

- En 2015, el sector construcción creció al mismo ritmo que la economía
- En enero repunta el registro de vivienda, con crecimiento de 37.8% anual
- Con medidas de apoyo a la oferta y la demanda, el Gobierno de la República mantendrá su respaldo al sector de la vivienda
- Se fortaleció la presencia del sector de la vivienda en el mercado de valores en 2015

### Crecimiento del sector construcción en 2015, al ritmo que el resto de la economía

Los indicadores de la actividad en el sector de la construcción mostraron en los últimos meses de 2015 una tendencia de desaceleración, que se reflejó en una tasa de variación anual de -0.5% para el PIB del sector durante el cuarto trimestre. Sin embargo, en el total del año, el ritmo de crecimiento del sector fue de 2.6%, igual al de la economía en su conjunto.

Aunque los datos de actividad se moderaron, la inversión fija en el sector mantenía en la parte final del año una tendencia positiva, con un crecimiento de 4% anual en promedio durante octubre y noviembre (último dato disponible) para el componente de edificación residencial; por su parte, el indicador de tendencia de la confianza empresarial, alcanzó en enero del presente año, 34 meses consecutivos de registros por encima de 50 puntos, nivel de referencia para definir una perspectiva de expansión (p. 3).

En cualquier caso, es importante señalar que el sector construcción se vio afectado al cierre de 2015 y en los primeros meses de 2016, por el entorno económico y financiero nacional e internacional. El inicio del ciclo de alza en tasas en Estados Unidos y México, la reducción en los precios del petróleo, así como el recorte preventivo al gasto público (124 mil millones de pesos para 2016, de los cuales 43,400 millones corresponden a gasto de inversión), tienen un impacto en el sector de la construcción, aunque principalmente por la parte de obra civil e infraestructura. Si se considera sólo el componente residencial, la desaceleración es más moderada, como lo refleja el indicador de inversión fija. La razón para ello tiene que ver con la dinámica que mantienen los organismos nacionales de vivienda, como Infonavit, Fovissste, Conavi y SHF, que garantizan un flujo de operación continuo al sector.

### Cifras definitivas al cierre de 2015 confirman fuerte crecimiento de Infonavit y Fovissste

Las cifras definitivas para el cierre de año, muestran que el Infonavit alcanzó en 2015 un total de 690.1 mil acciones de vivienda, un incremento de 24.2% respecto al 2014. Para el Fovissste, se aprecia un aumento de 3.6% anual en el monto de inversión, de 38.5 mil millones de pesos (mmp), a 39.8 mmp.

Para la banca comercial, el monto de crédito se incrementó en 15.2% en 2015. La banca ha mantenido una participación creciente en el mercado hipotecario, mostrando ritmos de crecimiento a doble dígito, prácticamente sin interrupción desde el 2010. De enero a diciembre 2015, la colocación de crédito a través de Infonavit, Fovissste y banca comercial, en conjunto con el fondeo para crédito individual de SHF, alcanzó una inversión de 313.3 mmp, 6.4% más. (p.4).

En enero de 2016, los subsidios a la vivienda mostraron una estacionalidad similar a la de años anteriores. Los subsidios para vivienda dispersados por la Conavi en enero de 2016 mostraron un patrón similar respecto a años anteriores (142.6 millones, vs. 208.7 millones y 205.6 millones en enero de 2014 y 2015 respectivamente). Es decir, se trata de un comportamiento estacional que se revierte en los meses siguientes. Cifras preliminares correspondientes a febrero, muestran que en dicho mes la dispersión de subsidios se ubicó en 978.3 millones de pesos (p. 6).

### Los registros de vivienda repuntan en enero

En enero, las viviendas inscritas ante el Registro Único de Vivienda (RUV) registraron un repunte de 37.8%, al ubicarse en 21.6 mil unidades, vs. 15.7 mil en enero de 2015. Esto refleja la expectativa por parte de la industria, de continuidad en los programas de apoyo al sector, particularmente en lo referente a la adquisición de vivienda nueva (p. 7).

### Las empresas públicas del sector muestran la solidez financiera en la industria de la vivienda

Los reportes trimestrales al cierre de 2015 de las empresas desarrolladoras de vivienda que cotizan en el mercado accionario, muestran señales de solidez financiera, con crecimiento en ventas, generación de flujo, bajos niveles de apalancamiento, y una diversificación en su portafolio de productos (p. 10).

### El Gobierno de la República mantendrá su apoyo al sector de la vivienda

Pese al entorno de volatilidad financiera y austeridad en el gasto público, el Gobierno de la República mantendrá su respaldo al sector de la vivienda a lo largo del presente año. Para ello, se implementarán distintas medidas de estímulo, tanto por el lado de la oferta, como para impulsar la demanda. Así por ejemplo, se mantendrá sin cambios el presupuesto de subsidios proyectado para el conjunto del año, en la modalidad de adquisición de vivienda nueva. La dispersión de los recursos se realizará de acuerdo a una programación mensual, que se comunicará en forma oportuna. Ambas medidas contribuyen a dar certeza a la industria sobre la disponibilidad de recursos y su evolución. Por otra parte, para impulsar la demanda, se trabaja en diversas iniciativas para dinamizar el financiamiento al sector, tanto por parte de organismos públicos como del sector privado. Entre éstos, destaca el caso de Fovissste, que ha autorizado ya el otorgamiento de segundos créditos en coparticipación con la banca, para los trabajadores que hayan ya terminado de pagar su hipoteca. Esto dará un impulso importante a la demanda, que de corto plazo permitirá agilizar la colocación de viviendas ya terminadas o en proceso, pero a mediano plazo incrementan el potencial de crecimiento para el mercado de vivienda en el país.

## Número y monto de financiamiento a la vivienda

### Cuadro 1.- Crédito Individual

(Cifras acumuladas, miles de acciones y miles de millones de pesos, variación % anual)

Organismo	Ene - Dic 2014		Ene - Dic 2015		Var. %	
	Acciones	Inversión	Acciones	Inversión	Acciones	Inversión
Infonavit	555.9	110.3	690.1	120.6	24.2	9.3
Crédito Hipotecario	389.6	110.3	396.3	120.6	1.7	9.3
Mejoravit <sup>1/</sup>	166.2	-	293.8	-	76.8	na
Fovissste	87.3	38.5	81.0	39.8	-7.2	3.6
Crédito Hipotecario	63.7	38.5	65.2	39.8	2.3	3.6
Respalda2 M <sup>1/</sup>	23.6	-	15.8	-	-32.9	na
Banca comercial <sup>2/</sup>	161.1	128.1	141.8	147.6	-12.0	15.2
Crédito individual	77.6	78.3	85.0	96.8	9.5	23.5
Cofinanciamientos <sup>3/</sup>	25.3	22.1	29.2	26.8	15.4	21.5
Coparticipación <sup>4/</sup>	58.2	21.9	27.6	12.7	-52.5	-42.1
Mejoramientos <sup>5/</sup>	-	5.8	-	11.3	na	95.7
<b>Subtotal Mercado Tradicional</b>	<b>804.2</b>	<b>276.8</b>	<b>912.9</b>	<b>308.0</b>	<b>13.5</b>	<b>11.3</b>
SHF (Fondeo) <sup>6/</sup>	204.3	17.7	146.1	5.3	-28.5	-69.9
ONAVIs y Banca <sup>7/</sup>	44.3	12.2	94.3	4.2	112.9	-65.4
Otros intermediarios	160.0	5.5	51.7	1.1	-67.7	-80.0
Fonhapo	101.3	3.0	102.1	3.0	0.7	-0.6
Otros organismos <sup>8/</sup>	26.8	5.6	15.1	4.6	-43.7	-17.4
<b>Total Financiamientos</b>	<b>1,136.6</b>	<b>303.2</b>	<b>1,176.2</b>	<b>321.0</b>	<b>3.5</b>	<b>5.9</b>
<b>Viviendas</b>						
Subtotal Mercado Tradicional <sup>9/</sup>	530.9		546.4		2.9	
<b>Total <sup>10/</sup></b>	<b>1,000.6</b>		<b>1,021.2</b>		<b>2.1</b>	

Fuente: CONAVI con Información de cada Institución, CNBV y ABM.

- 1.- La inversión en los créditos "Mejoravit" y "Respalda2 M" es fondeada por la Banca Comercial / Banca de Desarrollo.
- 2.- Datos de CNBV.
- 3.- Incluye Cofinavit, Apoyo Infonavit, Alia2 y Respada2 (Fuente: Estimado con datos de ABM a SEP15).
- 4.- Incluye Infonavit Total e Infonavit 2do Crédito (Fuente: Estimado con datos de ABM a SEP15). Por acuerdo de los bancos, los créditos en coparticipación ya no son contabilizados en la ABM; no obstante forman parte de la información de la CNBV.
- 5.- Por primera vez en el reporte mensual se incluye el monto de inversión de créditos de mejoramientos por parte de la banca comercial.
- 6.- El desagregado en ONAVIS y otros es elaborado por CONAVI en base en el producto de créditos fondeados. No corresponde a una definición formal de SHF.
- 7.- En 2014 se operó una línea de crédito para adquisición de hipotecas de FOVISSSTE y otra línea bancaria especial con una inversión de 11.5 mil mdp.
- 8.- Datos a noviembre. Otros organismos incluyen a: ISSFAM, Orevis, Hábitat de México, Banjercito, CFE y PEMEX.
- 9.- No incluye mejoramientos. Se descuenta duplicidad de créditos en cofinanciamiento y coparticipación.
- 10.- Incluye mejoramientos. Se descuenta duplicidad de créditos en cofinanciamiento, coparticipación y con fondeo de SHF para ONAVIS y Banca.

### Cuadro 2.- Financiamiento a desarrolladores

(Cifras en miles de millones de pesos, % variación anual)

	2014	2015	Var(%)
Saldo total de cartera puente	57.0	64.2	12.6
Banca Comercial (diciembre)	47.1	50.5	7.1
SHF (diciembre)	9.9	13.7	38.9
Flujo de financiamiento			
SHF: Colocación Puente (acum. diciembre)	12.3	15.6	26.6

### Cuadro 3.- Subsidios CONAVI

(Cifras acumuladas, miles de acciones y millones de pesos)

Modalidad	Febrero 2015		Febrero 2016	
	Acciones	Inversión	Acciones	Inversión
Nueva	11.3	646	17.6	1,089
Usada	1.1	63	0.6	35
Mejoramientos	0.7	11	0.0	0.0
Lotes con servicios	0.0	0	0.0	0.0
Autoproducción	1.3	80	0.0	0
Renta	0.0	0	0.0	0
Proyectos Institucionales	14.5	800	0.0	0
<b>Ejercido</b>	<b>29.0</b>	<b>1,601</b>	<b>18.1</b>	<b>1,124</b>

### Cuadro 4.- Registro Único de Vivienda

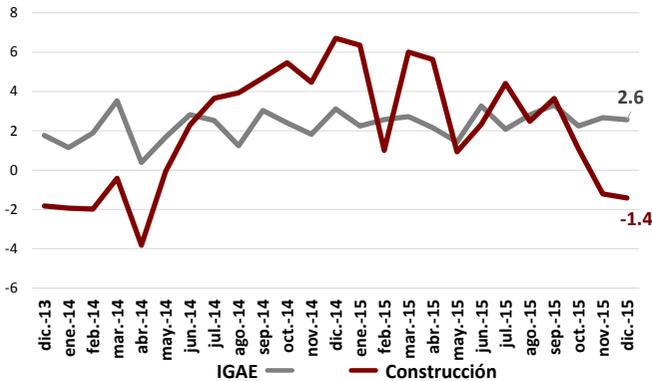
(Cifras acumuladas y parcial del mes, miles de viviendas, % variación anual)

Periodo	Registradas			Iniciadas			Terminadas		
	2015	2016	var (%)	2015	2016	var (%)	2015	2016	var (%)
Feb - Ene (U12M)	405.8	357.1	-12.0	391.1	318.6	-18.5	290.8	299.3	2.9
Enero	15.7	21.6	37.8	24.3	13.1	-46.1	18.5	15.9	-14

## Contexto económico

Gráfica 1.- IGAE y construcción

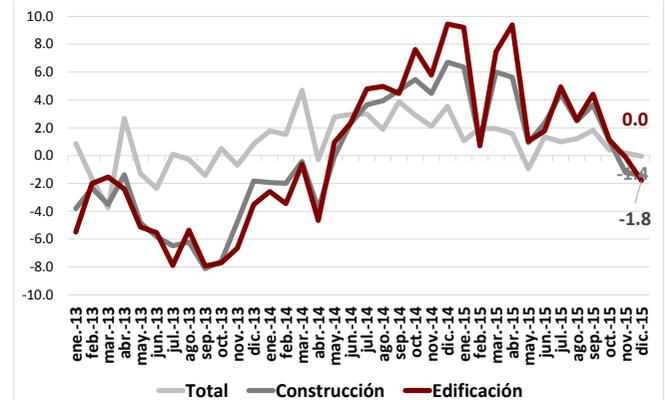
(Serie original; var. anual, %)



Fuente: CONAVI con información de INEGI

Gráfica 2.- Actividad industrial

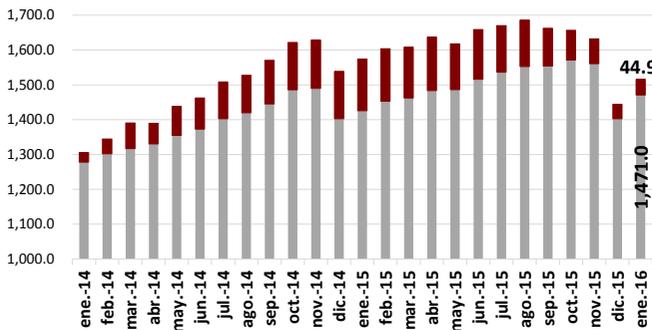
(Serie original; var. anual, %)



Fuente: CONAVI con información de INEGI

Gráfica 3.- Trabajadores de la construcción

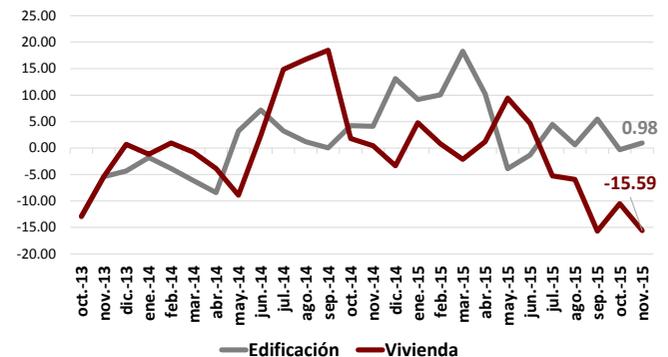
(Miles)



Fuente: CONAVI con información del IMSS

Gráfica 4.- ENEC: Valor de la producción por tipo de obra

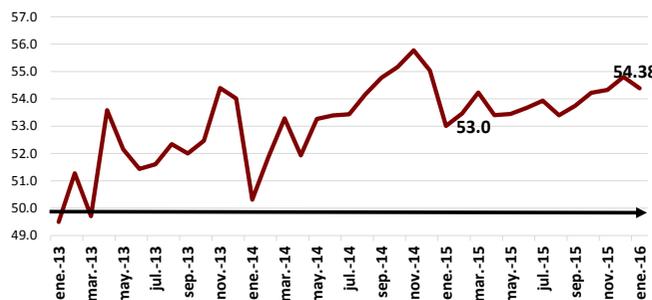
(Pesos de junio 2012; var. anual, %)



Fuente: CONAVI con información de INEGI

Gráfica 5.- Opinión empresarial en el sector construcción

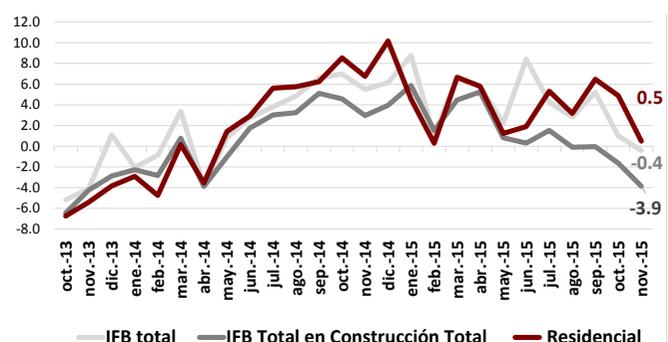
(Índice mensual en puntos)



Fuente: CONAVI con información de INEGI

Gráfica 6.- Inversión Fija Bruta: Construcción

(Serie original. Var. % Anual)



Fuente: CONAVI con información de INEGI

## Créditos a vivienda

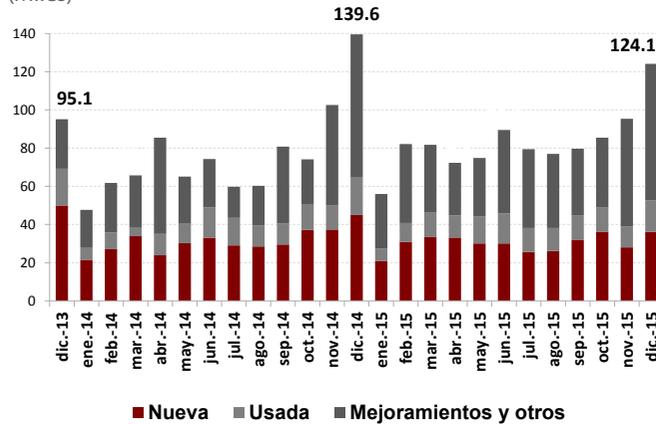
De enero a diciembre del 2015, la colocación de crédito a través de los organismos tradicionales (Infonavit, Fovissste y banca comercial), en conjunto con el fondeo para crédito individual de SHF, alcanzó una inversión de 313.3 mmp, 6.4% por arriba del resultado observado un año antes (enero a diciembre 2014) en términos nominales.

El Infonavit alcanzó un monto de inversión de 2015, el cual es de 120.61 mmp, considerando los créditos otorgados para pago de pasivos (otros créditos hipotecarios), presentando una variación de 9.3% respecto a 2014 y con el siguiente desglose: 75.2 mmdp para vivienda nueva (62.4%), 44.6 mmdp para vivienda usada (37%) y otros crédito hipotecarios 0.77 mmdp (0.6%).

En número de acciones, el total registrado en el año fue de 690.1 mil, con lo cual lograron un crecimiento del 24.2% respecto al 2014.

**Gráfica 7.-Total de créditos por modalidad**

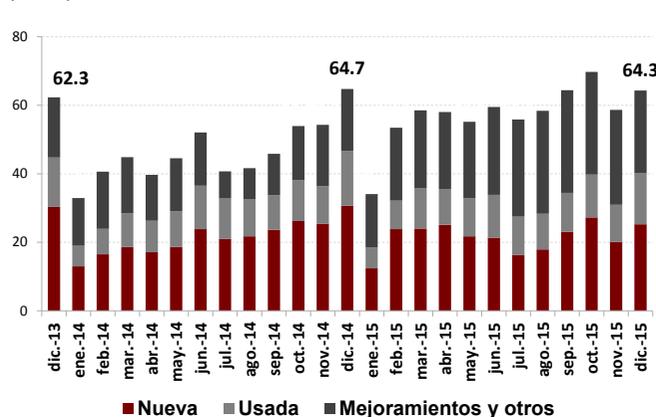
(Miles)



Fuente: Conavi con información del Infonavit, Fovissste, SHF y CNBV  
Nota: Las cifras descuentan cofinanciamientos

**Gráfica 8.- Infonavit: Créditos por modalidad**

(Miles)



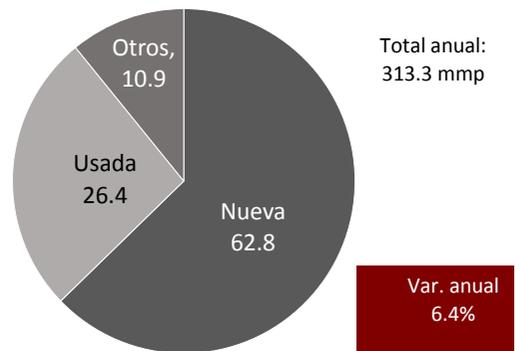
Fuente: Conavi con información del Infonavit

Por su parte, en Fovissste, la colocación de crédito sumó 39.8 mmp durante 2015, un alza de 3.6% vs. 2014. En el total de créditos, la vivienda nueva representó el 59.5%, en tanto que la usada el 39.3%, y el 1.2% se destinó a mejoramientos y otros créditos.

Los créditos hipotecarios originados directamente por la banca comercial para el acumulado de los últimos doce meses a diciembre del 2015, presentaron una tasa de crecimiento del 15.2%, lo anterior, es reflejo de la confianza de la banca en el sector de la vivienda. Por modalidad en los últimos doce meses, la vivienda nueva representa el 65.4% de los créditos de la banca, la usada el 14.7% y otros el 19.9% restante.

**Gráfica 7a.- Monto de financiamiento por modalidad**

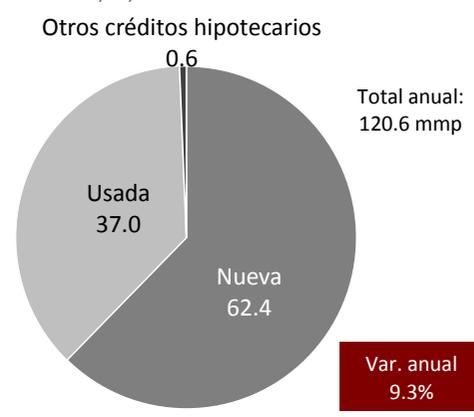
(últimos 12 meses, %)



Fuente: Conavi con información del Infonavit, Fovissste, SHF y CNBV

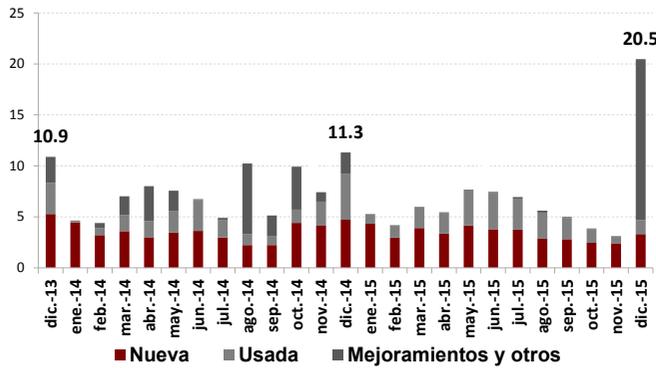
**Gráfica 8a.- Infonavit: Monto por modalidad**

(últimos 12 meses, %)



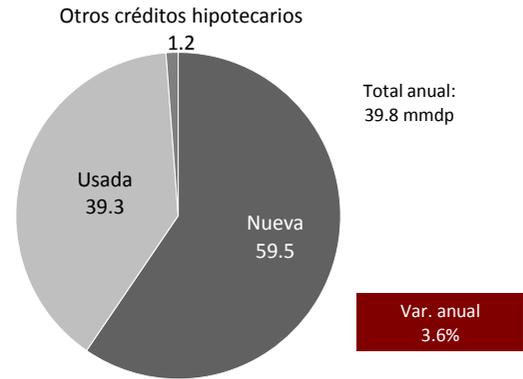
Fuente: Conavi con información del Infonavit

Gráfica 9.- Fovissste: Créditos por modalidad (Miles)



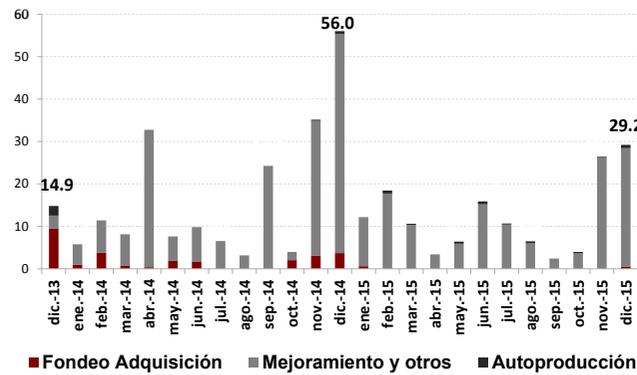
Fuente: Conavi con información de Fovissste

Gráfica 9a.- Fovissste: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



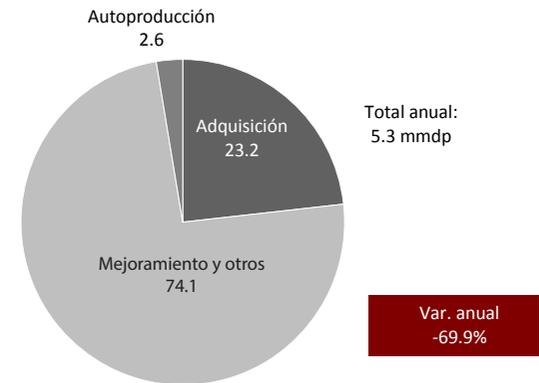
Fuente: Conavi con información de Fovissste

Gráfica 10.- SHF: Créditos por modalidad (Miles)



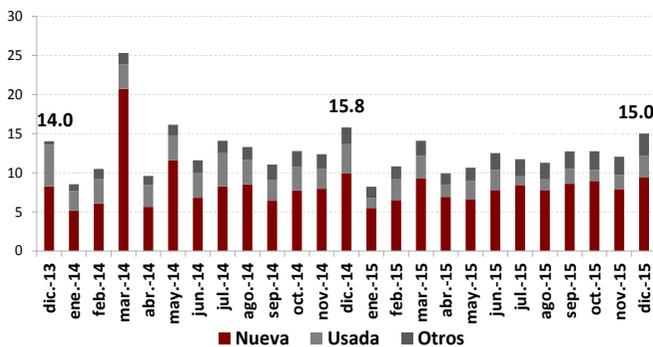
Fuente: Conavi con información de SHF

Gráfica 10a.- SHF: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



Fuente: Conavi con información de SHF

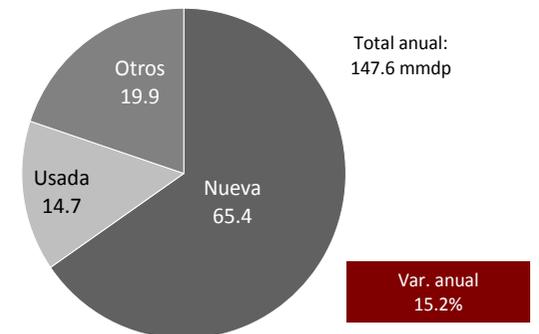
Gráfica 11.- Banca comercial: Créditos por modalidad (Miles)



Fuente: Conavi con información de CNBV

Nota: Las cifras incluyen cofinanciamientos, créditos de liquidez y pago de pasivos.

Gráfica 11a.- Banca comercial: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



Fuente: Conavi con información de CNBV

## Subsidio a la vivienda

En materia de subsidios, el inicio del 2016 mostró un patrón similar al observado en 2014 y 2015, en los que la colocación del mes resultó muy por debajo del promedio observado en los meses restantes. Cifras oportunas al cierre de febrero muestran una regularización gradual en la dispersión de los recursos, con un monto asignado de 978.3 millones de pesos; el promedio esperado para los meses de febrero a diciembre es del orden de 800 millones de pesos.

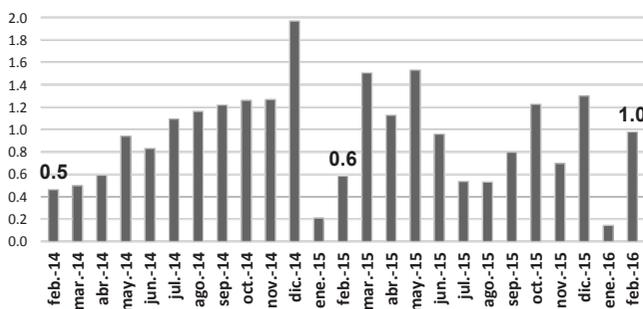
Entre enero y febrero, se alcanzó un total de 18,127 acciones de vivienda, con un total de 1,123.8 millones de pesos ejercidos. En la modalidad de adquisición de vivienda nueva se canalizó un total de 1,088.9 millones de pesos,

con 16,797 acciones a través de Infonavit y 753 a través de Fovissste. Por su parte, para la adquisición de vivienda usada se canalizaron 34.8 millones de pesos, en 568 acciones. Por último, en otros programas (autoproducción, producción social de vivienda, entre otros), los recursos asignados sumaron 265,494 pesos, con un total de 5 acción realizada.

A partir del presente año, y con el propósito de dar certeza a la industria, el ejercicio del presupuesto para subsidios se realiza en forma programada mensualmente. Con ello, por un lado se logra una distribución más uniforme a lo largo del año, y por otro, se permite un acceso equitativo a la bolsa de subsidios entre los distintos desarrolladores.

**Gráfica 12.- Colocación de subsidio a vivienda**

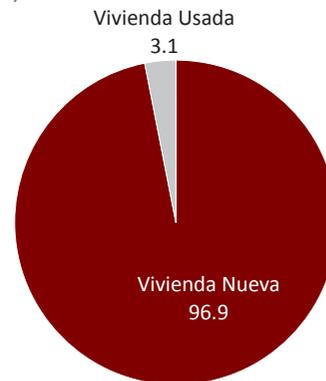
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi

**Gráfica 12a.- Subsidio por modalidad**

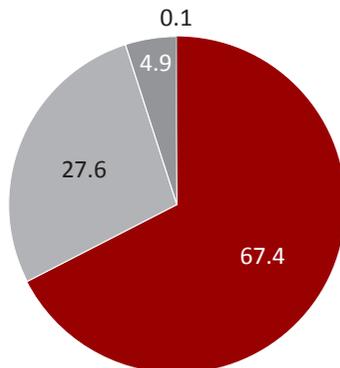
(% del monto)



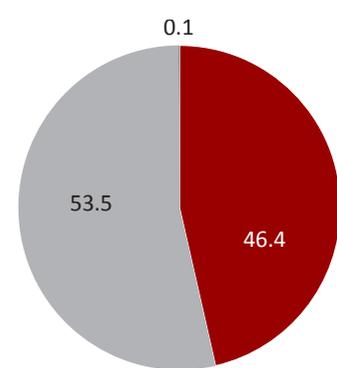
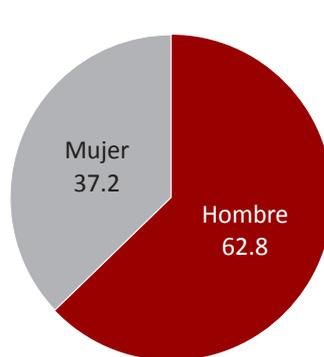
Fuente: Conavi

**Gráfica 12b.- Distribución de subsidios por ingreso, género y edad**

(% número de acciones)



- de 0 a 2.6 vsm
- de 2.6 a 4 vsm
- de 4 a 5 vsm
- No Disponible



- Menor de 30
- De 30 a 60
- Mayor de 60

Fuente: Conavi

## Oferta de vivienda

En enero de 2016, se registraron en el RUV 21,609 viviendas lo que representa un incremento de 37.8% con respecto al mismo mes del año anterior. Dicho repunte refleja la expectativa de continuidad en los programas de apoyo a la vivienda nueva, por parte de la industria.

El inventario de vivienda disponible para la venta alcanzó en enero un total de 551 mil unidades, un aumento de 6.2% respecto a las 519 mil unidades que había en enero de 2015. Del inventario total, 308.7 mil viviendas se encuentran en proceso de construcción, y 209.8 mil están terminadas. El crecimiento en el inventario se explica principalmente por este segundo componente.

De la mano con el crecimiento de las viviendas terminadas, se observa que el tiempo de desplazamiento de la vivienda se ha incrementa-

do, ubicándose en enero de 2016 en 116 días en promedio, contra 97 días un año antes. Entre las iniciativas que se han venido trabajando para impulsar la demanda, destaca la reciente aprobación de un segundo crédito por parte de Fovissste, en coparticipación con la banca. Esta medida contribuirá a agilizar los tiempos de desplazamiento de las viviendas que ya se han terminado o están en proceso. De mediano plazo, incrementa significativamente el potencial de crecimiento del mercado de vivienda en el país.

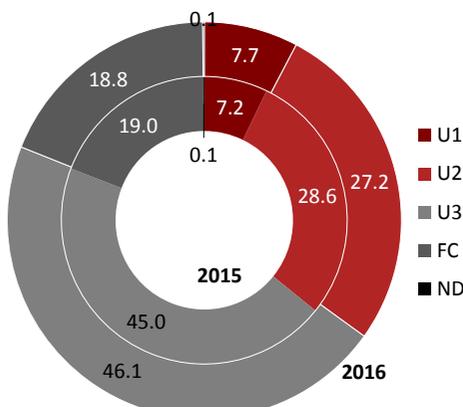
Para el cierre de 2015, las viviendas ubicadas en los Perímetros de Contención Urbana U1 y U2 representaban el 36% del inventario inscrito en el RUV, siendo que en 2013 dicha proporción era de 16%. Esto significa que la política de vivienda ha tenido un impacto positivo, pues se avanza gradualmente en la construcción de conjuntos habitacionales cada vez mejor ubicados.

**Cuadro 5.- Inventario por situación de avance**  
(Miles de viviendas)

Situación	Viviendas		Variación	
	ene-15	ene-16	dif.	%
Terminada	209.8	250.6	40.8	19.5
Mayor 5 Meses	126.8	162.2	35.4	27.9
Menor 5 Meses	83.0	88.5	5.5	6.6
En Proceso	308.7	300.5	-8.2	-2.7
80-99	45.8	49.1	3.4	7.3
40-79	68.6	74.6	6.0	8.7
01-39	72.7	74.3	1.6	2.2
Sin Avance	113.6	92.8	-20.8	-18.3
Sin Reporte	8.0	9.6	1.6	20.3
<b>Total</b>	<b>518.5</b>	<b>551.1</b>	<b>32.6</b>	<b>6.3</b>

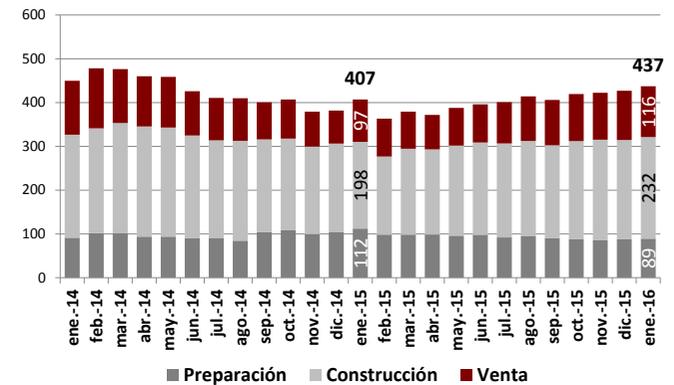
Fuente: Conavi con información de RUV

**Gráfica 14.- Inventario por Perímetros de Contención Urbana** (% de viviendas a enero)



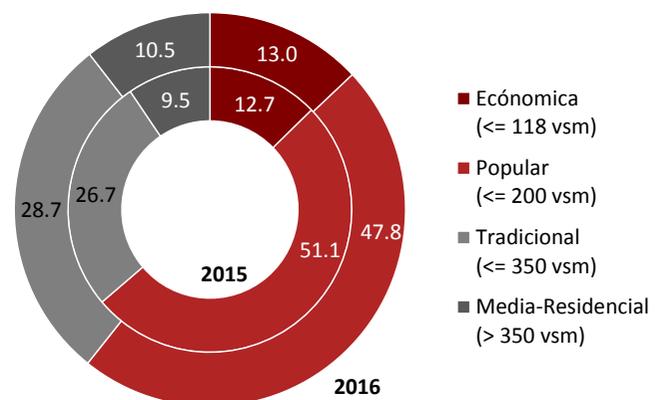
Fuente: Conavi

**Gráfica 13.- Tiempo de maduración del inventario** (días)



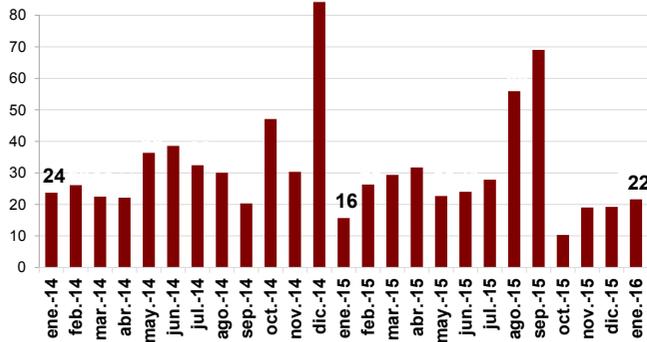
Fuente: Conavi con información de RUV y de ONAVIS

**Gráfica 15.- Inventario por tipología** (% de viviendas a enero)



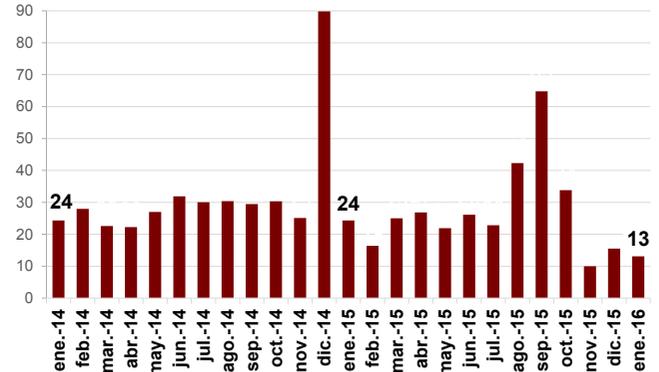
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 16.- Registro de vivienda en RUV  
(miles de viviendas)



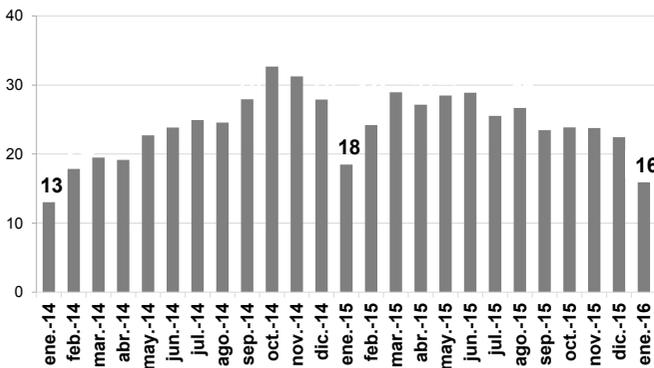
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 17.- Inicios de verificación  
(miles de viviendas)



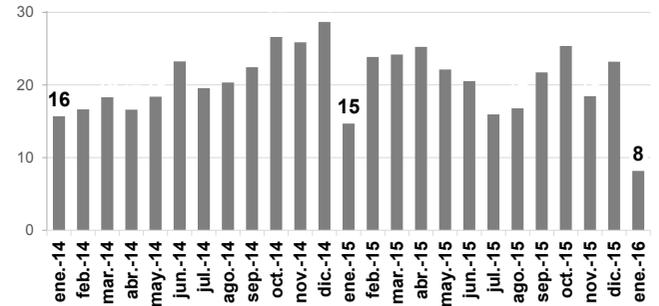
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 18.- Viviendas terminadas  
(miles de viviendas)



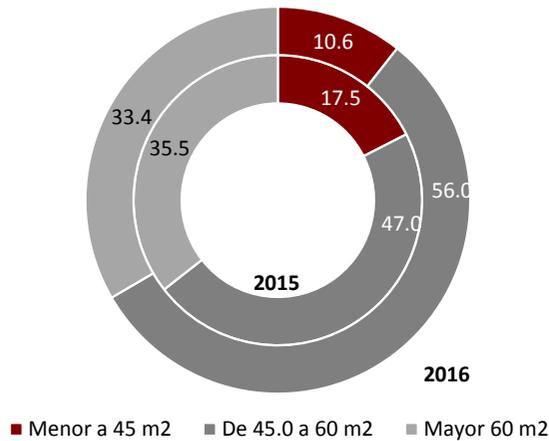
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 19.- Viviendas vendidas con  
financiamientos de ONAVIs  
(miles de viviendas)



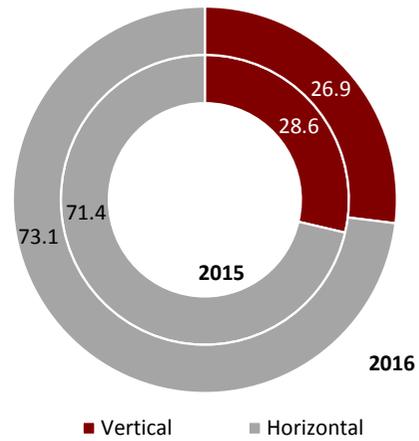
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 20.- Vivienda según superficie  
(% del registro en el año)



Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 21.- Vivienda según tipo de edificación  
(% del registro en el año)



Fuente: Conavi con información de RUV

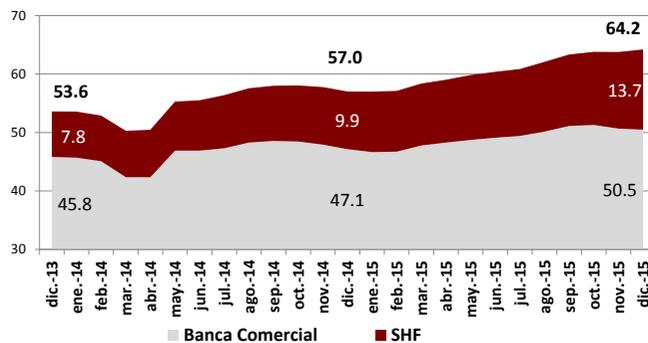
## Financiamiento a la Construcción Residencial

La cartera de crédito puente conjunta de la banca comercial y SHF alcanzó 64.2 mmp en diciembre de 2015, lo que representó un incremento de 12.6% en relación al saldo total observado en el mismo mes de 2014.

En lo que corresponde al saldo de la cartera de crédito puente de la banca comercial en diciembre se ubicó en 50.5 mmp, un 7.1% superior al mismo mes del año anterior. Para el mes de diciembre el porcentaje de cartera vigente asciende al 90% y el de la vencida es únicamente del 10%.

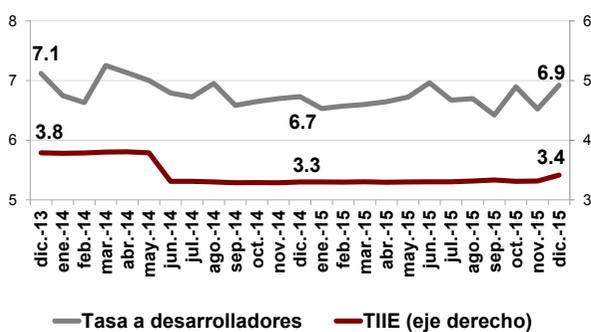
La cartera vencida en el crédito puente de la banca comercial se sitúa en 9.3%, habían transcurrido 51 meses en que el indicador de cartera vencida era de 10% o más; en diciembre de 2015 la cartera vencida se ubicó en 4,704.5 millones de pesos, 28.3% menos con respecto a los 6,557.4 que había en diciembre de 2014.

**Gráfica 22.- Saldo de cartera de crédito puente**  
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi con información de CNBV y SHF  
Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no corresponder a los totales indicados.

**Gráfica 24.- Condiciones del financiamiento a edificación residencial**  
(Tasa promedio, %)



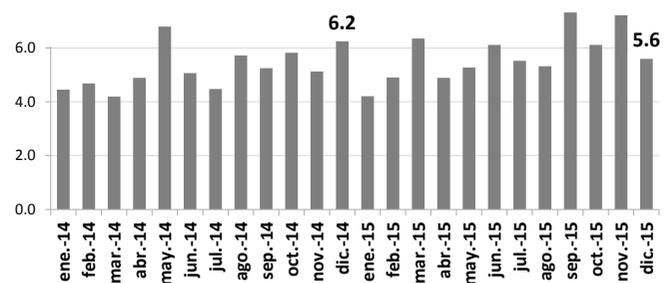
Fuente: Conavi con información de CNBV y Banxico  
Nota: Tasa promedio ponderada por el monto de las disposiciones marginales de cada banco.

El saldo de la cartera de crédito puente de SHF ha tenido un crecimiento sostenido en los dos últimos años, llegando a 13.7 mmp en diciembre de 2015, un 38.9% mayor que en el mismo mes del año anterior. La colocación de crédito puente a la construcción de SHF promedió 1.3 mmp al mes en 2015, por lo que la colocación acumulada en este año fue 15.6 mmp, 26.6% más que el acumulado de 2014.

Las disposiciones de crédito para la edificación residencial en la banca comercial promediaron 5.7 mmp al mes en 2015. Asimismo, el acumulado de 2015 de estas mismas disposiciones de crédito alcanzaron un monto total de 68.8 mmp, 9.7% más que el acumulado de 2014.

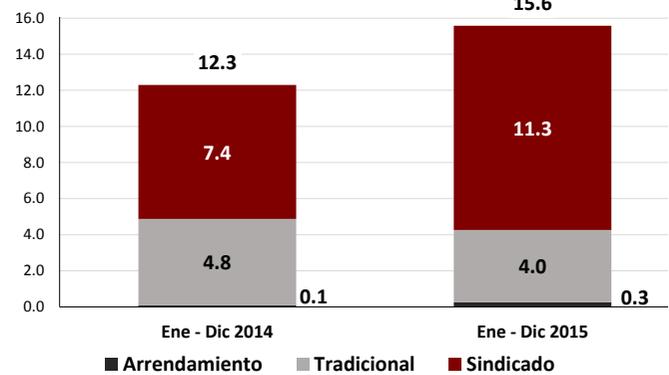
La tasa a desarrolladores así como la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), tuvieron un ligero incremento en diciembre del 2015.

**Gráfica 23.- Disposiciones de crédito para edificación residencial**  
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi con información de CNBV

**Gráfica 25.- SHF: Colocación de crédito puente**  
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi con información de SHF  
Debido al redondeo, la suma de las cifras puede no corresponder a los totales indicados.

## Empresas desarrolladoras de vivienda en Bolsa Mexicana de Valores

A pesar del entorno de volatilidad en los mercados financieros a nivel internacional, en 2015 el sector de la vivienda tuvo una presencia destacada en el mercado de valores con nuevas emisiones de deuda y la colocación de acciones.

De acuerdo a los reportes al 4T15 presentados por las empresas en operación regular (ARA, CADU, JAVER, RUBA y VINTE), el agregado de activos de las empresas alcanzaron un total de 41.6 mmdp a cierre de 2015, monto 12.9% mayor al observado un año antes. Cabe destacar que este crecimiento se respaldó en su mayor parte con incrementos de capital que robustecieron la estructura financiera de las empresas, reduciéndose en 0.17x el nivel promedio de apalancamiento (pasivos a capital), al ubicarse en 0.81x al concluir el año.

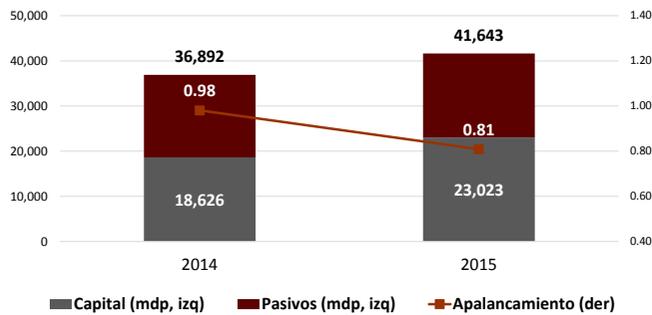
Los resultados también mostraron una evolución positiva en ingresos, generación de flujo y rentabilidad. En 2015 las empresas desarrolladoras acumularon 25.3 mmdp en ingresos, 13.1% más que el año previo. Asimismo, el Margen Uafida mejoró en 0.2 pp respecto de 2014

al concluir el año en 15.8%, mientras que el Margen Neto se mantuvo en 6.8%, con cuatro empresas por arriba del promedio.

Es pertinente destacar que el crecimiento en ingresos estuvo impulsado no sólo por un mayor número de unidades vendidas (4.9%), sino por un aumento en el monto promedio del valor vivienda (7.9%), el cual refleja estrategias de diversificación de las empresas hacia segmentos de mayor valor de vivienda, lo cual puede apreciarse como una práctica saludable en tanto que reduce la relación entre el desempeño financiero de las empresas y los subsidios para la adquisición de vivienda provenientes del presupuesto federal.

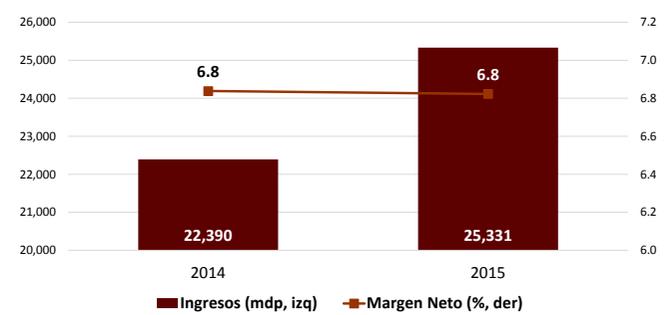
Por otra parte, cabe comentar que en 2015 también se tuvieron avances significativos en el proceso de reestructura de otras empresas desarrolladoras con participación en el mercado de valores, mismas que han ya tienen en marcha procesos para normalizar su operación en el transcurso de los próximos meses.

**Gráfica 27.- Estructura financiera y apalancamientos**



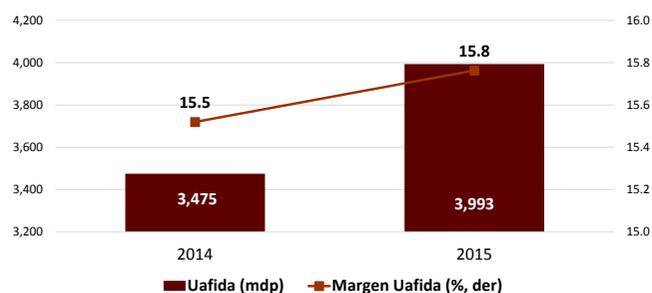
Nota : Incluye efecto de la OPI realizada por JAVER en enero de 2016.  
Fuente: Elaborado por CONAVI con datos de reportes 4T15 a BMV

**Gráfica 28.- Ingresos y margen neto**



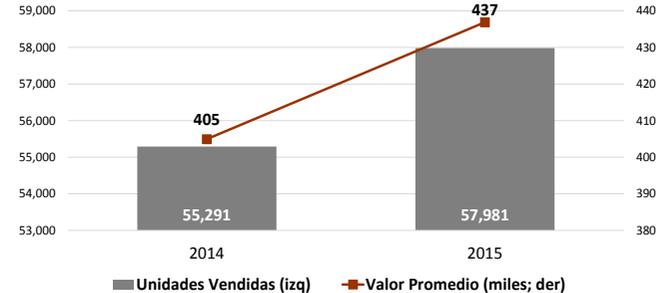
Fuente: Conavi con datos de reportes 4T15 a BMV

**Gráfica 29.- Generación de flujo**



Fuente: Conavi con datos de reportes 4T15 a BMV

**Gráfica 30.- Ventas y valor promedio por vivienda**



Fuente: Conavi con datos de reportes 4T15 a BMV

## Cartera hipotecaria

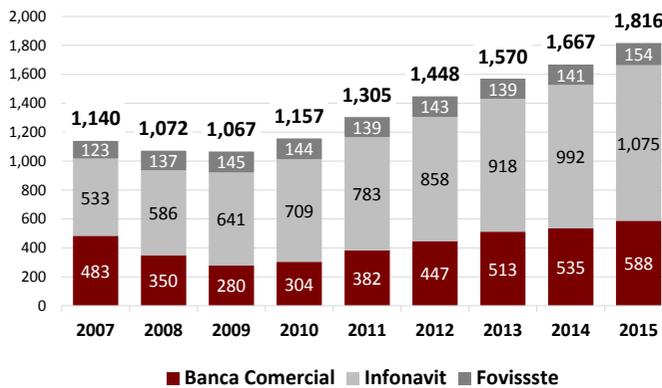
De acuerdo a datos reportados por Banco de México, al cierre de 2015 el saldo de la cartera hipotecaria de la banca comercial, Infonavit y Fovissste alcanzó 1,816 miles de millones de pesos. Los recursos administrados por Infonavit representaron 59.2% del total, en tanto que la participación de la cartera de la banca comercial se ubicó cerca de un tercio del total. En los últimos 5 años, la tasa anual media de crecimiento (en términos nominales) del portafolio hipotecario fue de 9.4%, destacando el impulso de la banca comercial con un incremento promedio de 14.1% por año.

Al considerar el crédito otorgado por la banca de desarrollo y otros intermediarios financieros no bancarios, el financiamiento individual a la vivienda totalizó 1,891 mmdp. En comparación con el saldo total del financiamiento interno

al sector privado no financiero, la cartera de vivienda participó con 35.4% del total. En relación solo del financiamiento a los hogares (crédito al consumo y vivienda), el crédito a la vivienda representó el 66.9%.

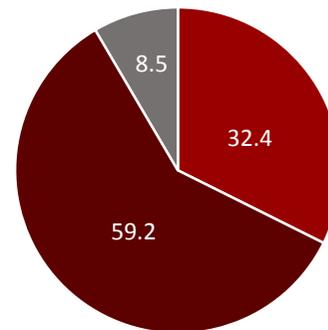
Los recursos asociados a la vivienda también un papel destacado en el sistema de ahorro para el retiro. A diciembre de 2015 el ahorro alcanzó 3,788 mmdp, de los cuales el 25.5% correspondió al saldo de las subcuentas individuales de ahorro para vivienda en Infonavit y Fovissste (con las cuales se financia la mayor parte de los créditos otorgados por dichos organismos). Se estima que al considerar los recursos del ahorro para el retiro invertidos en emisiones de deuda respaldadas por hipotecas la participación del sector vivienda en el sistema se ubica por arriba del 30%.

**Gráfica 31.- Evolución cartera hipotecaria**  
(Saldo nominal, miles de millones de pesos)



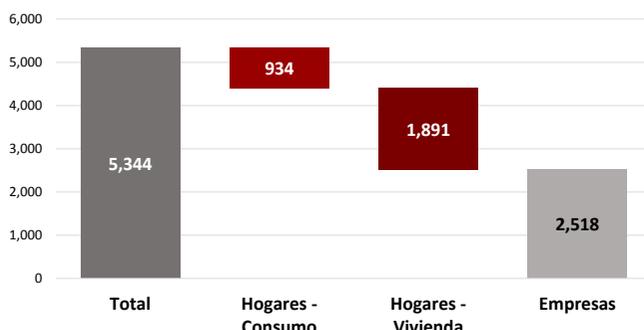
Fuente: Conavi con datos de Banxico

**Gráfica 32.- Distribución de la cartera hipotecaria**  
(% a diciembre 2015)



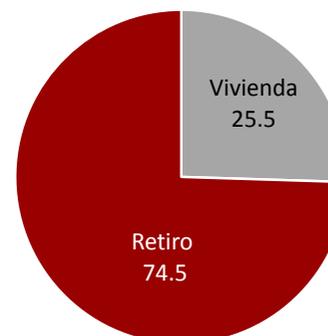
Fuente: Conavi con datos de Banxico

**Gráfica 33.- Financiamiento interno al sector privado**  
(miles de millones de pesos)



Fuente: Conavi con datos de Banxico

**Gráfica 34.- Fondos de ahorro de la seguridad social (%)**



Fuente: Conavi con datos de Banxico