

sector de la vivienda

- **La edificación se mantiene como una actividad impulsora del crecimiento económico**
- **El número de hogares atendidos en el programa de subsidios al mes de octubre alcanzó los 123.8 mil**
- **La colocación de crédito puente continua con altas tasas de crecimiento**

La edificación se mantiene como una actividad impulsora del crecimiento económico

En el periodo enero-agosto, la construcción ha crecido a un ritmo comparable al de la economía en su conjunto (1.7% vs. 1.8% en tasas anuales, respectivamente). En los resultados del PIB en los tres primeros trimestres, este mostró un crecimiento de 2.3% real anual, el mayor impulso provino del sector servicios (3.3%), en tanto que la industria mostró relativa debilidad (0.3%). Sin embargo, al interior de esta última, la construcción registró un crecimiento de 1.7% para el periodo enero a agosto 2016.

Otros indicadores, como la inversión fija, muestran que la edificación residencial ha mantenido el dinamismo a lo largo del presente año, con un crecimiento de 3.6% en agosto y de 4.7% en promedio durante el periodo enero-agosto (vs. 0.2% para el total nacional)

En materia de empleo a septiembre se habían creado un total de 137.6 mil plazas laborales generadas en el sector construcción (18.5%) del total generado a nivel nacional de 742.4 mil plazas.

Los precios al productor en el sector continúan mostrando cierta presión por la parte de algunos insumos, pues mientras que el crecimiento de los precios registró una tasa anual de 6.9%, en el subíndice de materiales el incremento fue de 9%. (p. 3)

El financiamiento a la vivienda a través del crédito hipotecario se mantiene creciendo a tasa anual

Durante los últimos doce meses (octubre 2015 a septiembre 2016), el crédito individual a la vivienda otorgado por el mercado tradicional (Infonavit, Fovissste y la banca comercial) alcanzó 326.6 miles de millones de pesos (mmp), que representa un incremento de 1.3% frente mismo lapso del año anterior (octubre 2014 a septiembre 2015). (p.4)

El número de hogares atendidos por el programa de subsidios hasta el mes de octubre alcanzó las 123.8 mil

Para el periodo enero a octubre 2016, se ejercieron 7,691 millones de pesos de un total de 8,723 millones, alcanzando un total de 123.8 mil acciones. El avance de los subsidios otorgados por Conavi asciende al 88.2% del presupuesto del año. El 61.8% de los recursos se han ejercido para personas con ingreso menor a 2.6 vsm (5.5 mil pesos mensuales, aproximadamente). Del total de vivienda nueva y al desglosar los subsidios por institución que se canalizaron durante el periodo de enero a octubre, se observa que un total de 6.4 mmp, con 101.5 mil acciones fueron a través de Infonavit y 479.2 millones de pesos, con 7,521 subsidios a través de Fovissste. Del total de subsidios, 61.8% se otorgaron a personas que cuentan con un ingreso mensual de 2.6 veces salario mínimo (vsm) (hasta 5,478 pesos), y el 31.5% a personas con

ingresos de 2.6 a 4.0 vsm (de 5,619 a 8,765 pesos) y el restante 6.7% a personas con ingresos entre 4 y 5 vsm (de 8,766 a 10,956 pesos). (p. 6)

La producción de vivienda se mantiene en niveles cercanos a los de 2015

El ritmo en el registro de viviendas de enero a septiembre del 2016 fue inferior al del mismo periodo del año anterior. El promedio de los primeros 9 meses de 2015 fue 33.6 mil contra el promedio del mismo periodo de 2016 de 27.1 mil. En este punto, hay que considerar el efecto estadístico ya que, en el año 2015, se presentó un aumento considerable en los meses de agosto y septiembre cuyo promedio fue de 62.5 mil viviendas con respecto a los 22.6 mil viviendas en el promedio de los otros 10 meses de 2015.

El inventario de vivienda al cierre de septiembre se ubicó en 559.6 mil unidades, prácticamente al mismo nivel que en el mismo periodo de 2015 (558 mil unidades). El inventario de vivienda terminada creció un 11.5% al pasar de 235.4 mil viviendas en septiembre 2015 a 262.5 mil en el mismo periodo de 2016. Por otra parte, dentro del inventario, las viviendas en construcción pasaron de 322.7 mil unidades en 2015 a 297.2 mil en 2016, un -7.9%. (p.7)

La colocación de crédito puente continua con altas tasas de crecimiento

A septiembre de 2016 la cartera de crédito puente conjunta de la banca comercial y SHF se ubicó en 68.2 mmp, esto es un crecimiento anual de 7.6%. (p.9)

“Página 10”: La función de la Bolsa Mexicana de Valores en el financiamiento a la vivienda

Para las empresas participantes en el sector de la vivienda, el mercado de valores representa una oportunidad de financiamiento importante. Especialmente en un entorno de volatilidad como el actual. Además de ampliar las alternativas tradicionales para la captación de recursos (capital de riesgo, financiamiento con proveedores o crédito bancario), presenta ventajas significativas en cuanto a los costos de financiamiento y fomenta un crecimiento más sano y estable de las empresas del sector.

Mantienen tendencia positiva las empresas desarrolladoras de vivienda en el 3T16

De acuerdo con los informes trimestrales presentados a la BMV por las empresas desarrolladoras de vivienda en operación regular (ARA, CADU, JAVER, RUBA y VINTE), las empresas del sector mantuvieron una tendencia positiva al acumular ingresos por \$20,501 mdp, los cuales representaron un incremento de 11.4% en comparación con el resultado observado en el mismo periodo de 2015. (p.11)

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 - Sep 2015	Ene - Sep 2016	Var. %
	Inversión	Inversión	Inversión
Infonavit	85.2	84.2	-1.2
Crédito Tradicional	71.2	71.1	0.0
Cofinanciamientos ^{1/}	14.1	13.1	-7.2
Mejoravit ^{2/}	-	-	na
Fovissste	32.7	31.0	-5.2
Crédito Tradicional	31.5	30.0	-4.8
Cofinanciamientos ^{3/}	1.2	1.0	-16.3
Respalda2 M ^{2/}	-	-	na
Banca comercial ^{3/}	104.6	122.1	16.8
Crédito Hipotecario ^{4/}	96.7	117.4	21.4
Mejoramientos	7.9	4.7	-40.3
Subtotal Mercado Tradicional	222.5	237.3	6.7
SHF (Fondeo) ^{5/}	2.6	1.7	-34.4
ONAVIS y Banca ^{6/}	1.8	0.7	-59.6
Otros intermediarios	0.8	1.0	23.5
Fonhapo	1.7	1.7	-1.2
Otros organismos ^{7/}	3.8	3.0	-20.9
Total Financiamientos	230.6	243.7	5.7

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

Notas:

- 1.- Cofinanciamientos Infonavit: Cofinavit y Apoyo Infonavit. Coparticipación Infonavit: Infonavit Total y 2do Crédito Infonavit. Cofinanciamientos Fovissste: Alia2 Plus y Respalda2. El monto no incluye la aportación de la banca.
- 2.- La inversión en los créditos "Mejoravit" y "Respalda2 M" es fondeada por la Banca Comercial / Banca de Desarrollo.
- 3.- Datos de CNBV.
- 4.- Incluye cofinanciamientos.
- 5.- El desagregado en ONAVIS y otros es elaborado por CONAVI en base en el producto de créditos fondeados. No
- 6.- 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.
- 7.- Otros organismos incluyen a: ISSFAM, Orevis, Hábitat de México, Banjercito, CFE y PEMEX.

Cuadro 2.- Financiamiento a desarrolladores

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

	2015	2016	Var (%)
Saldo total de cartera puente	63.4	68.2	7.6
Banca Comercial (septiembre)	54.1	50.4	-1.4
SHF (septiembre)	12.2	17.8	45.5
Flujo de financiamiento			
SHF: Colocación Puente (U12M, octubre - septiembre)	14.6	19.1	30.8
SHF: Colocación Puente (acum. septiembre)	10.8	14.3	32.5

Cuadro 3.- Subsidios Conavi

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

Modalidad	Enero - Septiembre 2015		Enero - Septiembre 2016	
	Acciones	Inversión	Acciones	Inversión
Nueva	103.8	6,073.0	100.6	6,323.0
Usada	13.2	724.0	4.6	305.0
Mejoramientos	13.8	229.0	2.7	48.0
Lotes con servicios	0.1	1.0	0.0	0.0
Autoproducción	9.9	601.0	3.2	206.0
Renta y otros	2.8	177.0	3.3	22.0
Ejercido	143.6	7,805.0	114.4	6,904.0

Cuadro 4.- Registro Único de Vivienda

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

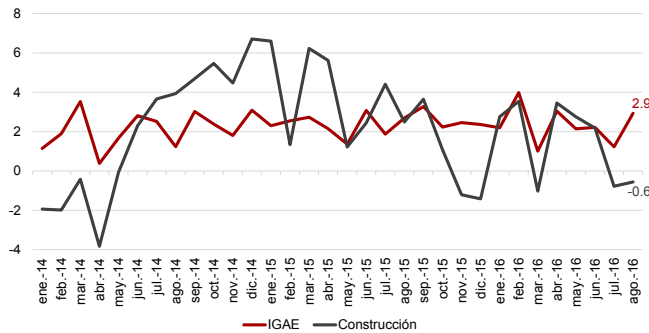
Periodo	Registradas			Iniciadas			Terminadas		
	2015	2016	var (%)	2015	2016	var (%)	2015	2016	var (%)
Oct - Sep (U12M)	464.3	292.7	-37.0	414.5	256.4	-38.1	323.6	274.3	-15.2
Ene - Sep	302.6	244.1	-19.3	269.5	197.2	-26.9	231.8	204.3	-11.9
Sep	69.1	25.2	-63.5	64.1	26.1	-59.3	23.5	22.6	-3.5

La medición puntual del último mes se completa con un mes de desfase

Contexto económico

Gráfica 1.- IGAE y construcción

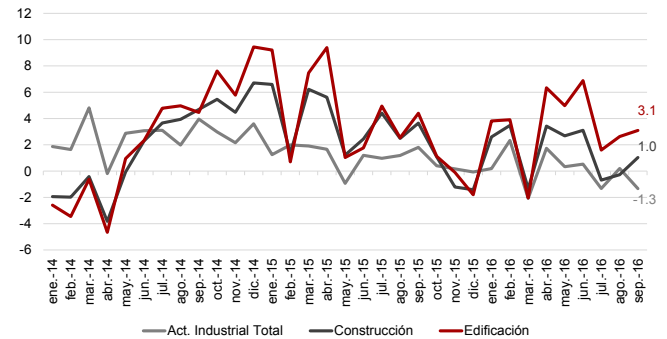
(Serie original; var. anual, %)



Fuente: Conavi con información de INEGI

Gráfica 2.- Actividad industrial

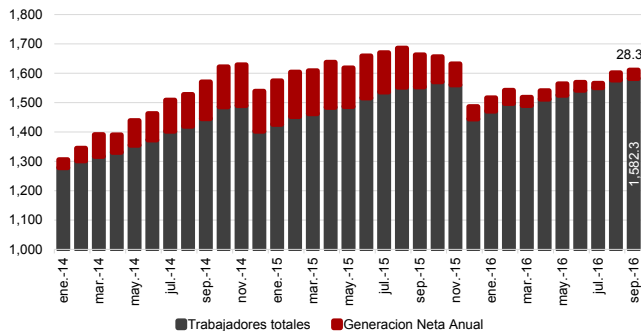
(Serie original; var. anual, %)



Fuente: Conavi con información de INEGI

Gráfica 3.- Trabajadores de la construcción

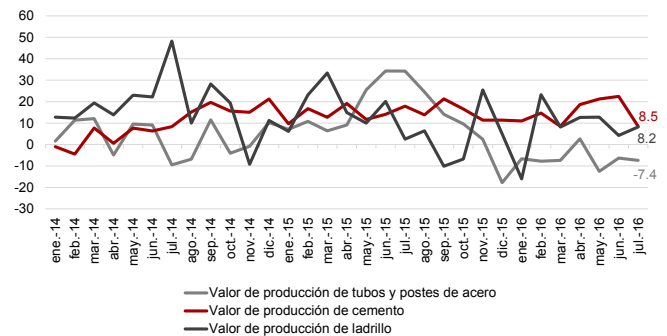
(Generación neta anual, miles)



Fuente: Conavi con información del IMSS

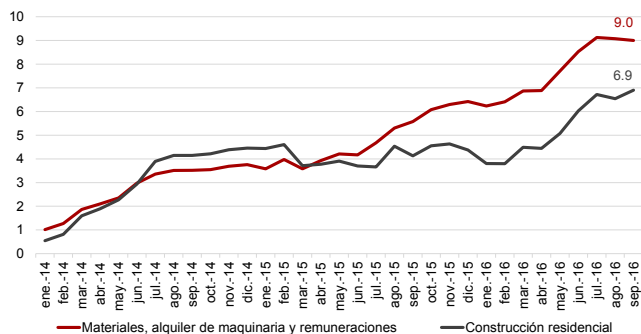
Gráfica 4.- Valor de la producción de materias primas para la construcción

(Variaciones porcentuales anuales)



Fuente: Conavi con información de INEGI

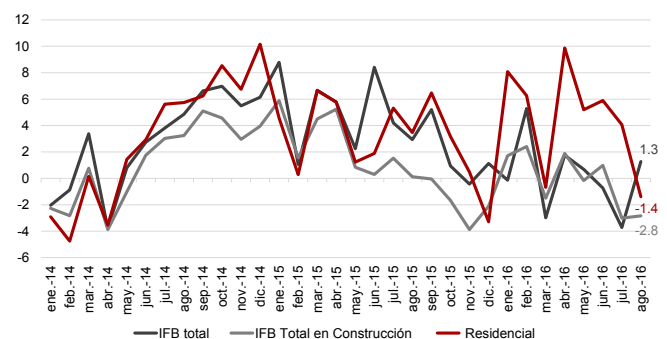
Gráfica 5.- Índice nacional de precios productor en la construcción (Base junio 2012=100 (Variaciones % anuales))



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

Durante los últimos doce meses (octubre 2015 a septiembre 2016), el crédito individual a la vivienda otorgado por el mercado tradicional (Infonavit, Fovissste y la banca comercial) alcanzó 326.6 miles de millones de pesos (mmp), que representa un incremento de 1.3% frente mismo lapso del año anterior (octubre 2014 a septiembre 2015).

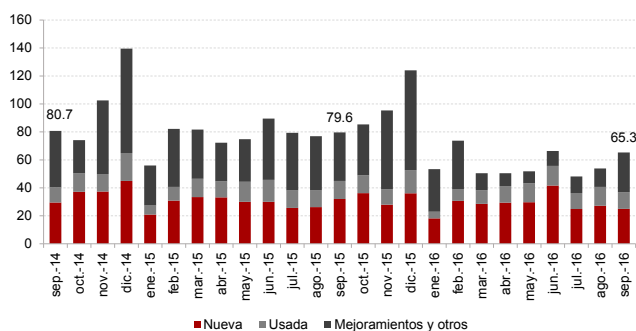
El principal impulso viene por la parte de la banca comercial, que en el mismo periodo registró un aumento de 15.9% de octubre 2015 a septiembre 2016 la inversión de la banca comercial alcanzó los 165.1 mmp.

Por la parte de Infonavit durante los últimos doce meses (octubre 2015 a septiembre 2016), colocó 118.9 mmp en créditos para vivienda.

El Fovissste ha realizado mejoras en los procesos de asignación y otorgamiento de créditos, en el financiamiento de la vivienda. En 2015 se otorgaron más de 81 mil créditos. A septiembre de 2016 han sido 71 mil 970 y se espera alrededor de 85 mil en todo el año.

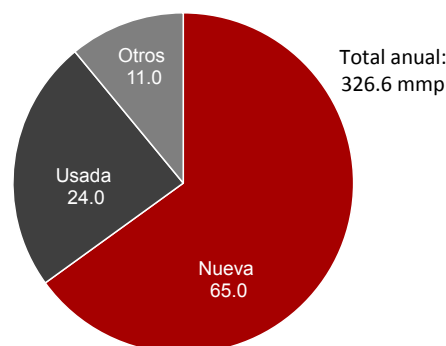
Para 2017 se tiene estimado otorgar más de 112 mil financiamientos por un monto de más de 37 mil 500 millones de pesos.

Gráfica 7.- Total de créditos por modalidad (Miles)



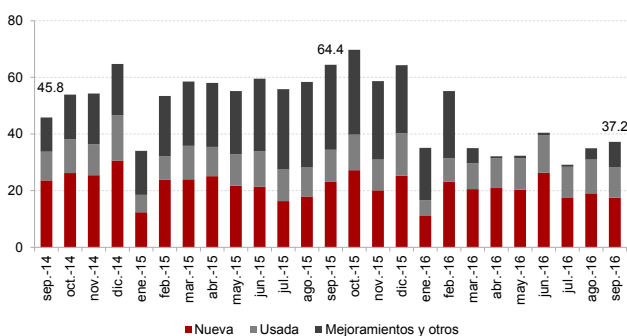
Fuente: Conavi con información del Infonavit, Fovissste, SHF y CNBV
Nota: Las cifras descuentan cofinanciamientos

Gráfica 7a.- Monto de financiamiento por modalidad (últimos 12 meses, %)



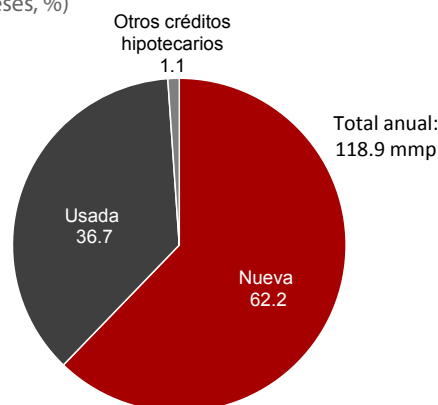
Fuente: Conavi con información del Infonavit, Fovissste, SHF y CNBV

Gráfica 8.- Infonavit: Créditos por modalidad (Miles)



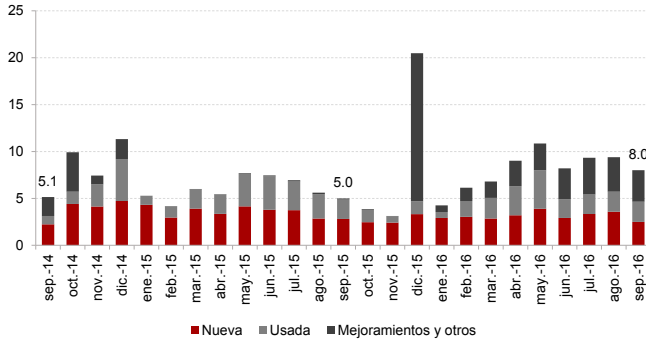
Fuente: Conavi con información del Infonavit

Gráfica 8a.- Infonavit: Monto por modalidad (últimos 12 meses, %)



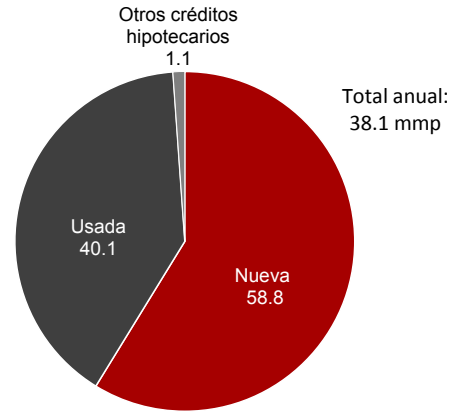
Fuente: Conavi con información del Infonavit

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



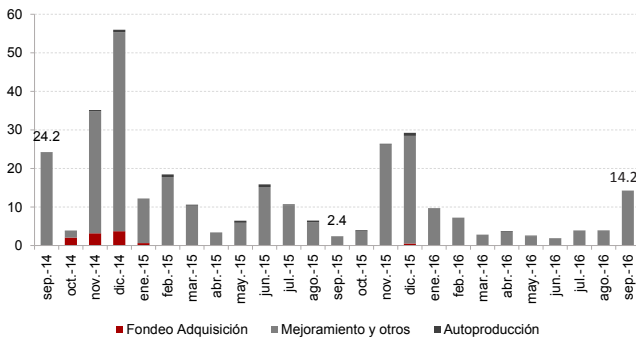
Fuente: Conavi con información de Fovissste

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



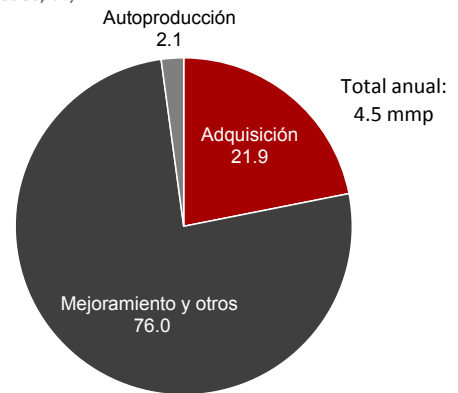
Fuente: Conavi con información de Fovissste

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



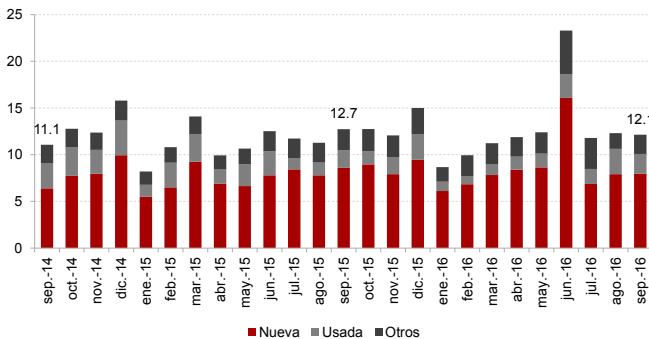
Fuente: Conavi con información de SHF

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



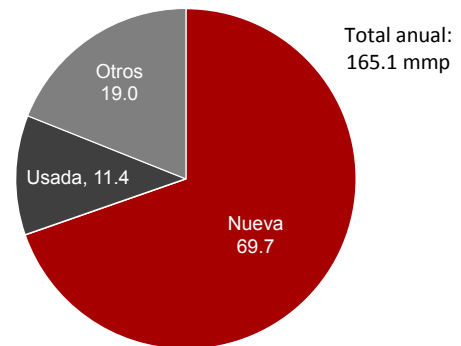
Fuente: Conavi con información de SHF

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

De enero a octubre del 2016, se ejercieron 7,691.0 millones de pesos de un total de 8,723 millones, alcanzando un total de 123.8 mil acciones.

Los subsidios a vivienda nueva y autoproducción representaron el 92.0% del total de subsidios para dicho periodo; el resto de los recursos se divide entre las demás modalidades (vivienda usada 4.5%, mejoramientos 0.6%, y para renta y lotes con servicio 2.9%).

Del total de vivienda nueva y al desglosar los subsidios por institución que se canalizaron durante el periodo de enero a octubre, se observa que un total de 6.4 mmp, con 101.5 mil acciones fueron a través de Infonavit y 479.2 millones de pesos, con 7,521 subsidios a través de Fovissste.

Del total de subsidios, 61.8% se otorgaron a personas que cuentan con un ingreso mensual de

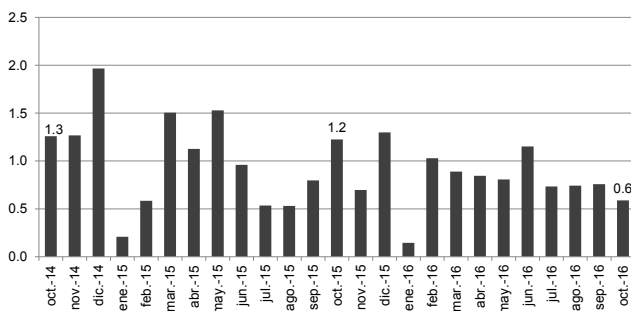
2.6 veces salario mínimo (vsm) (hasta 5,478 pesos), y el 31.5% a personas con ingresos de 2.6 a 4.0 vsm (de 5,619 a 8,765 pesos) y el restante 6.7% a personas con ingresos entre 4 y 5 vsm (de 8,766 a 10,956 pesos).

En cuanto a las personas atendidas por Conavi en lo que va de 2016, del total del valor de la vivienda el 77.3% (94,480 subsidios) para vivienda popular (259-439 mil pesos), el 11.4% (13,881 acciones) para vivienda tradicional (entre 438 y 766 miles de pesos), por su parte para las otras modalidades se aporta el 11.4% (13,905 subsidios).

En la distribución por género, el 61.5% de los subsidios fueron otorgados a hombres y el restante 38.5% a mujeres.

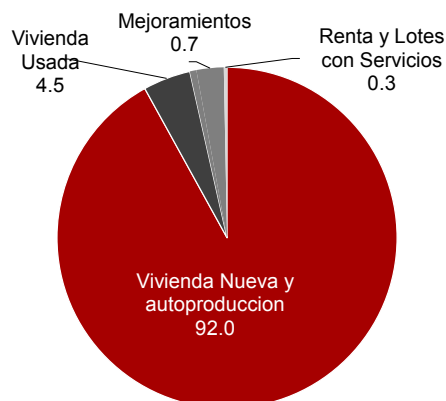
En la modalidad de vivienda nueva se canalizó un total de 8.5 mmp con 144.5 mil acciones

Gráfica 12.- Colocación de subsidio a vivienda (Miles de millones de pesos)



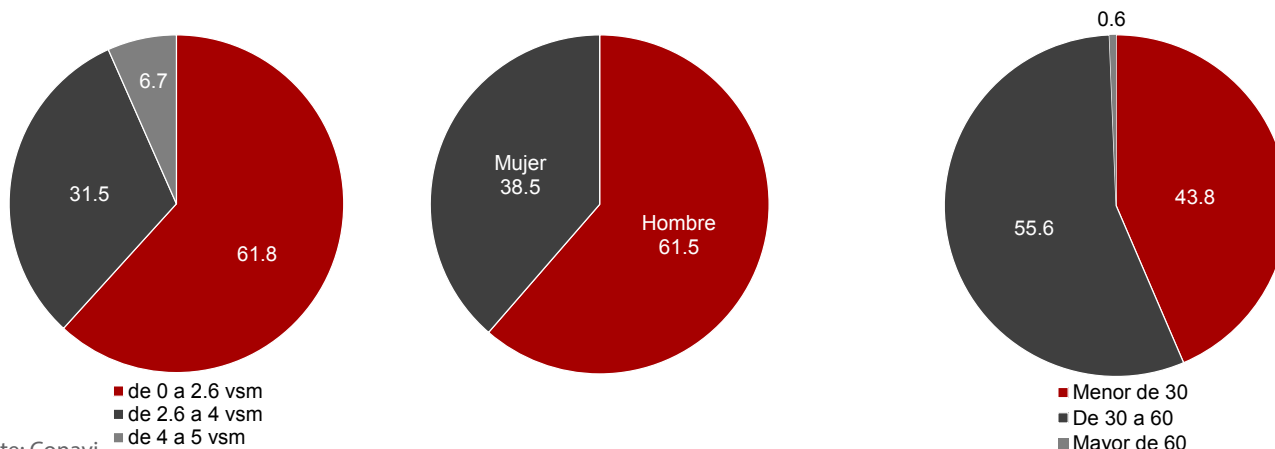
Fuente: Conavi

Gráfica 12a.- Subsidio por modalidad (% del monto)



Fuente: Conavi

Gráfica 12b.- Distribución de subsidios por ingreso, género y edad (% número de acciones)



Fuente: Conavi

Oferta de vivienda

El ritmo en el registro de viviendas de enero a septiembre del 2016 fue inferior al del mismo periodo del año anterior. El promedio de los primeros 9 meses de 2015 fue 33.6 mil contra el promedio del mismo periodo de 2016 de 27.1 mil. En este punto, hay que considerar el efecto estadístico ya que, en el año 2015, se presentó un aumento considerable en los meses de agosto y septiembre cuyo promedio fue de 62.5 mil viviendas con respecto a los 22.6 mil viviendas en el promedio de los otros 10 meses de 2015.

De los registros en los nueve meses del 2016, 41.2% corresponde a viviendas con superficie construida mayor a 60 metros cuadrados, en 2015 esta categoría de viviendas representaba el 35.3% de los registros.

La vivienda según superficie, ha visto reducir la participación de viviendas de menos de 45 m cuadrados de 17.4% a 13.2% de septiembre 2015 a septiembre 2016 (del total de casas construidas). Las mayores a 60 metros cuadrados pasaron de 35.3% a 41.2% de septiembre 2015 al mismo mes del siguiente año.

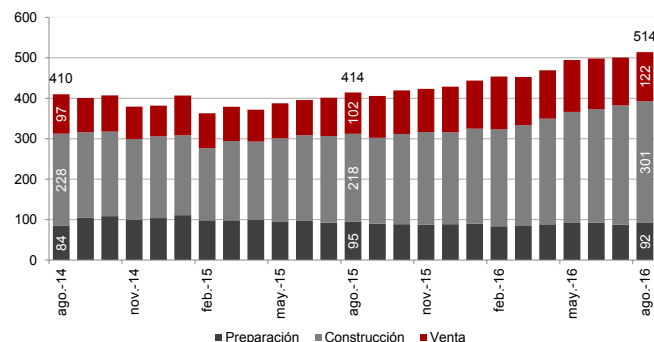
Por su parte, el tiempo de construcción y desplazamiento de las viviendas en agosto de 2016 fue de 514 días, 24.2% mayor que el tiempo observado para las ventas concluidas en el mismo periodo de 2015. Por etapas, el periodo de comercialización aumentó 19.6% por su parte, el proceso de la construcción, se incrementó en 38.1% (de 218 a 301 días). Mientras que el tiempo de preparación se redujo en un 3.2% (de 95 a 92 días).

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

Situación	Viviendas		Variación	
	sep-15	sep-16	dif.	%
Vivienda disponible a la venta	235.4	262.5	27.1	11.5
Mayor 5 Meses	144.6	175.3	30.7	21.2
Menor 5 Meses	90.8	87.2	-3.6	-4.0
En Proceso	322.7	297.2	-25.5	-7.9
80-99	44.0	51.8	7.9	17.9
40-79	69.4	76.2	6.9	9.9
01-39	71.7	71.4	-0.3	-0.4
Sin Avance	105.4	86.9	-18.5	-17.5
Sin Reporte	32.2	10.7	-21.5	-66.7
Total	558.0	559.6	1.6	0.3

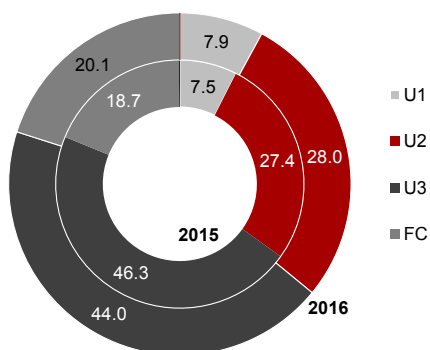
Fuente: Conavi con información de RUV
Nota La vivienda terminada puede incluir ventas realizadas con financiamiento bancario

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



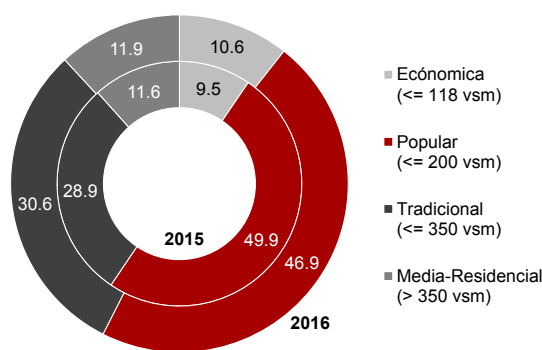
Fuente: Conavi con información de RUV y de ONAVIS

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



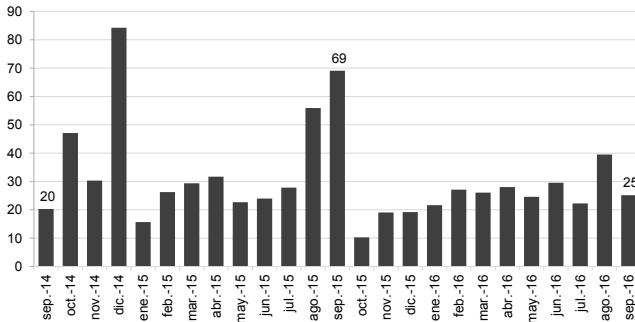
Fuente: Conavi con información de RUV

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



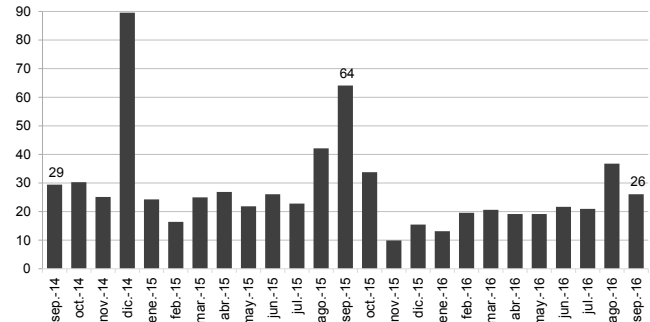
Fuente: Conavi con información de RUV

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



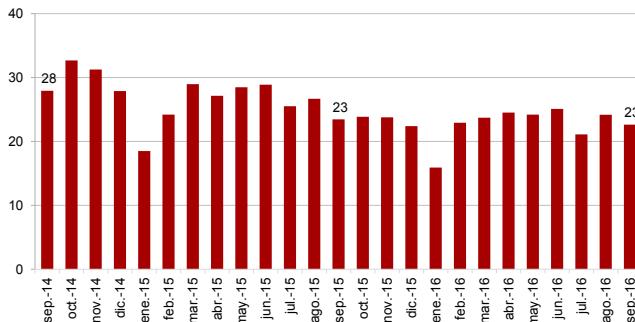
Fuente: Conavi con información de RUV

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



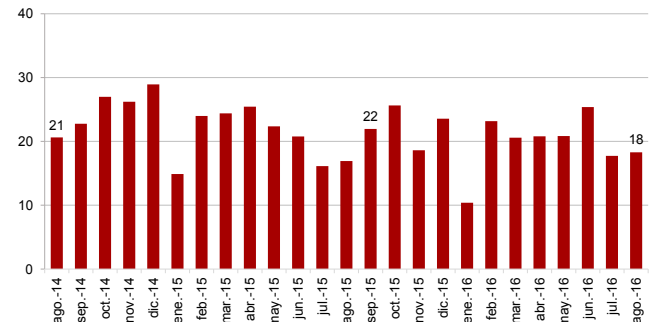
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 18.- Viviendas terminadas
(miles de viviendas)



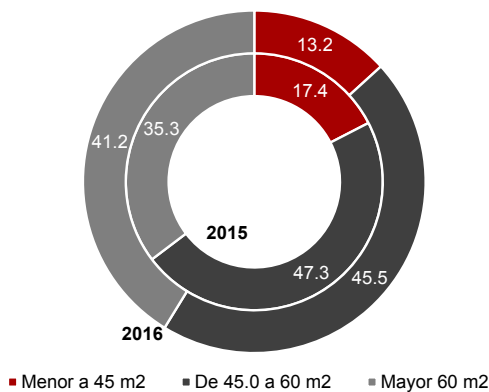
Fuente: Conavi con información de RUV

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



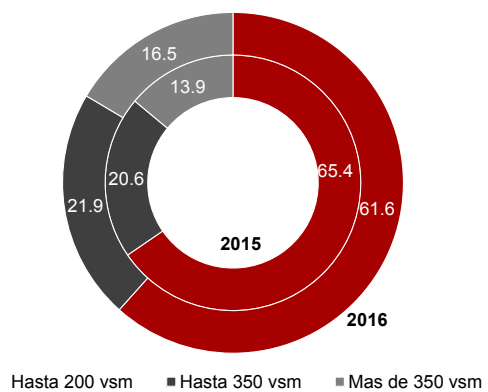
Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 20.- Vivienda según superficie
(% del registro en el año a septiembre 2016)



Fuente: Conavi con información de RUV

Gráfica 21.- Vivienda según tipo de edificación
(% del registro en el año a septiembre 2016)



Fuente: Conavi con información de RUV

Financiamiento a la Construcción Residencial

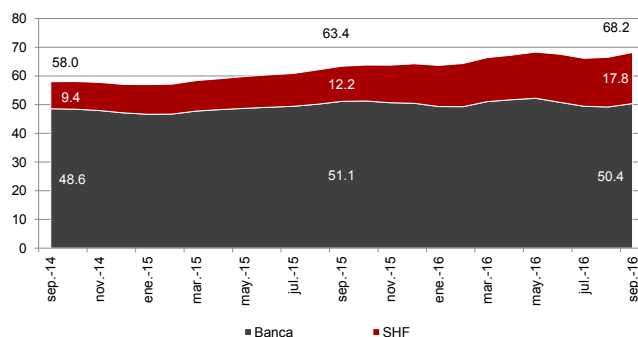
A septiembre de 2016 la cartera de crédito puente conjunta de la banca comercial y SHF se ubicó en 68.2 mmp, esto es un crecimiento anual de 7.6%. La banca comercial para el mes de septiembre de 2016 mantiene el 73.9% del total del saldo de cartera de crédito puente. Mientras que la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) mantuvo una participación del 26.1%. En septiembre 2015, las participaciones de la banca y SHF fueron 80.7% y 19.3% respectivamente.

En el periodo enero a septiembre de 2016 la colocación de crédito puente por parte de SHF acumuló 14.3 mmp, 32.5% más que lo colocado en el mismo periodo de 2015.

El crédito sindicado llegó en septiembre de 2016 a 10.6 mmp cifra superior en un 34.2% a la de septiembre de 2015 (7.9 mmd).

Por su parte, el crédito puente tradicional subió de 2.8 mmd en septiembre 2015 a 3.4 mmd en el mismo mes del 2016, un incremento de 21.4%.

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



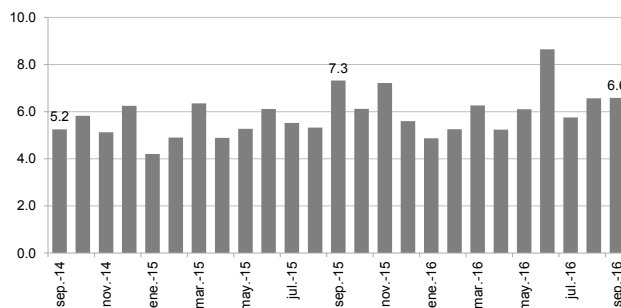
Fuente: Conavi con información de CNBV y SHF

La colocación puente de la SHF para los últimos 12 meses (octubre 2015 a septiembre 2016) llegó a los 19.1 mmp, lo que significa un aumento de 30.8%.

El promedio de enero a septiembre de 2016, de las disposiciones marginales de crédito de la banca comercial para la edificación residencial han tenido un promedio mensual de 6.1 mmp. El promedio de enero a septiembre de 2015 es de 5.3 mmp, por lo que el crecimiento entre estos dos periodos fue de 13.1%.

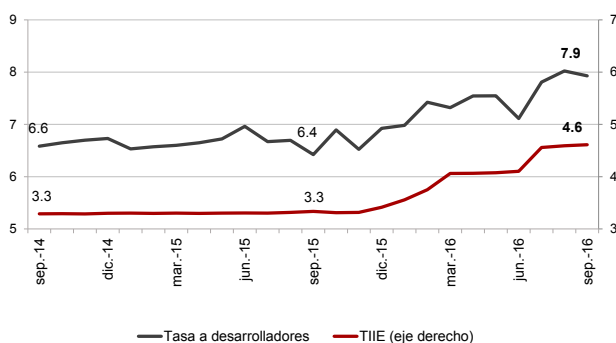
El crecimiento en crédito no ha implicado un deterioro en la calidad de la cartera pues la morosidad del crédito puente se ubica en 8.4% su nivel más bajo de los últimos 5 años.

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



Fuente: Conavi con información de CNBV

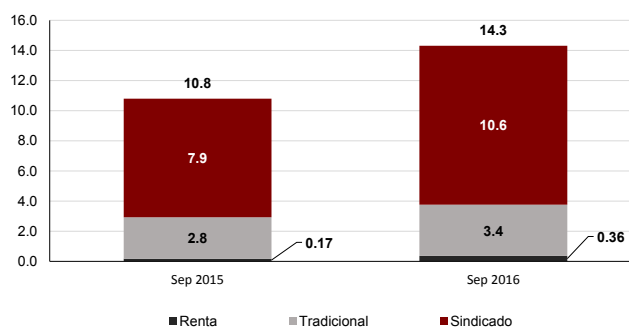
Gráfica 24.- Condiciones del financiamiento a edificación residencial
(Tasa promedio, %)



Fuente: Conavi con información de CNBV y Banxico

Nota: Tasa promedio ponderada por el monto de las disposiciones marginales de cada banco.

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.

“Página 10”

La Función de la Bolsa Mexicana de Valores en el Financiamiento a la Vivienda

Para las empresas participantes en el sector de la vivienda, el mercado de valores representa una oportunidad de financiamiento importante. Además de ampliar las alternativas tradicionales para la captación de recursos (capital de riesgo, financiamiento con proveedores o crédito bancario), presenta ventajas significativas en cuanto a los costos de financiamiento y fomenta un crecimiento más sano y estable de las empresas del sector.

La principal función del mercado bursátil es facilitar la intermediación y libre flujo de recursos, para fomentar el crecimiento económico y la generación de empleos con responsabilidad social.

A través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se combinan diversos mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de valores. La Bolsa permite captar recursos de inversionistas, que son utilizados para financiar a empresas, Gobierno Federal, Estatales y Municipales, así como a entidades financieras. Las empresas que acuden al mercado bursátil pueden obtener financiamiento ya sea a través de deuda o vía el mercado de capitales.

Hasta el momento, hay 14 empresas desarrolladoras de vivienda listadas en el mercado de valores, de las cuales 8 corresponden al mercado accionario y 6 a deuda. Esto representa apenas el 4% del total de las 345 emisoras listadas en ambos mercados (deuda y acciones). La cifra contrasta con el 14% que aporta el sector dentro del total de la economía.

Existen diversas razones por las que las empresas deciden no participar en el mercado de valores, aunque en su mayoría se basan en creencias, y tienen poco fundamento.

Por ejemplo, un argumento utilizado con frecuencia es que el mercado accionario es muy complejo, aunque la realidad es que los requisitos de entrada no son mayores a los que se solicitan para obtener financiamiento bancario, además de que existen diversos instrumentos o vehículos de inversión que pueden aprovecharse.

Existe también la creencia de que en el mercado bursátil sólo es posible participar colocando acciones. Sin embargo, en México, del total de emisiones realizadas en la BMV en 2015, el 88% correspondió a deuda, y sólo el 12% a acciones.

Las emisiones de deuda presentan la ventaja de garantizar los recursos para un horizonte de tiempo, pero disponer de ellos sólo en la medida que el proyecto los requiera. Además, cuando las empresas ingresan al mercado de valores a través de la emisión de deuda, generan un historial que les permite cotizar en condiciones más favorables cuando decidan participar en el mercado accionario.

La posibilidad de participar en el mercado de valores está abierta a empresas de distintos tamaños, con lo que la idea de que sólo es para empresas grandes y consolidadas es también un mito. Como ejemplo en el sector de la vivienda, está el caso de ION, una empresa hipotecaria que en 2016 realizó una colocación de apenas 50 millones de pesos.

En cuanto al costo, el financiamiento a través del mercado de valores es menor que el del crédito bancario tradicional. La razón para ello es que, cuando una empresa está listada, se tiene información detallada sobre su actividad, su información financiera está auditada y se maneja bajo estándares de gobierno corporativo.

Por último, se tiene también la percepción de que al participar en la BMV, los fundadores de las empresas pierden el control de éstas. Sin embargo, casos emblemáticos como los de Grupo Carso, y Altos Hornos de México, por mencionar algunos, muestran que esto es una idea errónea.

A lo largo del 2016, las empresas listadas en el mercado accionario han registrado resultados positivos. Los resultados acumulados al 3T16 muestran ingresos que superan los 20 mil millones de pesos en ventas, con un crecimiento anual de 11.4%, además de un margen de EBITDA de 15.6%.

En México se generan anualmente más de 400 mil hipotecas, por un valor cercano a los 350 mil millones de pesos (cifras a 2015). Este sector continuará ofreciendo un amplio potencial de crecimiento, por factores demográficos, de ingreso, así como por las políticas e instituciones que le dan soporte. Las empresas que mejor logren aprovechar las oportunidades del sector serán aquellas con mejores fundamentos financieros y una sólida administración. La diversificación en las fuentes de financiamiento, como el mercado de valores, es un camino para ello.

Mantienen tendencia positiva las empresas desarrolladoras de vivienda en el 3T16 Empresas desarrolladoras de vivienda en BMV

De acuerdo con los informes trimestrales presentados a la BMV por las empresas desarrolladoras de vivienda en operación regular (ARA, CADU, JAVER, RUBA y VINTE), las empresas del sector mantuvieron una tendencia positiva al acumular ingresos por \$20,501 mdp, los cuales representaron un incremento de 11.4% en comparación con el resultado observado en el mismo periodo de 2015.

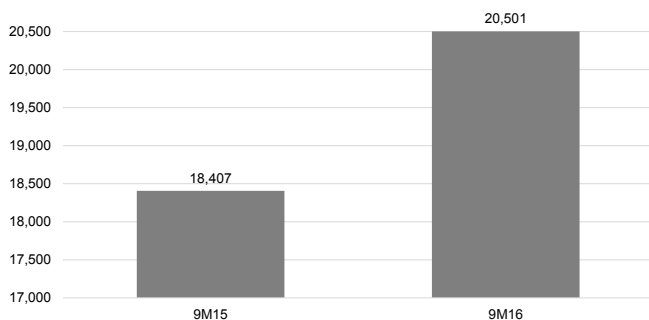
En línea con el comportamiento observado en los últimos trimestres, el crecimiento en ingresos estuvo asociado a una mayor participación de los segmentos de vivienda media y residencial. En el 3T16 el valor promedio de las viviendas vendidas fue \$476.7 mil pesos, 11.1% arriba del valor observado en el mismo periodo de 2015. Por su parte el número de unidades vendidas se mantuvo relativamente estable con un acumulado de 42,917 unidades, solo 1.1% abajo del resultado de 9M15.

La rentabilidad del conjunto de las empresas también mostró un mejor desempeño. En el periodo enero – septiembre la utilidad antes de

intereses, impuestos depreciaciones y amortizaciones (UAFIDA) alcanzó \$3,191.2 mdp, lo que representó un crecimiento de 14.2%. Como porción de los ingresos, el margen UAFIDA se ubicó en 15.6%, con un incremento de 0.4 pp en relación al resultado del 9M15. Por su parte, la utilidad neta acumulada a septiembre totalizó \$1,400.6 mdp, cerca de 1.5 veces lo observado en el mismo periodo de 2015. El margen neto acumulado en el año se ubicó en 6.8% con cuatro empresas arriba del promedio.

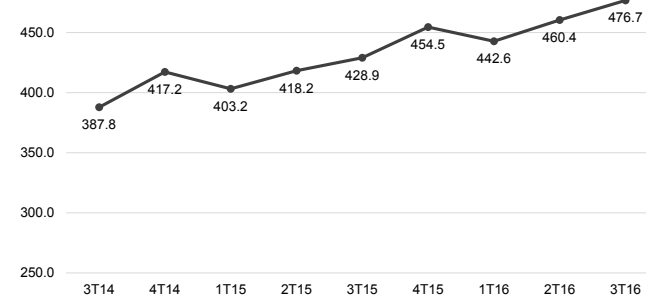
A septiembre de 2016, la suma de los activos de las empresas alcanzó 44.5 mmdp, 6.4% más que lo observado al cierre de 2015. Los pasivos han constituido la principal fuente de financiamiento con incremento del 10.5% en el mismo periodo, aunque los indicadores de apalancamiento muestran una tendencia positiva respaldados por un mejor desempeño en rentabilidad. La relación de deuda con costo a UAFIDA de U12M se ubicó en 1.78x, lo que representó un descenso de 0.21 puntos en comparación a lo observado en diciembre de 2015.

Gráfica 26.- Ingresos



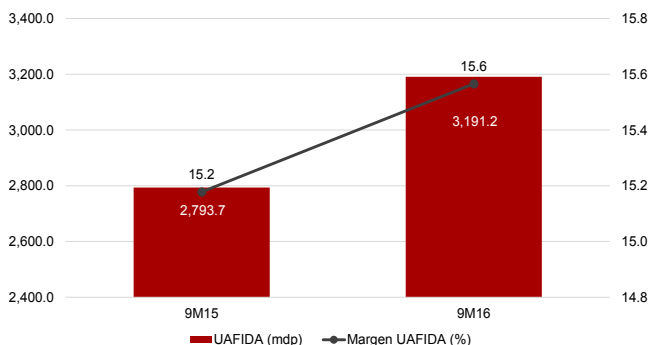
Fuente: Conavi con datos de reportes 3T16 a BMV

Gráfica 28.- Evolución del valor promedio de vivienda



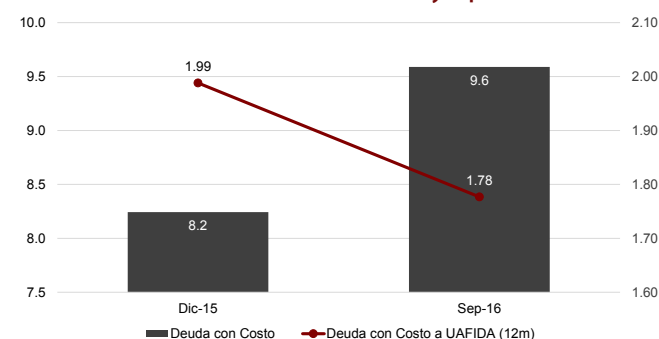
Fuente: Conavi con datos de reportes 3T16 a BMV

Gráfica 27.- UAFIDA



Fuente: Conavi con datos de reportes 3T16 a BMV

Gráfica 29.- Estructura financiera y apalancamiento



Nota: Datos a DIC 15 con balance proforma de JAVER incluyendo OPI
Fuente: Conavi con datos de reportes 3T16 a BMV