

II
Segunda

Convención
Financiamiento
Especializado
en México

2009

Sociedad Hipotecaria Federal

Perspectivas de Vivienda 2009

AMFE
Asociación Mexicana de Entidades
Financieras Especializadas



25 y 26 de Febrero
World Trade Center
Ciudad de México

Ilustración Google Earth

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. Acciones de SHF para proveer liquidez al sector
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones
- III. Perspectivas 2009
- IV. Estrategia de SHF
 - a. Sectores Desatendidos
 - b. DUIS
- V. Conclusiones



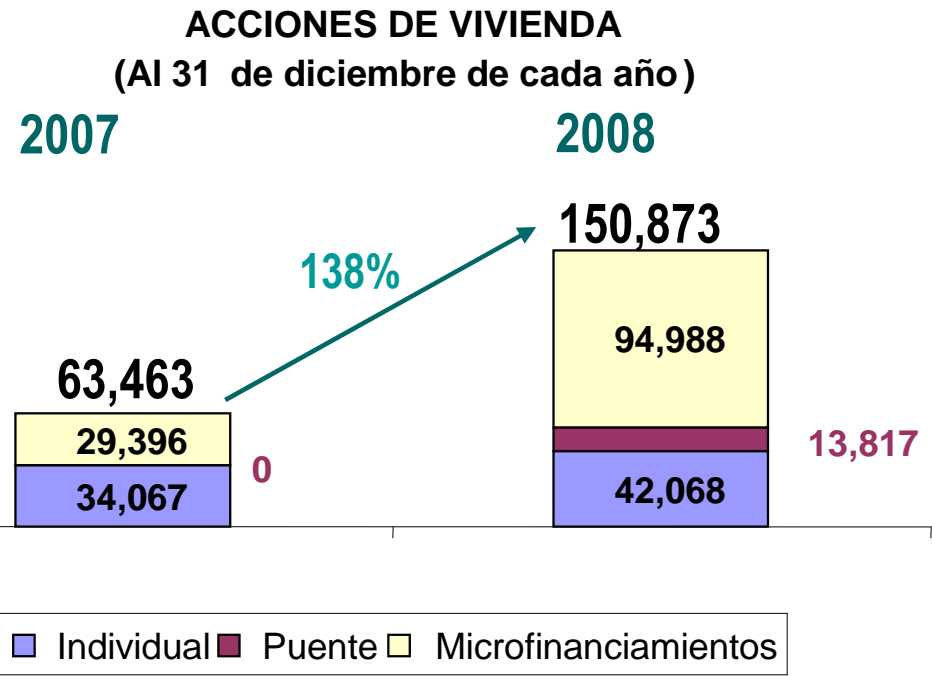


I. Resultados 2008

- Durante 2008 se observó una **reactivación importante de SHF** de cara a las modificaciones que el Congreso aprobó a su Ley Orgánica eliminando la restricción que le impedía otorgar financiamiento a partir de 2009.

Las acciones de vivienda fondeadas por SHF representan un incremento **138%** con respecto a 2007, llegando a un total de **150,873**.

- ➔ Se reactivaron los créditos a la construcción.
- ➔ Se consolidaron los microcréditos



I. Resultados 2008

Derrama Económica SHF



Durante 2008 la derrama económica de SHF en la economía nacional fue de:

Fondeo Directo	\$ 28,907	MDP
Fondeo Inducido (a través de garantías)	\$ 7,092	MDP
TOTAL	\$ 35,999	MDP

Adicionalmente SHF participó en el mercado secundario de Instrumentos Financieros Respaldados por Hipotecas por **\$8,293 millones de pesos**

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. Acciones de SHF para proveer liquidez al sector
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones
- III. Perspectivas 2009
- IV. Estrategia de SHF
 - a. Sectores Desatendidos
 - b. DUIS
- V. Conclusiones





II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Antecedentes

- Durante 2003, SHF dejó el fondeo directo de créditos a la construcción con la finalidad de incentivar la entrada de los privados a dicho segmento.
- Al principio el crédito se sustituyó por garantías al 100% por parte de SHF a líneas de crédito otorgadas por los bancos. Esto evolucionó y se concretó en tres fuentes de financiamiento principalmente:
 - Bursatilizaciones de créditos a la construcción (con o sin garantía de SHF).
 - Líneas bancarias para créditos a la construcción (con o sin garantía de SHF).
 - Papel Quirografario.
- Durante 2008 el financiamiento a la construcción se distribuyó de la siguiente manera entre los intermediarios financieros:

	Saldo de Puentes VIS Dic. 2008	2007	2008	2009
Bancos	\$15,500	\$11,600	\$10,000	\$8,850
Hiponal-BBVA	\$33,000	\$28,000	\$31,000	\$35,000
Sofoles/Sofomes	\$48,440	\$43,100	\$23,685	\$19,350
Bursatilizaciones Puente	\$20,000	\$18,000	\$11,000	\$8,000
	\$116,940	\$100,700	\$75,685	\$71,200

Fuente: Estimaciones SHF basadas en diversas fuentes.

- Destaca la participación de Hipotecaria Nacional y de las Sofoles con fondeo directo y de mercado. Cabe señalar que la participación de la banca es 13% y se concentra en vivienda media, residencial y turística.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Antecedentes



- La crisis en el mercado de EUA, denominado “subprime MBS market”, generó que los inversionistas evitarán aumentar sus exposiciones en activos relacionados con los mercados hipotecarios e incluso, a petición de sus corporativos, hubo fondeadores que decidieron salirse del mercado.
- Esto afectó significativamente el financiamiento a las Sofoles y Sofomes Hipotecarias (SSH) en sus tres fuentes de fondeo:
 1. Los bancos han dado por vencidas anticipadamente líneas para el fondeo de créditos puente, además de que ya no se renovaron líneas vigentes.
 2. Se cerraron por completo las bursatilizaciones de créditos puentes
 3. La dificultad de renovar papel quirografario y en su caso renovando una porción a tasas cada vez más elevadas. Cabe señalar que parte de este financiamiento (fácil de obtener y a bajos costos en el pasado) se destinó a créditos puentes, reserva territorial e infraestructura descalzando significativamente el balance de las SSH.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector

Situación Actual



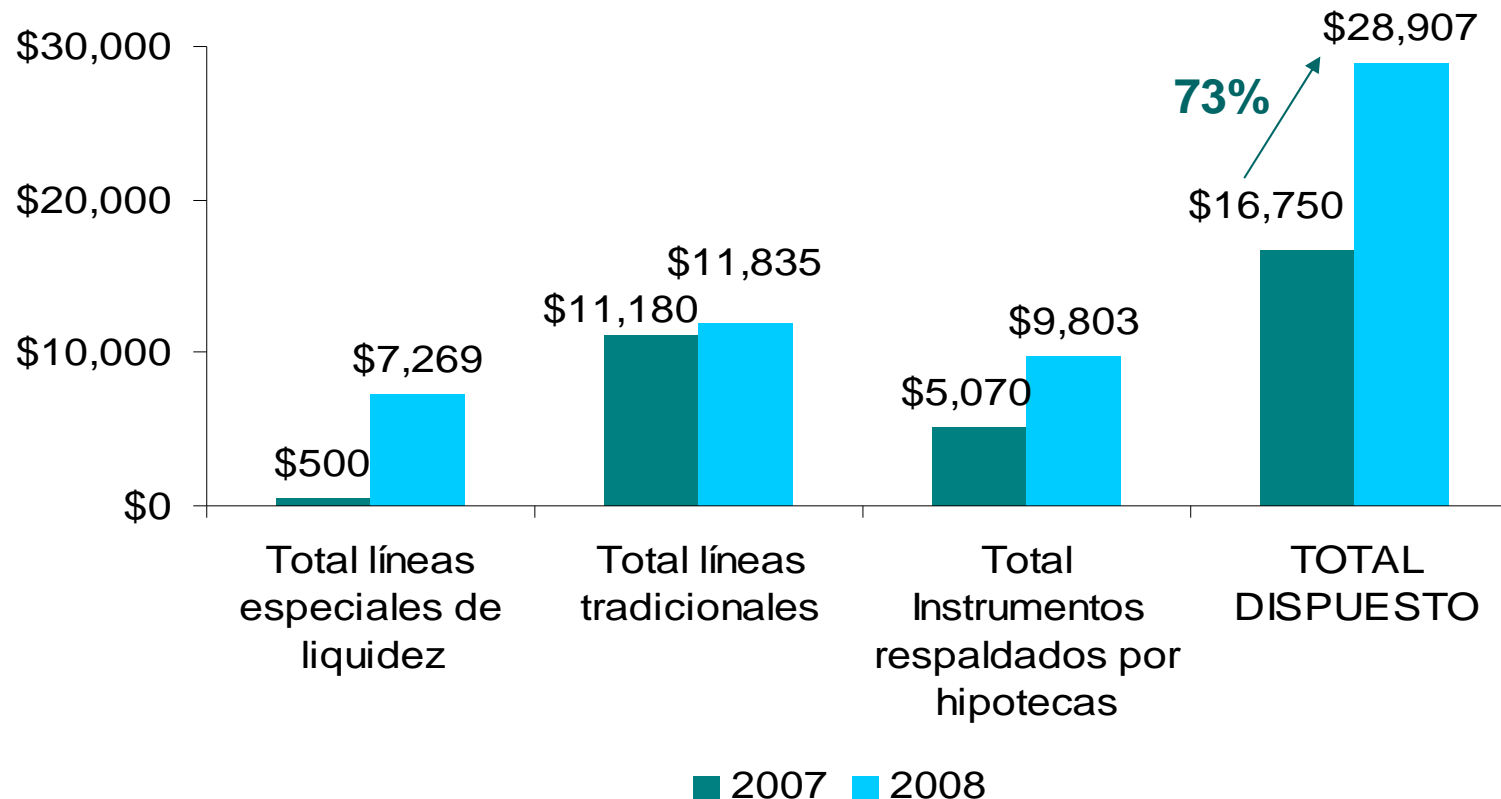
- Ante esta situación en que en un periodo relativamente corto la banca y el mercado cerraron todas las fuentes de fondeo de créditos a la construcción de las SSH y en algunos casos inclusive la banca llamó anticipadamente sus líneas, SHF han buscado proveer a estos intermediarios recursos para créditos a la construcción a través de:
 - a) Líneas de Crédito con Garantía de Pago Oportuno (GPO) y/o Líneas de Crédito Puente tradicionales para apoyo de nuevos proyectos de SHF.
 - b) Líneas de liquidez para pago de pasivos con garantía puente de SHF y en el caso de FOVI con garantías no tradicionales dentro de balance.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Apoyos al Sector Hipotecario



- Durante 2008 el total de apoyos al sector vivienda creció 73%, con respecto a 2007.

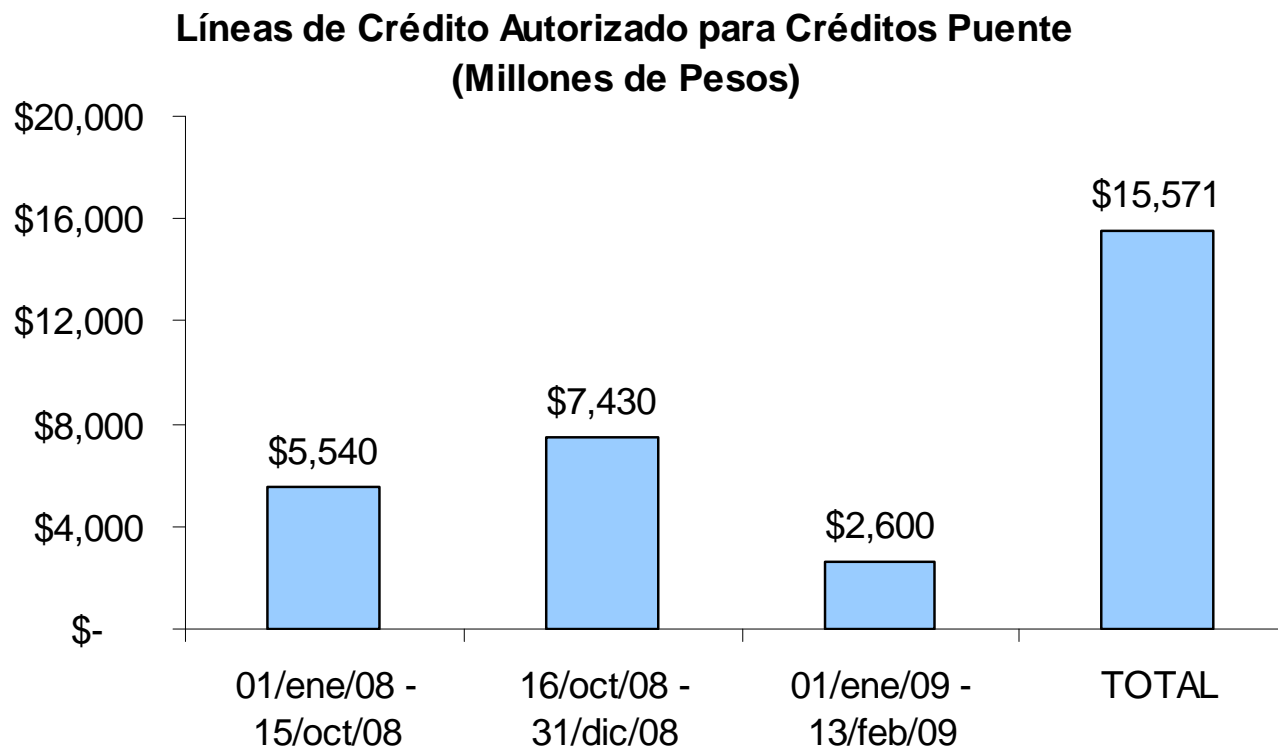
**Apoyos de Sector Hipotecario
Montos Dispuestos
(Cifras en millones de pesos)**



II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Apoyos a créditos a la construcción



- Durante 2008 se autorizaron líneas de créditos para puente por \$12,970 MDP y en lo que va de 2009 se han autorizado líneas por \$2,600 MDP



- De los cuales se han dispuesto \$3,068 MDP al 13 de febrero.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Apoyos a créditos a la construcción



- La razón por la que el monto dispuesto es menor a lo autorizado se debe a las siguientes circunstancias:
 1. Los intermediarios financieros se han enfocado más en resolver el tema de liquidez y de sustitución de pasivos que en nuevas originaciones.
 2. Adicionalmente, las líneas autorizadas de puentes no se disponen en su totalidad ya que se ministran conforme se da el avance de obra de los proyectos.
 3. Los Bancos que se habían comprometido a otorgar líneas de construcción con garantía de SHF se han tardado en autorizarlas o las han negado después del análisis respectivo.
 4. Las líneas aprobadas por los bancos, incluyendo comisiones de apertura, rondan la tasa de TIIE + 400 pbs, lo que ha desincentivado la aceptación de las SSH.
 5. La mayoría de las líneas de la banca requieren 100% de garantía de SHF y en algunos casos de fondeo de SHF al banco.
 6. En algunos casos la SSH no contaba con el nivel de capital requerido por SHF para ejercer la línea.

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. **Acciones de SHF para proveer liquidez al sector**
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones**
- III. Perspectivas 2009
- IV. Estrategia de SHF
 - a. Sectores Desatendidos
 - b. DUIS
- V. Conclusiones



II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Bursatilización de créditos individuales



- A la fecha, se han bursatilizado \$66,716 mdp, que representan 168,442 créditos
- En 2009 se han bursatilizado 1,569 créditos por \$701 mdp.

Total de Emisiones Respaladas por Hipotecas			
	Monto (millones de pesos)	Emisiones	Créditos Bursatilizados
2003	596	1	1,979
2004	2,749	3	9,562
2005	2,859	5	8,359
2006	12,497	14	35,293
2007	26,529	18	60,041
2008	20,787	21	51,639
2009*	701	1	1,569
Total	66,717	62	168,442

* MacrocredHiTo

** Cifras al 25 de Febrero de 2009

	Pesos		UDIs	
BORHIS	\$	22,813	\$	15,519
BONHITOS	\$	66	\$	166
Subtotal	\$	22,879	\$	15,685
Total		\$38,564		

El saldo nominal en circulación es de **\$38,564** mdp

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Medidas para consolidar el mercado de bursatilización



1. Ampliar los porcentajes de inversión de los fondos de pensiones y aseguradoras.
2. Retención de capital de los administradores de créditos hipotecarios bursatilizados con el fin de alinear los incentivos de todos los participantes en estas transacciones.
3. Adiciones a la normatividad de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con respecto a la emisión de instrumentos financieros:
 - ⇒ Mejoras a la información para los inversionistas: calidad y formato de la información mensual de cada crédito.
 - ⇒ Los fiduciarios y administradores de cartera deberán apegarse a la Ley del Mercado de Valores.
 - ⇒ Calculadoras públicas para valorar estos instrumentos.
4. Criterios mínimos que deben cumplir los administradores sustitutos.
5. Cuenta concentradora de pagos que reúne el flujo de recursos de todos los acreditados.
6. Revelación de información por un tercero independiente denominado administrador maestro¹.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Bursatilización de créditos a la construcción



- Las bursatilizaciones respaldadas por créditos puente han sido emitidas principalmente por Sofoles y Sofomes Hipotecarias con un monto aproximado de \$23,500 millones de pesos.
- Las estructuras pueden otorgar financiamiento para créditos a la construcción, para la adquisición de tierra o para el desarrollo de infraestructura.

Bonos respaldados por créditos a la construcción

Año	Monto emitido (millones de pesos)
2002	1,172
2003	3,460
2004	4,147
2005	2,248
2006	3,575
2007	6,474
2008	2,507
Total	23,583

El saldo nominal en circulación
vigente es de **\$15,962 MDP**



SHF junto con CNBV y BMV ha trabajado en la definición de requerimientos con que deberá cumplir este nuevo tipo valor, en el anexo mensual de información sobre estas transacciones para dotar de transparencia a este mercado.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector BORHI-Puente



Con el objetivo de recobrar la liquidez para este mercado, SHF promueve la estandarización y mejora de los criterios para bursatilizar créditos a la construcción:

- ➔ Las nuevas reglas de BORHIs también aplicarán en el caso del BORHI-Puente:
 - Reporteo periódico de información por un tercero independiente (Administrador Maestro)
 - Sanciones a Fiduciarios y Administradores
 - Sustitución de Administrador
 - Cuenta concentradora de pagos
 - El administrador retiene parte de la constancia de las emisiones

- ➔ Una vez creada esta clase de activo, con el fin de promover la estandarización de estas bursatilizaciones, SHF ofrecerá los siguientes beneficios a los emisores:
 - Toma del 20% en firme, durante la colocación primaria a tasa de mercado y hasta el 30% adicional a tasas mayores.
 - Compra – Venta de papel en el Mercado Secundario.
 - Garantía financiera parcial para la estructura.
 - Promoción ante inversionistas institucionales para su participación como tomadores.

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Bursatilización 2009



- Durante 2009, SHF estima se bursatilicen alrededor de \$20,000 millones de pesos en BORHIs y 6,300 millones de pesos correspondientes a BORHI-Puentes.

	BORHIs	BORHI-Puentes
Sofoles / Sofomes	36%	11%
Bancos	64%	89%

- Se esperan dos colocaciones de BORHI-Puente en marzo y abril por \$5,000 millones de pesos aproximadamente

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. Acciones de SHF para proveer liquidez al sector
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones
- III. **Perspectivas 2009**
- IV. Estrategia de SHF
 - a. Sectores Desatendidos
 - b. DUIS
- V. Conclusiones



II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Perspectivas 2009

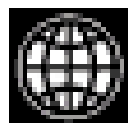


En el marco del “Acuerdo Nacional a favor de la Economía Familiar y del Empleo”, anunciado en enero por el Presidente Felipe Calderón, la SHF aumentará los apoyos crediticios para las soluciones de vivienda popular.

Dichos apoyos tiene dos propósitos fundamentales:

- 1) **Suficiente liquidez** en el sector, en particular de las Sofoles y Sofomes.
- 2) Recursos necesarios para atender la producción de vivienda, sobre todo la destinada a los **segmentos de bajos ingresos**, dada la demanda y el rezago que aún existe por cubrir.

SHF fondeará estas actividades a través del espacio con que cuenta en su balance, dado su nivel de capitalización y su operación; así como con los dos préstamos que han sido aprobados por el **Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo**:



The World Bank Group

\$1,000 millones de USD



\$2,500 millones de USD

II. Acciones de SHF para promover liquidez al sector Perspectivas 2009



Los **60,000 MDP** se destinarán para:

- ✓ Fortalecer el otorgamiento de *líneas especiales* para enfrentar la falta de liquidez coyuntural (Créditos a la construcción e individuales).
- ✓ Continuar con la operación tradicional financiando nuevas originaciones de créditos puente e individuales.
- ✓ Continuar con el desarrollo de mercados y de instrumentos respaldados por hipotecas.
- ✓ Inducir el financiamiento privado a través del otorgamiento de garantías (GPI, GPO)

Se inducirán aproximadamente **\$70,000 MDP** adicionales en el sector.

Derrama Económica Estimada 2009 → \$130,000 MDP

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. Acciones de SHF para proveer liquidez al sector
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones
- III. Perspectivas 2009
- IV. Estrategia de SHF
 - a. **Sectores Desatendidos**
 - b. DUIS
- V. Conclusiones

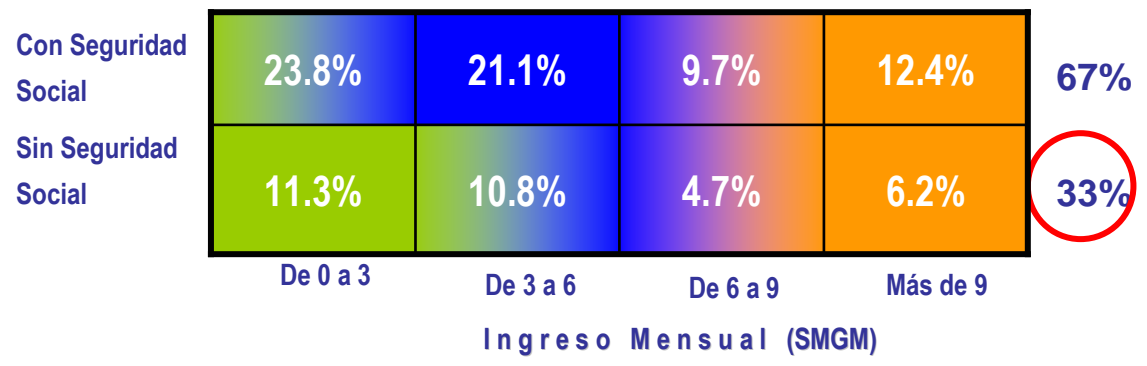




IV. Estrategia SHF

Necesidades de Vivienda y Accesibilidad – Sectores Subatendidos

Segmentación del Mercado por Ingreso y acceso a la Seguridad Social (Porcentaje del total de hogares) Total



■ Segmento subatendido
 ■ INFONAVIT / FOVISSSTE
 ■ SOFOLES/ Bancos

De un total de 26.5 millones de hogares **33%** pertenecen al sector sin seguridad social.

Fuente: SHF con base en la ENIGH, 2006.

IV. Estrategia SHF



Necesidades de Vivienda y Accesibilidad – Sectores Subatendidos

Segmentación del Mercado por Ingreso y Tipo de localidad
(Porcentaje del total de hogares)

	De 0 a 3	De 3 a 6	De 6 a 9	Más de 9	Total
Urbano	14.8%	22.1%	11.8%	16.8%	65.5%
Semi -Urbano	6.1%	4.1%	1.4%	1.8%	12.4%
Rural	13.2%	5.7%	1.8%	1.4%	22.1%
Total	34.1%	31.9%	15%	19.0%	100.0%

Ingreso Mensual (SMGM)

■ Segmento subatendido
 ■ INFONAVIT / FOVISSSTE
 ■ SOFOLES/ Bancos

La mayor parte del sector subatendido pertenece a la población rural **(34.1%)**

Fuente: SHF con base en la ENIGH, 2006.

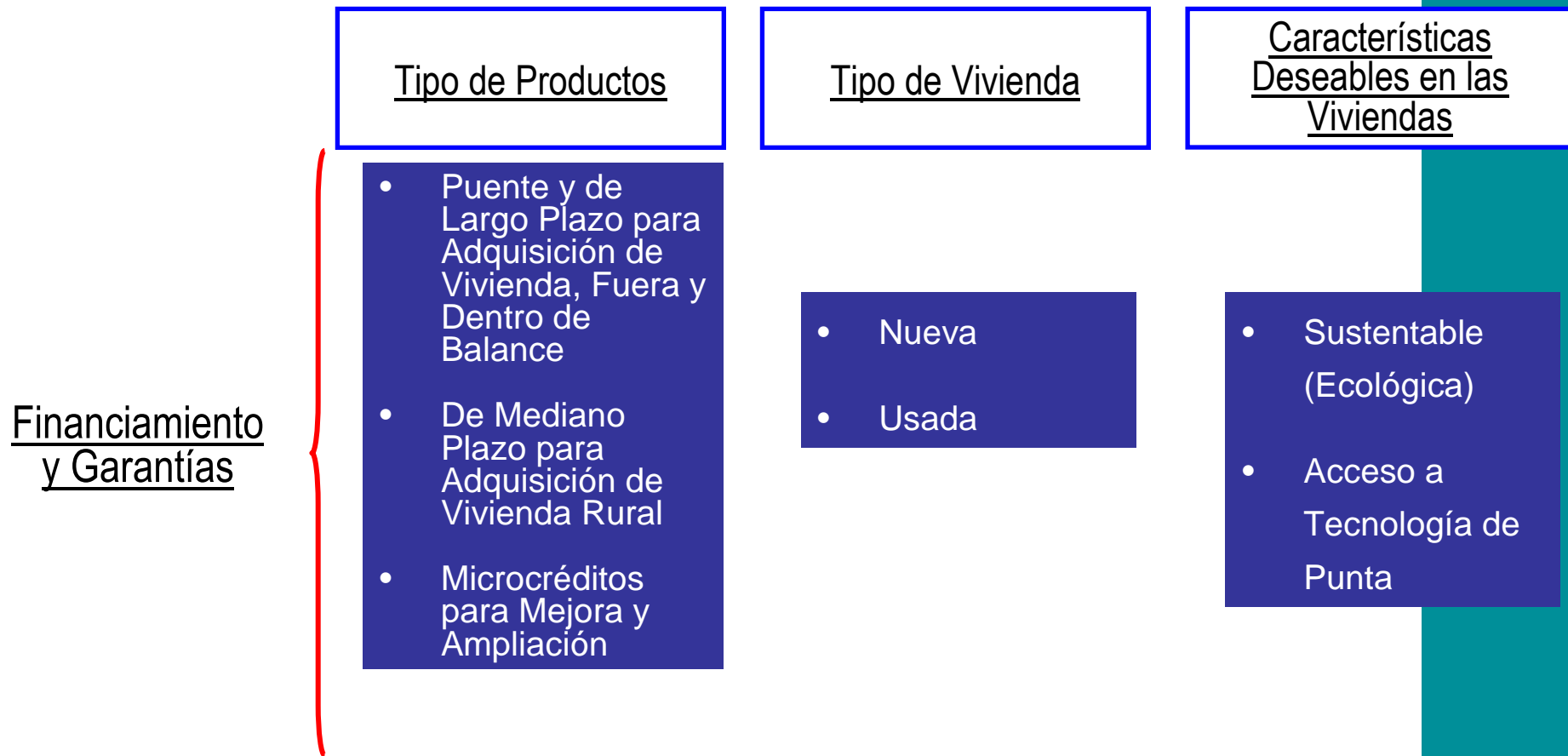
SHF enfocará su estrategia para la atención de los segmentos con mayor rezago: bajos ingresos, sin seguridad social y rurales.

IV. Estrategia de SHF Productos



Principales Productos

- Con el fin de promover un acceso generalizado a la vivienda, SHF se enfocará en el financiamiento y otorgamiento de garantías de los siguientes tipos de productos:





IV. Estrategia SHF

Diversificación de Intermediarios Financieros (IF)

- Además, estamos trabajando en la construcción de una red de intermediarios que tradicionalmente ha atendido a la población con rezago habitacional: **bancos de nicho, Entidades de Ahorro y Crédito Popular (EACPs), SOFIPOS y SOFOMES.**
- La **red de IF** con la que trabaja SHF ha **incrementado su tamaño y diversidad** en los últimos meses.

RED DE INTERMEDIARIOS CON LOS QUE TRABAJA SHF

	SOFOLES	EACP, SOFIPOS Y SOFOMES	BANCOS	TOTAL
ACTIVAS	3	18	4	25
INACTIVAS	2	7	1	10
POR ACREDITAR	5	11	3	19
TOTAL	10	36	8	54

- SHF les extenderá a los nuevos intermediarios **crédito calzado a plazos de hasta 30 años.**
- SHF apoyará** a los nuevos intermediarios con **fondeo, garantías y con asistencia técnica.**
- Para atender a estos mercados se han desarrollado **nuevos productos.**

IV. Estrategia SHF



- Se establecerán como **comprobantes de ingreso únicos** para la población perteneciente al **sector no asalariado**:
 - **Ahorro.**
 - **Renta con Opción a Compra.**
- **Ampliar** el acceso al fortalecer **el alcance del programa de subsidio** para la población no atendida.
 - **CrediMiL**
- Se promoverá el otorgamiento de **microcrédito** para mejora y ampliación de vivienda.
- Se crearán **soluciones alternativas de vivienda** con su financiamiento en **zonas rurales y semi-urbanas.**

IV. Estrategia de SHF

Productos de cobranza y reestructura



Para atender la problemática de la cartera vencida, se estableció un Grupo de Trabajo formado por SHF y los Intermediarios que otorgan crédito hipotecario.

Se aprobaron los productos de reestructura que buscan atender a:

- ➔ Clientes que enfrentan problemas de liquidez temporales, pero que mantienen la capacidad de pago.
- ➔ Clientes que enfrentan deterioros en su capacidad de pago, pero que tienen voluntad de pago.
- ➔ Clientes que enfrentan deterioros permanentes en su capacidad de pago y que se encuentran en cobranza judicial.
- ➔ Clientes que no tengan la capacidad de pago y que faciliten la adjudicación de viviendas.

• Asimismo, se busca extender los programas descritos para créditos dentro de las estructuras (BORHIS), para lo cual se están comenzando a tomar algunas acciones.

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. Acciones de SHF para proveer liquidez al sector
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones
- III. Perspectivas 2009
- IV. Estrategia de SHF
 - a. Sectores Desatendidos
 - b. **DUIS**
- V. Conclusiones



IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



- Diferentes **agentes públicos y privados** que participan en la producción de vivienda social, **han manifestado su preocupación por las dificultades que enfrentan, para desarrollar suelo servido y apto para la producción de vivienda de bajo costo.**
- Algunos aspectos que inciden de manera negativa en este proceso son:
 - El **costo de la tierra.**
 - El **impacto de las inversiones** en infraestructura urbana que realizan los desarrolladores de vivienda **en el precio del producto final.**
 - La **falta de capacidad de Estados y Municipios para hacer frente a la demanda**
 - La **estructura de los créditos puente** destinados básicamente a la construcción de vivienda **no permite el atender los requerimientos de financiamiento para las primeras capas del proceso de producción habitacional.**

Con objeto buscar soluciones para esta problemática, SHF convocó a SEDESOL, SEMARNAT, SENER, CONAVI, BANOBRAS e INFONAVIT a sumar esfuerzos para promover Desarrollos Urbanos Integrales Sustentables (DUIS)

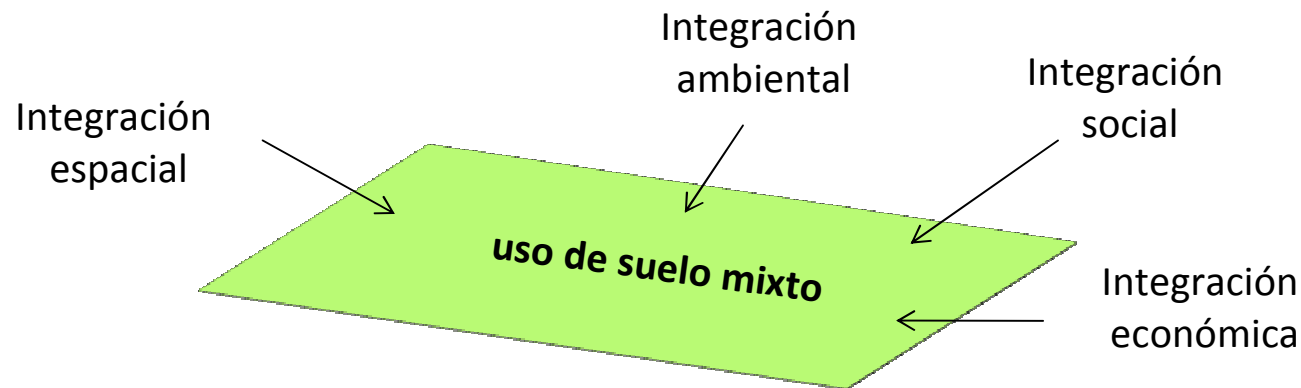
IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



Son áreas de desarrollo integralmente planeadas que por su gran extensión:

- **Contribuyen al ordenamiento territorial** de los Estados y Municipios.
- Facilitan la provisión **eficiente de servicios públicos**.
- Contribuyen al **crecimiento económico** de la región.
- Resultan de la participación de los actores públicos, privados y sociales.
- Se **integran al centro urbano** existente (no se desarrollan de manera desarticulada o como “ciudades dormitorio”).
- Ayudan a **reducir** los **daños al medio ambiente**.



IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



Proceso de Evaluación:

Se ha trabajado en definir el alcance y características de un DUIS para apoyar e incentivar su implementación:

- a) Los Pre-requisitos y Criterios de Elegibilidad para DUIS y sus Ponderadores
- b) La Canasta de Incentivos para DUIS

a) **Los pre-requisitos y criterios de elegibilidad** consideran los siguientes aspectos:

- ✓ Ambientales,
- ✓ Urbanos,
- ✓ Sociales,
- ✓ Arquitectónicos,
- ✓ De infraestructura,
- ✓ De equipamiento,
- ✓ Económicos,
- ✓ Financieros.



IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



b) La canasta de incentivos se integra de la siguiente forma:

- ✓ SEDESOL: **Asistencia técnica** en materia de transporte, residuos sólidos, regulación de Desarrollo Urbano a nivel Nacional. (Densidades, usos mixtos, lineamientos y normas urbanas).
- ✓ SEMARNAT: Definición de **criterios de sustentabilidad** ambiental.
- ✓ SENER: Suministro y uso eficiente de **energía eléctrica**.
- ✓ BANOBRAS: Financiamiento o garantías para **infraestructura** y servicios públicos.
- ✓ SHF: **Esquemas financieros** que fondeen cada una de las capas de los DUIS.
- ✓ INFONAVIT: **Créditos** para la adquisición de viviendas.
- ✓ FOVISSSTE: **Créditos** para la adquisición de viviendas
- ✓ CONAVI: **Subsidios**, lineamientos y guías de sustentabilidad para desarrollos habitacionales.



IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



- ➔ Con el paquete de criterios elegibilidad y sus ponderadores, un consultor podrá evaluar integralmente los **DUIS** que se presenten al Grupo de Evaluación. Dicha evaluación se presentará de manera ejecutiva a sus miembros.
- ➔ Con ello se podrán hacer recomendaciones y sugerir modificaciones al proyecto.
- ➔ Aquellos **DUIS** que cumplan con la evaluación podrán recibir los apoyos a su proyecto. Estos se entregarán individualmente en el ámbito de competencia de cada participante del Grupo.
- ➔ Lo anterior generará transparencia en los apoyos o falta de apoyos en cada Desarrollo.

- ➔ Los **DUIS** que se aprueben en el Grupo de Evaluación deberán ser evaluados periódicamente por el consultor para ir evaluando el desempeño no solo del **DUIS** sino de los apoyos del Grupo de Evaluación que lo hayan aprobado.
- ➔ Esto buscará **asegurar que cada miembro del Gobierno Federal cumpla con los compromisos** pactados.

IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



- Actualmente existen 24 proyectos identificados en 18 estados de la República, tanto del sector público como privado.
- Estos proyectos representan:

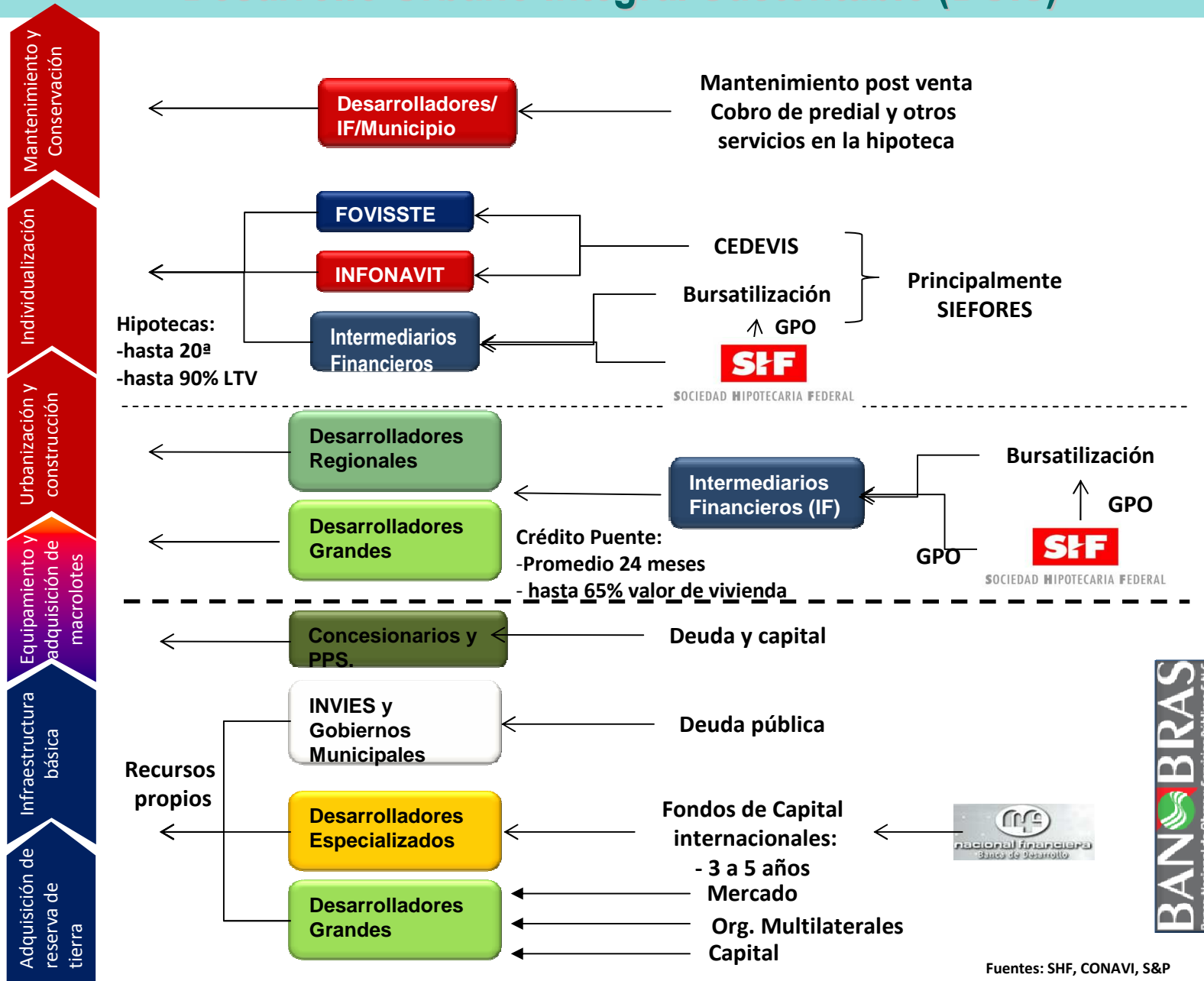
- **1,635,634 viviendas**
- **6,558,710 población** beneficiada
- En una **superficie** de 43,274 hectáreas
- **Inversión** Total Estimada de \$261,600 MDP

IV. Estrategia de SHF

Desarrollo Urbano Integral Sustentable (DUIS)



Se debe promover la participación privada y de multilaterales para eventualmente reducir la participación de la banca de desarrollo



Fuentes: SHF, CONAVI, S&P

Contenido



SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL

- I. Resultados 2008
- II. Acciones de SHF para proveer liquidez al sector
 - a. Líneas de Crédito
 - b. Bursatilizaciones
- III. Perspectivas 2009
- IV. Estrategia de SHF
 - a. Sectores Desatendidos
 - b. DUIS
- V. Conclusiones



V. Conclusiones



- A través de la mezcla de créditos, garantías y bursatilizaciones, SHF está preparado para atender las necesidades del sector vivienda en esta compleja coyuntura.
- Los apoyos se orientan a proveer la liquidez en el sector y a mantener la producción de vivienda.
- Además se continuará promoviendo la participación del sector privado en el financiamiento de la vivienda a los sectores no atendidos: bajos ingresos, no asalariados y rurales.
- Para ello SHF está ampliando la red de Intermediarios Financieros con los que trabaja para llegar a estos segmentos: EACPs, Microfinancieras, Bancos de Nicho, SOFOLES y SOFOMES.
- También estamos desarrollando productos adecuados a estos mercados: ahorro y renta con opción a compra.
- Se priorizará la vivienda ecológica y sustentable.
- Es necesario recuperar el apetito de los inversionistas por los Instrumentos Financieros Respaldados por Hipotecas (IFRH) como la fuente de financiamiento adecuada para el sector.

II
Segunda

Convención
Financiamiento
Especializado
en México

2009

Sociedad Hipotecaria Federal

Perspectivas de Vivienda 2009