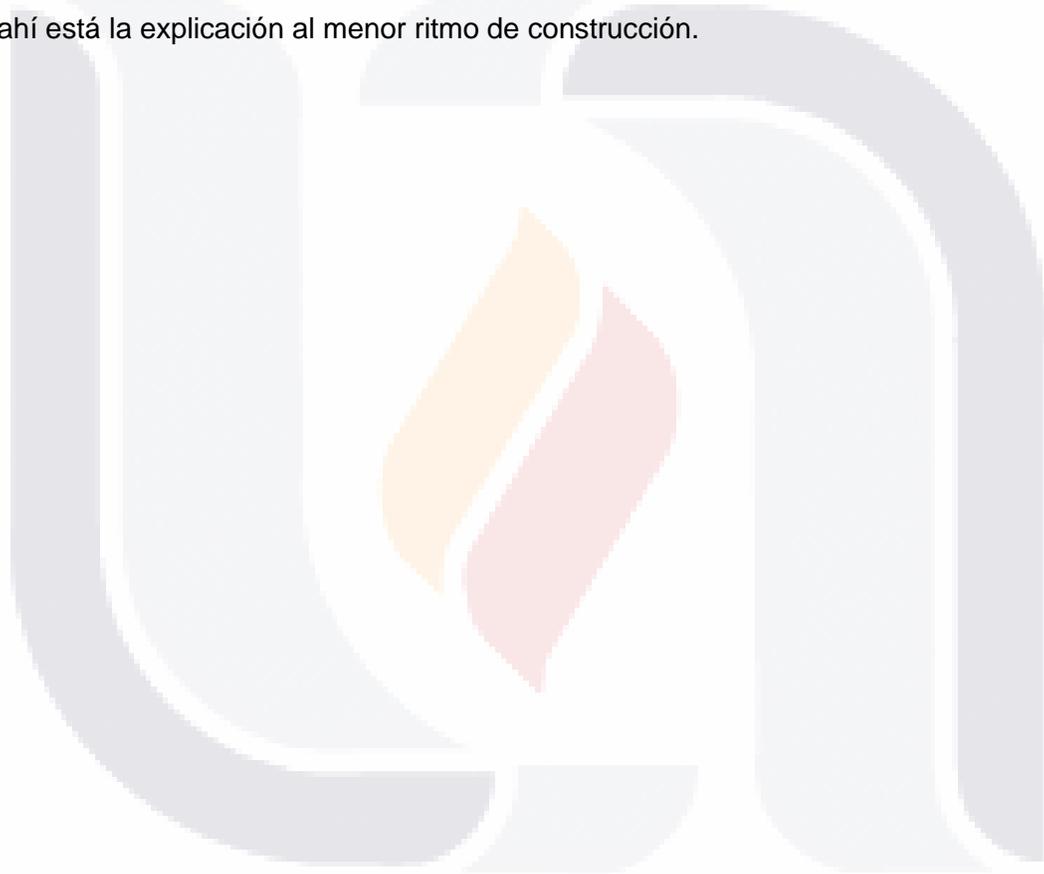
Segundo, los conjuntos compactos van adquiriendo mayor importancia; en el periodo referido, los conjuntos de hasta 100 viviendas pasaron de representar el 35% al 58% en el total de registros.

Tercero, la superficie habitable muestra una ligera tendencia de aumento, en particular para viviendas que reciben subsidios. Así por ejemplo, las viviendas de hasta 128 salarios mínimos pasaron de una superficie habitable de 43 mts. a 45 mts., y las de hasta 158 salarios mínimos pasaron de 47 mts. a 48 mts. La explicación probablemente

²⁰ Ugarte, Jesús, (07 de marzo de 2013), Los nuevos retos de las viviendas. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/06/que-nuevos-retos-de-las-viviendas>

tenga que ver con el énfasis que tanto Infonavit como Conavi han dado a la sustentabilidad para mejorar las condiciones de habitabilidad y forma parte de los criterios considerados en los programas de apoyo a la vivienda.

La construcción de vivienda se ha venido ajustando a la baja, en respuesta a la actividad de los institutos de vivienda y al presupuesto del gobierno federal en materia de subsidios, ya que a este segmento se destina una proporción significativa de la construcción de vivienda. Así, el potencial para colocar viviendas nuevas se ha moderado, y ahí está la explicación al menor ritmo de construcción.



Capítulo 6. Discusión de resultados

El análisis de la información de diferentes fuentes documentales y electrónicas mostró una tendencia generalizada a interpretar los datos de cada autor a favor de las hipótesis planteadas a excepción de la variable de disminución de precios en los desarrollos habitacionales, la cual para dichos autores se mantuvo relativamente constante.

Tal como fue planteado en la hipótesis del tema, la oferta de casas habitación tuvo una fuerte disminución durante el mes de febrero de 2013, coincidiendo con el anuncio del Plan Nacional de Vivienda por parte del gobierno federal. La oferta cayó de 33,061 (enero 2013) a 18,099 (febrero 2013) viviendas en el transcurso de un mes. Por otra parte, al comparar la oferta del mes de febrero de 2011 contra la de 2013, se aprecia una disminución de más del 46% (33,815 contra 18,099 viviendas).

En lo concerniente al tema del precio de las viviendas, éste se conservó constante durante el año 2013 y el primer trimestre del 2014. Los precios crecieron en forma gradual un 4% en el 2013, a la par de la inflación, por lo que es posible intuir que la crisis inmobiliaria tuvo una influencia casi nula en la variable de precio; aunque cabe destacar que de acuerdo al *Índice SHF de Precios de la Vivienda en México*, hubo un pequeño decremento (0.42 puntos) en el segmento de “Vivienda nueva” del tercer al cuarto trimestre del 2013.

Referente a la variable de desaceleración del ritmo de construcción, ésta se ha hecho visible durante los últimos dos años. Se ha ajustado la construcción a la baja debido a los nuevos lineamientos para la construcción de vivienda (espacios mínimos requeridos, eco-tecnologías, cercanía a servicios y espacio públicos, etc.) propuestos por los órganos reguladores de vivienda y el gobierno federal, esto ha traído por consecuencia la disminución de subsidios destinados a la edificación de casas-habitación.

En lo que respecta a la baja del valor de las acciones de Geo, Homex y Urbi, ésta comenzó a intensificarse durante el mes de febrero de 2013, coincidiendo con el anuncio del Plan Nacional de Vivienda. Debido a que los resultados financieros del primer trimestre del 2013 no mostraron un panorama favorable en Geo y Urbi, sus acciones en

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

circulación en la Bolsa Mexicana de Valores fueron suspendidas para su negociación en el mes de julio de 2013, acumulando una pérdida en su valor del 79% en Urbi y del 89% en Geo, durante el período de noviembre de 2012 a julio de 2013.

Homex resistió unos meses más su cotización de acciones, pero al igual que las compañías mencionadas, retraso la entrega de su reporte financiero del cuarto trimestre del 2013, por lo que sus acciones fueron suspendidas a finales del mes de febrero del 2014. En el lapso de noviembre de 2012 a febrero de 2014, las acciones en circulación de Homex acumularon una pérdida del 89%.

Es importante hacer mención que el flujo de efectivo de las tres empresas objeto de este estudio tuvo un fuerte decremento desde el período 2011-2012, éste disminuyó en promedio un 42%. Por otra parte, en el período 2012-2013 se presentó una dramática caída en el flujo de efectivo debido a la crisis, acumulando un 89% en promedio. Esto debido al lento ritmo al que se ha desplazado su inventario y su incapacidad para agilizar su cobranza. Durante el primer trimestre de 2013, el valor de capitalización de Geo, Homex y Urbi en su conjunto era de 10,770 mdp., mientras que para el segundo trimestre del mismo año fue de 6,135 mdp.

Conclusiones

Se prevé que una de las primeras secuelas de la crisis inmobiliaria es que la escala de operación de las empresas públicas habrá de moderarse; más allá del arreglo que pueda lograr cada una con sus acreedores, dado que se ha reducido en forma importante su capacidad para producir vivienda a los niveles que lo venían haciendo.

Los desarrolladores de vivienda que cotizan en bolsa enfrentan retos importantes: la reducción de sus inventarios, la pérdida de valor de sus reservas territoriales si no se encuentran en los perímetros designados por las nuevas políticas de vivienda, el aumento de los ciclos de capital de trabajo, la tendencia hacia la construcción de viviendas verticales en zonas urbanas que resulta en un flujo de caja menor y por ultimo un ritmo de crecimiento más lento.

Se considera también que algunas empresas medianas y grandes no públicas tendrán la oportunidad de expandirse, ya sea adquiriendo proyectos de las empresas públicas o fortaleciendo su presencia en las zonas donde el gobierno dará mayor impulso a la construcción de vivienda, y orientando su modelo de negocios hacia el tipo de vivienda que sea más demandado. Los factores clave serán, por un lado, la liquidez con que puedan contar estas empresas; y por otro, la disponibilidad de suelo a precios accesibles.

El gobierno podría tomar un papel más activo en el desarrollo de las zonas que se encuentran a las afueras del perímetro urbano pero donde ya se ha venido construyendo vivienda. Por sí mismas, se presiente que a estas zonas les tomaría varios años consolidarse, pero el proceso podría acelerarse con el apoyo del gobierno en la actualización de los planes de desarrollo, en la aportación de suelo, así como en inversión en infraestructura, equipamiento urbano y conectividad de transporte.

Por otra parte, los consumidores mexicanos están cambiando sus hábitos y algunos están optando por comprar casas usadas, que les permitan ahorros en el tiempo de traslado a sus centros de trabajo. Si la demanda exige viviendas más cerca de los

TESIS TESIS TESIS TESIS TESIS

centros urbanos, el reto actual para las vivienderas será conseguir una reserva territorial que se encuentre dentro de ese círculo a precios competitivos.

Al respecto del comportamiento del precio en las viviendas, aunque la oferta tuvo una caída notable del 45% entre el mes de enero y febrero del 2013 (representada en más de un 50% por el segmento popular), éste ha mantenido su tendencia general promedio a la alza (4% anual). Esto puede explicarse debido a que la demanda de casas-habitación se acrecentó en el país en un 6.6% en relación del año 2013 comparado contra el año 2012, por ende, al existir personas interesadas en la adquisición de viviendas a pesar de la crisis, los valores de vivienda se han mantenido constantes.

Cabe hacer mención que durante el cuarto trimestre del 2013 el precio de la vivienda nueva disminuyó ligeramente (véase Tabla No. 4. Índice SHF de Precios de la Vivienda en México). Este decremento pudo ser originado a consecuencia de las nuevas preferencias de los consumidores a la adquisición de vivienda usada y remodelación, la cual ha sido impulsada por una parte por instituciones gubernamentales que han incrementado los financiamientos hacia estos segmentos desde el año 2012. En el mismo sentido, la población se encuentra en busca asentamientos en los que las viviendas se encuentren cercanas a los servicios urbanos y sus centros de trabajo, por tanto, se ha despreciado las viviendas nuevas ubicadas en las periferias de las ciudades, alejadas de los trabajos, lugares y servicios públicos necesarios.

Finalmente, se considera que para que en el corto plazo los valores de la vivienda nueva no presenten una tendencia a la baja, las empresas constructoras tendrán que desarrollar productos alternativos así como conjuntos con mejor equipamiento, apegados a los lineamientos interpuestos por el gobierno federal y las necesidades que dicte la demanda.

Glosario

Conceptos de acuerdo al *Diccionario del negocio inmobiliario*

Acción: título que acredita y transmite la calidad y los derechos de un socio en términos de la ley vigente; iniciativa procesal para obtener una pretensión.

Bolsa de valores: institución que tiene por objeto facilitar las transacciones de valores.

Crédito hipotecario: aquel que está garantizado por medio de una garantía real

Crecimiento urbano: expansión geográfica espacial y/o demográfica de una ciudad.

Crisis: momento decisivo y de consecuencias graves; situación atípica producida en un país por factores económicos, políticos y/o sociales.

Empresa: unidad económica dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con propósito de lucro, constituida conforme a las disposiciones legales vigentes.

Inmueble: bien que no puede ser trasladado de un lugar a otro sin que se altere o destruya su naturaleza.

Interés: utilidad o ganancia; beneficio producido por el capital. El monto del interés puede ser fijado por la ley o en forma convencional y ser cubierto en dinero o en especie.

Inversión: dinero dirigido hacia la compra, mejoramiento y desarrollo de un bien con la expectativa de que produzca un ingreso; recursos destinados por una persona natural o legal para la obtención de un beneficio.

Mercado hipotecario primario: mercado en el cual los órganos autorizados por el Estado otorgan préstamos de esta naturaleza.

Riesgo: posibilidad de pérdida financiera o, en un sentido más definido, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico.

Referencias de consulta

Bibliográficas

1. Gitman, Lawrence J., Principios de Administración Financiera, Ed. Pearson Education, 2007, Estados Unidos.
2. Méndez Morales, José Silvestre, Fundamentos de Economía, Ed. Mc Graw Hill, 1990, México.
3. Salles Bergés y Chapital, Marcelo, Diccionario del negocio inmobiliario guía español-inglés/inglés-español de mayor uso en Norte, Centro y Sudamérica, Ed. Real Estate Education, 1997, Estados Unidos.

Electrónicas

1. Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (febrero de 2013) Bitácora de Vivienda. 3 págs. Recuperado el 25 de julio de 2014 de <http://www.cmic.org/comisiones/sectoriales/vivienda/2013/estadistica/estad%C3%ADstica.htm>
2. Corporación GEO, S.A.B. de C.V. (25 de abril de 2013), Reporte Trimestral 1T13, 12 págs., Recuperado el 25 de julio de 2014 de www.corporaciongeo.com
3. Desarrolladora HOMEX, S.A.B. de C.V. (25 de abril de 2013), Resultados Financieros 1T13, 21 págs., Recuperado el 25 de julio de 2014 de <http://www.homex.com.mx/ri/index.htm>
4. Fundación CIDOC, Sociedad Hipotecaria Federal, (2013). Estado Actual de la Vivienda en México 2013. 161 págs. Recuperado el 26 de julio de 2014 de http://www.conorevi.org.mx/pdf/EAVM_2013.pdf

5. Hernández, Karina, (21 de marzo de 2014), ¿Por qué Geo está en crisis?. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2014/03/21/10-claves-de-la-crisis-de-geo>
6. Redacción CNN Expansión, (12 de junio de 2013), La crisis “derrumba” a Homex, Geo y Urbi, Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/06/11/geo-homex-urbi-vivienderas-mexico-penia>
7. Redacción CNN Expansión, (30 de septiembre de 2013), Homex anuncia incumplimiento de pago. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/09/30/homex-recae-en-incumplimiento-de-pago>
8. Redacción CNN Expansión, (08 de noviembre de 2013), Homex pierde 13,574 mdp en 2013. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/11/08/homex-reporta-perdidas-por-3518-mdp>
9. Redacción CNN Expansión, (13 de noviembre de 2013), Urbi incumple pago por 3.7 mdp, Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/11/13/nuevo-impago-de-urbi-ahora-por-37-mdd>
10. Redacción CNN Expansión, (20 de marzo de 2014), 7 acuerdos de Geo con sus acreedores. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2014/03/20/los-siete-pyuntos-del-acuerdo-de-geo>
11. Sánchez Tello, Jorge, (23 de abril de 2013) ¿Crisis inmobiliaria en México?. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.oem.com.mx/elsoldemexico/notas/n2958791.htm>

12. Serrano, Carlos (12 de febrero de 2013), Política nacional de vivienda: cambios en el horizonte. 4 págs. Recuperado el 12 de diciembre de 2013 de <https://www.bbvaresearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/>
13. Servicios de Estudios Económicos del Grupo BBVA, (agosto de 2013), Situación Inmobiliaria México. Análisis Económico. 44 págs., Recuperado el 12 de diciembre de 2013 de <https://www.bbvaresearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/>
14. Servicios de Estudios Económicos del Grupo BBVA, (enero de 2014), Situación Inmobiliaria México. Análisis Económico. 44 págs, Recuperado el 16 de mayo de 2014 de <https://www.bbvaresearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/>
15. Sociedad Hipotecaria Federal (1° trimestre 2014), Índice SHF de Precios de la Vivienda en México. 8 págs. Recuperado el 25 de julio de 2014 de www.shf.gob.mx
16. Sociedad Hipotecaria Federal (enero 2014), Demanda de vivienda 2014. 4 págs. Recuperado el 07 de junio de 2014 de www.shf.gob.mx
17. Sociedad Hipotecaria Federal (enero 2014), Demanda de vivienda 2012. 8 págs. Recuperado el 07 de junio de 2014 de www.shf.gob.mx
18. Torres, Eduardo, (14 de agosto de 2013), Empresas públicas de vivienda: ¿un desenlace anticipado?. 12 págs., Recuperado el 12 de diciembre de 2013 de <https://www.bbvaresearch.com/category/tematicas/inmobiliaria/>
19. Ugarte, Jesús, (13 de diciembre de 2012), Vivienda se encarece 7% en México. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2012/12/12/vivienda-nueva-se-encarece-7-en-mexico>
20. Ugarte, Jesús, (07 de marzo de 2013), Los nuevos retos de las vivienderas. Recuperado el 09 de julio de 2014 de

<http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/06/que-nuevos-retos-de-las-vivienderas>

21. Ugarte, Jesús, (14 de marzo de 2013), Bancos esquivan riesgos por vivienderas. Recuperado del 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/13/bancos-expuestos-a-las-vivienderas>

22. Ugarte, Jesús, (25 de marzo de 2013). Vivienderas se achican para sobrevivir. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/03/22/vivienderas-se-achican-para-sobrevivir>

23. Ugarte, Jesús, (30 de abril de 2013), Acreeedores cierran crédito a vivienderas. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/04/29/acreeedores-cierran-credito-a-vivienderas>

24. Ugarte, Jesús, (17 de mayo de 2013), Inversores huyen de Geo, Homex y Urbi. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/05/16/inversionista-huyen-de-geo-urbi-y-homex>

25. Ugarte, Jesús, (05 de junio de 2013), Homex, sin escape a la reestructura. Recuperado el 09 de julio de 2014 de <http://www.cnnexpansion.com/negocios/2013/06/03/homex-si-encape-a-la-reestructura>

26. URBI Desarrollos Urbanos, S.A.B. de C.V. (26 de abril de 2013), Resultados 1T13, 19 págs., Recuperado el 25 de julio de 2014 de www.urbi.com