



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

BURSATILIZACIÓN DE CARTERA
HIPOTECARIA

ANA VIRGINIA PUENTE CASTAÑEDA

Tesis presentada para optar por el Título de Licenciado en
Derecho con Reconocimiento de Validez Oficial de
Estudios de la SECRETARÍA DE EDUCACIÓN PÚBLICA,
según acuerdo número 26809 con fecha 13-VIII-86.

Zapopan, Jalisco. Mayo de 1999.



49908



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

**BURSATILIZACIÓN DE CARTERA
HIPOTECARIA**

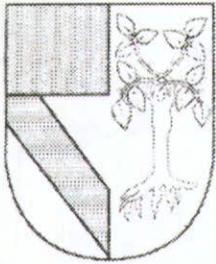
ANA VIRGINIA PUENTE CASTAÑEDA

Tesis presentada para optar por el Título de **Licenciado en Derecho** con Reconocimiento de Validez Oficial de Estudios de la SECRETARÍA DE EDUCACIÓN PÚBLICA, según acuerdo número 86809 con fecha 13-VIII-86.

Zapopan, Jalisco. Mayo de 1999.

CLASIF: TE
DER 1999 PUE
ADQUIS: 49908 ej. 2
FECHA: 14/05/03

DONATIVO DE _____
\$ _____ *Asignado al 49908*



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

DICTAMEN DEL TRABAJO DE TITULACION

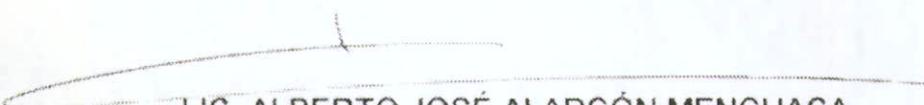
C. ANA VIRGINIA PUENTE CASTANEDA

Presente

En mi calidad de Presidente de la Comisión de Exámenes Profesionales y después de haber analizado el trabajo de titulación en la alternativa TESIS titulado: "**BURSATILIZACION DE CARTERA HIPOTECARIA**" presentado por usted, le manifiesto que reúne los requisitos a que obligan los reglamentos en vigor para ser presentado ante el H. Jurado del Examen Profesional, por lo que deberá entregar siete ejemplares como parte de su expediente al solicitar el examen.

Atentamente

EL PRESIDENTE DE LA COMISIÓN



LIC. ALBERTO JOSÉ ALARCÓN MENCHACA

Zapopan, Jalisco a 20 de Mayo de 1999

Junio 5 de 1999.

UNIVERSIDAD PANAMERICANA,
SEDE GUADALAJARA.
P R E S E N T E.

Por medio de la presente pongo a sus finas atenciones la tesis denominada: BURSATILIZACION DE CARTERA HIPOTECARIA, elaborada por Ana Virginia Puente Castañeda, alumna regular de décimo semestre, grupo "A" de la Carrera de Derecho, misma que en su contenido y fondo se encuentra concluida.

Se pone a su consideración la tesis a fin de que sea revisada.

Sin más por el momento, quedo como siempre a sus finas atenciones.

Atentamente



Lic. Alberto José Alarcón Menchaca
Director de la Escuela de Derecho.

I N D I C E

	Página
AGRADECIMIENTOS	1
INTRODUCCIÓN	2
Capítulo 1 Bursatilización de Cartera Hipotecaria en el Sistema Estadounidense	5
1.1 Antecedentes	5
1.2 Generalidades	8
Capítulo 2 Mecánica del Mercado Hipotecario	16
II.- ¿Qué es una hipoteca?	16
2.1 Concepto de Hipoteca	16
2.2 Características	16
2.3 Clasificación	17
2.4 Elementos	18
2.5 Clases de Hipotecas	23
2.6 Duración y prórroga de la hipoteca	23
2.7 Causas de extinción	24
Capítulo 3 El Dinero, el Capital y El Mercado Hipotecario	
3.1 Los Mercados Financieros	25
3.2 El Mercado de Dinero	29
3.3 El Mercado de Capital	30

3.4 El Mercado de la Hipoteca	30
3.5 El Mercado de Valores y El Sistema Financiero Mexicano	32
3.5.1 El Mercado de Valores	32
3.5.2 El Sistema Financiero Mexicano	33
3.5.3 Funcionamiento del Mercado de Valores en México	38
Capítulo 4 El Sistema Hipotecario Estadounidense	40
4.1 Antecedentes	40
4.2 Características de los MBS o Bono Hipotecario	40
4.3 Etapas del Sistema Hipotecario Estadounidense	44
I.- ORIGINATION U ORIGEN	45
I.1.- Origen del Préstamo	46
I.2.- Programas de Préstamos Hipotecarios	47
I.3.- Processing o Procesamiento	49
I.4.- Underwriting o Suscripción	49
I.5.- Closing o Cierre	52
I.5.1 Cierre de un préstamo	52
I.6 Tipos de Préstamos Hipotecarios	52
II.- POOLING OR WAREHOUSINGO REUNIÓN Y ALMACENAJE	54
III.- SHIPPING & DELIVERY O EMPAQUE ENTREGA	55
IV.- SECURITIZATION O BURSATILIZACIÓN	56
V.- SALE O VENTA	57

V.1.- Formas de Venta de Hipotecas	57
V.2.- Condiciones de Venta	59
V.2.1- Venta de Recurso y No Recurso	60
V.2.2.- Acuerdo de Servicio Liberado y Acuerdo de Servicio Retenido	61
VI.- SERVICING OR LOAN ADMINISTRATION	62
VI.1.- Acuerdo de Servicio	63
VI.2.- Deudas en Mora y Juicios Hipotecarios	64
4.4 El Riesgo en el Mercado Hipotecario	65
4.4.1 Manejo del Riesgo en el Mercado Hipotecario Primario	66
4.4.2 El Riesgo en el Mercado Hipotecario Secundario	67
4.4.2.1 Manejo del Riesgo en el Mercado Hipotecario	68
4.4.3 Estrategia de Mercadeo y Tolerancia del Riesgo en Mercado Hipotecario	69
4.5 Las Ganancias de las Compañías Hipotecarias	70
4.6 Participantes en la Industria de Compañías Hipotecarias	72
Gráfica 1 El Mercado Hipotecario Secundario y el Mercado Hipotecario Primario	75
Gráfica 2 Operación Hipotecaria en un Sistema Bursatilizado	76
Gráfica 3 Venta de Hipotecas: Préstamo Hipotecario de Casa-Habitación	77
Gráfica 4 Venta de Hipotecas: Préstamo Hipotecario de Participación	78

Gráfica 5 Venta de Hipotecas: Venta del Bono Hipotecario o MBS.	79
Capítulo 4 CONCLUSIONES	80
Bibliografía	90

AGRADECIMIENTOS

En la vida de todo ser humano existen personas que muestran a lo largo del camino por andar, su apoyo incondicional y su aliento para seguir adelante en la infinidad de metas que a cada paso se propone, hoy que cumpla una meta más quiero agradecer a esas dos personas que a lo largo de mi vida me han acompañado en los triunfos y fracasos.

A mis padres

Roque Miguel Puente Palazuelos.

Ana Virginia Castañeda de Puente.

La elaboración de la presente tesis de licenciatura, no hubiera sido posible, sin la invaluable colaboración de la Lic. Carolina Anaya Caloca, quien realizó la coordinación y asesoría de la presente investigación.

Agradezco infinitamente a la Universidad Panamericana, mi casa de estudios, la cual me proporcionó todos los conocimientos necesarios para la elaboración de la presente tesis de licenciatura en Derecho.

Por último agradezco a Dios por permitirme la realización de una meta más en mi vida.

INTRODUCCIÓN

La tesis como un trabajo de investigación tiene en general, muchos objetivos, como son la proposición de un nuevo sistema jurídico, la aportación de una nueva interpretación jurídica sobre un tema en específico, el estudio histórico, o el análisis de algún tema en particular; pretende en todos los casos ya mencionados la elaboración de una investigación, que para el caso de una tesis a nivel licenciatura pueda ser la culminación y la exposición de los conocimientos adquiridos durante la carrera que se ven reflejados sobre todo en la forma, desarrollo y las conclusiones a las que se llegan del tema elegido, viéndose también reflejados los intereses particulares o inclinaciones del futuro abogado o abogada. Es por ello que tomando en consideración todo lo anterior, el tema elegido para desarrollar esta tesis fue el de: " Bursatilización de Cartera Hipotecaria ". La tesis elaborada es de carácter analítico y propositivo , se pretende mostrar en términos generales, qué es, cómo es, para qué se utiliza, dónde se ha utilizado con mayor eficacia el sistema de bursatilización de cartera hipotecaria y qué posibilidades de éxito tiene la regulación y aplicación de este sistema en el sistema jurídico mexicano. La metodología empleada en la presente tesis, es deductiva básicamente, se realizó un estudio de la situación legal actual de la hipoteca en México y un estudio profundo y detallado de la bursatilización de cartera hipotecaria estadounidense, y por último se propone una posible solución al problema de la obtención de financiamientos hipotecarios para la adquisición de vivienda en México.

Al momento del desarrollo del tema que aborda esta tesis surgió la necesidad de tomar como base el sistema de Bursatilización de cartera hipotecaria estadounidense ya que para analizar la estructura en general es necesario acudir al derecho anglosajón que es uno de los sistemas del mundo que con mayor efectividad lo ha desarrollado, es importante el análisis detallado de este sistema el cual se lleva a cabo en toda la Unión Americana mismo que está desarrollado a nivel federal gubernamental. El presente trabajo de investigación pretende mostrar además en forma analítica el sistema de Bursatilización de Cartera Hipotecaria en términos generales, proponer una aplicación del sistema anglosajón en esta materia en México, se pretende dar una propuesta de Bursatilización de cartera hipotecaria mexicana, adecuando el sistema anglosajón a las características particulares y específicas del sistema jurídico mexicano.

Las razones para proponer una aplicación adecuada del sistema de bursatilización en México podrían ser muchas y muy variadas, pero la principal es que en México se requiere financiar un mínimo de viviendas al año y a pesar de los esfuerzos efectuados por diversos organismos públicos y privados, la falta de financiamiento a la vivienda sigue siendo hoy en día un problema latente. Las reformas a diversos ordenamientos legales en materia mercantil y civil, como la que se hizo al Código Civil del Distrito Federal en materia común, y para toda la República en materia federal son un primer paso para la bursatilización de cartera pero su transformación es compleja al requerir diversos mecanismos para acortar el riesgo de incumplimiento del deudor.

No obstante, algunos beneficios de bursatilizar cartera hipotecaria son: que mercado de fondo de valores fluya hacia el otorgamiento de hipotecas, por ejemplo las afores que cuentan con recursos de largo plazo, podrán adquirir los bonos respaldados por hipotecas. Otra ventaja es, y consideramos la más importante, la adquisición de vivienda a través de otro tipo de financiamiento no bancario, cuestión que sería sumamente favorable para el sistema financiero mexicano. Otro punto favorable sería el cambio mediante el cual se nutren las hipotecas que son depósitos generalmente a corto plazo, que captan los bancos; con este sistema se pretende el establecimiento de adquisición de hipotecas a largo plazo, y como ya se mencionó, por instituciones diferentes a las bancarias.

La bursatilización de cartera hipotecaria parte del supuesto de que exista una red financiera sana y un marco legal para las hipotecas, que exista una cultura financiera para la deuda a largo plazo y un mercado de valores suficientemente desarrollado para absorber el volumen total del crédito hipotecario, puntos que a lo largo de la tesis se pretende dar opciones para solucionarlos dentro del sistema jurídico y financiero mexicano.

El objetivo de esta tesis, es realizar un estudio detallado de la hipoteca, del sistema financiero mexicano, en específico el mercado de la hipoteca, y una vez estudiados estos temas en los capítulos 1, 2, y 3 se explicarán de la manera más sencilla posible los antecedentes del sistema hipotecario, los participantes y finalmente el proceso de la Bursatilización de Cartera Hipotecaria en los Estados Unidos de Norteamérica.

Capítulo 1. Bursatilización de Cartera Hipotecaria en el Sistema Estadounidense

1.1 Antecedentes

El mercado hipotecario secundario se inició en 1934 como parte de una gran iniciativa del Congreso para restablecer la fe del pueblo americano en el mercado financiero. La meta original fue la de establecer un mercado hipotecario ordenado para incrementar la disponibilidad de fondos para préstamos hipotecarios, y para estimular la propiedad de casa-habitación

La bursatilización de cartera hipotecaria es la emisión de títulos comerciales respaldados por flujos de efectivo producidos por activos fijos.¹ Representa un medio a través del cual se puede mejorar la liquidez y la capitalización de los bancos dándoles un mayor acceso al mercado de capitales.

Además, diversas instituciones privadas y de gobierno consideran que es posible recurrir a este sistema para mejorar la administración de riesgos de tasas de interés. En sus inicios la bursatilización se desarrolló en la década de los setenta en Estados Unidos, para promover el financiamiento hipotecario residencial. Las técnicas se aplicaron con posterioridad a una gran variedad de activos y actualmente son instrumentos fundamentales del mercado de capitales estadounidense.

¹ Financial Market Trends.

Los países miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCED) han incursionado en esta área, aplicando sus propias innovaciones y ahora cuentan con mercados desarrollados de bursatilización de activos con registro en el balance, que requieren de estructuras de apoyo bien cimentadas, lo cual implica aspectos tanto de legislación como de instancias de control, supervisión y calificación de los títulos bursátiles.

La bursatilización, consideran los expertos, es sin lugar a duda una solución real a la crisis nacional de viviendas y a la falta de financiamiento de los bancos ya que los bancos tienen capacidad limitada para el otorgamiento de hipotecas. Con la bursatilización se abre la posibilidad de vender cartera hipotecaria al mercado de valores, recibir entonces por ella recursos y canalizarlos hacia el otorgamiento de más hipotecas.

El mecanismo de bursatilización se explica como el crédito que se contrata ya sea en un banco o con un desarrollador de bienes raíces los cuales emiten papel en el mercado para financiar la cartera. Para efectos de seguridad en el mercado es necesario garantizar los créditos y cubrir la deuda que se coloca en el mercado. Hay diversas maneras de hacerlo, en Estados Unidos la bursatilización de tarjetas de crédito se garantiza, es decir, emiten deuda por 100 y reciben cuentas por cobrar de 110. La diferencia de 10 es el valor esperado de lo que no se va a recuperar.

El otro esquema es de garantía. Se bursatilizan las hipotecas y se emite el papel pero si el tenedor del crédito no paga, existe la garantía por parte de agencias

especializadas para cubrir el incumplimiento, con lo que el inversionista siempre está asegurado.

Estados Unidos es el país que de la manera más óptima ha desarrollado el sistema de bursatilización de cartera hipotecaria por lo que es el eje del análisis de la presente investigación, además de ser el país con el que México tiene mayores relaciones comerciales, es además un modelo que puede aplicarse en México con las modificaciones pertinentes que en su momento se establecerán.

En Estados Unidos y en algunos países de Europa las hipotecas se cotizan en bolsa a través de un instrumento llamado MBS; similar a lo que sucede en México con ciertos instrumentos de deuda como son los CETES, las aceptaciones bancarias, el papel comercial, etc. .

Básicamente existen dos formas en las que se compran y se venden hipotecas:

- a) El mercado de mayoreo donde se negocian hipotecas de manera unitaria,
y
- b) El mercado de capitales donde se negocian en forma de bonos cuya fuente de repago y garantía es un paquete de hipotecas.

El mercado hipotecario estadounidense es el mercado de deuda más grande que existe en ese país, supera en magnitud al mercado de deuda corporativa, de

crédito al consumo, automóviles y hasta la deuda gubernamental, esto debido a que el problema de la adquisición de vivienda en un país es sumamente importante y debe ser tomado en cuenta por todo gobierno, es por ello que es importante que México incursione, de la manera correcta, en el establecimiento de mecanismos tendientes a la implementación de un sistema de bursatilización de cartera hipotecaria como una vía más eficaz para la adquisición de vivienda que el financiamiento bancario.

1.2 Generalidades

Para la mejor comprensión del tema que se pretende desarrollar consideramos necesario partir de la base fundamental que conforma el sistema de bursatilización de cartera hipotecaria que es la HIPOTECA.

La hipoteca es el gravamen sobre una propiedad para garantizar el pago de una deuda. Típicamente la propiedad a la que se refiere la definición es un casa-habitación y la deuda es un crédito que el banco le dio al comprador de la casa.

Aunque es el caso más común, no hay ningún inconveniente o impedimento técnico para que el bien raíz sea de otro tipo, por ejemplo un terreno, o un local comercial, así mismo tampoco existe ningún impedimento para que el crédito sea otorgado por una institución distinta a un banco como puede ser el mismo desarrollador del bien raíz.

Teóricamente el acreditado y el acreedor pueden acordar los términos en los que la hipoteca se deberá documentar. Lo que sucede en la práctica es que por necesidades de sistematización y masificación de este tipo de créditos los bancos establecen unos cuantos modelos que son los que ofrecen a los potenciales acreditados sin necesidad de negociar cada término en cada una de las negociaciones.

Otro punto importante dentro de la hipoteca son los elementos que la conforman y que dentro del sistema de bursatilización de cartera hipotecaria forman un papel determinante y son los siguientes:

Una hipoteca es más o menos valiosa de acuerdo con la calidad de los elementos que la conforman. Se considera que los elementos más importantes para determinar dicho valor son la calidad del acreditado, la calidad del bien raíz, tasa de interés, periodicidad en los pagos, razón crédito-valor y el plazo.²

a) Calidad del acreditado: Se evidencia este elemento mediante un adecuado estudio de crédito del acreditado que debe contener información acerca de sus ingresos, así como la solvencia moral y económica del mismo.

La regla de los Bancos Americanos establece que la suma de los pagos sobre el total de los créditos contractuales del acreditado no deberán ser superior al 35 % de sus

² SANCHEZ MEDAL, Ramón "De los Contratos Civiles"; Editorial Porrúa S.A.; Décima Edición, México, 1981.

ingresos brutos. Así mismo el acreditado deberá tener un historial crediticio limpio en los últimos 12 meses.

b) Calidad del bien raíz: Como es lógico suponer entre mayor sea el valor del bien raíz que dio origen a la hipoteca más valiosa será la hipoteca en sí misma.

c) Tasa de interés: Puede ser fija o variable en el mercado estadounidense las hipotecas con tasa de interés fija son las más comunes, sin embargo, hipotecas con tasa de interés variable son normalmente más valiosas.

d) Periodicidad en los pagos: La situación más frecuente corresponde a un esquema de pagos mensuales, sin embargo, es posible establecer una menor frecuencia por ejemplo pagos bimestrales o semestrales. La regla indica que a pagos más frecuentes corresponde un valor mayor de la hipoteca.

e) Razón Crédito-Valor: Significa el porcentaje que del valor de la propiedad representa el crédito hipotecario. En este sentido los avalúos deberán ser básicamente realistas.

Ahora bien, después del esquema general presentado acerca de la hipoteca considerada aisladamente es necesario pasar a la consideración del bono hipotecario vehículo para la realización de la bursatilización de cartera hipotecaria en el sistema Estadounidense. La estructura del bono hipotecario se basa en el hecho de que

existe un paquete de activos con valor intrínseco y que además genera un flujo de efectivo de manera periódica. El punto de partida en la estructuración de un bono hipotecario es la creación de hipotecas.

Normalmente existe una entidad que documenta y genera las hipotecas; en el mercado estadounidense la generación de hipotecas se hace normalmente bajo ciertos estándares conocidos por toda la industria. El generador de la hipoteca puede venderla a los mayoristas o bien quedársela.

Es posible que el generador o el mayorista decida mantener la hipoteca durante toda la vida de la misma, esto es lo que hacen los bancos mexicanos. Sin embargo es posible que la decisión sea mantenerla temporalmente hasta juntar un paquete susceptible a ser revendido en la forma de bono. A este proceso de almacenaje temporal se le denomina **WAREHOUSING**.

Una vez que se ha juntado un paquete de digamos 20 millones de dólares o más, las hipotecas se depositan en un vehículo emisor (muchas veces el mismo generador o mayorista) quien emite el bono que será colocado en el mercado de capitales por un banco de inversión.

Existe una entidad cobradora cuya responsabilidad es cobrar las hipotecas y remitir los fondos a los tenedores de los bonos, así mismo son responsables del pago

de seguros e impuestos sobre propiedad, de la cobranza de prepagos, llevar a cabo procesos judiciales, embargos y reventa de la propiedad embargada.

A todas estas áreas se les denomina **SERVICING** . El bono hipotecario está diseñado de tal manera que los fondos cobrados a los deudores son suficientes para pagar el interés y principal del bono así como los costos de seguros, impuestos y comisiones al **SERVICER**.

En la práctica el bono es pagado totalmente cuando la última hipoteca realiza el último pago. La posibilidad de prepago de las hipotecas hace imposible establecer la vida promedio del bono, lo cual tiene importantes implicaciones al momento de la negociación de estos valores en el mercado de capitales.

Las características del bono hipotecario son divididas en dos grandes grupos: las del bono mismo y las del paquete de hipotecas.

Las características del bono hipotecario son las mismas que las de cualquier otro bono es decir: monto, plazo, precio, periodicidad en los pagos, plazo promedio, garantía, etc. . En particular cada uno de estos factores es en el bono hipotecario un reflejo de los mismos factores en el paquete de hipotecas, es decir, si tenemos por ejemplo un paquete de hipotecas de 500 con un valor promedio cada una de 100,000 dólares, entonces tenemos un monto total de hipotecas por 50'000'000 de dólares y un bono hipotecario con valor nominal de 50'000,000 de dólares. Si la tasa de interés promedio de las hipotecas es por decir algo de 14 %, entonces tendremos

un bono con una tasa de interés aproximada de 13.5 % considerando medio punto para comisiones del "servicer", pagos de seguros y otro gastos.

En un bono hipotecario tradicional el plazo del mismo estará determinado por el plazo de las hipotecas que lo constituyen. Con respecto a las garantías, los bonos hipotecarios estadounidenses están normalmente garantizados por entidades gubernamentales cuasigubernamentales y privadas como **GINNIE MAE** (Government National Mortgage Association) y **FANNIE MAE** (Federal National Mortgage Association) y **FREDDIE MAC** (Federal Home Loan Mortgage Corporation). Tanto Fannie Mae como Freddie Mae utilizan las hipotecas para formar valores de deuda llamados " valores hipotecarios asegurados " o MBS's. Los MBS's son vendidos a los inversionistas, y éstas instituciones garantizan el interés a estos últimos.

Sin embargo ésta garantía no es una característica esencial de los bonos hipotecarios. La garantía que sí es esencial a los bonos hipotecarios, es el paquete mismo de hipotecas, es decir los bienes raíces hipotecados, esta garantía se puede dividir en dos partes:

- a) Los derechos de cobro de los pagarés de las hipotecas que constituyen el paquete.
- b) Los derechos a embargar las propiedades subyacentes a dichas hipotecas en el supuesto de no pago de los pagarés hipotecarios.

Como es lógico suponer, los elementos de cada una de las hipotecas constituyen las características del paquete de hipotecas. La característica más

importante del paquete es la calidad crediticia de los deudores hipotecarios. Esta estará representada en el paquete por la reputación que en cuanto a estándares crediticios tenga el acreedor o acreedores hipotecarios de la cartera, así mismo, otro indicativo de la calidad crediticia del paquete es el historial de pago de los mismos acreditados.

Adicionalmente, como lo señala Ramón Sánchez Medal en su libro "De los Contratos Civiles"³ otras características importantes son:

a) **Tipo de hipoteca:** residenciales, comerciales, sobre terrenos, de interés social, etc. . Las hipotecas sobre vivienda son preferidas y consideradas de mejor calidad.

b) **Tamaño unitario o atomización:** típicamente un bono deberá estar muy atomizado, es decir, dividido o distribuido. En Estados Unidos, el tamaño ordinario de las hipotecas que constituyen un bono es en promedio de entre 125 y 150 mil dólares.

Al habilitar la compra y venta de hipotecas, el mercado secundario ayuda al flujo de capital de un área con superávit de efectivo a otras áreas con déficit de efectivo. El superávit de capital se da en las áreas antiguas y de bajo crecimiento en donde los depósitos de ahorros exceden la demanda de crédito. Los déficit de capital ocurren en las áreas en donde la demanda de créditos para casa-habitación exceden los depósitos de ahorro disponibles para préstamos.

³ Ibid. Página 76

c) **Dispersión Geográfica:** Lo dicho en cuanto a atomización es también aplicable a dispersión geográfica. A menor concentración de riesgo en una sola región mejor será la calidad del bono. Ya que se disminuye la difusión geográfica de los porcentajes de interés. Al proveer con un sistema de red para el intercambio de hipotecas a largo plazo del país, el mercado hipotecario secundario disminuye el efecto económico regional de la baja de los porcentajes de interés.

d) **Antigüedad de las hipotecas:** el contar en el paquete con hipotecas con cierta antigüedad facilita el análisis de la calidad crediticia de los acreditados en el paquete.

En resumen, el mercado hipotecario secundario asegura que el dinero para la hipoteca estará disponible en todo el país de los Estados Unidos de Norteamérica con unos porcentajes de interés competitivos.

Lo anteriormente expuesto constituye el mecanismo de desarrollo del sistema de bursatilización de cartera hipotecaria dentro del sistema estadounidense, la mecánica de funcionamiento es clara y sobre todo está avalada por uno de los países primer mundistas; en el desarrollo de los capítulos siguientes se profundizará en los temas ya expuestos en este capítulo y se abordarán otros más que son necesarios para lograr el objetivo del presente trabajo de investigación que es el planteamiento desde el punto de vista jurídico del sistema de bursatilización de cartera hipotecaria y su posible aplicación en México

Capítulo 2. Mecánica del Mercado Hipotecario

I.- ¿Qué es una hipoteca?

2.1 CONCEPTO DE HIPOTECA

Una hipoteca es un instrumento por escrito que crea y da un interés seguro sobre un inmueble. El artículo 2517 del Código Civil del Estado de Jalisco establece que es contrato de hipoteca aquél por virtud del cual se constituye un derecho real sobre bienes inmuebles que no se entregan al acreedor, para garantizar el cumplimiento de una obligación y su grado de preferencia en el pago.

La hipoteca como contrato es aquél en virtud del cual una persona llamada deudor hipotecario, constituye un derecho real del mismo sobre un bien generalmente inmueble, determinado y enajenable, en favor de otra parte llamada acreedor hipotecario, para garantizar el cumplimiento de una obligación, sin desposeer al deudor del bien gravado y que le da derecho al acreedor de persecución y en caso de incumplimiento de la obligación de enajenación y de preferencia para ser pagado con el producto de la enajenación, en el grado de prelación que se señala en la ley.⁴

* Con el término hipoteca se designa tanto al contrato, como al derecho de garantía.

2.2 CARACTERÍSTICAS

Las características más importantes de la hipoteca como derecho real y como contrato son las siguientes:

⁴ ROJINA VILLEGAS, Rafael, "Derecho Civil Mexicano", tomo V, Editorial Porrúa S.A., México, 1976, página 69.

1.- La hipoteca es derecho o contrato accesorio de garantía pues su existencia y validez dependen de la existencia y validez de una obligación preexistente.

La extinción de la hipoteca es en la vía de consecuencia:

- La extinción de la obligación origina la extinción de la hipoteca.
- La cesión del crédito origina la transmisión del derecho hipotecario.
- La cesión de la deuda no produce la transmisión del derecho hipotecario.

2.- El valor del bien hipotecado está garantizado en forma preferente al cumplimiento de la obligación.

3.- La celebración del contrato origina la creación del derecho real de hipoteca.

4.- La hipoteca para que sea oponible a todos, sólo puede recaer sobre bienes determinados e identificables, que son los únicos que pueden inscribirse en el Registro Público de la Propiedad.

Si un bien inmueble no puede identificarse o individualizarse, no puede inscribirse el contrato, lo que origina que no producirá efectos de derecho real, por no ser oponible a terceros.

5.- Los bienes sobre los cuales se constituye el derecho hipotecario deben de ser enajenables.

6.- Es un contrato que no desposee del bien al deudor hipotecario.⁵

2.3 CLASIFICACIÓN

El contrato de hipoteca posee la siguiente clasificación de acuerdo a la legislación civil:

⁵ Ibid. Página 72.

- a) Accesorio.- Por que como ya se mencionó su existencia y validez dependen de la existencia y validez de una obligación preexistente.
- b) Unilateral.- Porque sólo genera obligaciones para el deudor hipotecario.
- c) Gratuito.- Porque sólo genera derechos para el acreedor hipotecario.
- d) Excepcionalmente oneroso.- Cuando el acreedor pague una contraprestación al que constituye el derecho real de hipoteca.
- e) Bilateral.- Cuando ha sido constituido en forma onerosa.
- f) Consensual.- En oposición a real porque no requiere la entrega de la cosa para el perfeccionamiento del contrato.
- g) Formal.- Porque siempre se requiere otorgarla de una manera determinada por la ley, debe ser por escrito y ante notario público.
- h) Nominado.- Porque es un contrato previsto y regulado por la legislación⁶.

2.4 ELEMENTOS

Los elementos del contrato de hipoteca son los que a continuación se desarrollan:

I.- **CONSENTIMIENTO.**- El consentimiento se integra con la determinación de el monto de la obligación y el bien o derecho sobre el que se constituye el derecho real de hipoteca .El contrato de hipoteca se perfecciona por el simple consentimiento de las partes. Pero el derecho real sólo se perfecciona hasta que se inscriba en el Registro Público de la Propiedad.

II.- **OBJETO.**- El objeto del contrato de hipoteca lo constituye el bien hipotecado cuyas características son las siguientes:

⁶ Ibid. Página 75.

El bien debe ser:

- a) Determinado.- A excepción del caso en que la hipoteca recaee sobre la parte alícuota del copropietario.
- b) Enajenable.- Si no fuera enajenable, no podrían venderse para que con el producto de la venta se pague la obligación garantizada.
- c) Inscribibles.- El bien debe ser susceptible de ser inscrito en el Registro Público de la Propiedad.(artículo 2937 del Código Civil del Estado de Jalisco)

La hipoteca como derecho real se extiende, aunque no se exprese, a los siguientes bienes:

- A las accesiones naturales del bien hipotecado.
- A las mejoras hechas por el copropietario.
- A los muebles incorporados por el propietario cuando por ese motivo se conviertan en inmuebles.

La hipoteca no comprenderá salvo pacto en contrario los siguientes bienes:

- Los frutos industriales producidos por el bien hipotecado.
- Las rentas vencidas y no satisfechas al tiempo de exigir el cumplimiento de la obligación garantizada.

Y por último en relación al objeto del contrato mencionamos los bienes que no son susceptibles de hipotecarse:

- Los bienes que no sean determinados.

- Los bienes que no sean enajenables.
- Y el usufructo legal concedido a los descendientes sobre los bienes de sus ascendientes.

III.- FORMA.- El contrato de hipoteca siempre debe constar por escrito y por tanto es un contrato formal. La regla general es que el contrato debe constar en escritura pública.

IV.- PRESUPUESTOS.- Los presupuestos dentro del contrato de hipoteca son:

a) La capacidad.- El principio que rige en la hipoteca respecto a la capacidad del deudor hipotecario es el siguiente: " Sólo puede hipotecar, el que pueda enajenar "; por lo tanto, la hipoteca de cosa ajena es nula.

Por lo anterior, deberán aplicarse a esta materia las limitaciones ya señaladas para enajenar bienes a los que ejercen la patria potestad, a los tutores, a los representantes de los ausentes, a los cónyuges y a los albaceas. Por otro lado " el predio común no puede ser hipotecado sino con el consentimiento de todos los copropietarios " disposición establecida en materia de régimen de condominio por la legislación correspondiente.

En relación al acreedor hipotecario, en términos generales, sólo requiere la capacidad de ejercicio para la celebración válida del contrato.

b).- La ausencia de vicios en el consentimiento y la licitud no tienen una aplicación especial en este contrato y por lo tanto se aplicarán las reglas generales en materia de obligaciones.

V.- CONSECUENCIAS.- Las consecuencias dentro del contrato se dividen en tres puntos:

1.- DERECHOS DEL ACREEDOR HIPOTECARIO.

2.- OBLIGACIONES DEL DEUDOR HIPOTECARIO.

3.- DERECHOS DEL DEUDOR HIPOTECARIO.

1.- Derechos del Acreedor Hipotecario:

a) Derecho de persecución.- Consiste en que el gravamen continúa sobre el bien aun cuando se transmita su propiedad o se constituyan sobre él nuevos derechos o gravámenes, o se entregue la posesión a otra persona.

b) Derecho de enajenación.- El acreedor hipotecario tiene derecho a que se enajene el bien hipotecado para que se aplique el valor obtenido al pago del crédito en caso de incumplimiento de la obligación.

c) Derecho de preferencia.- Si hubieran varios acreedores hipotecarios respecto del mismo bien, serán pagados por el orden en que se otorgaron sus hipotecas si se registraron en los términos de ley, o según el orden en que se hubieran registrado, en caso contrario según la fecha de constitución de la hipoteca .

d) Derecho de ampliación.- Si el valor del bien disminuye, con o sin culpa del deudor haciéndose insuficiente para la seguridad de la deuda, tendrá derecho el acreedor a pedir que se mejore la hipoteca y si el deudor no lo hace, el acreedor puede dar por vencido anticipadamente el plazo de la obligación principal y exigir su cumplimiento en forma anticipada.

2.- Obligaciones del Deudor Hipotecario:

Tiene la obligación de conservar el bien en el estado que efectivamente sirva de garantía al acreedor hipotecario y si el bien se demerita el acreedor tendrá el derecho a que se mejore la hipoteca en los términos señalados por la ley.

El deudor hipotecario tiene la obligación de no realizar actos respecto del bien hipotecado que puedan perjudicar al acreedor en la garantía de su crédito. Así no puede celebrar contratos de arrendamientos o recibir anticipos de rentas por un término que no exceda a la duración de las hipotecas, si la hipoteca no tiene plazo cierto por más de dos meses, bajo sanción de nulidad de tales actos en caso de contravención.

3.- Derechos del Deudor Hipotecario:

- a) El deudor tiene derecho a la posesión del bien hipotecado.
- b) El deudor tendrá derecho a disponer del bien hipotecado ya sea enajenándolo o imponiéndole otros derechos reales; pero todos los actos que realice no pueden perjudicar al acreedor si éste a inscrito su derecho en el Registro Público de la Propiedad, por la oponibilidad " erga homnes " de su derecho real.
- c) El deudor tiene derecho a administrar el bien hipotecado con las limitaciones señaladas en la ley.
- d) El deudor tiene derecho a percibir los frutos hasta antes de exigirse el cumplimiento de la obligación, salvo estipulación contraria expresa en el contrato.

2.5 CLASES DE HIPOTECAS

I.- HIPOTECAS VOLUNTARIAS.- Se denomina hipoteca voluntaria aquella que se constituye sin disposición expresa de la ley, en la cual el deudor hipotecario decide libremente constituir un derecho real sobre el bien hipotecado a favor del acreedor para garantizar el cumplimiento de un obligación.

II.- HIPOTECAS NECESARIAS.- De acuerdo con el artículo 2563 del Código Civil del Estado de Jalisco se denomina hipoteca necesaria aquella que se constituye de manera especial y expresa y que por disposición de la ley se obligan a constituir ciertas personas para asegurar los créditos de determinados acreedores o la administración de ciertos bienes.

2.6 DURACIÓN Y PRÓRROGA DE LA HIPOTECA

Las hipoteca dura, salvo convenio en contrario, por todo el tiempo que subsista la operación que garantiza. Si ésta no tiene término para su vencimiento, la hipoteca no podrá durar más de diez años.

Conforme al artículo 2258 del Código Civil del Estado de Jalisco se puede pactar que la hipoteca tenga una duración menor que el plazo de la obligación garantizada pero no una mayor.

La hipoteca necesaria durará mientras dure la obligación que garantiza. La hipoteca produce todos sus efectos contra terceros, mientras no sea cancelada su inscripción en el Registro Público de la Propiedad. Si el acreedor prorroga el plazo para el cumplimiento de la obligación garantizada, la hipoteca se entenderá prorrogada por el mismo término, a no ser que expresamente se consigne un plazo menor a la prórroga de la hipoteca. La prórroga otorgada por primera vez conserva a la hipoteca

en el grado de prelación que ésta tenía desde su origen. La segunda o subsecuentes prórrogas sólo conceden a la hipoteca el grado de prelación que le corresponda conforme a las fechas de su último registro.

2.7 CAUSAS DE EXTINCIÓN DE LA HIPOTECA

La hipoteca se extingue, debiendo declararse judicialmente su cancelación, a petición de parte interesada en los siguientes casos:

- I.- Cuando se extinga el bien hipotecado;
- II.- Cuando se extinga la obligación a que sirvió de garantía;
- III.- Cuando se expropie por causa de utilidad pública el bien hipotecado; debiéndose en este caso pagarse o consignarse la obligación con el producto de la indemnización;
- IV.- Cuando se remate por orden de autoridad el bien hipotecado ;
- V.- Por la remisión expresa del acreedor;
- VI.- Por la declaración de estar prescrito el derecho hipotecario, o la obligación principal.
- VII.- Cuando por consolidación, el propietario del bien hipotecado adquiera la hipoteca;
- VIII.- Cuando por confusión, el acreedor adquiera el bien hipotecado; y
- IX.- Cuando se extinga el derecho del constituyente de la hipoteca sobre el bien gravado.

Capítulo 3. El dinero, capital y el mercado hipotecario.

3.1 Los Mercados Financieros.

Las instituciones financieras compran y venden sus títulos en los mercados financieros. Un mercado eficiente implica la ordenación del comercio de acuerdo con el precio, un bajo costo de la transferencia física, indagación e información, y una amplia disponibilidad de ofertas de compra y venta a un precio corriente del mercado. Cuanto menores sean las comisiones de los corredores y las diferencias entre los precios de la licitación u oferta de los agentes mediadores, menores serán las fluctuaciones de precio entre una y otra transacción, y mayor el volumen del comercio ya sea en dólares o en moneda nacional, y será más eficiente un mercado determinado.⁷

Al hablar de los mercados financieros encontramos que existen diferentes tipos como lo son el mercado primario y secundario, dentro de los cuales a su vez existen diferentes clasificaciones y en cada uno de ellos existe un mercado de dinero y un mercado de capital. Los mercados primarios comercian con títulos de reciente creación. Todos los títulos financieros ya sea obligaciones o acciones, tienen un mercado primario. Un título sólo puede ser negociado en el mercado primario una sola vez, en el momento de su emisión. Todos los intermediarios y casi todos los corredores y agentes mediadores operan en el mercado primario.

⁷ RIEHL Heinz, Citibank, RODRIGUEZ Rita, "Mercados de Divisas y Mercados de Dinero", Editorial McGraw Hill, México, 1996.

La eficiencia de este mercado varía de un título o otro. El tamaño de un mercado primario tiene una doble dimensión: estática (capital) y dinámica (circulación). La primera dimensión mide el tamaño del mercado por la cantidad total de moneda o dinero a que ascienden todos los títulos. La segunda incorpora el elemento temporal y mide el tamaño del mercado por la periodicidad de las nuevas emisiones, ejemplo un mes o un año.

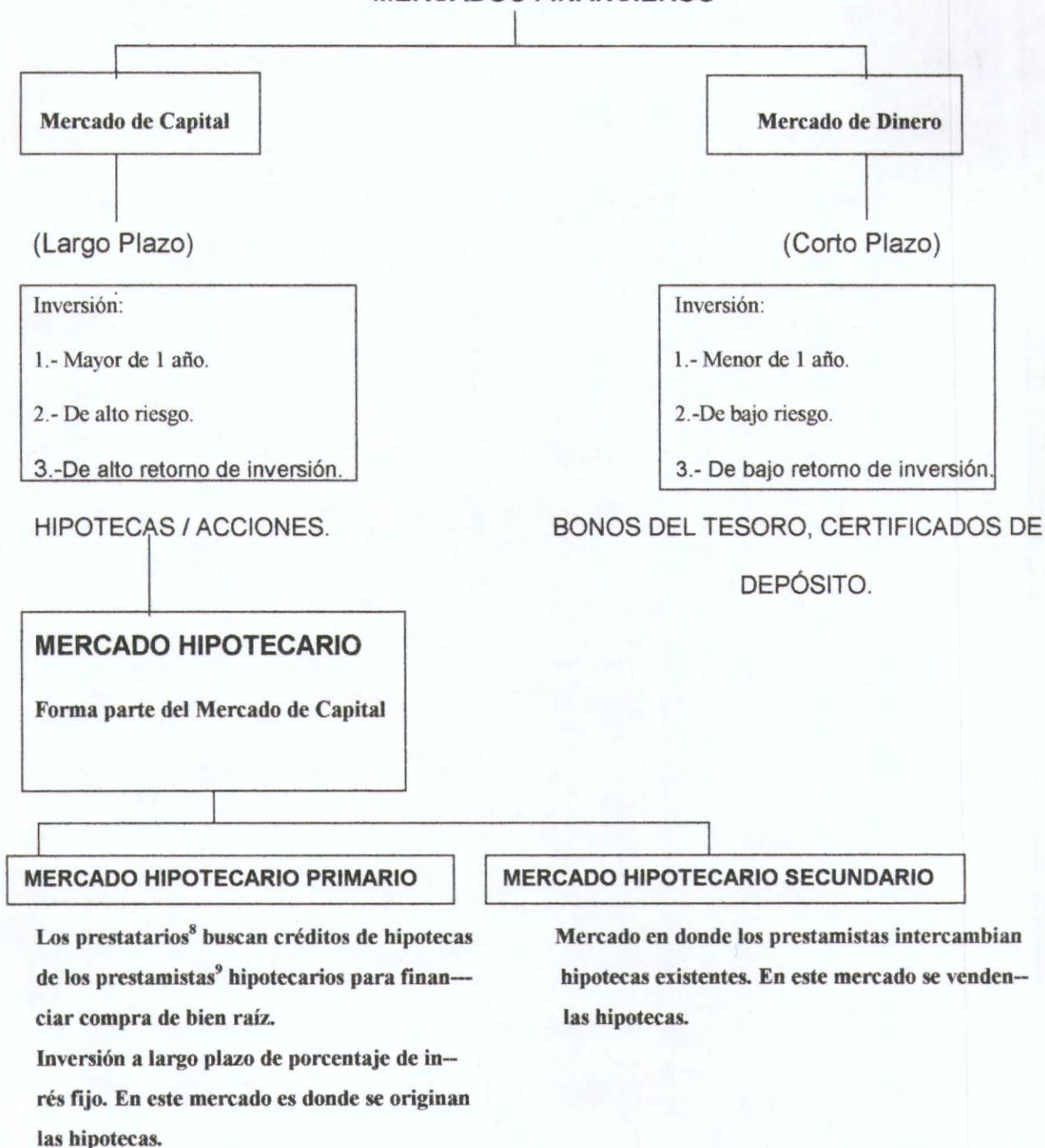
Los mercados secundarios por otro lado comercian con los títulos ya existentes; para ser vendidos o comprados los títulos en un mercado secundario éstos han de ser negociables legalmente. Y dado que existen títulos negociables y no negociables, el número de ellos que se negocia en el mercado secundario es menor al que se negocia en el mercado primario; un título se puede intercambiar en el mercado secundario todas las veces que se quiera. El volumen de comercio en el mercado está directamente relacionado con el costo de la transacción. Aunque un título debe ser negociable legalmente para poder ser intercambiado en el mercado secundario, la negociabilidad no garantiza su potencial de venta. Cuanto más altos sean los costos de la transacción, de la indagación y de la información, menor será el volumen de intercambios y menos vendible será el título. Las operaciones en el mercado secundario en Estados Unidos de Norteamérica son las siguientes:

Fondos Federales, Títulos del Tesoro, Letras, Bonos, Billetes, Certificados de Depósito, Obligaciones de Municipios, Hipotecas, entre otros.

Los Mercados Financieros tanto primario como secundario cuentan con un mercado de dinero y un mercado de capital. El mercado de dinero facilita la compra de fondos

prestables a corto plazo . El mercado de capital maneja fondos a largo plazo, incluyendo las hipotecas.

MERCADOS FINANCIEROS



⁸ Son tradicionalmente consumidores de financiamientos primarios o secundarios.

⁹ Son instituciones o compañías hipotecarias, bancos comerciales y otras instituciones capaces de prestar dinero para hipotecas.

3.2 El Mercado de Dinero.

Cualquiera que tenga abierta una cuenta corriente en un banco está participando en el mercado de dinero. El artículo que se compra y se vende en este mercado es el dinero y el cuasi-dinero. El dinero o cuasi-dinero no es más que el papel financiero que representa la cantidad de dinero que una persona o empresa debe a otra. En el caso del efectivo, esto es, de las monedas y billetes que llevamos en los bolsillos, es el gobierno el que nos debe el dinero a nosotros como poseedores del efectivo.

El mercado de dinero trabaja con instrumentos de corto plazo, ejemplo, aquéllos con vencimiento de menos de un año. Ellos son de bajo-riesgo, alta liquidez y consecuentemente valores de bajo retorno de inversión tales como certificados de deposito, y el papel comercial. El mercado de dinero abastece las necesidades a corto plazo para capital de trabajo.

Los actores del mercado de dinero son los siguientes:

- a) Bancos Comerciales.- Operan en el mercado de dinero para mantener la liquidez y la solvencia del banco, para obtener la máxima rentabilidad posible para los fondos excedentes, por mencionar algunas razones.
- b) Bancos centrales.- Los objetivos de un banco central son conseguir un crecimiento económico real, estabilidad de precios, equilibrio exterior de la balanza de pagos.
- c) Empresas no financieras.- El departamento de tesorería de cualquier empresa no financiera importante, opera a menudo de una manera muy similar a como lo hace un

banco comercial. Tiene que mantener una cierta posición de liquidez y al mismo tiempo tiene que asegurarse de que el dinero se ha invertido de la manera que produzca el rendimiento más elevado posible.

d) Instituciones Financieras no Bancarias: Un ejemplo de ellas son los intermediarios bursátiles.

e) Individuos: Son personas físicas que participan en el mercado.

3.3 El Mercado de Capital.

Los instrumentos del mercado de capital son de largo plazo, con vencimientos mayores a un año. Estos instrumentos son riesgosos, no son tan líquidos como los instrumentos del mercado de dinero, sin embargo, ellos tienen alto retorno de inversión, es decir existe la garantía de recuperar la inversión. Hipotecas, acciones comunes y bonos corporativos son ejemplos de los instrumentos del mercado de capital.

Negocios, instituciones financieras y agencias gubernamentales usan este mercado para comprar bienes de capital.

3.4 El Mercado de la Hipoteca.

El mercado hipotecario es parte del mercado de capital. Este involucra valores de deuda a largo plazo usados para financiar transacciones de bienes raíces. La actividad en el mercado hipotecario ocurre en el mercado hipotecario primario o en el mercado hipotecario secundario.

En el mercado hipotecario primario los prestatarios quienes financian o fondean a los prestamistas, buscan créditos de hipotecas de los prestamistas hipotecarios quienes financian las compras de bienes raíces. En este mercado es donde se originan las hipotecas.

Los prestatarios y los prestamistas en el mercado hipotecario primario son principalmente bancos hipotecarios, asociaciones de ahorro y préstamo, bancos de ahorro mutuo, sindicatos de créditos y bancos comerciales.

Los prestatarios son individuos o entidades que otorgan créditos a los generadores de créditos hipotecarios para que éstos a su vez financien la compra de tierras, residencias o propiedades comerciales.

El mercado hipotecario secundario es el mercado en donde los prestamistas, las agencias gubernamentales patrocinadoras, e inversionistas intercambian hipotecas existentes.(gráfica 1 página 75)

Dado que los bancos hipotecarios no son portafolios del prestamista (ellos no mantienen hipotecas en un portafolio con propósitos de inversión) los prestamistas o generadores del crédito hipotecario buscan el mercado hipotecario secundario como una salida para vender los préstamos que ellos originan.

Los inversionistas que compran hipotecas en el mercado hipotecario secundario incluyen grandes compañías privadas tales como compañías de seguros de vida y fondos de pensión que buscan largos plazos, grandes inversiones de dólares (gráfica 1 página 75).

3.5 El Mercado de Valores y el Sistema Financiero Mexicano.

3.5.1 El Mercado de Valores.

El Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores, es decir las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa y que sean objeto de oferta pública o de intermediación, mismos que deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., una vez que ésta autoriza la operación de registro.

Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso la oferta está representada por los fondos disponibles para inversión, procedentes de personas físicas o morales, que constituyen el objeto de intermediación de este mercado. Los demandantes de estos recursos, tanto el sector público como el privado, utilizan los valores con objeto de poder obtener los fondos que se ofrecen para el financiamiento de sus necesidades.

3.5.2 El Sistema Financiero Mexicano.

El Mercado de Valores es parte del Sistema Financiero Mexicano que históricamente ha tenido varias modificaciones estructurales.

En 1990, el gobierno de México adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en el funcionamiento de las instituciones financieras. Como resultado de ellas, el sistema financiero se conforma por tres grandes bloques identificados¹⁰:

- 1.- Instituciones Bancarias: En donde existen la Banca Múltiple y la Banca de Desarrollo.
- 2.- Organizaciones Bursátiles.
- 3.- Organizaciones de Seguros y Fianzas.

Estas últimas supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas respectivamente.

Dentro del primer bloque, las instituciones de Banca Múltiple captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte, la Banca de desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional.

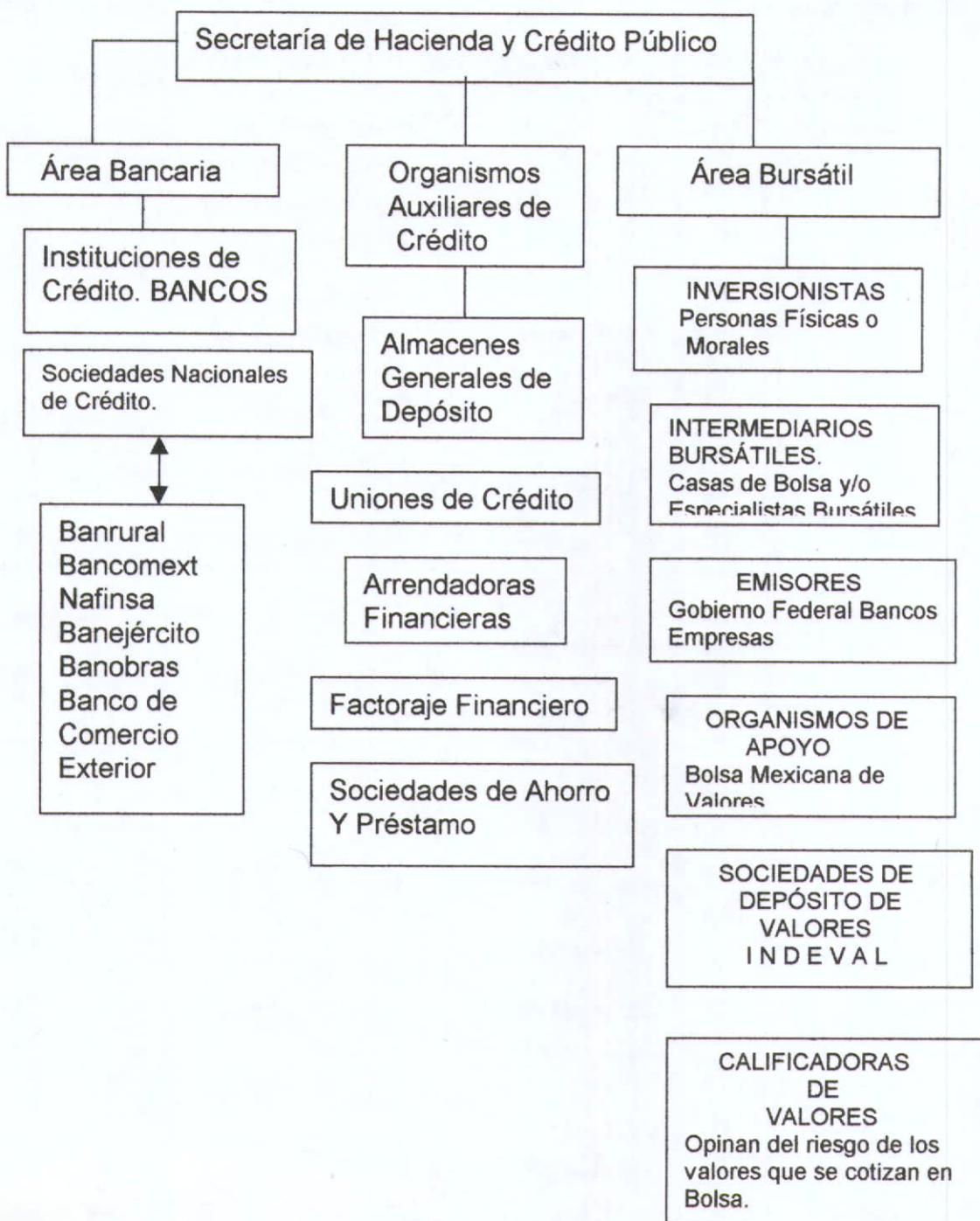
Los otros dos bloques incluyen diversos tipos de instituciones: Organismos Bursátiles, Aseguradoras y Afianzadoras, entre otros, entidades que proveen a los

¹⁰ DIAZ MATA, Alfredo, "Invertir en la Bolsa", Editorial McGraw Hill, México, 1996, pág. 80.

sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión, integrándose a los esfuerzos de la Banca.

En el cuadro que a continuación se indica se presentan las instituciones que en conjunto constituyen el Sistema Financiero Mexicano, incluyéndose aquéllas que ejercen funciones de vigilancia y regulación, las que desarrollan propiamente las funciones operativas del mercado financiero y otras que sirven de apoyo a cualquiera de las anteriores.

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



En relación con el cuadro anterior que muestra la estructura del Sistema Financiero Mexicano se puede establecer que existen tres grupos de instituciones participantes en el que son: las reguladoras, las operativas y las de apoyo.

En cuanto a las primeras, sus funciones reguladoras incluyen aquéllas de normatividad, de supervisión y de vigilancia, entre otras.

Las entidades operativas son todas aquéllas involucradas desde la emisión de los valores hasta la obtención de los mismos por los inversionistas a cambio de sus fondos, pasando por una o más etapas de intermediación. Por su parte, las entidades de apoyo realizan diversas funciones que complementan el desarrollo y funcionamiento del mercado en diferentes aspectos.¹¹

Las ENTIDADES REGULADORAS son:

- I.- SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.
- II.- BANCO DE MÉXICO.
- III.- COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

Las ENTIDADES OPERATIVAS son:

- I.- EMPRESAS EMISORAS.
- II.- CASAS DE BOLSA.
- III.- INVERSIONISTAS.
- IV.- SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Las ENTIDADES DE APOYO son:

- I.- BOLSA MEXICANA DE VALORES.

¹¹ Ibid. Página 86.

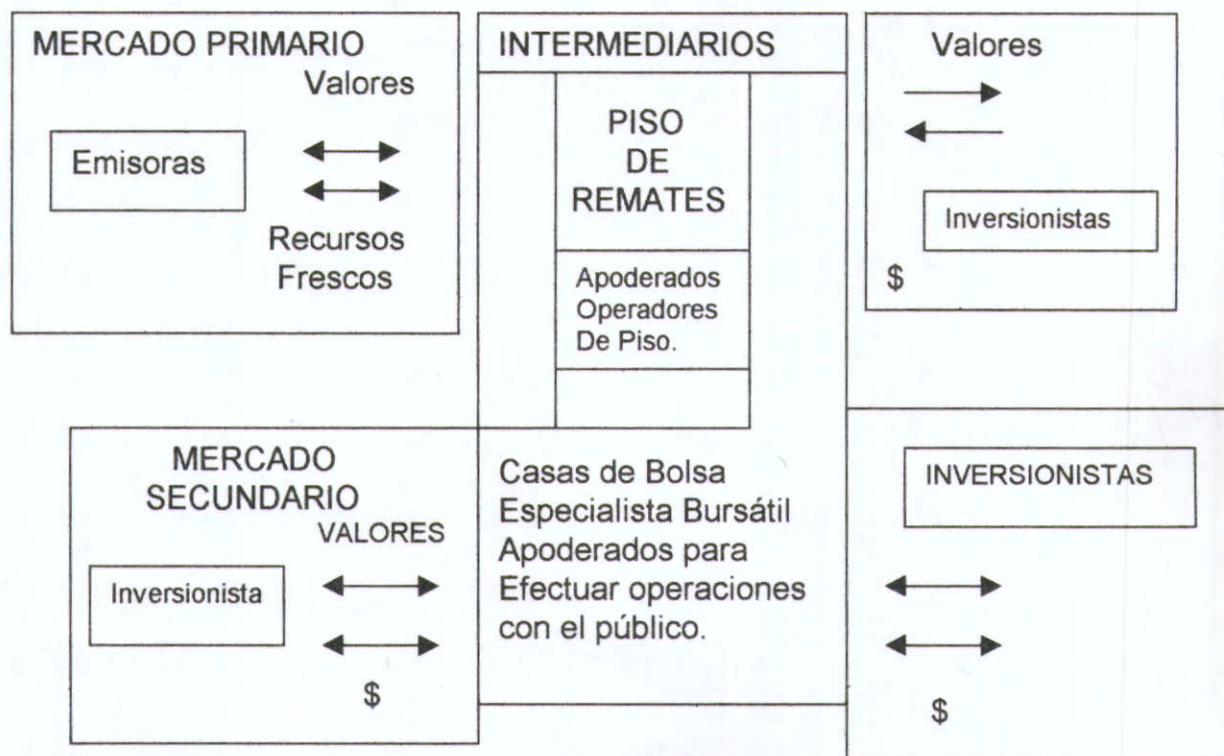
- II.- ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.
- III.- INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES.
- IV.- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL.
- V.- FAMERVAL.¹²
- VI.- CALIFICADORAS DE VALORES.
- VII.- INDEVAL.¹³

Es importante resaltar que la Bolsa Mexicana de Valores, puede considerarse de igual forma como una entidad de apoyo pero en base a su Reglamento General Interior, el cual requiere de la previa aprobación de las autoridades hacendarias, está facultada para realizar funciones reguladoras, al tiempo que realiza funciones de supervisión, análisis y vigilancia. Así mismo se encuentra plenamente involucrada en el proceso operativo.

¹² Fondo de Apoyo al Mercado de Valores.

¹³ Instituto de Depósito de Valores.

3.5.3 FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO.



En forma simplificada, el mercado tiene un mecanismo operativo general que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento, continúa con la colocación de los valores entre el gran público inversionista a través de la intermediación autorizada (mercado primario) y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los tenedores de los títulos. Posteriormente se efectúan negociaciones ulteriores conocidas como mercado secundario, que implica la compra venta de valores colocados previamente, mecanismo que ya ha sido explicado en el apartado de el Mercado de Dinero y de Capital de la presente investigación.

La colocación primaria de los valores del emisor se efectúa por la venta inicial de éstos entre el gran público inversionista a través del área de financiamiento corporativo de la casa de bolsa que apoya a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

En el mercado secundario los inversionistas se indican dos veces para señalar la doble posición de comprador y vendedor, situación que puede ser total o parcial, es decir, un inversionista puede vender alguno de sus valores y con el dinero recuperado, adquirir otros valores o puede vender su cartera completa o bien incrementar la que ya tenía. En éste mercado el flujo de valores y fondos es muy dinámico y en ambas direcciones.

Capítulo 4. El Sistema Hipotecario Estadounidense.

4.1 Antecedentes.

Para entender el Sistema Hipotecario Estadounidense es necesario establecer que el principal objetivo del gobierno es que mayor número de familias americanas cuenten con casa propia.

Como dato interesante el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano informó que a finales del año de 1993, dos terceras partes de los ciudadanos norteamericanos vivían en casa propia y a principio de 1990 el 60 % del crédito a la vivienda era financiado mediante créditos hipotecarios.

Así mismo en el medio bursátil estadounidense se percibe confianza y seguridad en el sistema hipotecario aunado a las garantías que otorga el gobierno a estos " Bonos Hipotecarios Asegurados " o MBS¹⁴, que más adelante se estudiarán con detenimiento.

4.2 Características de los MBS o BONOS HIPOTECARIOS ASEGURADOS.

Los principales atractivos de los MBS o BONOS HIPOTECARIOS, para los inversionistas en el Mercado Estadounidense son los siguientes:

1).- Existe todo un sistema para acceder a los créditos hipotecarios, que incluye desde la guía para suscribir hipotecas, valuación de inmuebles, certeza de que la garantía es ejecutable legalmente y en un tiempo razonable.

¹⁴ Mortgage-Backed Security o Bono Hipotecario Asegurado.

2).- El seguro hipotecario (gubernamental o privado) que cubrirá el saldo insoluto en caso de que el deudor incumpla.

3).- Hay agencias gubernamentales que emiten los MBS y garantizan que el flujo de efectivo al inversionista sea constante e ininterrumpido durante la vida de la inversión.

A continuación se explicarán brevemente cada uno de los tres aspectos:

1.- Acceso Sistemático al Crédito Hipotecario:

1.1. Consiste en la evaluación de la capacidad crediticia del deudor, ya que el deudor debe probar ingresos confiables y suficientes para ir con sus pagos. Así mismo el deudor debe tener suficiente liquidez para cubrir los costos de cierre de la operación y por último tener un historial crediticio limpio.

1.2. Los avalúos de los inmuebles a hipotecarse permiten asegurar al acreedor que aún en caso de incumplimiento por parte del deudor dichos inmuebles tienen un valor suficiente para cubrir el crédito, con el producto de su venta.

1.3. La piedra angular del crédito hipotecario es la existencia de una ganancia real sobre un inmueble, la cual evidentemente tiene que ser ejecutable.

En Estados Unidos de Norteamérica como en México para que el acreedor pueda ejecutar la garantía debe acudir a la autoridad judicial, pero con la diferencia de que éste procedimiento en Estados Unidos es mucho más rápido.

2.- El Seguro Hipotecario:

El seguro hipotecario cubre un crédito hipotecario en caso de incumplimiento por parte del deudor.

En Estados Unidos existen dos tipos de créditos hipotecarios:

2.1 LOS GUBERNAMENTALES.

2.2 LOS CONVENCIONALES.

Los créditos hipotecarios gubernamentales son asegurados por:

A) La "FHA " Federal Housing Administration y

B) La "VA " Veterans Administration.

Los créditos hipotecarios convencionales son asegurados por compañías aseguradoras privadas.

El seguro hipotecario reduce el riesgo de los acreedores, facilitando así la disponibilidad de financiamiento para la vivienda.

Así mismo, el seguro hipotecario permite a los inversionistas de los MBS's adquirir dichos valores con la seguridad de que su inversión está segura.

3.- Agencias Suscriptoras:

Estas agencias garantizan el pago principal e intereses así como prepagos.

Existen tres Agencias Suscriptoras principales en Estados Unidos.

3.1 "GNMA " comúnmente llamada "GINNIE MAE"

(Government National Mortgage Association).

3.2 "FNMA " común mente llamada "FANNIE MAE" (Federal National Mortgage

Association).

3.3 "FHLMC " comúnmente llamada "FREDDIE MAC" (Federal Home Loan

Mortgage Corporation).

La FANNIE MAE es una Asociación Federal Nacional de Hipotecas que fue creada por el Congreso de los Estados Unidos en el año de 1938 como una corporación totalmente propiedad del gobierno con la autoridad de comprar y vender los FHA asegurados y los préstamos garantizados de VA. En el año de 1954 Fannie Mae se convirtió en una entidad de propiedad mixta, parte accionistas privados y parte gobierno federal. En 1968 con una enmienda al Título III del Acto Nacional de Vivienda (12USC 1716 et seq.) fue partida en dos agencias la Ginnie Mae totalmente propiedad del gobierno federal y Fannie Mae una agencia federal con privilegios, propiedad parte del gobierno y parte de accionistas privados.

Por lo tanto GINNE MAE es una Asociación Nacional Gubernamental creada por el Congreso de los Estados Unidos de Norteamérica en el año de 1968 con una enmienda al Título III del Acto Nacional de la Vivienda (12USC 1716 et seq.) . Esta corporación del Gobierno Federal de los Estados Unidos de Norteamérica es parte del Departamento de Desarrollo Urbano y de Vivienda.

La GINNE MAE sólo opera con créditos hipotecarios gubernamentales como:

el " FHA " y el " VA ", su garantía se traduce en una obligación directa del gobierno federal.¹⁵

Por último la FREDDIE MAC, fue creada por el Gobierno Federal de los Estados Unidos de Norteamérica a través del Título III del Acto de Financiamiento de Vivienda en el año de 1970.

¹⁵ Secondary Mortgage Market Basics publicado por el Departamento de Educación: Mortgage Bankers Association of America, pag. 34, Washintong, D.C., 1994.

La FANNIE MAE y la FREDDIE MAC operan con créditos hipotecarios convencionales estén o no asegurados. Son agencias cuasi-gubernamentales lo que significa que son privadas pero con el apoyo económico del gobierno quien no permitirá el que estas agencias incumplieran con sus garantías sobre los MBS.¹⁶

4.3 ETAPAS DEL SISTEMA HIPOTECARIO ESTADOUNIDENSE.

El Sistema Hipotecario Estadounidense es una de los mejor estructurados por lo cual consideramos importante explicar todas y cada una de las etapas de este sistema para lograr una mejor comprensión. Las etapas de este proceso son las siguientes:

I.- ORIGINATION (ORIGEN):

I.1 PROCESSING (PROCESAMIENTO)

I.2 UNDERWRITING (SUSCRIPCIÓN)

I.3 CLOSING (CIERRE)

II.- POOLING OR WAREHOUSING (REUNIÓN Y ALMACENAJE)

III.- SHIPPING & DELIVERY (EMPAQUE Y ENTREGA)

IV.- SECURITIZATION (BURSATILIZACIÓN)

V.- SALE (VENTA)

VI.- SERVICING (COBRANZA)

¹⁶ Secondary Mortgage Market Basics publicado por el Departamento de Educación: Mortgage Bankers Association of America, pag. 36, Washintong, D.C., 1994.

Cada una de las etapas ya mencionadas tienen a su vez diferentes procesos que se realizan en cada una de las mismas, a continuación se explicará con detalle en qué consisten y cómo se desarrollan:

I.- ORIGINATION U ORIGEN:

El origen es la creación de la hipoteca. Los originadores de los préstamos llamados "Loan Officer" inician el proceso de creación con la ubicación y localización de los deudores hipotecarios que hacen las solicitudes de los préstamos. La solicitud registra la información acerca del deudor hipotecario y la propiedad que deberá ser hipotecada. Esta es avalada por la documentación personal suministrada por el deudor hipotecario.

Hay básicamente dos formas de generar créditos hipotecarios:

- 1.- Retail o Forma Directa.
- 2.- Wholesale o Forma Indirecta.

En la Forma Directa o "Retail" el Banco Hipotecario promociona y recibe solicitudes de crédito, las evalúa y otorga los créditos a través del "Loan Officer".

Por otro lado en la Forma Indirecta o "Wholesale" el banco adquiere, de intermediarios hipotecarios, las solicitudes completas y después las evalúa y otorga el crédito.

Los Bancos Hipotecarios aumentan sus costos en la generación de hipotecas, ya sean directas o indirectas, pero básicamente su ganancia reside en realizar la cobranza de los deudores de los créditos hipotecarios.

I.1 Origen del Préstamo:

El Originador del Préstamo o Loan Officer juega un papel muy importante en la generación o producción de un préstamo. Es el responsable de generar el negocio para las compañías hipotecarias, es decir, busca los solicitantes de los préstamos.

El originador del préstamo es responsable de la entrevista inicial con el prospecto de deudor hipotecario. Durante la entrevista, el originador, revisa el contrato de hipoteca para la propiedad en cuestión y pre-califica la solicitud para determinar si el solicitante puede afrontar (económicamente hablando) el crédito sobre la propiedad.

La pre-calificación involucra la determinación de dos porcentajes:

- a) El porcentaje de utilidad de la vivienda, y
 - b) El porcentaje de utilidad de la deuda total.
-
- a) El porcentaje de utilidad de la vivienda compara el gasto total mensual de la vivienda (capital, interés, entrega en depósito, seguro hipotecario premium y los honorarios de los propietarios de la vivienda) con la utilidad mensual bruta del solicitante (utilidad antes de cualquier deducción). Un porcentaje aceptable no deberá exceder del veintiocho por ciento .

- b) El porcentaje de utilidad de la deuda total compara la deuda total mensual (gastos de la vivienda mas otras deudas del consumidor tales como préstamo de carros, pagos de tarjetas de crédito), con la utilidad bruta mensual del solicitante. Se recomienda que la cantidad total del porcentaje de la utilidad no exceda el treinta y seis por ciento.

I.2 Programas de Prestamos Hipotecarios.

El contrato de venta puede especificar el tipo de financiamiento que usará. Los deudores hipotecarios buscan programas de préstamos que ellos puedan entender y que sean compatibles con sus actuales y potenciales ingresos.

Los Programas de Préstamos Hipotecarios son:

1.- Hipotecas con Tasa Fija.- Permite a los deudores amortizar totalmente una hipoteca a base de hacer pagos mensuales iguales al capital y al interés por un tiempo pre-determinado, generalmente de 15 a 30 años. El porcentaje de interés nunca cambia y los deudores hipotecarios pueden presupuestar sus pagos con certidumbre, los impuestos sobre la propiedad en este tipo de hipotecas y el seguro del propietario pueden aumentar, pero por lo general los pagos mensuales son muy estables.

2.- Hipotecas Tasa Variable.- Tienen un porcentaje de interés que incrementa o disminuye durante el tiempo del préstamo basado en las condiciones de mercado. Estos préstamos generalmente comienzan con una tasa de interés que es de 2 a 3

por ciento menor que la de una hipoteca similar con tasa fija y pueden permitirle al deudor comprar una casa más cara.

Sin embargo, la tasa de interés cambia a intervalos específicos, dependiendo de las condiciones cambiantes del mercado, es decir, si las tasas de interés suben, el pago hipotecario mensual también subirá, pero si las tasas de interés bajan, el pago hipotecario también bajará.

Los cambios en el porcentaje de interés se determinan por un indicador financiero. Los más comunes indicadores son el de un-año, tres-años, y 5-años bonos del Tesoro, el indicador del costo financiero del 11vo Distrito de California y el Porcentaje Prime de la Reserva Federal.

Estas hipotecas tienen porcentajes bajos de interés al inicio, sin embargo, los patrones de pago son inciertos.

El organizador del préstamo o "Loan Officer" debe conocer los programas de préstamo que ofrece para estar en condiciones de informarle al solicitante sobre el programa que mejor se adecue a su situación.

Además existen hipotecas que combinan aspectos de las tasas fijas y de las variables.

3.- Hipotecas Globales.- Estas hipotecas permiten hacer pagos con una tasa fija baja, como si fuese a treinta años. Pero a diferencia de éstas las globales tienen un período de vigencia bastante corto por ejemplo de 5 a 7 años y terminan con un solo pago grande para liquidar la totalidad pendiente.

A continuación, dentro de la etapa de ORIGINATION, se llevan a cabo los siguientes tres procedimientos para concluir esta etapa:

I.3 Processing o Procesamiento:

Procesamiento es el hecho de recoger la documentación y todo tipo de verificaciones para avalar la información suministrada en la solicitud del préstamo. Se solicita un avalúo para confirmar el valor de la propiedad hipotecada y se obtiene un reporte de crédito para revelar el historial crediticio del deudor hipotecario.

A continuación se explicará en qué consiste el Procesamiento del Préstamo:

El procesamiento del préstamo es una recolección de todos los documentos del préstamo y la verificación para completar el expediente del préstamo. La condición del expediente del préstamo es fundamental para suscribir la decisión de financiar o rechazar un préstamo. Las funciones del procesamiento de un préstamo incluyen:

- Creación de los expedientes del préstamo,
- Recepción de las verificaciones, avalúos, reportes de crédito y otros documentos necesarios,
- Revisión de todos los documentos ya sea para firma, integración, precisión y legibilidad y
- Aseguramiento de que todos los requerimientos se cumplan.

I.4 Underwriting o Suscripción o Proceso de Evaluación:

Suscripción es la evaluación de la documentación del préstamo como base principal para la aprobación o rechazo de éste. En el proceso de evaluación, el

“Loan Officer” considera requerimientos específicos que deberán cumplirse con el fin de asegurar un préstamo de calidad y que sea fácilmente comerciable (venta fácil) en el mercado hipotecario secundario.

En esencia, la suscripción analiza el riesgo del prestamista o generador del crédito hipotecario al hacer el préstamo. Los estándares estrictos de la suscripción disminuyen el riesgo y ayudan a obtener una mejor y más alta calidad de préstamos. Procedimientos de suscripción relajados, producen préstamos con incumplimiento y no son comerciables en el mercado hipotecario secundario.

Las funciones de la suscripción de un préstamo incluyen:

- Re-verificación de los expedientes de los préstamos en cuanto a, integridad, exactitud y legibilidad.
- Verificación de que todos los expedientes de los préstamos cumplan los lineamientos de la suscripción y los requerimientos del inversionista.
- Cálculo de la calificación de los porcentajes:
 - a) Porcentaje de utilidad de la vivienda.
 - b) Porcentaje de utilidad de la deuda total.
- Revisión de los avalúos.
- Revisión y evaluación de la documentación del expediente del préstamo y,
- Aprobación o rechazo del préstamo.

Consideramos importante mencionar a continuación las CARACTERÍSTICAS que debe tener un deudor hipotecario las cuales son evaluadas por el “Loan Officer”:

El "Loan Officer" tiene la última y definitiva palabra en el momento de aprobar o rechazar los préstamos hipotecarios.

Las cuatro cualidades o características que debe verificar en el deudor hipotecario son:

- Garantía
- Capacidad
- Carácter y
- Capital

1.- Garantía: Se refiere a la evaluación que realiza el "Loan Officer" de la propiedad usando un avalúo preparado profesionalmente.

2.- Capacidad: Se refiere a posibilidad de que el deudor hipotecario realice los pagos mensuales de la casa.

3.- Carácter: Se refiere a la motivación de los deudores hipotecarios para hacer los pagos hipotecarios mensuales. El reporte de crédito resume las motivaciones de los deudores hipotecarios suministrando una historia del desarrollo de los pagos de los créditos. Revela también datos acerca de los pagos: la morosidad, los juicios hipotecarios, las quiebras, el retrasos, etc. .

4.- Capital: Se refiere a los bienes líquidos que el deudor hipotecario tiene disponibles para hacer un pago de enganche sobre el préstamo y para cumplir con los costos del préstamo al momento del cierre. Es posible que el deudor evaluado esté en condiciones de hacer pagos mensuales a la hipoteca, pero le haga falta

efectivo al momento del cierre o que el prestatario esté en condiciones de la decisión de suscripción del crédito.

Las evaluaciones de garantía, capacidad, carácter y capital son avaladas por el "Loan Officer" ; sin embargo la decisión final la realiza un comité.

I.5 Closing o Cierre:

Cierre es el momento de la firma y archivo de la documentación del préstamo, así como el desembolso de los fondos del mismo.

I.5.1 Cierre de un Préstamo:

El cierre de un préstamo es la ejecución legal de éste, el cual involucra la firma y registro de los documentos del préstamo, los cuales crean la hipoteca y el desembolso de los fondos del préstamo. Al momento del cierre el título de la propiedad pasa del vendedor al comprador. Simultáneamente, el comprador recibe los fondos de la hipoteca para comprar la propiedad, mientras empeña la propiedad en garantía del re-pago de la deuda.

Para finalizar la etapa denominada ORIGINATION es importante hacer mención de los tipos de préstamos existentes en el Sistema Hipotecario Estadounidense y cuáles son sus principales características:

I.6 Tipos de Prestamos Hipotecarios.

Los dos tipos de préstamos hipotecarios que predominan son los siguientes:

- a) Los asegurados por el Gobierno (Préstamos FHA y VA).
- b) Los préstamos convencionales (estos préstamos no tienen respaldo gubernamental).

El " Federal Housing Administration " (Administración Federal de la Vivienda " FHA ") es la división del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano (HUD) que administra el programa de préstamos de la Administración Federal de la Vivienda (FHA).

Los préstamos del FHA aseguran a los deudores hipotecarios contra la pérdida en los juicios hipotecarios de casa-habitación. Este seguro disminuye el riesgo contraído por los acreedores hipotecarios cuando existen grandes saldos pendientes de pago por parte del deudor hipotecario y su enganche ha sido muy bajo. Para apoyar el programa, los deudores hipotecarios pagan un seguro hipotecario Premium (MIP)¹⁷.

El Departamento de Asuntos para Veteranos de Guerra (VA) fue autorizado a través del Acto de Readaptación de hombres de Servicio de 1994, para administrar programas de beneficio que faciliten la readaptación de los hombres de servicio a la vida civil. Uno de los resultados fue el programa de préstamos VA el cual garantiza, en caso de incumplimiento, del pago al acreedor hipotecario de un porcentaje específico del préstamo. Este pago en caso de incumplimiento se le denomina "acreditamiento " y lo realiza el VA.

¹⁷ Mortgage Insurance Premium. Seguro Hipotecario Premium. " Secondary Mortgage Market Basics".

El veterano no necesita dar ningún enganche, pero debe pagar los honorarios del financiamiento. Los honorarios varían, dependiendo del tipo de préstamo y tipo de enganche, en caso de existir. Los porcentajes de interés máximos se establecen por el VA y fluctúan.

El Gobierno Federal asegura el pago en caso de incumplimiento, de una porción de cualquier préstamo que pueda caer en morosidad, pero los acreedores hipotecarios, pueden aun perder dinero en los juicios hipotecarios.

Los préstamos convencionales no tienen seguro o garantía gubernamental. Los préstamos son generalmente asegurados por un seguro privado de hipoteca (MI) en caso de que el enganche sea menor del veinte por ciento del valor de la propiedad hipotecada.

En virtud de que no tienen respaldo gubernamental, los préstamos convencionales normalmente requieren enganches mayores y llevan porcentajes de interés más altos que aquellos préstamos respaldados por el Gobierno Federal (FHA y VA). Sin embargo, los préstamos convencionales tienen una ventaja sobre los préstamos garantizados por el Gobierno y es que no se imponen límites en los montos de los préstamos.

II.- POOLING OR WAREHOUSING O REUNIÓN O ALMACENAJE:

Almacenaje es el financiamiento de préstamos de cierre hasta la venta a un inversionista.

El dinero para financiar los préstamos es en la mayoría de los casos prestado a corto plazo, a través de una línea de crédito con un banco comercial llamado Banco de Almacenaje. Esto ocurre cuando el generador del crédito hipotecario o Banco Hipotecario no puede financiar por si mismo los créditos que va a otorgar.

Dado que los banqueros hipotecarios no están altamente capitalizados ellos dependen de las líneas de crédito de almacenaje para fondear sus operaciones. El almacenaje permite incrementar la creación de préstamos, los cuales se traducen en un incremento de retorno de inversión.

Una vez generados los créditos hipotecarios los mismos son empaquetados (es decir, los derechos derivados del crédito junto con su garantía real) y asignados a una agencia suscriptora que será la que emita los MBS's.

III.-SHIPPING & DELIVERY O EMPAQUE Y ENTREGA:

Empaque y entrega es la recolección de los expedientes de los préstamos que se cerraron para su envío al agente colocador. Con esto se consuma la venta de un préstamo.

El generador o Banco Hipotecario tiene dos opciones una vez que se cierra un préstamo: el de colocar el préstamo en una cartera y ganar intereses sobre el

préstamo durante la vigencia de sus términos y condiciones, o el de vender el préstamo en el mercado secundario entregándolo a un agente colocador para que sea vendido entre el gran público inversionista.

Si el generador o Banco Hipotecario se decide por colocar el préstamo hipotecario en su cartera, un caso que es muy raro, el envío y almacenaje son procedimientos innecesarios.

Si el generador decide vender el préstamo, el departamento de empaque se involucra.

La administración de un préstamo generalmente llamada " servicio " es el cobro, seguimiento y envío de las remesas de los pagos hipotecarios a los inversionistas, además de la administración de entregas en depósito para el pago de impuestos de la propiedad y los seguros de peligro Premium (MIP).

El " servicio " consiste en las actividades administrativas necesarias para manejar el los préstamos " cerrados ".

La función del " servicio ", es vital para un generador o Banco Hipotecario porque contribuye a generar sus mayores ingresos.

IV.- SECURITIZATION O BURSATILIZACIÓN:

Las Agencias Suscriptoras (GINNE MAE, FANNIE MAE Y FREDDIE MAC) desempeñan tres funciones en la creación de los MBS:

- 1).- En relación a un “ Empaquetamiento de hipotecas “ revisan su existencia y validez y que los lineamientos para el otorgamiento de créditos y avalúo fueron seguidos por el Banco Hipotecario.
- 2).- La Agencia suscribe la emisión de los valores, es decir, crea el MBS; normalmente en pequeñas cantidades tales como por ejemplo 25,000 dólares para hacerlos accesibles a los inversionistas, sin embargo, la gran mayoría son adquiridos por grandes inversionistas en paquetes de 1,000,000 a 10,000,000 dólares.
- 3).- Su principal función y como ya se mencionó con anterioridad, es garantizar el flujo de efectivo del paquete de créditos hipotecarios, para proteger al inversionista de posibles incumplimientos.

V.- SALE O VENTA:

Una vez que el MBS es creado por la agencia por el generador (que puede ser como ya mencionamos un Banco Hipotecario, un mayorista o una agencia gubernamental pública o privada o una agencia cuasigubernamental), es vendido al inversionista.

Esta venta es realizada a través de intermediarios bursátiles (casas de bolsa, agentes colocadores, etc.).

Aquí es donde se bursatilizan las hipotecas y se intercambian varias veces antes de su vencimiento, la existencia del mercado secundario ayuda a mantener a los MBS, altamente líquidos y rentables.

V.1 Formas de Venta de hipotecas:

Los prestamistas, las agencias gubernamentales y cuasigubernamentales, y los inversionistas intercambian hipotecas en el mercado hipotecario secundario en diferentes formas:

1.- PRÉSTAMO HIPOTECARIO DE CASA-HABITACIÓN.

2.- PRÉSTAMO DE PARTICIPACIÓN O VALORES.

3.- CERTIFICADOS GARANTIZADOS DE HIPOTECAS.

1.- Venta de Préstamos Hipotecarios de Casa-habitación.

La Venta de Préstamos Hipotecarios de Casa-habitación es la venta al 100 % de un préstamo no asegurado o un grupo de préstamos no asegurados.

Tanto los inversionistas como los propietarios, mantienen la hipoteca actual y el pagaré para cada préstamo hasta su vencimiento. Antes de que el mercado hipotecario secundario fuera formado, los inversionistas sólo podían comprar préstamos hipotecarios de casa-habitación.

El hecho de invertir en Préstamos Hipotecarios de Casa-habitación tiene sus desventajas, ya que esta venta involucra un extenso proceso de recolección de documentos o pagarés, porque todos los pagarés del préstamo son transferidos al inversionista que efectúa la compra. Los préstamos relativamente no tienen liquidez ya que no existe un mercado secundario para ellos. Así mismo la evaluación de los préstamos hipotecarios de casa-habitación como inversiones es difícil de hacerse porque cada préstamo es único. La venta de préstamos hipotecarios de casa-habitación generalmente involucra grandes saldos de los préstamos que son

vendidos a un inversionista, tales como una compañía de seguros de vida o fondos de pensión (gráfica 3 página 77).

2.- Venta de Préstamo Hipotecario de Participación.

Una Venta de Participación es la venta de un préstamo o un conjunto de préstamos, en la que el generador compra el 10 % del valor de la propiedad y el inversionista el 90 % restante. En éste tipo de venta el inversionista tiene la seguridad de tener un préstamo de calidad ya que involucra al generador al adquirir éste último un porcentaje del valor de la hipoteca (el 10 %) (gráfica 4 página 78)

3.- Venta de Certificados de Hipotecas Asegurados o MBS`s.

Al instrumento de deuda formado al bursatilizar un paquete similar de tipos de hipoteca se le llama Valores o Certificados de Hipotecas Asegurados o MBS`s.

El grupo de hipotecas tiene porcentajes de interés estándares y provee un retorno de inversión a través de pagos regulares del capital e intereses.

Este instrumento bursátil por sí mismo representa un interés único del conjunto de hipotecas o bono hipotecario. Un inversionista con certificados de hipoteca asegurados o MBS`s mantiene un interés garantizado en un conjunto de hipotecas, en vez de mantener una hipoteca actual y el pagaré. La propiedad se evidencia por medio de un certificado que es el bono hipotecario (gráfica 5 página 79)

V.2 Condiciones de venta.

Hemos visto que la venta de hipotecas puede tomar la forma de venta de un préstamo hipotecario de casa-habitación, de un préstamo de participación y de certificados asegurados de hipotecas o MBS's, así mismo cada venta requiere de la determinación de saber cuál de las partes tendrá en curso la responsabilidad en caso de incumplimiento y la responsabilidad del acuerdo de servicio para esa hipoteca.

V.2.1 Venta de Recurso o No Recurso.

La venta de recurso obliga al generador a recomprar hipotecas de deudores que se convirtieron en morosos o cayeron en incumplimiento dentro de un período de tiempo específico.

La venta de no-recurso exonera al generador de toda responsabilidad para la recompra de un préstamo una vez que la venta se completa.

Para el generador, la recompra de un préstamo es un evento negativo. Coloca a los préstamos morosos en su cartera vencida, junto con los costos administrativos y responsabilidades asociadas en dichos préstamos. Así mismo la recompra de un préstamo daña la reputación del generador, ya que se evidencia que está generando préstamos de una mala calidad.

La venta de no-recurso elimina la responsabilidad de la recompra de un préstamo. Como resultado, estas ventas tienen un precio de venta más bajo para el generador que los vende. Cualquier posible riesgo asociado con las hipotecas que se están vendiendo se transfieren al inversionista quien conoce el riesgo de compensación a través de un mejor precio.

V.2.2 Acuerdo de Servicio Liberado y Acuerdo de Servicio Retenido.

El acuerdo de servicio hipotecario es cada pago que el deudor hipotecario tiene que hacer por su hipoteca al generador. El contrato de servicio identifica las tareas o labores de servicio que el inversionista necesita de quien ofrece el "servicio", es decir, cualquier actividad necesaria para proteger los intereses del inversionista incluyendo el cobro de juicios hipotecarios. El acuerdo de servicio normalmente está vigente durante el tiempo de vida del préstamo. La venta de las hipotecas lleva la condición de la realización de un acuerdo de servicio.

El **Acuerdo de Servicio Liberado** deja fuera al generador de la administración de los créditos hipotecarios, cediéndole al inversionista los derechos de administrar los créditos hipotecarios y obtener por éste concepto futuros ingresos.

El **Acuerdo de Servicio Retenido** mantiene una relación actual entre el generador y el "servicer" (quien otorga el servicio de administración al conjunto de hipotecas).

La venta del acuerdo de servicio liberado tiene un precio de venta mayor que la venta del acuerdo de servicio retenido, en virtud de que las hipotecas y los ingresos por concepto de acuerdo de servicios son transferidos por el inversionista. Estas ventas son más difíciles de manejar debido a la excesiva documentación del préstamo requerido por los inversionistas compradores. Los inversionistas necesitan la documentación del préstamo detallado para asignar y establecer debidamente la asignación del préstamo.

Los generadores como Instituciones de Ahorro, Fondos de Pensión, Compañías de Seguros, etc., no están muy involucrados con el acuerdo de servicio por lo que, los

préstamos que estos generan normalmente son vendidos con Acuerdo de Servicio Liberado.

VI.- SERVICING OR LOAN ADMINISTRATION O ADMINISTRACIÓN DEL PRÉSTAMO:

El acuerdo de servicio o la administración del préstamo es el hecho de recoger, recordar, y enviar mensualmente los pagos hipotecarios a los inversionistas. El servicio también incluye el pago de impuestos a la propiedad de los bienes hipotecados y el seguro sobre éstos. Las operaciones lucrativas de los generadores o compañías hipotecarias están basadas en la comunicación. El personal de las compañías hipotecarias involucrado en cada una de las actividades del préstamo, debe estar al tanto de los tipos, volumen, tiempos de entrega de los productos hipotecarios que deberán comprometerse para la venta y comercialización. Esto asegura que el proceso de la creación de los créditos hipotecarios, se realice en un ambiente de armonía.

Una vez que se han generado las hipotecas se requiere de un mecanismo de cobranza que identifique a cada uno de los deudores hipotecarios y realice los cobros de su crédito, esto lo hace el agente de cobranza o "servicer ", y por este servicio cobra una comisión. Una vez que les ha cobrado a los deudores, concentra el pago en la agencia suscriptor, que los distribuye entre todos los inversionistas o tenedores del MBS.

Además de ésta que es su función primordial, se encarga de verificar que los inmuebles estén asegurados contra cualquier pérdida o menoscabo, así mismo es responsable de dar un seguimiento diligente a la cobranza de la cartera hipotecaria en mora.

Como ya se mencionó anteriormente aquí residen las principales ganancias de los generadores o Bancos hipotecarios; en prestar este servicio ya que cobran un porcentaje del 25 % del saldo insoluto principal de la cartera hipotecaria en créditos convencionales y 44 % en créditos respaldados por el gobierno.

Adicionalmente, el derecho a cobrar la cartera es transferible y usualmente se transfieren cobrando del 1 % al 2 % del monto principal de la cartera. Así los Bancos Hipotecarios o generadores pueden realizar la cobranza por sí mismos o vender sus derechos de cobro (gráfica 2 página 76).

Finalmente es importante establecer dentro de Esta etapa final del Sistema de Bursatilización de Cartera Hipotecaria Estadounidense , las explicación del tema de los créditos hipotecarios en mora y los juicios hipotecarios, tema que a continuación desarrollamos:

VI.1 Acuerdo de Servicio:

Un acuerdo de servicio o contrato identifica las tareas o labores de servicio que un inversionista necesita de quien ofrece el servicio. Al igual que las labores tradicionales de recibir y enviar pagos, el contrato también estipula las obligaciones de quien ofrece el servicio para desarrollar cualquier actividad necesaria para

proteger la seguridad de interés del inversionista, incluyendo el cobro y actividades de juicios hipotecarios.

El acuerdo de servicio normalmente está vigente durante el tiempo de vida del préstamo hasta ser terminado por el inversionista.

VI.1 Deudas en Mora y Juicios Hipotecarios.

Las deudas en mora son aquellas cuentas con falta de pago, es decir morosas, cuanto más tarde el deudor hipotecario en hacer sus pagos mensuales, más atención se deberá dar a esta cuenta. La Morosidad o falta de pago en los préstamos cuesta dinero en relación a los gastos de cobranza e ingresos perdidos al generador del crédito hipotecario.

Un inversionista se fija mucho en el porcentaje de deudas en mora cuando escoge a la compañía hipotecaria o generador que vende la cartera hipotecaria.

Un préstamo con una mora de más de treinta días provoca un pronto cuestionamiento de las razones del quebrantamiento o violación de esta hipoteca.

Una acertada llamada telefónica y la habilidad y sapiencia del generador del crédito hipotecario puede remediar la morosidad.

En este punto quien ofrece el servicio tiene tres alternativas:

- 1.- Acelerar la deuda total.
- 2.- Preparar una revisión del plan de pagos con el deudor hipotecario.
- 3.- Iniciar los procedimientos de un juicio hipotecario.

Una aceleración de la deuda requiere que los saldos pendientes de pago de la hipoteca se venzan. En muchos de los casos, el deudor hipotecario estará imposibilitado para pagar la deuda.

Un ensayo para determinar la capacidad del deudor hipotecario, permite al generador del crédito hipotecario traer la deuda actual mediante pagos reestructurados. Esta es una solución posible porque el generador no tiene que tomar posesión de la propiedad y el deudor hipotecario mantiene su derecho de posesión sobre el inmueble hipotecado.

Un juicio hipotecario es un procedimiento judicial en el cual una propiedad hipotecaria es vendida para pagar la deuda pendiente. Normalmente se usa como último recurso para proteger los intereses del generador.

Un juicio hipotecario es costoso y lleva mucho tiempo, y deberá ser evitado hasta donde sea posible.

4.4 El Riesgo en el Mercado Hipotecario.

Una hipoteca individual es una inversión que por su propia naturaleza es riesgosa. En el Sistema de Bursatilización de Cartera Hipotecaria Estadounidense el riesgo hipotecario, por así llamarlo, proviene de diversas y diferentes fuentes, como puede ser la incertidumbre del cumplimiento del pago del crédito por parte del deudor hipotecario; otra fuente sería los prepagos y por último la iliquidez que representa la propia hipoteca.

Los créditos hipotecarios están sujetos a estrictos estándares de suscripción, es decir, de aceptación, lo cual constituye un método para localizar problemas de incumplimiento de pago antes que se otorguen los créditos hipotecarios.

En el Sistema Hipotecario Estadounidense, una forma de obtener cierta certidumbre en relación al cumplimiento del crédito de los deudores hipotecarios, es la obtención a través de agencias especializadas en reportes de créditos, la información confiable del historial crediticio de los deudores hipotecarios; con lo cual se logra subsanar la primera fuente del riesgo hipotecario que es la incertidumbre del cumplimiento del pago del crédito. Por otro lado y como segunda fuente del riesgo hipotecario mencionada está el prepago, el prepago ocurre cuando un deudor paga más del interés principal necesario para amortizar la hipoteca sobre su término completo.

Por último la iliquidez, describe la dificultad en la venta de hipotecas individuales rápidamente, sin tener que hacer concesiones de precio sustanciales. Además los inversionistas de hipotecas individuales son difíciles de encontrar, ya que las hipotecas son instrumentos a largo plazo y muchos inversionistas no quieren mantener una inversión de 15 a 30 años.

4.4.1 Manejo del riesgo en el mercado hipotecario primario.

Existen cuatro formas de manejar el riesgo en el mercado hipotecario primario:

a) Hipotecas de Conjunto:

Una forma de manejar el riesgo en el mercado hipotecario primario, es decir el de hipotecas individuales, son la hipotecas de conjunto con las cuales se elimina en mucho el riesgo de las inversiones hipotecarias únicas. Las hipotecas de conjunto benefician la "diversificación", es decir, a mayor número de hipotecas en un

conjunto, mayor la distribución geográfica. La diversificación disminuye el riesgo asociado con la inversión de una hipoteca única.

b) Aseguramiento de hipotecas:

Las hipotecas en el mercado hipotecario primario además de formar hipotecas de conjunto, pueden ser aseguradas por agencias federales del gobierno, por aseguradoras hipotecarias privadas o pueden ser garantizadas por agencia del gobierno federal, con lo que se añade protección extra contra el riesgo del incumplimiento de la hipoteca.

c) Multas:

El riesgo del prepago puede ser reducido a través de multas. Las multas del prepago pueden estar incluidas en el instrumento de la hipoteca para evitar el pago anticipado. Las hipotecas de conjunto para formar MBS's pueden ser estructuradas en diferentes clases para distribuir los prepagos de acuerdo a un programa establecido.

d) Valores Hipotecarios Asegurados o MBS`s:

Finalmente el mercado hipotecario secundario elimina la iliquidez de las hipotecas individuales facilitando la venta de los préstamos en forma de Valores Hipotecarios Asegurados o MBS`s

4.4.2 El Riesgo en el mercado hipotecario secundario.

El mercado hipotecario secundario, tiene un grupo único de riesgos, relativos a fallas "en el camino" o "fallout" que son los préstamos que se encuentran en el proceso de cierre, los cuales aún no se cierran. Esto afecta el inventario anticipado de los préstamos que están siendo acumulados para cumplir con el compromiso de

los requerimientos de entrega al agente colocador. Si un número importante de préstamos no se cierra, el generador tendrá que comprar préstamos a un precio actual de mercado o caerá en el incumplimiento con el inversionista.

4.4.2.1 Manejo del riesgo en el mercado hipotecario secundario.

El riesgo del mercado hipotecario secundario es manejado a través de la "protección" La protección es la transferencia del riesgo, efectuada a través del uso de compromisos, contratos de futuros, y contratos opcionales; es decir opciones de hipotecas respaldadas, así como combinaciones de opciones de compra y venta a precios estipulados. El uso de estos últimos instrumentos de protección requiere un conocimiento profundo por parte de los participantes en el mercado hipotecario secundario de la administración del riesgo, siendo la forma más usada de manejar el riesgo el uso de compromisos, la cual explicaremos a continuación:

En el mercado secundario, un compromiso de inversión es un acuerdo entre un generador de créditos hipotecarios, actuando como un vendedor de préstamos, y un inversionista, actuando como un comprador de préstamos. El compromiso consiste en los siguiente:

El generador acuerda vender una cantidad específica y un tipo específico de hipoteca y el inversionista acuerda comprar y tomar la entrega de dicha hipoteca a un precio y fecha de entrega ya establecidos.

El compromiso del inversionista maneja el riesgo limitando el porcentaje de interés a pagar. Al "amarrar" los términos y condiciones de la venta tan cerca como sea posible del punto de origen de los préstamos que están siendo comprometidos, el generador evita exponerse a la volatilidad del porcentaje de interés.

El compromiso del inversionista también maneja el riesgo al establecer un criterio de producción de préstamos. Es decir el compromiso establece los requerimientos del inversionista relacionados al tipo de préstamo, términos y condiciones, precio, volumen y fecha de entrega, pudiendo especificar otros requerimientos.

Finalmente, el compromiso del inversionista maneja el riesgo al estimar las pérdidas y ganancias del mercado. El cierre de precios añade cierta certidumbre a la ganancia o pérdida que se realizará de la venta.

4.4.3 Estrategia de mercadeo y tolerancia del riesgo en el mercado hipotecario.

En el mercado hipotecario efectivo, cada prestamista debe formular una estrategia de mercado, que manifieste las metas y los objetivos de mercado y donde establezca un nivel de tolerancia del riesgo. La estrategia de mercado consiste en un número igual de colocación de opciones y hacer una opción en el mismo título precedente, cada opción podrá ser ejercitada separadamente, a pesar de que la combinación de opciones es generalmente comprada y vendida como unidad. Las metas y objetivos de la estrategia aseguran que las operaciones sean consistentes con la política corporativa. El nivel de tolerancia del riesgo establece límites dentro de los cuales el Departamento de Mercadeo puede con seguridad, extenderse por sí mismo para lograr las ganancias.

Una de esas extensiones involucra la cobertura. La cobertura es el porcentaje de los préstamos originados antes del cierre que forman parte del compromiso ya existente del inversionista. Todos los préstamos antes del cierre no necesitan tener cobertura, porque no todos los préstamos cerrarán. Adicionalmente al cubrir menos

del 100 por ciento de los préstamos antes del cierre o préstamos en “el camino”, el prestamista normalmente se ahorra los honorarios del compromiso. Por otro lado una la estrategia de mercado, de la que ya hablamos, coordina las operaciones de producción, servicio y los departamentos de mercado destinados a ayudar al inversionista, las necesidades del prestatario, capacidad de producción y servicio, y por último la política corporativa.

La estrategia de mercado detalla el tipo de productos de préstamos que se deben originar, cuánto volumen de préstamos se deben originar, cuándo se necesita la entrega, y cuántas limitaciones existen. Una estrategia que tenga todo esto incluido, puede cumplir con su función principal, que es la de limitar la pérdida de mercado y auxiliar a determinar cuál instrumento de protección producirá las metas y objetivos mientras se mantiene un nivel de tolerancia del riesgo definido.

La flexibilidad es parte de la estrategia de mercado, porque las condiciones del mercado están constantemente cambiando; la estrategia de mercado se debe reevaluar periódicamente y acomodarse al cambio. La comunicación con los departamentos internos, tales como producción y servicio principalmente, es también muy importante y necesaria, para coordinar la actividad de mercadeo.

Una buena estrategia de mercado es la llave para que existan operaciones productivas de riesgo controlado en el mercado hipotecario secundario.

4.5 Las Ganancias de las Compañías Hipotecarias o Generadoras de Créditos Hipotecarios.

El generador de créditos hipotecarios obtiene utilidades o ganancias a través de:

- Honorarios de Creación.
- Ventas en el Mercado Secundario.
- Honorarios por Servicios.

Los Honorarios de Creación son pagados por los prestamistas a los prestatarios para cubrir los gastos relacionados con la creación de los préstamos. La remuneración se aplica contra el renglón de gastos generales del prestatario, el cual incluye personal, preparación de documentos, inspecciones del prestatario, revisión por parte del suscriptor, honorarios del almacenaje o depósito y otros gastos. Los gastos del generador normalmente exceden a los honorarios de creación (es decir el que le paga el prestamista al prestatario). Los honorarios de creación del préstamo se establecen como un porcentaje de la cantidad original del préstamo, generalmente es el uno por ciento. Se cobran honorarios por separado para cubrir el costo del avalúo y del reporte del crédito.

Las Utilidades del Mercado Secundario surgen de las ventas de hipotecas a inversionistas en el mercado secundario hipotecario. Si los préstamos pueden ser vendidos a un precio mayor en relación al precio pactado en el momento del origen, entonces el generador del crédito hipotecario percibe su ganancia.

Sin embargo es en el Acuerdo de Servicio donde los generadores o compañías hipotecarias obtienen sus grandes utilidades. Aquí, economías de escala permiten que personal de servicio conduzca eficiente y lucrativamente operaciones con una

cartera de servicios relativamente grande. La compañía hipotecaria o generador recibe honorarios, generalmente de entre 25 a 44 puntos básicos por año, del préstamo capital existente y pendiente por pagar, por concepto de desarrollo de la labor de cobro y funciones de envíos de remesas asociadas con el acuerdo de servicio.

El servicio también provee la oportunidad a las compañías hipotecarias o generadores de suministrar servicios asociados a tales como seguros, préstamos de consumidores, y cobrar honorarios (correspondientes a multas por pagos atrasados, honorarios de cobranza extrajudicial, etc.).

4.6 Participantes en la Industria de Compañías Hipotecarias.

El otorgamiento de un préstamo hipotecario involucra una variedad de participantes, los cuales son vitales para el proceso de las compañías hipotecarias, ellos incluyen:

- Prestatarios,
- Prestamistas,
- Agencias gubernamentales patrocinadoras,
- Agencias privadas, e
- Inversionistas.

Prestatarios.- Son tradicionalmente consumidores de financiamientos primarios o secundarios de residencias, sub-divisiones de constructores, o agentes de financiamientos residenciales. Los prestatarios son algunas veces conectados con

los prestamistas vía referencias de los corredores de bienes raíces y de los corredores de hipotecas.

Prestamistas.- Son instituciones o compañías hipotecarias, bancos comerciales, bancos de ahorro mutuo, asociaciones de ahorro y préstamos, sindicatos de créditos, y otras instituciones capaces de prestar dinero para hipotecas. Estas instituciones pueden mantener las hipotecas que ellos crean en una cartera para propósitos de inversión, o vender las hipotecas dentro del mercado hipotecario secundario tal y como lo hacen las instituciones o compañías hipotecarias.

Agencias gubernamentales.- Patrocinadoras tales como Fannie Mae, Freddie Mac y Ginnie Mae, facilitan el mercado hipotecario secundario al proveer un sistema en red para la compra, venta y garantía de las hipotecas existentes y de los grupos de hipotecas. Como resultado, el dinero hipotecario para financiar propiedades residenciales y comerciales está disponible en cada región geográfica de los Estados Unidos de Norteamérica.

Agencias Privadas.- Involucradas en el otorgamiento de un préstamo hipotecario incluye aseguranza hipotecaria privada. La aseguranza hipotecaria privada asegura a los prestatarios; protege contra el incumplimiento de pago en los préstamos por medio de asegurar el préstamo con un saldo alto (arriba del ochenta por ciento del valor del préstamo). Estos préstamos están conjuntados para formar certificados de

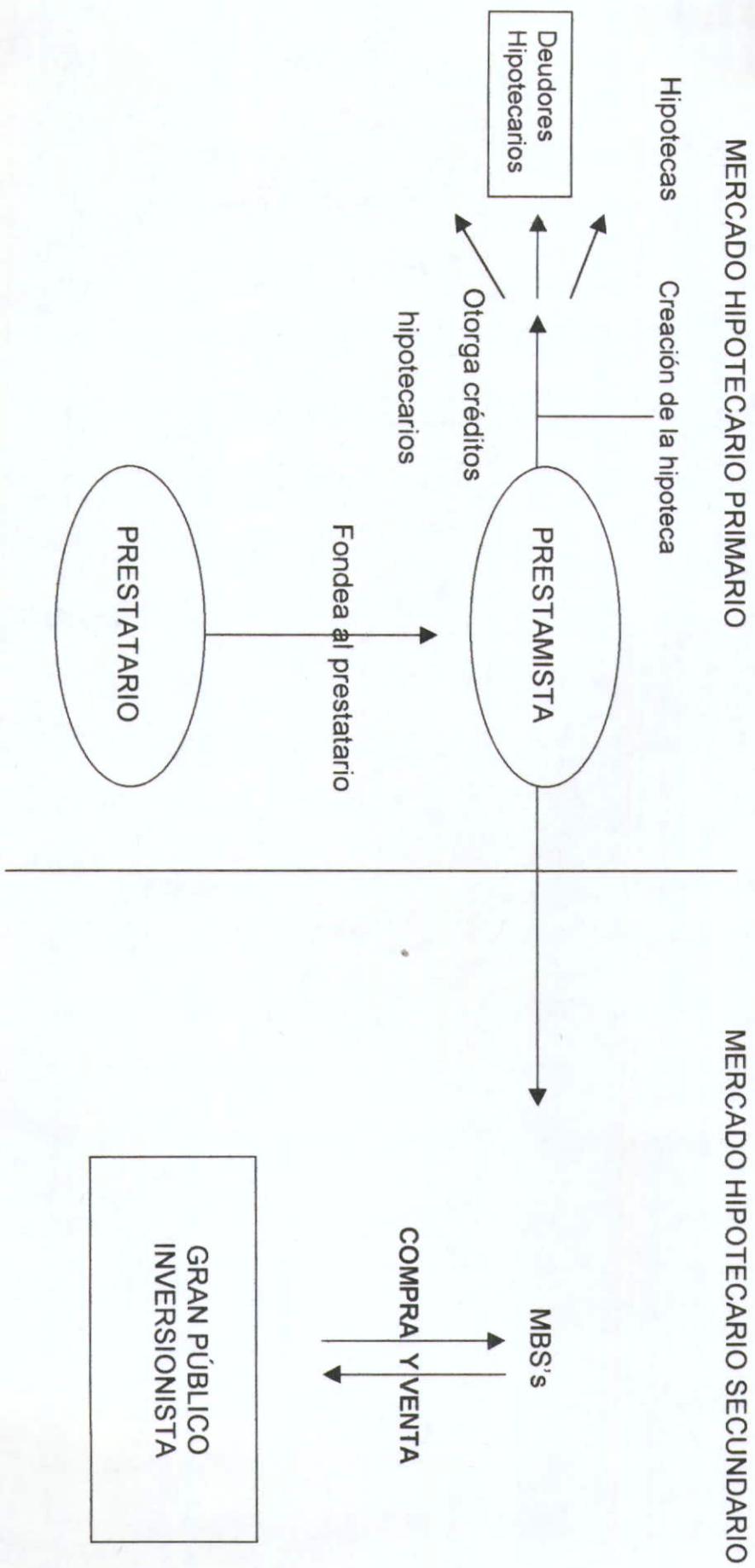
hipotecas y son vendidos a inversionistas ya sea directamente o a través de instituciones de inversión.

Inversionistas.- Los inversionistas compran hipotecas, certificados de hipotecas para propósitos de inversión. Estas organizaciones invierten grandes sumas de dinero en instrumentos a largo plazo. Los inversionistas privados más comunes son las compañías de seguros de vida y fondos de pensión. Las agencias de gobierno patrocinadoras son algunas veces llamadas inversionistas porque ellos compran hipotecas y de igual manera desarrollan otras tareas.

MERCADO HIPOTECARIO PRIMARIO Y MERCADO HIPOTECARIO SECUNDARIO

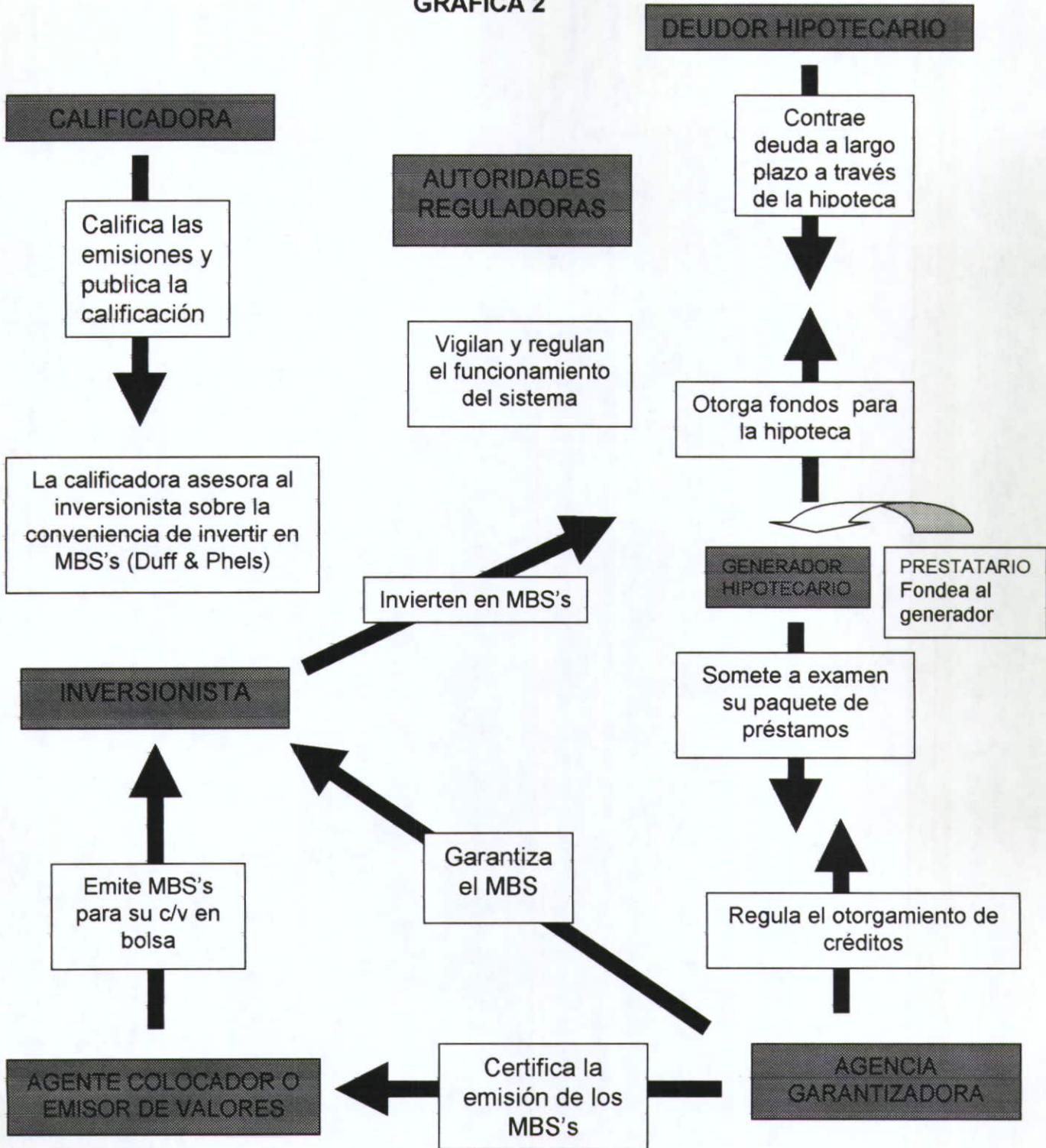
“ PRESTATARIO Y “ PRESTAMISTA “

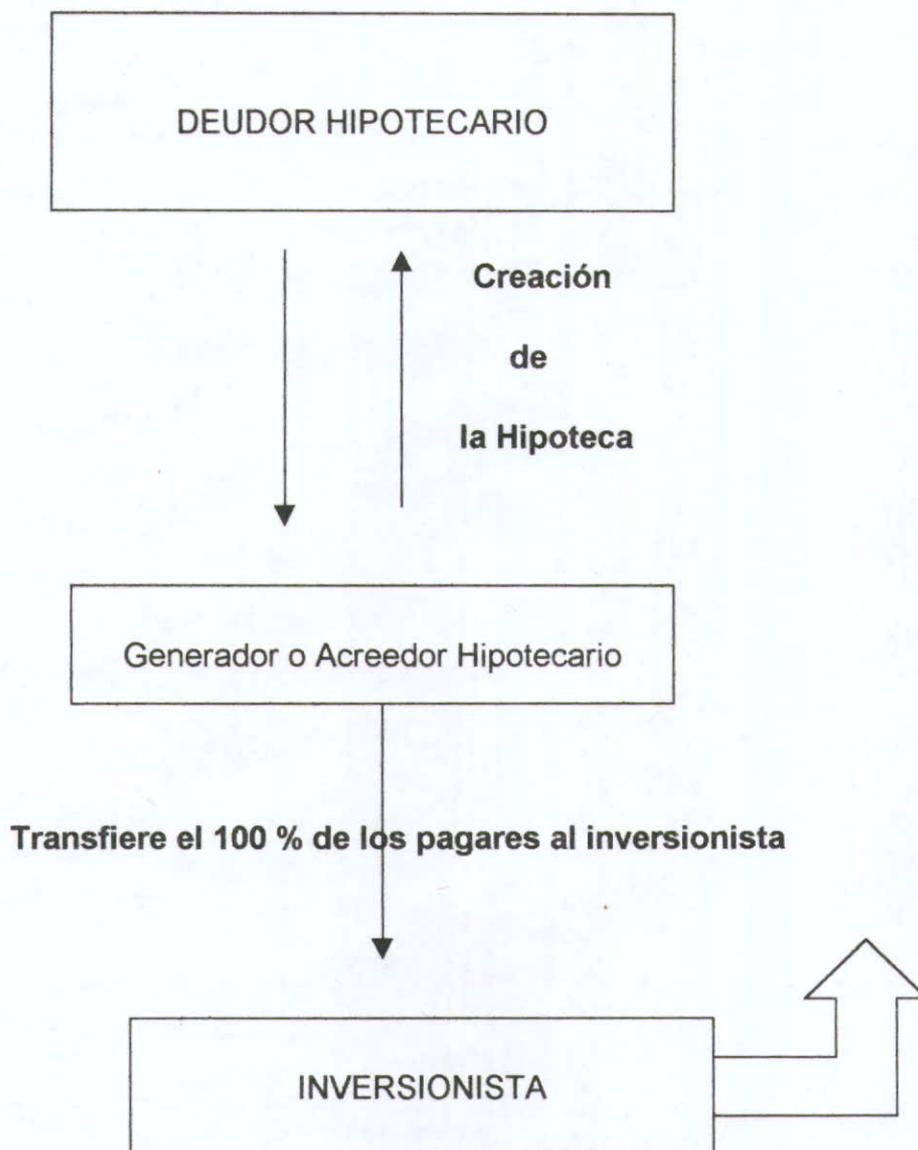
GRÁFICA 1



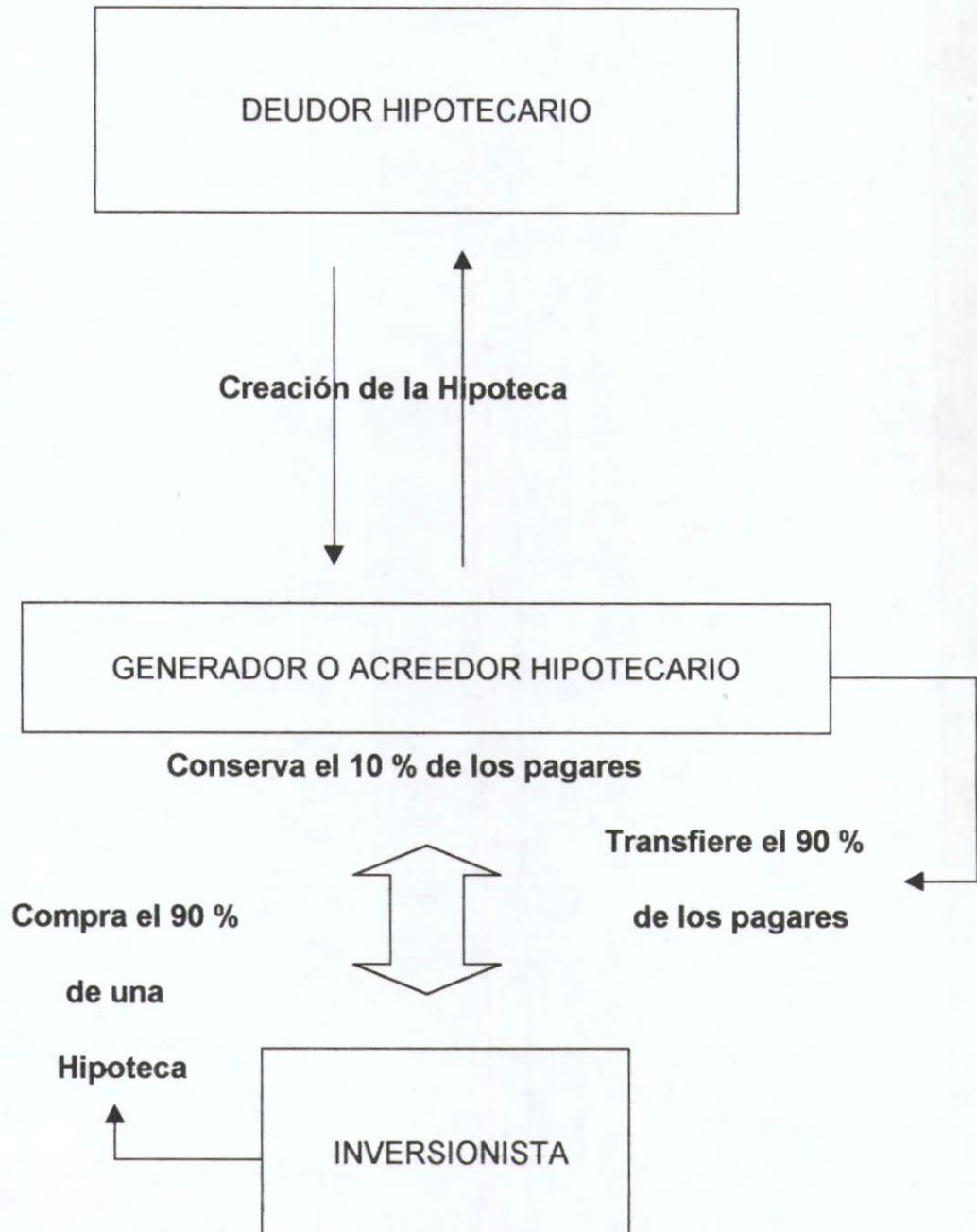
OPERACIÓN HIPOTECARIA EN UN SISTEMA BURSATILIZADO

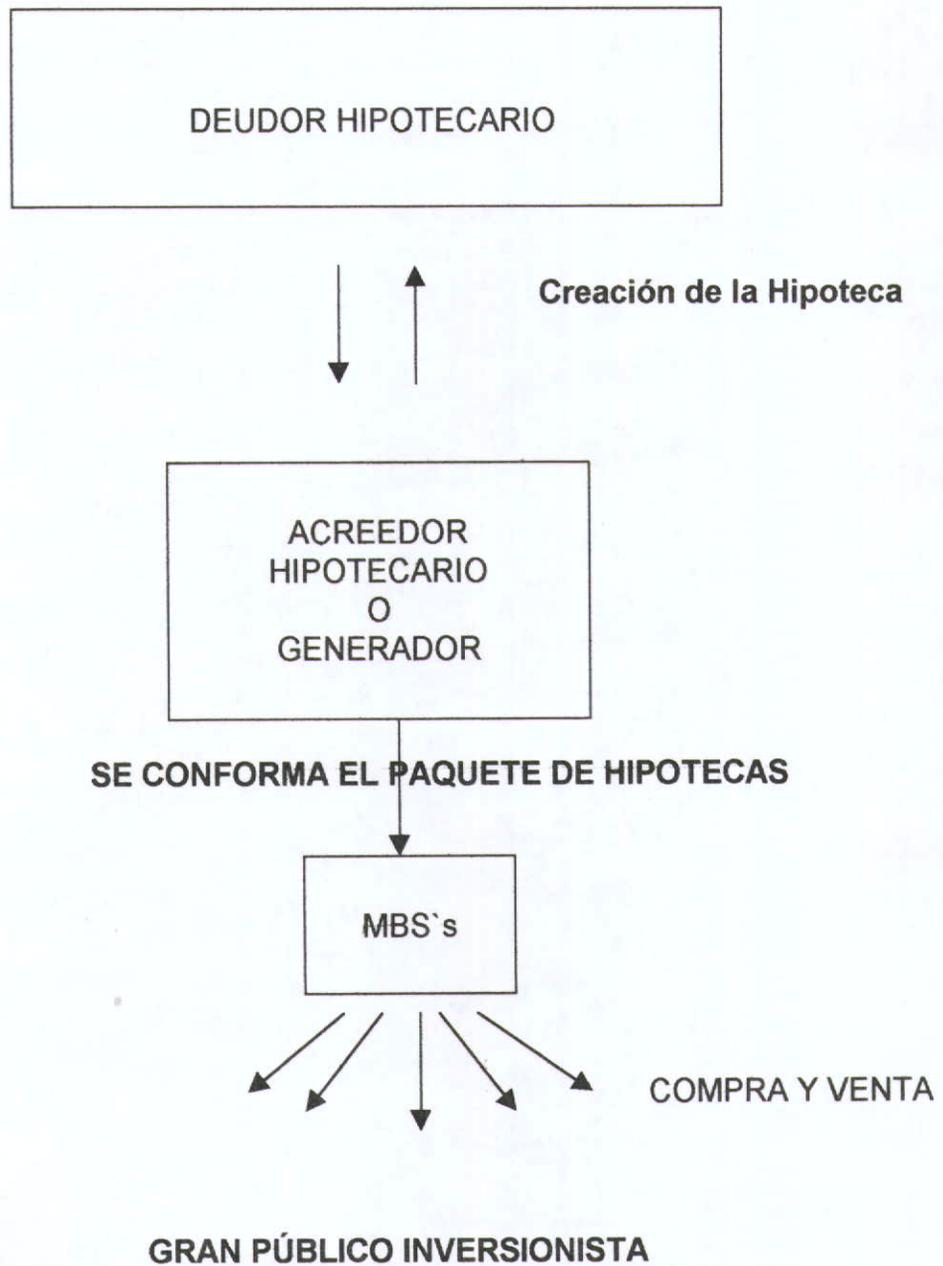
GRÁFICA 2



VENTA DE HIPOTECAS**FORMA: PRÉSTAMO HIPOTECARIO DE CASA-HABITACIÓN.****GRÁFICA 3**

**El inversionista compra una hipoteca o paquete de hipotecas al 100 %
al generador o acreedor hipotecario.**

VENTA DE HIPOTECAS**FORMA: VENTA DE PRÉSTAMO HIPOTECARIO DE PARTICIPACIÓN.****GRÁFICA 4**

VENTA DE HIPOTECAS**FORMA: VENTA DE EL BONO HIPOTECARIO O MBS.****GRÁFICA 5**

Capítulo 4. CONCLUSIONES Y PROPUESTA

CONCLUSIONES:

En la presente investigación, después del estudio detallado de todos y cada una de los aspectos del tema desarrollado "BURSATILIZACIÓN DE CARTERA HIPOTECARIA", hemos llegado a las siguientes conclusiones:

Considerando la historia de nuestro país y sus grandes necesidades de vivienda, es no sólo conveniente, sino necesario, el que mejoremos en gran medida nuestro deficiente sistema bancario y así mismo implementemos un sistema de bursatilización de hipotecas para promover la captación de recursos a largo plazo.

Un programa de financiamiento para la vivienda bien concebido y administrado ayudaría en gran medida a la realización de los objetivos sociales, como son el mejoramiento del nivel de vida de la sociedad en México.

La propuesta de bursatilización de cartera hipotecaria planteada en este trabajo de investigación, requiere que las estrategias jurídicas, administrativas, bancarias y financieras estudiadas, sean dirigidas y asumidas por las autoridades gubernamentales y legislativas federales y estatales, en demanda al cumplimiento de su deber constitucional de promover los medios para la consecución del objetivo de la garantía social de vivienda digna y decorosa, misma que se encuentra concebida en la Constitución Política de nuestro país, que a la letra dice:

" Toda familia tiene derecho a disfrutar de vivienda digna y decorosa, la Ley establecerá los instrumentos y apoyos necesarios a fin de alcanzar tal objetivo "

Así mismo dicha propuesta de bursatilización de cartera hipotecaria va dirigida a las instituciones del sistema financiero mexicano.

Nuestro interés primordial es el de contribuir de alguna manera a la consideración de una posible aplicación del sistema de bursatilización de cartera hipotecaria en México, hecho que requiere no más que una concientización del estado actual del sistema hipotecario en nuestro país para ver la necesidad que tenemos de realizar un cambio en el desarrollo del mismo, ya que el beneficio principal de implantar dichas estrategias hipotecarias no es otro que el de facilitar a la sociedad mexicana el acceso a créditos hipotecarios más baratos, además de la creación de nuevos empleos, el incremento en el ahorro interno y la mejor capacitación en materia de inversión extranjera.

El mejorar nuestro nivel de vida es algo que se logra solamente con grandes esfuerzos conjuntos. Consideramos que no hay que olvidar que nuestro compromiso con México como profesionistas es un deber de primer orden.

Actualmente los créditos hipotecarios en México se realizan a través de un sistema de Cartera, es decir, los bancos fondean los créditos hipotecarios que otorgan y los mantienen dentro de sus cuentas por cobrar, hasta su vencimiento.

Los plazos no son muy largos pero las tasas de interés son o muy altas o sujetas a índices muy riesgosos, en relación con las que se cobran en los Estados Unidos de Norteamérica (ejemplo los UDIS).

Por otra parte la transmisión de la cartera hipotecaria en México, está restringida en el sentido de que las instituciones de crédito puedan ceder o descontar su cartera sólo con el Banco de México, con otras instituciones de crédito o con fideicomisos constituidos por el gobierno federal.

Adicionalmente, la transmisión de los derechos reales que garantizan dicha cartera está regulada por los Códigos Civiles de cada Estado.

Como resultado de éste sistema tan limitado, sólo los grandes bancos comerciales mejor capitalizados están en posibilidades de otorgar créditos hipotecarios por cantidades considerables. No obstante el número de créditos hipotecarios en México es muy limitado en relación con las necesidades del país (para dar un ejemplo, tan solo el mercado residencial presenta un deficit muy alto en relación a su financiamiento).

Consideramos importante resaltar que del estudio del Sistema de Bursatilización de Cartera Hipotecaria Estadounidense se desprende que el mismo ha probado ser eficaz para facilitar el acceso a financiamientos hipotecarios baratos y además un excelente medio para la consecución de objetivos sociales del gobierno y del sector privado, al incrementar en gran medida la oportunidad de su gente para obtener vivienda propia.

Hay un aspecto primordial en el desarrollo del tema de la Bursatilización de Cartera hipotecaria el cual es el porqué o la razón para implementar un sistema de esta naturaleza, la cual consideramos que es el siguiente en resumidas y pocas palabras: Esencialmente el bursatilizar hipotecas es un proceso que da como resultado la posibilidad de transformar en un título financiable en los mercados de capitales un paquete de hipotecas individuales. Es atractivo ya que a la parte que desarrolló la bursatilización de cartera hipotecaria significa una fuente adicional para acortar el período de recuperación de su flujo de efectivo y de cara a las instituciones financieras, significa la posibilidad de financiar la cartera que poseen sin utilizar sus propios recursos.

Es claro pues que el Sistema de Bursatilización de Cartera Hipotecaria es sin lugar a duda una opción suficientemente viable para ser considerada como un medio seguro para la obtención de vivienda ya que actualmente en el sistema norteamericano está al cien por ciento comprobada su eficacia.

Tomado en cuenta todo lo anterior consideramos necesario hacer énfasis en las siguientes conclusiones generales del tema:

1.- El tema de la Vivienda es fundamental y más ahora que los sistemas de financiamiento a la vivienda en México han probado su ineficiencia; se requiere por lo tanto tener otras alternativas de financiamiento mucho más seguras y estables en cuanto a la certidumbre de cuánto se va a pagar y a qué plazo.

2.- En los Estados Unidos de Norteamérica el sistema hipotecario es la manera como los americanos adquieren sus viviendas, obviamente para cada caso específico existen planes, pero por lo general son hipotecas a largo plazo: "30 años", con montos ciertos a pagar, es decir poco variables. Independientemente de que ofrece una alternativa más al inversionista, con bonos hipotecarios que tienen que competir con altos rendimientos en el mercado y con una garantía, como ya observamos.

3.- En México, como dato importante, se financian mas de 1'000,000 de hipotecas de las cuales el 20 % está con problemas de pago y el 13 % está en litigio lo cual es alarmante, mientras que por ejemplo en los Estados Unidos hablar de un 4 % de problemas se considera excesivo.

4.- Por otro lado, los procedimientos de ejecución de hipotecas en México son muy largos en relación con los procedimientos americanos que por lo general duran de seis a quince meses como máximo.

5.- Consideramos importante puntualizar que una de las garantías sociales consagradas en nuestra Constitución Política Federal, es el derecho a la vivienda digna y decorosa, establecida en el Artículo 4 párrafo 5to. Al ser una garantía social, es un deber constitucional del Estado Mexicano proveer los medios necesarios para la consecución de los objetivos que la misma persigue.

6.- En México, existe una gran necesidad de vivienda la cual ha estado muy lejos de ser satisfecha. Con el establecimiento de un sistema que facilite la adquisición de vivienda se lograría satisfacer en mayor grado su creciente demanda.

7.- Adicionalmente, el facilitar la adquisición de vivienda traería importantes efectos secundarios, como la prevención de movimientos sociales, ya que una de las situaciones que da mayor tranquilidad al ser humano, y en consecuencia a la comunidad a que pertenece, es vivir en casa propia, situación que actualmente es muy difícil o casi imposible de conseguir.

8.- Por otra parte, el financiamiento hipotecario de nuestro país está muy lejos de cubrir la demanda que en el mismo existe; y una de las principales causas de esta carencia es la ausencia de capitales de inversión de largo plazo. Una eficiente forma de captar estas inversiones es a través de un sistema de bursatilización de hipotecas, como ha demostrado en el Sistema Estadounidense.

9.- Es necesario establecer en México un sistema de burzatilización de hipotecas; similar al sistema estadounidense, para lograr los fines concatenados antes mencionados: captación de inversiones de largo plazo, lo que permitirá a las instituciones financieras del país otorgar un mayor volumen de créditos hipotecarios más baratos; lo que se traduce finalmente en una mayor facilidad para adquisición de vivienda en nuestro país.

10.- Por el momento existen algunas restricciones para la aplicación de este sistema, principalmente jurídicas, como el exceso de requisitos para creación y transmisión de las hipotecas y lo tardío de las ejecuciones de dichas garantías, que impiden o restringen el establecimiento de la Bursatilización de Cartera Hipotecaria en México.

11.- El camino a seguir es largo y minucioso requiere de una reestructura y replanteamiento del sistema hipotecario y financiero del país. Es necesario que el Estado, en seguimiento a su deber constitucional mencionado, facilite y provea la puesta en marcha de dicho camino o estrategias y así mismo, él contribuya al establecimiento y operación de un sistema de Bursatilización de Cartera Hipotecaria propuesta en esta tesis.

Consideramos que es de imperante necesidad el estudio profundo del tema de la Bursatilización de Cartera Hipotecaria en el ámbito jurídico de nuestro país, tanto en las universidades como centros de estudios universitarios, así como el desarrollo de este importante tema en el gobierno federal y estatal, ya que consideramos de vital

importancia un estudio minucioso y concienzudo del tema motivo de la presente investigación, esperando que esta tesis sea el inicio de más investigaciones universitarias y profesionales y gubernamentales en México.

PROPUESTA DE BURSATILIZACIÓN DE CARTERA HIPOTECARIA EN MÉXICO:

En este último punto consideramos importante introducirnos a la cuestión de una posible aplicación satisfactoria de este sistema en nuestro país.

En México se requiere financiar un mínimo de viviendas al año y a pesar de los esfuerzos efectuados por organismos públicos y privados así como por intermediarios financieros, falta aún a la fecha financiar alrededor de 700,000 viviendas. Así lo señala el Fondo de Operación y Financiamiento para la vivienda (FOVI).

Las reformas a diversos ordenamientos legales en materia mercantil y civil para el Código Civil del Distrito Federal en materia común y para toda la República en materia federal para hacer más expeditos los procedimientos hipotecarios son un primer paso para la bursatilización de cartera hipotecaria, sin embargo su aplicación en nuestro país es compleja al requerir diversos mecanismos para acotar el riesgo de incumplimiento del deudor, por un lado y por otro la existencia de instituciones gubernamentales confiables que garanticen al bono hipotecario. No obstante existen algunos beneficios de bursatilizar cartera hipotecaria en México, uno de ellos es que permitiría que el mercado de fondo de valores fluya hacia el otorgamiento de hipotecas, por ejemplo las Afores que cuentan con recursos de largo plazo, podrían adquirir los bonos respaldados por hipotecas.

Actualmente las hipotecas se nutren de depósitos, generalmente a corto plazo, que captan los bancos, la bursatilización en México consideramos que presenta como ventaja más atractiva la posibilidad de adquisición de vivienda a través de un tipo distinto de financiamiento no bancario.

El éxito de la bursatilización de cartera hipotecaria está determinado por la constitución de una red financiera sana, que garantice al inversionista un riesgo mínimo; la bursatilización se presenta para México como un medio para que se dé la desintermediación financiera, la cual permite la reducción de márgenes, hace más accesible el crédito hacia ciertas actividades, como el financiamiento de viviendas, es un vehículo atractivo para inversionistas y provee al mercado bursátil una gama amplia de instrumentos con rendimientos y liquidez.

Para desarrollar un sistema de bursatilización de hipotecas en México, es esencial modificar algunos aspectos de nuestro sistema bancario hipotecario, así como implementar nuevas instituciones jurídicas y financieras, como podrían ser los bancos típicamente hipotecarios, los buroes de crédito (A partir del 1 de Marzo de 1996 empezó a funcionar en México el Primer Buró Nacional de Crédito), aseguradoras hipotecarias primarias, empresas inmobiliarias, agentes de cobranza y ejecución, intermediarios financieros hipotecarios, fondeadores a corto plazo, entre otros. Para el establecimiento de un mercado secundario de hipotecas en México, debemos

considerar la experiencia de estas empresas, así como el desarrollo al que han llegado países industrializados y de primer mundo.

BIBLIOGRAFÍA

I.- LIBROS.

A) Nacionales:

- 1.- GUTIERREZ Y GONZALEZ, Ernesto, "Derecho de las Obligaciones"; Editorial Porrúa, S:A., Quinta Edición, Puebla 1979.

- 2.- ROJINA VILLEGAS, Rafael, "Derecho Civil Mexicano", Tomo V; Editorial Porrúa, S.A., Tercera Edición, México 1976.

- 3.- ROJINA VILLEGAS, Rafale, "Compendio de Derecho Civil, Contratos", Tomo IV; Editorial Porrúa, S.A.; Primera Edición, México 1962.

- 4.- SANCHEZ MEDAL, Ramón, "De los Contratos Civiles"; Editorial Porrúa, S.A.; Décima Edición, México 1989.

- 5.- ZAMORA Y VALENCIA, Miguel Angel, "Contratos Civiles"; Editorial Porrúa, S.A.; Editorial Porrúa, S.A. ; Décima Edición, México 1981.

- 6.- DIAZ MATA, Alfredo, "Invertir en la Bolsa", Editorial Mc Graw Hill, México, 1996.

B) Extranjeros:

- 1.-Residencial Mortgage Banking Basics.Published by de Mortgage Bankers Association of America 1125 15th Street, N.W. Waschingon,D.C.20005. written by Lynn S. Powell, Associate Director Mortgage Bankers Association of Americ.1990
- 2.-Secondary Mortgage Market Basics.Published by the education Department Mortgage Bankers Association of America 1125 15th Street, N.W. Washintongton, D.C. 20005-2766. 1990.
- 3.-FABOSI.Frank J., "The Handbook of Mortgage-Backed Securities" RevisedEdition; Probus Publishing, U.S.A. 1988.
- 4.-FRANKEL, Tamar,"Securitization-Structured Financing, Financial Assets Pools,and Asset-Bancked Securiries".- Volumen I, Little, Brown and Company, U.S.A 1991
- 5.-FRANKEL, Tamar,"Securitization-Structured Financing, Financial Assets Pools,and Asset-Bancked Securiries".- Volumen II, Little, Brown and Company, U.S.A 1991.
- 6.- KAPLAN, Steven M. "Wiley's English/Spanish/English Legal Dictionary", Wiley Law Publications, U.S.A., 1997.
- 7.- LEDERMAN, Jess, "Mortgage Banking", Probus Publishing, U.S.A 1997.

8.- RIEHL, Heinz, Citibank, RODRIGUEZ, Rita, "Mercados de Divisas y Mercados de Dinero.", Editorial McGraw Hill, México, 1996.

9.- G. KAUFMAN, George, "El Dinero, El Sistema Financiero y la Economía", Ediciones Universidad de Navarra, S.A., Barcelona, España, 1995.

II.- TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN:

A) Extranjeros:

1.- INLAND MORTGAGE CORPORATION, "Mortgage Banking and Mexico"; Miami, FL. March 1994.

III. LEGISLACION Y REGULACIONES.

A) Nacionales.

1.- Código Civil del Estado de Jalisco (nuevo, publicado en el periódico oficial del Estado de Jalisco el 25 de febrero de 1995.)

2.- Código Civil para el Distrito Federal en materia común y para la república en materia federal.

3.- Código de procedimientos civiles del Estado de Jalisco (nuevo, publicado en el Periódico oficial del Estado de Jalisco el 31 de Diciembre de 1994.)

