



Universidad Nacional de Costa Rica

Facultad de Ciencias Sociales

Escuela de Economía

Título de la investigación:

Análisis del financiamiento para vivienda en la Región Central costarricense y propuesta de estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero para la atención del déficit habitacional del 2010 al 2020.

Modalidad de graduación: Tesis de grado

Sustentantes:

Randy Hernández Quesada

Esteban Vindas Rojas

Campus Omar Dengo, Heredia

Diciembre, 2022



Universidad Nacional de Costa Rica

Facultad de Ciencias Sociales

Escuela de Economía

Título de la investigación:

Análisis del financiamiento para vivienda en la Región Central costarricense y propuesta de estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero para la atención del déficit habitacional del 2010 al 2020.

Tesis de grado

Trabajo Final de Graduación sometido a consideración del Tribunal Examinador para optar por el grado de Licenciatura en Economía

Sustentantes:

Randy Hernández Quesada

Esteban Vindas Rojas

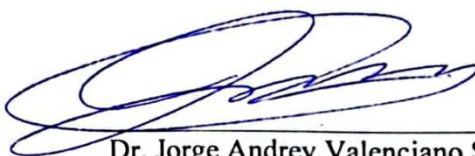
Campus Omar Dengo, Heredia

Diciembre, 2022

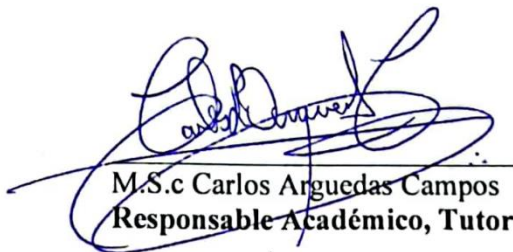
La Tesis de Grado titulada “Análisis del financiamiento para vivienda en la Región Central costarricense y propuesta de estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero para la atención del déficit habitacional del 2010 al 2020”, es presentada por los sustentantes Randy Hernández Quesada y Esteban Vindas Rojas. Los abajo firmantes corresponden a los Miembros del Tribunal Examinador:



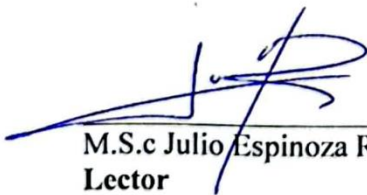
Ph.D. Juan Diego Sánchez Sánchez
Representante de la Decana
Facultad de Ciencias Sociales



Dr. Jorge Andrey Valenciano Salazar
Director de la Escuela de Economía,
U.N.A.



M.S.c Carlos Arguedas Campos
Responsable Académico, Tutor



M.S.c Julio Espinoza Rodríguez
Lector



M.S.c Juan Ricardo Wong Ruiz
Asesor



Bach. Randy Hernández Quesada
Sustentante



Bach. Esteban Vindas Rojas
Sustentante

Índice de Contenido

Índice de tablas	7
Índice de Figuras	8
Dedicatoria	11
Agradecimientos	12
Introducción	13
Capítulo 1: Generalidades de la Investigación.....	15
1.1 Antecedentes	16
1.2 Justificación y planteamiento del problema.....	27
1.2.1 Delimitación espaciotemporal	28
1.2.2 Relevancia de la Investigación.....	31
1.2.3 Pertinencia de la Investigación	33
1.2.4 Relación con el desarrollo.....	34
1.2.4.1 Objetivos y metas de desarrollo sostenible.....	34
1.2.5 Pregunta problema de investigación y sub-preguntas de investigación.....	37
1.3 Objetivos de la investigación	38
1.3.1 Objetivo general.....	38
1.3.2 Objetivos específicos	38
Capítulo 2: Marco Teórico.....	39
2.1 Economía Financiera y Mercado Bancario Costarricense	39
2.1.1 Teorías sobre el Rol de la Banca Comercial e Instituciones Financieras	39
2.1.2 Crédito hipotecario, intermediación financiera (Operación dentro de balance)	43
2.1.3 Fideicomiso de garantía, desintermediación financiera (Operación fuera de balance)	47
2.2 Eficiencia del Sistema Financiero y Desarrollo Económico.....	50
2.2.1 Teorías sobre bienestar económico, bancarización e inclusión financiera	51
2.2.2 Evaluación de la eficiencia del financiamiento para vivienda (MIF)	55
Capítulo 3: Metodología de la Investigación	56
3.1 Enfoque de la Investigación.....	56
3.2 Tipo de investigación.....	56

3.3 Universo de la Investigación.....	58
3.3.1 Sujetos y fuentes de información.....	58
3.3.1.1 Fuentes primarias	58
3.3.1.2 Fuentes secundarias	59
3.3.1.3 Fuentes terciarias	59
3.3.2 Población o Muestra, conjunto investigado u otros	59
3.4 Técnicas e instrumentos de investigación.....	60
3.4.1 Técnicas de investigación	60
3.4.1.1 La entrevista.....	61
3.4.1.2 Cálculo Margen Intermediación Financiera (MIF).....	61
3.4.1.3 Flujo de Caja Proyectado.....	61
3.4.1.4 Análisis Costo Beneficio (ACB).....	62
3.4.1.5 Análisis Valor Presente Neto (VPN) y Tasa Interna de Retorno (TIR).....	63
3.4.1.6 Evaluación Económica mediante VPN y TIR (Propuesta fideicomiso de garantía).	64
3.5 Alcances y limitaciones	65
3.5.1 Alcances.....	65
3.5.2 Limitaciones.....	66
3.6 Matriz Metodológica: definición conceptual y operacional de las variables.....	67
3.7 Cronograma: identificación de fases, actividades, plazos y responsables	70
Capítulo 4. Análisis de resultados.....	71
4.1 Caracterización del financiamiento de vivienda de la Región Central ejecutado por el sistema financiero costarricense.	71
4.2 Evaluación de la eficiencia del crédito de vivienda mediante el margen de intermediación financiera.....	87
4.2.1. Bancos Comerciales del Estado.	88
4.2.2. Bancos creados por leyes especiales.....	91
4.2.3. Bancos privados	94
4.3. Estimar la factibilidad de una estructura de administración fiduciaria en el sector financiero costarricense como respuesta al déficit habitacional.	97
4.3.1 Alcance	97

4.3.2 Gastos.....	98
4.3.2.1 Gastos Financieros e Inversión Inicial.....	98
4.3.2.2 Gastos Operativos.....	99
4.3.2.3 Gastos Administrativos.....	100
4.3.3 Ingresos.....	101
4.3.4 Valor Actual Neto (VAN) y Tasa Interna de Retorno (TIR).....	102
4.3.4.1 Valor Actual Neto (VAN).....	102
4.3.4.2 Tasa Interna de Retorno (TIR).....	103
4.4. Proponer la implementación de una estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero como instrumento de atención al déficit habitacional en Costa Rica.	103
4.4.1 Cartera de Vivienda Hipotecaria y participación del fideicomiso en las entidades financieras costarricenses.	104
4.4.2 La figura del fideicomiso para vivienda en Costa Rica, ventajas y desventajas.....	113
Capítulo 5. Conclusiones y recomendaciones	116
5.1 Conclusiones.....	116
5.2 Recomendaciones	126
Referencias.....	133
Anexos	137

Índice de tablas

Tabla 1. Costa Rica: Total de Viviendas Ocupadas y Total de Ocupantes. Según Zona y Región de Planificación. Julio 2019. Valores absolutos.	29
Tabla 2. Costa Rica: Por Tenencia de la Vivienda. Según Zona y Región de Planificación. Julio 2019. Valores absolutos.	30
Tabla 3. Matriz Metodológica de la Investigación Planteada.	67
Tabla 4 Costa Rica: Cantidad de Miembros por Hogar en la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos.	73
Tabla 5. Costa Rica: Resumen Condiciones de Financiamiento para Vivienda que Ofrecen las Entidades Bancarias. Año 2020.	78
Tabla 6. Margen de Intermediación Financiera del BCR. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.	90
Tabla 7. Margen de Intermediación Financiera del BNCR. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.	90
Tabla 8. Costa Rica: Cotizaciones Insumos Inversión Inicial. Precios 2020. Valores absolutos.	99
Tabla 9. Costa Rica: Cotizaciones/Estimaciones Gastos Operativos. Precios 2020. Valores Absolutos.	100
Tabla 10. Costa Rica: Comparación y caracterización de Tipos de Fideicomisos. Periodo: 2010-2020.	109

Índice de Figuras

Figura 1. Costa Rica: Total de Personas en la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos	73
Figura 2. Costa Rica: Ingreso Promedio por Hogar en la Región Central. Periodo 2010-2020 en millones de colones.....	74
Figura 3. Costa Rica: Ingreso Promedio per Cápita por Miembro de Hogar de la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores absolutos	75
Figura 4. Costa Rica: Distribución del Ingreso de los Hogares de la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.....	76
Figura 5. Costa Rica: Tasa de Ocupación de los Hogares de la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.....	77
Figura 6. Costa Rica: Cuota Mensual por Millón Según Entidad Financiera. En valores absolutos (colones). Año 2019.....	79
Figura 7. Costa Rica: Déficit Habitacional (Cuantitativo y Cualitativo) en la Región Central. Período 2010-2020. Valores Absolutos (cantidad de viviendas).....	82
Figura 8. Déficit Habitacional de Costa Rica Versus Déficit Habitacional por Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos.	83
Figura 9. Costa Rica: Comportamiento Histórico Tasa Básica Pasiva vs Tasa Política Monetaria. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.....	84
Figura 10. Costa Rica: Comportamiento de la Tasa Activa Neta (TAN) de actividades inmobiliarias y construcción de los Bancos Públicos Periodo 2019 al 2020. Valores Porcentuales.	86
Figura 11. Costa Rica: Comportamiento de la Tasa Activa Neta (TAN) de actividades inmobiliarias y construcción de los Bancos Privados Periodo: 2019 al 2020. Valores Porcentuales	87
Figura 12. Costa Rica: Cartera Crédito para Vivienda BCR. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales	89
Figura 13. Costa Rica: Cartera Crédito de Vivienda BNCR. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales	89
Figura 14. Costa Rica: Cartera Crédito de Vivienda BPDC. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales	91

Figura 15. Costa Rica: Cartera Crédito de Vivienda BANHVI. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales.....	92
Figura 16. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera BPDC. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales.....	93
Figura 17. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera BANHVI. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales.....	94
Figura 18. Costa Rica: Cartera de Crédito Vivienda BACSANJOSE, IMPROSA, LAFISE Y SCOTIABANK. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales.....	95
Figura 19. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera BACSANJOSE. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.....	96
Figura 20. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera Scotiabank. Periodo: 2010-2020. Valores porcentuales.....	96
Figura 21. Costa Rica: Cartera de Crédito Vivienda de la Banca Nacional. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos en millones de colones.	105
Figura 22. Costa Rica: Cartera de Fideicomiso de la Banca Privada. Periodo 2010-2020. Valores Absoluto en millones de colones.	106
Figura 23. Costa Rica: Cartera de Fideicomiso de la Banca Pública. Periodo 2010-2020. Valores Absoluto en millones de colones.	107
Figura 24. Costa Rica: Patrimonio del fideicomiso, porcentaje de Participación en la Banca Estatal. Periodo 2020. Valores Porcentuales	111

Listado de siglas y acrónimos

ABC: Análisis Coste-Beneficio
BANHVI: Banco Hipotecario de la Vivienda
BCAC: Banco Crédito Agrícola de Cartago
BCCR: Banco Central de Costa Rica
BCR: Banco Costa Rica
BNCR: Banco Nacional de Costa Rica
BM: Banco Mundial
BPDC: Banco Popular y de Desarrollo Comunal
CONASSIF: Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
CEPAL: Comisión Económica para América Latina y el Caribe
ENAHO: Encuesta Nacional de Hogares
EOSF: Estatuto Orgánico del Sistema Financiero
ESS: Economía Social Solidaria
FIF: Fondo de Inversión Fiduciaria
FMI: Fondo Monetario Internacional
FOFIVI: Fondo para el Financiamiento de Vivienda para clase media
FUPROVI: Fundación Promotora de la Vivienda
GAM: Gran Área Metropolitana
IDS: Índice de Desarrollo Social
INEC: Instituto Nacional de Estadística y Censo
INVU: Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo
MEIC: Ministerio de Economía, Industria y Comercio
MIDEPLAN: Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica
MIF: Margen de Intermediación Financiera
ONU: Organización de Naciones Unidas
OFB: Operaciones Fuera de Balance
PEA: Población Económicamente Activa
PND: Plan Nacional de Desarrollo
PNDIP: Plan Nacional de Desarrollo y de Inversión Pública del Bicentenario
SBD: Sistema Banca para el Desarrollo
SBN: Sistema Bancario Nacional
SFNV: Sistema Financiero Nacional para la Vivienda
SFN: Sistema Financiero Nacional.
SUGEF: Superintendencia General de Entidades Financieras
TBP: Tasa Básica Pasiva
TIR: Tasa Interna de Retorno
VPN: Valor Presente Neto
PIB: Producto Interno Bruto

Dedicatoria

El esfuerzo, la persistencia y la toma de decisiones acertadas llevan el camino al éxito. Estos valores tan importantes y fundamentales en la vida me los inculcaron mis padres, a mi madre Leda y a mi padre Henry, que tanto los amo; quiero dedicarles esta tesis a ellos, por darme siempre el apoyo incondicional en todo momento; y por darme ambos los consejos tan sabios en los obstáculos de la vida; y por ayudarme a formarme como un profesional dándome el sustento, para ser cada día una mejor persona.

Dedicarle también con mucho cariño a mi pareja Alejandra Campos, por estar siempre a mi lado, dándome el soporte necesario para alcanzar el objetivo; por ser participe en el progreso de la tesis mediante contribución de ideas, opiniones y brindándome consejos de “materia prima” para investigar, infinitas gracias por brindarme el tiempo y la colaboración en el desarrollo de la tesis.

Atentamente:

Esteban Vindas Rojas.

Reflexiono sobre el tiempo pasado, visualizo mi futuro. El pasado me mostró un ser constante y perseverante; le dedico este documento a Dios por su inmensa formación; finalmente comprendo que soy la suma de mis errores y aciertos, estos me tienen acá presente; finalizando el tan ansiado trabajo final de graduación. Por cada obstáculo, por cada barrera; porque sin estas pruebas; probablemente el sentimiento de plenitud que siento hoy no sería lo mismo.

Jamás podría pasar por alto, el apoyo, consejo y sobre todo atención de mis padres; Lorena Quesada, Franz Esquivel, soy tan afortunado que gozo la dicha de tener dos padres, evidentemente, también te la dedico a vos, Oscar Hernández; padre. Finalmente, me la dedico a mí mismo; sí, ¿por qué no? Si en muchos momentos pensé que no lo iba a lograr, la vida puso en mi camino a mi gran amigo Esteban Vindas y acá estamos redactando las últimas palabras, también es para vos.

Afectuosamente:

Randy Hernández Quesada.

Agradecimientos

Agradecer a Dios por darnos la vida y a mis padres nuevamente por inculcarme siempre la perseverancia y la dedicación para lograr los objetivos en la vida. Agradecer a mi pareja Alejandra Campos por apoyarme siempre y además brindarme la colaboración en el desarrollo de la investigación. Por darme siempre el ánimo y el deseo de nunca rendirme, por ser parte de mis éxitos. Felicitar a mi gran amigo y colega Randy Hernández, por su esfuerzo, por la paciencia y por todo el apoyo que me brindo, para que juntos alcancemos las metas propuestas.

Por último, reconocer la gran ayuda de nuestro tutor y de los lectores, a la universidad por el aprendizaje brindado, a las entidades públicas y privadas, a mi institución de trabajo, para aquellos también que formaron parte de los entrevistados y colaboradores, los cuales todos ayudaron a que la investigación fuese posible y adquiriera así un impacto importante en la economía costarricense.

Atentamente:

Esteban Vindas Rojas.

Agradecer a la vida por su tan bondadosa y en ocasiones poco sutil forma de enseñar y sobre todo educar. Culmino con esta investigación una de las mejores etapas de mi vida, la enseñanza superior; agradecer a nuestro profesor tutor Carlos Arguedas, mi primer y último profesor en este proceso, las curiosidades de la vida. Agradecerles a los lectores Julio Espinoza y Jorge Rodríguez Ballesteros, por el acompañamiento de años en mi formación como profesional y ser humano.

Agradecerle a mi compañero Esteban Vindas y su pareja Alejandra Campos; por sus buenos aportes; ideas, comentarios e incluso ataques de destello en este proceso, enriquecedores con su esfuerzo, conocimiento y carisma, gracias por toda la paciencia Esteban y discusiones que a lo largo de la carrera pudimos sostener; somos muy privilegiados. Finalmente, agradecer a mi madre, padres, familiares y amigos; que de una u otra forma me formaron con sus comentarios, aportes o con tan solo escucharme; eternamente agradecido.

Atentamente:

Randy Hernández Quesada.

Introducción

El actual contexto de incertidumbre económica ocasionado por la pandemia covid-19 y crisis mundial, ha provocado que varias actividades productivas se hayan visto reprimidas (limitadas) por órdenes gubernamentales, restringiéndose las operaciones de muchas industrias desde hoteles y restaurantes hasta comercios, estas acciones se han ejecutado con el fin de disminuir el contagio del virus por la interacción entre individuos en los distintos encadenamientos productivos dando como prioridad la salud humana, pero dejando de lado el sector comercial y económico.

El panorama anteriormente descrito ha causado que tanto trabajadores y empleadores hayan visto una merma en la oferta de empleo e ingresos, así como una disminución de los flujos de efectivo en la operativa empresarial; en este sentido, los mercados financieros y concretamente el crédito del sistema financiero al sector privado se ve directamente afectado, principalmente por la aversión de los agentes económicos por contraer nuevas obligaciones crediticias y efecto de la crisis económica.

La presente investigación tiene como objetivo, analizar el crédito del sistema financiero al sector vivienda en la región central costarricense, una de las actividades económicas que incluso antes de la pandemia no presentaba números muy alentadores y coyunturalmente puede ser uno de los sectores económicos más afectados en términos de preferencias y expectativas de los consumidores por construir viviendas y demandar productos financieros.

Bajo este escenario, se explorará la factibilidad en la implementación y ejecución de una propuesta de estructura de administración fiduciaria, bajo la figura legal del fideicomiso; de un fondo de recursos monetarios que sirva de base; para la otorgación de créditos diferenciados; en este caso de bienes fideicomitidos mediante contratos flexibles de garantía, como un instrumento alternativo para la solución de vivienda.

El presente documento estará organizado en cinco capítulos, en el primero se abordarán las generalidades de la investigación; desde los antecedentes del fideicomiso como instrumento financiero, así como los precedentes del financiamiento al sector vivienda en el Sistema Bancario Nacional (SBN), además, se justifica y plantea el problema final de la investigación, que es la

atención del déficit habitacional en sus dos vertientes cuantitativa y cualitativa, se define la delimitación espacio temporal así como la relevancia y pertinencia de la investigación y su relación con el desarrollo económico-social y finalmente las preguntas y objetivos de la investigación.

En el segundo capítulo se considerará el aspecto teórico de la investigación, donde se explorarán aspectos relevantes del sistema financiero como: el rol de la banca comercial e instituciones financieras, operaciones de financiamiento de vivienda (operaciones dentro y fuera de balance), beneficios del financiamiento, bienestar económico, bancarización e inclusión financiera así como el bienestar social y democratización financiera; para culminar con las estimaciones teóricas concernientes a la eficiencia del sistema financiero nacional.

En el tercer capítulo se abordará el aspecto metodológico de la investigación, se definirá el enfoque, tipo y universo de la investigación, una vez delimitado, se precisarán las técnicas de investigación que se emplearán; ahora bien, para introducir el contexto de financiamiento de vivienda y del fideicomiso en el Gran Área Metropolitana (GAM) se utilizará la entrevista a expertos para posteriormente; robustecer la investigación por medio del análisis financiero que será aplicado.

El cálculo e interpretación del Margen de Intermediación Financiera (MIF) para el periodo 2010-2020 de la muestra de bancos seleccionada, servirá para evaluar la eficiencia de las entidades financieras en el país; asimismo, se elaborará un flujo de caja proyectado donde se examinará el coste-beneficio y la evaluación económica de una hipotética implementación del fideicomiso de garantía.

En el cuarto capítulo, se expondrán los resultados que se obtuvieron para los objetivos planteados de investigación, inicialmente, con la caracterización del financiamiento de vivienda en la región central costarricense; posteriormente, se evaluará la eficiencia de las entidades financieras en el mercado por medio del cálculo e interpretación del Margen de Intermediación Financiera (MIF) y se evaluará la factibilidad en la implementación del fideicomiso de garantía en el sector financiero mediante un flujo de caja proyectado a 10 años y finalmente, en el capítulo 5, se analizarán en

retrospectiva los hallazgos de la investigación, plasmándose en la sección de conclusiones y recomendaciones los principales descubrimientos y sugerencias.

Capítulo 1: Generalidades de la Investigación

El presente capítulo abordará las particularidades generales de la investigación, partiendo de los antecedentes que definieron el actual mercado financiero producto de la reforma financiera de mediados de los años ochenta, que entre otras situaciones buscaba dar un auge a un sistema reprimido y de nula competencia; por uno más moderno, que incitara una inclusión financiera de los sectores sociales históricamente excluidos; asimismo, se esboza la evolución de los fideicomisos en el sector bancario y su estrecha relación con el crecimiento económico.

Por otro lado, se plantea y justifica el problema de investigación; en términos de un sistema financiero ineficiente, no solo en la atención de las necesidades de vivienda sino también su relación con los asentamientos humanos no planificados, así como el pobre avance en la atención del déficit habitacional en sus dos vertientes (cuantitativa y cualitativa); sin dejar de lado la deplorable planificación en la estructuración de asentamientos en el Gran Área Metropolitana (GAM).

Finalmente, la investigación se delimitará espacialmente a la Gran Área Metropolitana (GAM) por ser la región de planificación que cuenta con la mayor densidad de población por kilómetro cuadrado, así como por su escasa planificación en lo que respecta a los asentamientos humanos y por las grandes brechas (desigualdades) de los estratos sociales que se evidenciarán más adelante; lo cual da lugar a la relevancia y pertinencia de este documento por cuanto los estratos sociales medios y bajos son los que presentan las mayores dificultades en el acceso a vivienda y su relación con los objetivos de desarrollo 10 (desigualdades) y 11 (ciudades inclusivas) de la Organización de Naciones Unidas (ONU) a nivel mundial.

1.1 Antecedentes

El desarrollo en las economías hoy en día ha surgido gracias al avance de los procesos de inclusión financiera tanto en los países desarrollados como en vías de desarrollo, es por ello que estos procesos tienen como prioridad atender a los sectores más vulnerables de la población, a su vez las entidades financieras poseen un enfoque social dirigido a las personas de bajos recursos y orientado a pequeñas y medianas empresas, el surgimiento de estas entidades no es algo nuevo, cabe mencionar que en Latinoamérica la implementación de las mismas se dio a finales del siglo XVIII y principios del siglo XIX.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) participaron en un estudio llamado “Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: acceso, uso y calidad”, en el cual según Roa (2013) se analizan los indicadores de uso y de acceso de los servicios financieros, con el objetivo de mostrar datos que permitan el diseño, evaluación y ejecución de programas, mediante la regulación de instrumentos e intermediarios financieros, en el mismo se determinó que se han logrado crear nuevos instrumentos y entidades de inclusión en el sector.

El estudio antes mencionado indica además que, en términos de acceso, uso y calidad, la inclusión financiera para Latinoamérica es muy poca comparada a países desarrollados e incluso en economías emergentes, el análisis realizado a la oferta y a la demanda de estos servicios también refleja que el uso de los instrumentos financieros es bastante bajo y limitado tanto para el ahorro de los individuos como para la obtención de créditos.

Al presentarse una inclusión financiera baja a nivel latinoamericano, donde Costa Rica no es la excepción, en el presente documento se explorará y analizará el impacto que tiene el fideicomiso en el comercio, concretamente el fideicomiso de garantía, el cual es un instrumento utilizado para la generación de servicios bancarios, y que, a pesar de su potencial en el mercado inmobiliario, es subutilizado como instrumento de financiamiento de vivienda, en virtud de una realidad con posible recesión económica.

Un fideicomiso es una figura legal, comúnmente pactado mediante un contrato y cuyo significado y origen, en términos etimológicos procede del latín “fides” (lo cual simboliza la buena fe) y

“comissus” (se deriva de comisión). En un fideicomiso, fundamentalmente se llega a un mandato (instrucción) y se ven involucradas tres partes; el fideicomitente, encargado de ceder recursos o bienes para un fin lícito a un fiduciario (ejecutor) y a favor de un tercero, llamado el fideicomisario.

La figura del fideicomiso inicia sobre la columna vertebral del Imperio o Derecho Romano y parte del derecho anglosajón (denominado también como “trust” ya que hace referencia a la correlación fiduciaria hacia determinados bienes) que va desde la conquista Normanda de Inglaterra a comienzos del siglo XI. Esta herramienta financiera que es destinada a proyectos y servicios bancarios, de acuerdo con Torre (2008), fue impulsada en América Latina por primera vez, por el estadístico y jurista, Ricardo J. Alfaro, quien es el autor intelectual de la ley panameña de fideicomisos del año 1925. Dicha herramienta es útil en el mercado financiero, pues logra ocuparse de todo tipo de bienes que estén regulados en el comercio, siempre y cuando estén inscritos en el contrato y de acuerdo con los requisitos y características que se plasmen en el mismo.

Desde sus inicios este instrumento fue utilizado de acuerdo con Mignaton y Rosa (2013) “como una forma para salvar impedimentos legales y lograr darle, a ciertos bienes, un destino que, por las leyes de esa época, estaba prescripto o, incluso, para poner determinados bienes a salvo de una posible confiscación por causas políticas” (p.8). Además, según Mignaton y Giacomello (2003) algunos países latinoamericanos lo incluyeron en su legislación mediante leyes específicas o bien asignándoles un capítulo especial en sus Códigos Civiles, la primera experiencia se desarrolló en México en 1924 mediante la creación de la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios.

Como resultado de la incorporación de lineamientos y teorías nuevas en el sector bancario, en Costa Rica la figura del fideicomiso tuvo sus orígenes con la promulgación del código de comercio, aprobado por la Asamblea Legislativa en 1964, donde se define explícitamente en el artículo 633 que: “el fideicomitente trasmite al fiduciario la propiedad de bienes o derechos; el fiduciario queda obligado a emplearlos para la realización de fines lícitos y predeterminados en el acto constitutivo”. (Ley 3284, 1964, p. 139), y además se definen varias cláusulas para establecer contratos de esta índole.

Es importante destacar, que según mencionaba Torreblanca (2010), dicha figura mostró un incremento económico en su utilización en el comercio a partir de los años setenta, ante este panorama se abre la oportunidad de desarrollar un nuevo instrumento de financiamiento, que en materia económica había divulgado primeramente la Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

En Costa Rica, para el año 1971, época donde los bancos comerciales del estado (Banco Anglo Costarricense, Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), Banco Crédito Agrícola de Cartago (BCAC) y Banco de Costa Rica (BCR) centralizaron la actividad bancaria, y enterados de la importancia que daba la herramienta del fideicomiso como servicio bancario, se promueve una ley ante la Asamblea Legislativa, para que se les concediera a dichos bancos constituirse en figura de fiduciarios, con el fin de desarrollarse por primera vez como un producto llamado fideicomiso y pactado el 19 de octubre de 1971, en la Ley 4861, se agrega al artículo número 116, de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, donde se otorga el permiso a los Bancos para la administración de dichos contratos de fideicomisos.

Por otro lado, en el sistema financiero tradicionalmente se han utilizado los mismos instrumentos por décadas para financiar viviendas, en particular, el crédito hipotecario es el instrumento comúnmente usado, en sus primeros diez años junto con la reforma financiera, experimentó una disminución considerable como consecuencia de la severa crisis de los años ochenta, esta situación produjo además un crecimiento importante de las tasas de interés y en la inflación, por ende, ocasionó una fuerte incertidumbre para adquirir ese tipo de financiamiento en el largo plazo.

El fideicomiso es utilizado mayoritariamente por la banca privada, por lo que es importante vincular este instrumento de financiamiento como un producto financiero alternativo en la banca pública, pues el fideicomiso experimentó un desarrollo fundamental en la inclusión financiera, ya que benefició inicialmente a los desarrolladores y constructoras de proyectos inmobiliarios.

Asimismo, el modelo de financiamiento de vivienda se relaciona más allá de un modelo de economía que se utiliza en cada país, se trata de adquirir un bien patrimonial de gran importancia a nivel social. En Costa Rica las formas de financiamiento más relevantes son el subsidio estatal o

por medio de organizaciones no gubernamentales, actualmente se destacan países como Brasil, México, Senegal y la India, encabezando la lista de países exitosos en materia de financiamiento solidario de vivienda.

Otra forma de financiamiento es el crédito hipotecario, el cual es el más utilizado actualmente en el país, esta forma de financiamiento consiste en recibir el monto del crédito en tramos, estos se estarán depositando de acuerdo al avance de las obras (construcción), el titular debe devolver la cantidad de dinero prestada en plazos y condiciones pactadas entre las partes o también, otra opción es adquirir la vivienda ya construida (llave en mano como suele denominarse o con una opción de compra y venta).

En materia de crédito hipotecario existe una diversificación de productos adaptados a la mejora de condiciones y al ofrecimiento de servicios adicionales a los consumidores como producto de la competencia. El sistema de ahorro también se integra dentro de las diversas formas de financiamiento, este consiste en ser un modelo de cooperación y solidaridad, por lo general se relaciona con cooperativas, asociaciones de empleados e instituciones del estado, destacando en Costa Rica a el Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU) y al Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI), como una de las instituciones más populares en el tema de financiamiento de vivienda.

Con la reforma al sector financiero de mediados de los años ochenta, se buscaba salir de un estado de represión financiera y nula competencia, hacia un sistema bancario más eficiente, moderno y en competencia; donde el costo de los servicios bancarios sea el más eficiente para el mejor uso de los recursos financieros por parte de los agentes económicos, es decir, cuanto menor sea el margen de intermediación, mayor será la rentabilidad del servicio bancario ofrecido.

En este sentido González y Vega (1994) dejan claro que el bienestar social es la manera o la forma que se acepta para valorar el desempeño del sistema financiero, tomando en cuenta que el bienestar social es el resultado del aprovechamiento de los recursos disponibles, con la finalidad de poder incrementar el poder de compra de la población, así como el conjunto de opciones que permitan adquirir bienes y servicios. Bajo esta posición, se destaca principalmente el impacto del

comportamiento del sistema financiero a través del tiempo sobre la productividad y asignación de recursos.

Concretamente, la literatura económica y sus teorías tratan el tema de la banca desde sus productos (agregados), es decir, cartera crediticia, inversiones, riesgo, intermediación financiera en general y sus efectos o resultados en la economía, razón por la cual no se localizan análisis comparativos de diferentes productos (servicios) crediticios al menos en el caso costarricense. Con el presente estudio se viene a ampliar el análisis del sistema crediticio en el otorgamiento de financiamiento para compra de vivienda, proponiendo para esto un instrumento alternativo de comercio para los consumidores por medio del fideicomiso de garantía.

Ante esta percepción y según entrevista realizada a Lic. Karla Alfaro, jefe del Área de Fondos de Vivienda de Interés Social del Banco Popular y consultora externa del BANHVI, acerca de cuáles serían métodos alternativos de financiamiento que se le podrían otorgar a los beneficiarios finales, por lo cual, sostiene que:

Por ejemplo, a través del Programa de Ingresos Medios (PIM) del BANHVI y Entidades Autorizadas que están trabajándolo, como el Banco Popular, se otorga un subsidio (bono) acompañado de un crédito bajo condiciones más blandas de otras líneas de crédito tradicional y con beneficios en disminución de costos de formalización, pagos de permisos y costos de honorarios profesionales. Las líneas o métodos de financiamiento no han sido suficientes, razón de ello es la gran cantidad de familias que aún no cuentan con una solución habitacional. Se debe trabajar sobre más opciones de financiamiento que respondan a la situación de micro sectores de la población para mejorar la calidad de vida a través de atender su necesidad de vivienda. En relación con el instrumento fideicomiso sí lo conozco. Para que este instrumento pueda funcionar en el financiamiento de viviendas con bono-crédito u otra línea de vivienda, el BANHVI quien es el ente rector en materia de los bonos y las demás instituciones encargadas de vivienda, deben revisar sus normas legales para facilitar esta figura. (Karla Alfaro, comunicación personal, 31 de mayo del 2020).

Lo anterior hace inferencia a que el acceso a la vivienda se ve afectado por agentes externos que imposibilitan su adquisición para aquellas personas de bajos recursos, esta problemática se encuentra presente en muchos países en Latinoamérica, especialmente en aquellos en vías de desarrollo donde la pobreza se evidencia mayoritariamente. Las personas que cuentan con poco recurso económico, como por ejemplo a factores como bajas remuneraciones, hace que se limite su poder adquisitivo, es por ello que la población mencionada se ve condicionada al no calificar a un financiamiento, y tengan que optar por el alquiler de vivienda, situación que les genera una inestabilidad económica debido a la frecuente inflación.

Por otra parte, están las personas que poseen una estabilidad económica casi nula, ya que no poseen ninguna remuneración económica por trabajo, por lo cual deben vivir en lugares que no cumplen con las condiciones de vida digna, es decir, viven en condiciones de precariedad, esto hace que no se satisfagan las necesidades básicas de las personas; basado en estas circunstancias, se deben implementar políticas públicas en el país así como instrumentos nuevos que fomenten el desarrollo habitacional y que promuevan el acceso a créditos hipotecarios.

Ahora bien, es importante señalar que la obtención de vivienda se engloba dentro de las necesidades que todo ser humano debe poseer, así como también los derechos que todo ciudadano debe disfrutar. Por lo que se genera una incertidumbre: ¿tienen derecho los ciudadanos a exigir que le sean satisfechas sus necesidades básicas? En este caso, se debe acudir a estudios que relacionan los derechos y las necesidades básicas con teorías, en particular la teoría del bienestar, donde se establecen cierto tipo de derechos como la libertad de expresión, libertad de asociación, libertad a la vida, entre otros. Del mismo modo, esta teoría reúne una serie de derechos que suelen denominarse de bienestar, pues comprende derechos básicos y fundamentales como la salud, la alimentación, la educación, y para énfasis de esta investigación, el derecho a la vivienda.

Se debe mencionar además que muchos de los derechos de bienestar como la vivienda, se localizan en las constituciones de cada país, por lo que se debe considerar de acuerdo con Ziccardi (2001) que “el Estado no tiene recursos suficientes para garantizar el servicio a todo aquel que lo demande, o bien no tiene mecanismos para vigilar no sólo la cantidad de servicios que se requieren para cubrir la demanda sino también la calidad” (p.18). De tal manera, al dejarse al descubierto

necesidades básicas que el Estado no puede cubrir, esto provoca un factor negativo, pues las mismas van de la mano con la pobreza y la desigualdad social, por lo tanto, en una situación de pobreza, para lograr un desarrollo económico y que dicho sector de la población no sea vulnerable, la solución radica en brindar beneficios por parte de otras instituciones que el consumidor pueda escoger y aceptar.

Es por esta razón que el Estado debe procurar su labor para constituir los instrumentos, mecanismos o políticas que den calidad habitacional a la población que posee escasos recursos, en un marco legal que suministre un mejor mercado participativo. Por lo que según Reategui se debe buscar la forma de:

crear una serie de incentivos para que las familias y las empresas, tengan interés en hacer transacciones. En el caso de los programas habitacionales, las familias de bajos ingresos (el lado de la demanda), y los promotores inmobiliarios (el lado de la oferta), debían considerar que, si se realizaba la compra y venta de viviendas, ambas partes obtendrían un beneficio (2015, p.63).

De esta forma, se han creado metodológicamente muchos programas de vivienda donde se toman en consideración factores como, por ejemplo: subsidios que ofrece el Estado, ahorros familiares y el tipo de financiamiento del sistema bancario, estas variables se basaron en prácticas que utilizaron algunos países latinoamericanos como Colombia y Chile, donde han impulsado y realizado programas para atender el difícil habitacional.

En otro orden de asuntos de temas de vivienda, si se analiza en retrospectiva los impulsos al sector inmobiliario a nivel de gobierno, los mismos se remontan al periodo 1986-1994, Pujol et al (2009) revelan que en dichos regímenes se promovió la construcción de vivienda social, utilizando como referencia el paquete tecnológico de vivienda unifamiliar de un piso, aún a sabiendas de que este tipo de soluciones no eran factibles cuando se aplican restricciones de localización, necesidades financieras de las familias, entre otras.

Este tipo de directrices de vivienda social fueron impulsadas ante la abundancia de tierra relativamente barata de la época, lo que implicó el desplazamiento de la población (generalmente de ingresos bajos y medios) hacia la periferia de San José, Pavas, La Uruca, Desamparados, Goicoechea, entre otros, lo que sumado a la estructura del paquete y alta demanda de la época acabó con la ocupación casi total del área disponible de la Región Central o Gran Área Metropolitana (GAM).

Con el transcurso de los años, el estado costarricense ha buscado la forma de coadyuvar con la tenencia de vivienda digna y propia a la sociedad costarricense, como una forma de fomentar el desarrollo social y económico. De ahí, que el Sistema Financiero Nacional para la Vivienda (SFNV), compuesto por el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) como entidad superior, vino a mitigar una parte del déficit habitacional que había en el país.

De esta forma, por medio del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda (SFNV), el Estado fundó un sistema de gestiautoón solidaria para distintos sectores sociales del país, desarrollando soluciones de vivienda digna, ante las grandes demandas de la sociedad para el cumplimiento de este derecho, favoreciendo principalmente a los grupos poblacionales más deprimidos económicamente; asimismo, en octubre del 2013, se crea el fondo para el financiamiento de vivienda para la clase media, en el cual se indica que:

La presente ley tiene como objetivo la constitución del Fondo para el Financiamiento de Vivienda para Clase Media (FOFIVI), en cada una de las entidades públicas bancarias, mutuales, bancos privados y cooperativas de ahorro y crédito supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), con el fin de brindar crédito para primera solución de vivienda a la clase media. Las entidades participantes en los alcances de esta ley deberán ser, sin excepción, entes autorizados en el Sistema Financiero para la Vivienda, según la legislación vigente (Ley N°9157, 2013, art.1, p.1).

Sin embargo, a pesar de los esfuerzos que se han realizado para resolver la problemática de déficit habitacional que se mantiene en el país, es en la administración Solís-Rivera 2015-2018 con el Plan Nacional de Desarrollo (PND) que, en los proyectos sectoriales, en el apartado 5.5, se

desarrolla el tema de los asentamientos humanos y sobre el sector vivienda. Para tal fin se realizó un diagnóstico del sector en mención, en el cual se identificaron tres problemas principales que debían ser abordados según la Fundación Promotora de Vivienda (FUPROVI 2018):

1. Un sistema ineficiente para atender las necesidades de vivienda en el país, que deja desamparada a una porción de la población con necesidades extremas.
2. Una clase media que no está siendo atendida en su necesidad de vivienda, pues no cuenta con opciones habitacionales ni con financiamiento apropiado.
3. Asentamientos humanos no planificados, con problemas que comprometen su competitividad (p. 115, 116).

Para el año 2018 se reflejan evidentes problemas en el sector vivienda, estos se ven palpados según el informe de vivienda realizado por FUPROVI, en donde se evidencia el balance negativo en las metas sectoriales al finalizar el periodo, ya que no se logró el cumplimiento de las mismas, cabe mencionar que durante la Administración 2014-2018 se logra demostrar un aumento en la oferta de viviendas nuevas, fuera de eso las condiciones de acceso para créditos de vivienda no tuvo un aumento significativo, para ellos FUPROVI plantea como solución la adjudicación de bonos de vivienda que permita buscar la reducción de la demanda en viviendas nuevas y la insatisfacción de la demanda ya existente.

De esta forma, para analizar el crédito para el sector privado del sistema financiero, específicamente para vivienda, se debe remontar históricamente a las políticas que dan origen al desarrollo de la actividad económica. Costa Rica, después de la administración de Rodrigo Carazo y la crisis financiera del bienio 1980-1982, decide optar por un cambio en su estrategia de desarrollo, al reemplazar el modelo “sustitución de importaciones” e intervencionismo estatal por un contexto de liberalización económica, para esto, era necesario reformar el sector financiero y la política económica del país, dicha transformación, tenía la misión de alcanzar una mayor profundización en la economía internacional, elemento clave para fomentar el desarrollo económico.

Con la reforma financiera según Loría Sagot (2013) se logró que el país contara “con un sector financiero moderno, caracterizado, de manera permanente, por la innovación, la competencia y la eficiencia y, además, estar sujeto a un sistema de regulación y supervisión adecuado, todo ello indispensable para lograr el desarrollo económico y social.” (p.11).

En Costa Rica, la intermediación financiera está compuesta por un sistema mixto público-privado, entendiéndose banca pública a los bancos del estado a saber: Banco de Costa Rica (BCR), Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), el Banco Popular y Desarrollo Comunal (BPDC) que no se categoriza como público estatal sino como creado por Ley Especial y el resto de la Banca está compuesta por la parte privada (Banco Davivienda, BAC-Credomatic, Scotiabank, Promerica, Lafise, Improsa, entre otros) se debe sumar asimismo Mutuales, Cooperativas y Asociaciones Solidaristas. Bajo este conjunto de terciarios se gestionan alrededor del 90% de los instrumentos de intermediación, en este sentido, según Delgado (2016) desde el inicio de la reforma antes citada y hasta el año 2014 la profundización del sector financiero subió de un 40% a un 90%.

El proceso de liberalización económica que experimentó Costa Rica a mitad de los años ochenta, fue un proceso que se generalizó en América Latina, dicha situación ocasionó que se diera un aumento del crédito del sistema financiero al sector privado por actividad económica, pero con un sesgo importante hacia el crédito de consumo, en detrimento de algunas actividades llamadas productivas como los sectores: agropecuarios, construcción, turismo entre otros. Asimismo, la programación de la política crediticia de la época conducía a los bancos públicos a financiar ciertas actividades productivas de manera preferencial, como la industria manufacturera y el comercio.

No obstante, según señala Delgado (2016) a partir del año 1998 se inicia la incorporación del crédito de las entidades financieras no bancarias a las estadísticas oficiales, lo cual ocasionó que la actividad económica denominada “otros destinos”, la cual incluía el crédito al sector vivienda creciera, representando tres quintas partes de la categoría y el consumo las otras dos terceras partes.

Si bien el financiamiento para vivienda ha tenido un alza importante desde mediados de los años noventa, de acuerdo a Delgado (2016) los datos sugieren que, como proporción de crédito de vivienda al sector privado, la actividad económica todavía no alcanza los niveles de economías

desarrolladas (por ejemplo, Grupo G7 con un 47% como proporción), pero si índices superiores a los de América Latina (14%), rondando en Costa Rica en promedio un 30% para el periodo 2000-2014, en contraste con el crédito al sector comercial (39.40%) y personal o consumo (30.35%).

Ahora bien, con el fin de conocer las incursiones que se han realizado en materia fiduciaria en la intermediación financiera nacional, se ejemplifica el fideicomiso por medio de la problemática que tuvo el modelo de desarrollo inmobiliario y titularización hipotecaria, llamado Fondo de Inversión Fiduciaria (FIF), que se propuso en el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC), a partir del año 2006, debido a que fue un tema de exploración en dicho banco, pues según entrevista realizada al Licenciado Rodríguez del departamento de fideicomisos de dicho banco, el producto financiero encontró limitaciones para desarrollarse entre las organizaciones sociales, las cuales debían ser atendidas en el sector financiero en general, especialmente por los siguientes motivos (Jorge Rodríguez, comunicación personal, 31 de mayo del 2019):

- Según el marco normativo estandarizado para todos los participantes, se solicitaba originar hipotecas dentro de este mismo marco. Un ejemplo es la práctica entre las cooperativas para asignar incentivos en la distribución de excedentes en relación con la posición de crédito de los asociados, esto afectaba a dichos asociados en la distribución cuando se concedían hipotecas sin carácter revolutivo (es decir, un crédito reutilizable).
- Por ser una garantía real (bien inmueble o mueble), las hipotecas tienen un mayor nivel de mitigación de riesgo, lo que provocó que a las cooperativas no les interesara aprobar este tipo de cartera para ser titularizada.
- El enfoque gerencial de hoy en día va dirigido al aumento de los activos financieros entre las cooperativas de ahorro y crédito.
- Los márgenes diferenciales son bajos entre el coste de captación en bolsa y el rendimiento generado en la cartera hipotecaria, por lo que al momento de distribuirlo entre los agentes que intervienen en la titularización, los incentivos no son suficientes para generar el negocio.
- La crisis del 2008-2009 generó primero un faltante de liquidez, que dificultaba la posibilidad de realizar emisiones de valores con éxito en cualquier mercado financiero del mundo, y con mayor razón en Costa Rica. Además, del hecho de que esa crisis tuviera su origen en el mercado secundario de hipotecas, ocasionó que se desplomaran las expectativas que existían

en ese momento respecto del mecanismo o instrumento de titularización y fideicomisos como herramienta para fondeo de largo plazo, sin que se pudiese vislumbrar un horizonte razonable de recuperación para un negocio y desarrollo económico, que como se ha indicado, tenía poco apoyo entre los objetivos que se buscaban alcanzar en ese momento.

Además, las entidades financieras juegan un papel preponderante dentro de la distribución de recursos económicos pues contribuyen al desarrollo económico mediante la participación en la provisión de fondos. Por ejemplo, el sector bancario ha dominado la región de América Latina y el Caribe, sin embargo, su labor no ha sido la más eficiente en cuanto al alcance en intervenciones bancarias y debido a su falta de diversificación en las economías a escala, por tanto, existen aspectos que afectan los sistemas bancarios provocando en ellos recesión, crisis y donde también influye el alto nivel de dolarización en la banca.

Igualmente, en el caso de países en vías de desarrollo, las entidades bancarias logran la intermediación financiera debido a su ventaja en los procesos de información y a la diversificación del riesgo que poseen, además los bancos son las entidades encargadas de brindar diversidad de créditos y las distintas alternativas para que los países desarrollen sus mercados financieros. Por su parte se debe mencionar que el financiamiento posee una correlación positiva con el Producto Interno Bruto (PIB) per cápita, debido a que, en los países en vías de desarrollo como Costa Rica, el poder contar con un sector bancario financiero relevante y globalizado, provocará un aumento en el desarrollo económico de la nación.

1.2 Justificación y planteamiento del problema

La presente investigación pretende desarrollar y plantear el acceso al financiamiento de vivienda mediante la implementación de un instrumento diferenciado y alternativo denominado fideicomiso de garantía, esto con la finalidad de buscar la reducción de desigualdades que actualmente se muestran en materia de vivienda, haciendo énfasis en la atención y solución del déficit habitacional (ausencia de viviendas y de condiciones habitables) del país (en sus dos vertientes: cuantitativo y cualitativo) y como respuesta a garantizar una vida sana y el bienestar de los ciudadanos acorde al

desarrollo sostenible, lo que permitiría a su vez generar una mayor inclusión y profundización financiera.

Para conseguir un futuro sostenible se deben tener claro los objetivos de la Organización de Naciones Unidas (ONU) con el propósito de alcanzar un desarrollo económico en el país, los mismos poseen planes de acción para la consecución del tema en estudio; estos objetivos sostenibles deben relacionarse entre sí con el fin de poder solucionar los desafíos globales que hoy en día vive la población a nivel mundial como: la pobreza, el ambiente, la paz, justicia, desigualdad, el clima, la prosperidad, entre otros, siendo los países subdesarrollados los más expuestos al decrecimiento económico.

La desigualdad y la creación de ciudades inclusivas dentro de los países y entre estos, es un factor de constante preocupación, por lo cual se pretende cumplir los objetivos de desarrollo sostenible definidos por la ONU, con el fin de mejorar la calidad de vida los habitantes de Costa Rica, en específico la Región Central, pues es donde se concentra la mayor cantidad de población costarricense.

Se debe aclarar que los datos utilizados en la presente investigación se delimitarán para la temporalidad 2010-2020; con respecto al año 2021 que entre otras cosas resulta ser un año atípico; por la pandemia y crisis económica mundial por el COVID-19, la información contenida para este último año evidentemente sesgada es excluida del análisis.

1.2.1 Delimitación espaciotemporal

En términos demográficos, por ejemplo, según la encuesta nacional de hogares del 2019, en Costa Rica existen 1.578.161 viviendas, con aproximadamente 5.059.730 ocupantes por lo que en la zona urbana se encuentra el 72.41% de las viviendas (1.142.766) siendo este dato uno de los primeros determinantes para la delimitación del estudio. En la zona urbana podemos encontrar la Región Central, delimitando las viviendas por Región Central, se encuentra que hay 972.619 viviendas con alrededor de 3.134.421 ocupantes, por lo cual se requiere atender la disponibilidad de vivienda en dicha región, pues según dichos datos se presenta sobrepoblación y carencia de vivienda en la región.

El presente estudio se delimitará a la región de planificación “central”, compuesta por las provincias de la GAM a saber: San José, Alajuela, Heredia y Cartago donde se analizará el periodo comprendido entre los años 2010-2020, con el fin de otorgarle un carácter más relevante a la investigación y tomando en consideración estadísticas de interés económico y social como lo son: tenencia de vivienda ya sea propia totalmente pagada, propia pagando a plazos, alquilada en precario u otra tenencia; así como el estado físico de las viviendas: bueno, regular y malo entre otras, datos de los ingresos de los quintiles y tomando como un periodo sanitario el 2019-2020 por la pandemia mundial del COVID-19.

Ahora bien, desagregando los datos por tipo de vivienda en la Región Central, por ejemplo en el 2019, un 58.81% de las viviendas se encuentran totalmente pagadas, el 12.60% está siendo pagada vía financiamiento y un 20.54% de las viviendas son alquiladas, asimismo, muchos hogares no cuentan con el ingreso suficiente para adquirir la más simple de las viviendas, pues al menos un 1.63% de los hogares en situación de precarios y otro 6.41% posee otra tenencia, que son casas cedidas o prestadas; esto evidencia la necesidad de atención del déficit habitacional para al menos un 41% de las viviendas actuales en la Región Central que no han sido totalmente pagadas, son alquiladas, son prestadas, se encuentran en precario o están para futuros proyectos inmobiliarios, lo anteriormente dicho se puede apreciar en las tablas 1 y 2.

Tabla 1. Costa Rica: Total de Viviendas Ocupadas y Total de Ocupantes. Según Zona y Región de Planificación. Julio 2019. Valores absolutos.

Zona y Región de Planificación	Total	
	Viviendas	Ocupantes
Zona		
Urbana	1 142 766	3 670 174
Rural	435 395	1 389 556
Total	1 578 161	5 059 730
Región de planificación		
Central	972 619	3 134 421
Chorotega	117 630	388 662
Pacífico Central	95 918	298 107
Brunca	123 900	368 296
Huetar Caribe	141 182	455 144
Huetar Norte	126 912	415 100
Total	1 578 161	5 059 730

Fuente: Elaboración propia 2019.

Tabla 2. Costa Rica: Por Tenencia de la Vivienda. Según Zona y Región de Planificación. Julio 2019. Valores absolutos.

Zona y Región de Planificación	Propia Totalmente Pagada		Propia Pagando a Plazos		Alquilada		En Precario		Otra Tenencia (Considera Viviendas Prestadas o Cedidas)	
	Viviendas	Ocupantes	Viviendas	Ocupantes	Viviendas	Ocupantes	Viviendas	Ocupantes	Viviendas	Ocupantes
Zona										
Urbana	658 608	2 076 345	136 196	465 539	250 887	801 562	20 083	80 871	76 992	245 857
Rural	296 364	937 668	28 603	94 054	43 577	147 208	4 204	15 346	62 647	195 280
Total	954 972	3 014 013	164 799	559 593	294 464	948 770	24 287	96 217	139 639	441 137
Región de Planificación										
Central	572 000	1 795 782	122 589	422 568	199 778	653 458	15 883	66 139	62 369	196 474
Chorotega	81 781	271 399	8 643	29 068	15 581	49 698	1 167	5 476	10 458	33 021
Pacífico Central	57 311	178 452	7 102	22 451	16 304	52 022	2 802	10 206	12 399	34 976
Brunca	80 014	242 902	7 734	24 751	17 192	48 326	462	1 271	18 498	51 046
Huetar Caribe	87 445	278 337	8 507	27 724	24 212	76 544	2 217	6 720	18 801	65 819
Huetar Norte	76 421	247 141	10 224	33 031	21 397	68 722	1 756	6 405	17 114	59 801
Total	954 972	3 014 013	164 799	559 593	294 464	948 770	24 287	96 217	139 639	441 137

Fuente: Elaboración propia 2019.

Es importante destacar que según el Informe Nacional de Vivienda y Desarrollo Urbano elaborado por Fundación Promotora de la Vivienda (FUPROVI) en el año 2018, se destaca la importancia primero de identificar a la “clase media” del país, su composición y como apoyar este grupo socio económico, pues en la presente investigación se contempla los quintiles de ingresos per cápita 2,3 y 4 según la Encuesta Nacional de Hogares pues son los quintiles de menor ingreso y que al menos cumplen el salario mínimo intangible; se explica también en el informe mencionado anteriormente, que con respecto al 2017 se dio un incremento de créditos, como por ejemplo en el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) y Banco Costa Rica (BCR) de 8.24% y 20.4% respectivamente para créditos de vivienda menores a los 75 millones de colones, no obstante a pesar de este aumento no se logra reducir el déficit habitacional por faltante natural o económico (nuevos hogares o más familias por año, más las viviendas que se pierden por mal estado o catástrofes naturales, menos terrenos, menores ingresos para adquirir prestamos de vivienda, más burocracia en tramitología, entre otros).

Se debe señalar por otro lado, que parte de las políticas públicas van encaminadas a la subsanación no solo de un déficit habitacional histórico (en promedio de 169 545 viviendas entre 2000 y 2012) sino también de asentamientos informales focalizados, para mitigar esta situación fue creado el “Programa Bono Comunal” donde para el año 2018 de los 51 proyectos realizados en todo el país el 68% de los mismos se condensan en la región central, otra clara señal del foco que necesita atención y por lo cual es importante delimitar la investigación a esta zona.

Por otra parte, es importante mencionar que, para una muestra representativa de bancos públicos y privados y por medio de los estados financieros auditados, disponibles en la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), se evaluará la eficiencia de las entidades financieras en el mercado, por medio del cálculo de los Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) en el periodo 2010-2020, para determinar así su evolución y comportamiento en la pasada década.

1.2.2 Relevancia de la Investigación

La tenencia de vivienda es clave para el bienestar social y económico de los individuos, actualmente es comparado con servicios como la salud, la estabilidad emocional, la educación entre otros, siendo un derecho humano fundamental y su importancia radica en que es uno de los

bienes de mayor consumo e inversión, lo convierte en un pilar fundamental para la satisfacción de las necesidades básicas del ser humano en consecución de los objetivos de desarrollo de la Organización de Naciones Unidas (ONU), pues se espera conseguir un futuro sostenible mejorando la vida de todos los habitantes del país.

Para realizar un análisis objetivo del financiamiento para vivienda y su influencia en el desarrollo económico, se debe partir del hecho de que éste es uno de los sectores de la economía más complejos de estudio, ya que en él convergen distintos problemas que deben ser tomados en consideración para determinar la oferta y demanda de vivienda, entre algunos de ellos podemos mencionar: ineficiente distribución del ingreso por hogar, comportamiento del tipo de interés, vicios de la burocracia (exceso de requisitos legales para financiamiento y construcción), crecimiento demográfico, limitados instrumentos de financiación, distorsiones del mercado (subsidios), efectos de crisis económicas previas, entre otros.

Por esta razón se busca una herramienta que promueva la reactivación del crédito, pero de una forma diferenciada, pues beneficiaría inevitablemente a un sector claramente deprimido, donde además el Estado se ha visto relegado a ser observador y no actor directo de políticas públicas que permitan incentivar el desarrollo en vivienda, por lo tanto, la figura del fideicomiso de garantía es una alternativa para dinamizar y robustecer el sistema financiero costarricense, emprendiendo un nuevo esquema de desarrollo urbanístico, normado y resguardando los derechos y deberes de los involucrados que participan en dicha relación financiera, de ahí la importancia de ser considerado en el mercado bancario nacional, como una forma de crear desarrollo económico y social.

Por último, se debe tomar en consideración que la vivienda es un tema importante para Costa Rica, y según se ve plasmado en el Plan Nacional de Desarrollo y de Inversión Pública del Bicentenario (PNDIP 2019-2022) específicamente en el Área Infraestructura, Ordenamiento Territorial y Movilidad, donde se establece que un desafío primordial para el país es crear opciones de vivienda para diversos estratos sociales, con el fin de disminuir los asentamientos informales y estimular e incentivar el acceso a bonos o créditos de viviendas a la clase media, donde el déficit habitacional aumentó pasando de 182,633 viviendas en el 2012 a 186,517 viviendas en el 2017.

1.2.3 Pertinencia de la Investigación

En esta investigación, se analizará el fideicomiso de garantía como dinamizador del mercado inmobiliario tanto en términos económicos (beneficios) como en su eficiencia en la administración y custodia de garantías inmobiliarias (tramitología); cabe mencionar que esta herramienta financiera se establece con el objetivo de garantizarle al acreedor que el deudor pagará en los términos establecidos el pasivo adquirido, otorgándole una serie de beneficios y garantías diferenciadas a la partes con respecto a las garantías tradicionales (hipoteca) asimismo, en caso de atraso en el cumplimiento del pago, se podrán liquidar los bienes de una forma más expedita y menos honorosa para la entidad.

Además, uno de los principales problemas o limitantes para el acceso al financiamiento de vivienda es el ingreso, requisito primordial para obtener un crédito hipotecario; en Costa Rica, el ingreso está distribuido de una forma muy ineficiente, según la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) 2019, el ingreso promedio por hogar de la zona rural es un 40% menor que el de la zona urbana, asimismo, según dicha encuesta, la principal fuente de ingreso es el salario, representando un 64% en contraste con el 16.3% de los hogares que posee un ingreso autónomo, el restante 20% se compone rentas de propiedad, subsidios estatales y becas así como otras transferencias; asimismo y quizás como dato más alertador, es que el ingreso per cápita de los hogares del quinto quintil (hogares con ingresos más altos) es 17.6 veces mayor que el del primer quintil (hogares con ingresos más bajos).

Otro de los determinantes que interesan en el análisis, es el comportamiento de los tipos de interés, si se toma como referencia la Tasa Básica Pasiva (TBP), como el promedio de las tasas ponderadas en colones, tanto en la captación de recursos (tasa activa) así como las tasas de préstamos (tasa pasiva), este indicador tiene una alta incidencia en el comportamiento de los créditos hipotecarios de vivienda, si bien desde el 2014 la tasa en mención muestra una tendencia a la baja, no es hasta finales del 2018 (diciembre) donde empieza a tomar un repunte y según la relación positiva con los tipos de interés de financiamiento de vivienda, repercutiría con el aumento de las tasas.

Asimismo, según algunos expertos, producto de la aprobación de la Ley Nº 9635 “Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” o mejor conocida como la ley del impuesto al valor

agregado, se vería un impacto adicional en el sector vivienda, dado que producto de la ley anterior, los servicios profesionales (Ingeniería y Topografía), así como los materiales para construcción se verían gravados, ocasionando un aumento del valor final de construcción (precio de las viviendas).

El crédito del sistema financiero al sector privado, en este caso para el sector vivienda, ha mostrado una tendencia creciente para el periodo de análisis, no obstante, a partir del año 2018 este comportamiento tiende a perder su tasa de crecimiento, así como su participación entre las distintas actividades económicas, para abril 2010 representaba un 30.96%, mientras que para noviembre 2018 un 27.60%, quedándose estancado y no creciendo al ritmo observado con anterioridad, entre otras razones, dicho comportamiento es explicado por un aumento en la tasa básica pasiva, así como por la incertidumbre que genera la aprobación de la “Ley de Fortalecimiento de Finanzas Públicas” en el sector de la construcción.

De igual forma, con la reciente crisis mundial de Covid-19, se pueden esperar escenarios como los vividos en la crisis de mediados de los años ochenta, de gran incertidumbre y poco uso del crédito, por lo que una opción adicional de financiamiento con condiciones diferenciadas podría mitigar el impacto inevitable de una crisis.

1.2.4 Relación con el desarrollo

1.2.4.1 Objetivos y metas de desarrollo sostenible

La investigación se relaciona intrínsecamente con los objetivos de desarrollo sostenible; particularmente con el objetivo 10 “Reducir la desigualdad en y entre los países”; en este sentido; la Organización de Naciones Unidas (ONU) plantea su preocupación en el tanto:

La desigualdad dentro de los países y entre ellos es un motivo persistente de preocupación, a pesar de los progresos realizados en algunas esferas. La desigualdad de ingresos sigue aumentando en muchas partes del mundo, incluso cuando el 40% más pobre de la población en la mayoría de los países experimenta un crecimiento de los ingresos. Es necesario prestar mayor atención a la reducción de los ingresos y otras

desigualdades, incluidas las relacionadas con el acceso al mercado laboral y el comercio. (2019, p.1).

Esta preocupación es mundial y la presente investigación abogará por un esquema de igualdad de oportunidades; donde el contexto actual de financiamiento a vivienda se pueda ampliar y ofrecer nuevos mecanismos de financiamiento para profundizar e incluir financieramente a nuevos beneficiarios en el modelo.

Es importante contribuir a la disminución de brechas, en este caso de desigualdades, por las diversas amenazas que representan, bien lo señala la Organización de Naciones Unidas (ONU) al indicar que:

Las desigualdades basadas en los ingresos, el género, la edad, la discapacidad, la orientación sexual, la raza, la clase, el origen étnico, la religión y la oportunidad siguen persistiendo en todo el mundo, dentro de los países y entre ellos. Las desigualdades amenazan el desarrollo social y económico a largo plazo, afectan a la reducción de la pobreza y destruyen el sentimiento de plenitud y valía de las personas. (2021, p.2).

Por lo anteriormente señalado, la inclusión financiera; vendría a auxiliar o al menos mitigar el financiamiento de vivienda y con la premisa fundamental de coadyuvar a los indicadores de déficit habitacional en sus dos vertientes, cualitativa y cuantitativa.

Actualmente existen muchas personas que no tienen acceso a una vivienda digna y viven de manera precaria, muchas de esas familias se ven perjudicadas por factores como la desprotección a los niños, ancianos, mujeres o personas con discapacidad, bajos ingresos, es por ello, la importancia de velar que se cumpla el derecho de una vivienda para permitir a la vez un nivel de vida adecuado. Dado lo anterior, según Pacheco, la vivienda:

resulta esencial a la ciudad y ámbito de desarrollo personal, y básica para dar lugar al derecho emergente a la ciudad. De modo, que está ligada a la dignidad de la persona y su libre desarrollo, y se conecta con los derechos a la integridad física y moral de las

personas, la intimidad, la libertad de residencia, la no discriminación, salud, educación, trabajo, seguridad, a los servicios públicos, esparcimiento, cultura, deporte y el arte. Ello, la define en su carácter de digna y adecuada, e interrelaciona el derecho a la vivienda con otros derechos (2020, p.131).

Dado lo anterior, el tema en estudio también se interrelaciona con el objetivo número 11 para el desarrollo sostenible según la ONU: lograr que las ciudades sean más inclusivas, seguras, resilientes y sostenibles. Así, con este objetivo se definen metas que se desean alcanzar a nivel mundial y de acuerdo con Pacheco serían:

aumentar las ciudades y asentamientos humanos que adoptan e implementan políticas y planes integrados para promover la inclusión, el uso eficiente de los recursos, la mitigación y adaptación al cambio climático, la resiliencia ante los desastres, y poner en práctica la gestión integral de los riesgos de desastres (11.b).

También, define las metas al 2030 de asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales (11.1); además, de aumentar la urbanización inclusiva y sostenible, y la planificación y gestión participativas, integradas y sostenibles de los asentamientos humanos (11.3) (2020, p.135).

Los ciudadanos tienen el derecho de exigir a los gobiernos la creación e implementación de políticas o medidas que permitan el acceso a una vivienda digna, una mejora en las condiciones para el financiamiento, pues con esto se garantizaría a su vez un futuro con desarrollo sostenible. Es decir, en el objetivo 11 de la ONU se recalca que las ciudades se convierten en una multiplicidad de ideas fundamentales para un país: ciencia, comercio, desarrollo social, productividad, entre otros, estos factores influyen para que las poblaciones puedan conseguir un progreso social y económico adecuado.

Son muchos los problemas que enfrentan las ciudades a nivel social y económico, los cuales se podrían erradicar con el fin de lograr una mayor prosperidad y crecimiento en el país; y de la misma manera, se aprovechen de manera eficiente los recursos para a la vez reducir la pobreza en

las ciudades. Se necesita de ciudades que proveen un mejor futuro con mayores oportunidades y facilidades como transporte, viviendas, energía, acceso a servicios básicos, entre otros.

1.2.5 Pregunta problema de investigación y sub-preguntas de investigación

Incorporando el fideicomiso de garantía como instrumento alternativo para ayudar a solucionar el déficit habitacional que demanda gran parte de la población costarricense de los estratos sociales mencionados, donde el beneficiario final es necesitado para satisfacer una necesidad como lo es la vivienda y tenga mejores opciones para escoger su financiamiento; se identifican las siguientes sub preguntas por resolver en esta investigación:

1. ¿De qué forma se caracteriza el financiamiento de vivienda de la Región Central ejecutado por el sistema financiero costarricense durante el periodo 2010-2020?
2. ¿De cuánto es la evaluación de la eficiencia del crédito de vivienda mediante el margen de intermediación financiera durante el periodo de estudio?
3. ¿Cómo se estima la factibilidad de una estructura de administración fiduciaria en el sector financiero costarricense como respuesta al déficit habitacional?
4. ¿Cuál sería la propuesta de una estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero como instrumento de atención al déficit habitacional en Costa Rica?

Ante los retos que posee el país en la atención del déficit habitacional y desigualdad, se plantea la siguiente pregunta principal del problema de investigación:

¿Cómo establecer una estructura de administración fiduciaria para el sistema financiero en la atención del déficit habitacional de la Región Central costarricense?

1.3 Objetivos de la investigación

1.3.1 Objetivo general

Analizar el financiamiento de vivienda en la Región Central costarricense para el periodo 2010-2020 con el propósito de proponer una estructura de administración fiduciaria como instrumento de crédito ante el déficit habitacional.

1.3.2 Objetivos específicos

1. Caracterizar el financiamiento de vivienda de la Región Central ejecutado por el sistema financiero costarricense durante el periodo 2010-2020.
2. Evaluar la eficiencia del crédito de vivienda mediante el margen de intermediación financiera en el periodo de estudio.
3. Estimar la factibilidad de una estructura de administración fiduciaria en el sector financiero costarricense como respuesta al déficit habitacional.
4. Proponer la implementación de una estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero como instrumento de atención al déficit habitacional en Costa Rica.

Capítulo 2: Marco Teórico

Al existir una vasta literatura de la importancia relativa de la banca y sus servicios financieros al desarrollo económico, en la presente investigación se tomarán en consideración la experiencia y las teorías económicas aplicables a economías pequeñas, abiertas y en desarrollo; sin embargo, es relevante examinar los aportes de economistas sobresalientes en la temática de mediados del siglo XX como: Fisher (1930), McKinnon (1973), Hyman P. Minsky (1986), Franco Modigliani (2010), Frank J. Fabozzi (2010) y Frank J. Jones (2010).

Ahora bien, las teorías desarrolladas por los autores previamente citados, por lo general, son aplicables a otro contexto económico, ordinariamente en países desarrollados y con mercados sofisticados; no obstante, en economías como la costarricense, según Delgado (2016) se difiere del supuesto de que “el desarrollo empresarial que sustenta el crecimiento económico crea una demanda por servicios de financiamiento y el sistema financiero responde de manera automática a esa demanda” (p.21), lo anterior, en gran medida por el subdesarrollo de los mercados en general (no solamente el financiero) y las distorsiones que ocasionarían el desvío de los resultados esperados según la teoría económica.

Debido a lo anterior, y con el fin de robustecer teóricamente la propuesta acá esbozada, se considerarán las teorías de uno de los principales, si no, principal propulsor de la reforma financiera costarricense Lizano (1993), asimismo los aportes de autores como: González y Vega, (1994), Camacho Mejía y Mesalles Jorba (1994), Delgado, (2016), Loría Sagot M. (2013) entre otros en las distintas variables fundamentales generadoras de desarrollo financiero y económico.

2.1 Economía Financiera y Mercado Bancario Costarricense

2.1.1 Teorías sobre el Rol de la Banca Comercial e Instituciones Financieras

En una economía de mercado, el rol de los intermediarios financieros (bancos comerciales, cooperativas, asociaciones, compañías de inversión, entre otras) es elemental, se debe destacar el papel de la banca comercial por el aporte que genera en la intermediación financiera y el crédito al sector privado; en este sentido Modigliani et al. (2010) señalan que “La contribución más importante de los intermediarios financieros es el estable y relativamente económico flujo de

fondos de los ahorradores a los usuarios finales o inversores” (p.21). Por lo que con los recursos captados por la banca de los agentes económicos superavitarios se puede financiar a los deficitarios y por ende generar desarrollo económico y social.

Por otro lado, la intermediación financiera que realizan por ejemplo los bancos comerciales permiten hacer un uso más efectivo de los recursos captados, según Modigliani et al (2010) fundamentalmente por dos vías, la primera, reduciendo el riesgo financiero mediante la diversificación de las inversiones ya sea en bolsa, créditos y/o proyectos económicos; y segundo; por medio de la reducción de costes de información y contratación, en el entendido de que sería mucho más oneroso para cada individuo tener la información de quienes necesitan un préstamo así como la contratación de abogados que conformen las relaciones mercantiles mediante un contrato, sin sumar a esto la fiscalización durante la relación comercial. Los bancos cuentan con la experiencia y estructura necesaria para estas tareas.

En condiciones de competencia perfecta, la oferta y demanda de crédito en teoría debería tender al equilibrio y si no es así, la intervención estatal es justificada, no es casualidad que el mercado financiero se encuentre tan normado y regulado si lo que se procura es evitar crisis financieras, ahora bien, Minsky además señala que:

Como se destacó anteriormente, el normal funcionamiento de una economía capitalista moderna depende del ingreso de capital (y por lo tanto de la inversión) alcanzando y manteniendo un nivel en el que los activos de capital generen ingresos suficientes para validar deudas pasadas (2008, p.195).

Si la situación anteriormente citada no prevalece en el tiempo y los precios de los activos de capital y deuda caen, afectarán adversamente la demanda de inversión y por ende el ecosistema financiero, por esta razón si los bancos comerciales cuentan con la estructura y experiencia necesarias para intermediar los mercados; es preferible que las instituciones financieras se encarguen de la intermediación y no individualmente este tipo de productos comerciales (préstamos) entre los agentes económicos.

Asimismo, la literatura tradicional sobre banca según Minsky (2008) enfatiza la necesidad de los bancos por mantener indicadores de solvencia y liquidez para el giro de los diferentes servicios y productos bancarios, se ilustra por medio de los préstamos comerciales que los bancos realizan a empresas e individuos, de esta manera el flujo de ingresos de las ventas y salarios terminan siendo pagos de los recursos cedidos por las instituciones financieras.

El concepto de desarrollo económico puede ser abordado desde distintas perspectivas, Sen (2000) lo define “como un proceso de expansión de las libertades reales de que disfrutaran los individuos” (p.19); por lo tanto, contar con un sistema financiero que permita generar una mayor inclusión financiera a través de servicios financieros (crédito para vivienda) forjará eventualmente el goce de libertades o derechos reales y por ende el progreso de las personas de la sociedad.

De acuerdo con Lizano (1993), la oferta de dinero en las economías modernas se origina en pasivos de entidades financieras, en su mayoría estas son creadas por bancos locales o mediante depósitos a través de mecanismos o instrumentos de cuentas corrientes, por lo que es importante contar con un sistema financiero sano y eficiente. En este sentido, el progreso de los regímenes financieros para el suministro eficiente de los diferentes servicios brindados a la sociedad, según Lizano se manifestaría en:

- a) la disminución de los márgenes de intermediación, esto es, el costo de convertir los recursos captados en crédito para las diferentes actividades económicas; b) aumento en la cantidad y diversidad de instrumentos financieros; c) el incremento en la “bancarización” de la economía, en términos de la proporción de usuarios efectivos de los servicios financieros en relación con el total; y d) el aumento gradual del coeficiente de ahorro nacional y de la productividad del capital (1993, p.19).

Evidentemente, los bancos comerciales tienen un papel preponderante, sin la intervención de estos, la asignación deficiente de los recursos dentro del mercado provocaría la fragmentación de este; un sistema financiero eficaz estipula el buen uso de las ventajas brindadas por los servicios bancarios para generar progreso económico.

Costa Rica, a raíz de la experiencia de países latinoamericanos como Chile, tuvo la enseñanza, de que no solo se trata de desregular por medio de ordenes gubernamentales, sino en realidad se trata de prosperar hacia una regulación más sutil en la cual se busque descartar las áreas que no aporten al progreso del sistema financiero ni de sus servicios y a su vez aumentar y optimizar las peculiaridades que el mercado necesite buscando así la satisfacción de esta.

Por lo tanto, la liberación financiera es fundamental para la operación competitiva de la banca local, por lo que es necesaria una mayor y mejor inspección, por lo que no es una eventualidad que los mercados financieros sean los más fiscalizados a nivel mundial. Delgado y Loria denotan al respecto lo siguiente:

La teoría económica reconoce la necesidad de regulación estatal cuando se presentan fallas de mercado. En este caso, se destacan problemas de asimetría de información, pues el banquero sabe mucho más que el depositante sobre el uso de los recursos depositados y el tamaño de los riesgos involucrados. Además, la estructura de capitalización de los bancos concentra una parte considerable del riesgo en los depositantes y, normalmente, apenas alrededor de una décima parte en los banqueros. Entonces surge la posibilidad del “comportamiento oportunista” del banquero: si utiliza los fondos en el financiamiento de proyectos más riesgosos, puede cobrar tasas de interés más altas; si el proyecto finalmente es exitoso, el banquero se apropia de las ganancias adicionales provenientes del mayor riesgo incurrido; si el proyecto fracasa y con él el propio banco, la mayor parte del costo recae en los depositantes (2004, p.5).

La coyuntura económica muestra un sistema financiero deprimido al menos del crédito al sector privado concretamente a la actividad de vivienda, los agentes económicos se encuentran en periodos de reflexión financiera, el crecimiento del crédito por primera vez en el último quinquenio presenta datos inferiores a las dos cifras, las condiciones actuales evidencian la necesidad de instrumentos y servicios financieros que reactiven el sector, de ahí la importancia de la eficacia y el precio de los servicios financieros para reactivar la economía, Delgado (2016) al respecto señala que:

Quién dispone de fondos excedentes se vería obligado a mantenerlos líquidos con pérdida de rentabilidad o a utilizarlos en sus propios proyectos no necesariamente rentables. En la acera del frente, quien requiere de esos fondos por contar con proyectos rentables, no los obtendría y esos proyectos se convertirían en oportunidades perdidas. (p.9)

Dicho esto, resulta sumamente beneficioso en periodos de crisis crear sinergias que permitan reactivar sectores productivos y actividades económicas, el papel de la banca es crucial, así como el explorar nuevos instrumentos que permitan incluir financieramente a aquellos individuos que no cuentan con oportunidades tan favorables.

2.1.2 Crédito hipotecario, intermediación financiera (Operación dentro de balance)

Al desarrollar el tema de operaciones dentro de balance, se trae a acotación aquellas operaciones que se encuentran dentro de los estados financieros de las entidades bancarias o financieras y que pueden generar utilidades a las mismas, de ahí se pueden mencionar por ejemplo productos como créditos personales, hipotecarios, prendarios, los cuales son servicios para el individuo como un consumo inmediato y que no pueden obtener por ahorros de sus ingresos, lo que permite satisfacer necesidades del individuo.

Ante esto, se hace referencia a la teoría del interés que se relaciona al mercado financiero y la cual fue publicada por Irvin Fisher en el año 1930 como precursor de la teoría financiera, en síntesis, también conocida como teoría de inversión, pues el mismo Fisher perfeccionó dicha teoría y la misma se encargaba según Flórez (2008), de “las funciones básicas de los mercados de crédito para la actividad económica, expresamente como un modo de asignar recursos a través del tiempo” p (150).

Bajo esta perspectiva, la teoría de la inversión toma un papel fundamental en la literatura financiera, particularmente con el otorgamiento de créditos, pues en cuentas nacionales la inversión se define según Atucha y Gualdoni como:

la producción de bienes no destinados al consumo inmediato y constituye la variación del stock de capital. Esta noción de la inversión es una actividad relativamente poco conocida en el lenguaje corriente. La gente en general habla de inversión cuando compra un

terreno, unas acciones, coloca dinero en los bancos o realiza ahorros, entre otros usos (2018, p.10).

Dada la evolución que ha tenido la teoría financiera, su importancia se refleja con el desarrollo consecuente de las finanzas como un beneficio económico, pues de acuerdo con Flórez (2008), dicho sector fue incentivado por el creciente desarrollo económico y tecnológico en el mundo (globalización), el cual se vio afectado por factores como las presiones competitivas y cambios de los mercados.

Los mismos necesitaban de una adecuada distribución de los fondos disponibles, esto provocó que se alcanzara un avance en campos importantes de la economía como la administración de flujos de fondos, de capital de trabajo, una óptima asignación de los recursos, mejores rendimientos esperados, la proyección y medición de los costes de operación, la presupuestación de capitales y sobre todo la formulación de estrategias financieras para empresas que conllevó al progreso de la teoría de los mercados capitales.

Por otro lado, para la teoría financiera se establece que la eficiencia de este mercado financiero para el sistema costarricense, generalmente se mide por medio del margen de intermediación financiera (MIF), Soto y Villalobos lo definen como:

La diferencia entre el costo de los recursos captados y el precio de los recursos colocados (...), el cual se considera como una medida de la eficiencia operativa con la que las entidades financieras trasladan el ahorro del público hacia algún tipo de inversión productiva y por ello su medición es de gran importancia dentro del análisis de la situación general del Sistema Financiero Nacional (2004, p. 3).

Lo anterior permite contar con un sistema financiero costarricense adecuado pues esto es vital para el desarrollo económico, ya que en el sistema financiero los bancos locales toman recursos monetarios de los agentes económicos superavitarios y los ceden a unidades deficitarias, generando capacidad de gasto a los deficitarios, del mismo modo podría darse de forma directa una relación económica.

No obstante, según Delgado (2016) afirma que “la intermediación financiera resulta más conveniente que la transacción financiera directa por varias razones: el conocimiento

especializado, la experiencia y la información acumuladas, las economías de escala y la dispersión del riesgo”. (p.5) razón por la cual en términos de eficiencia resulta conveniente la participación de un tercero que mejore la relación comercial para los agentes económicos.

Por lo anteriormente expuesto, la intermediación financiera es fundamental bajo el supuesto de mejora en la eficiencia del uso de los recursos que poseen los agentes económicos superavitarios y deficitarios, no obstante, el hecho de que la intermediación exista es garante de optimalidad, existen costes de transacción que ocasionan distorsiones en el mercado, al respecto González señala:

Los costos de transacciones para los clientes del sistema financiero (depositantes y deudores) tienden a ser muy elevados en los países en desarrollo. Estos costos reflejan, por un lado, la limitada organización de los mercados (e.g., inadecuados derechos de propiedad y sistemas judiciales ineficaces) (...) Estos costos también surgen de la excesiva regulación (represiva) de las transacciones financieras. Intermediarios financieros ineficientes le imponen, a su vez, costas de transacciones innecesarios a sus clientelas (1994, p. 8).

Por otro lado, Levine (2005) agrega al análisis la existencia no solo de costes de transacción sino también de información y de cómo estos inciden de forma directa sobre la tasa a la cual crecen las economías, Delgado sintetiza lo anterior rescatando que:

Los modelos asignan a los instrumentos, mercados e instituciones financieras el papel de mitigar los efectos de los costos de información y de transacciones, de reducir las fricciones de mercado y cambiar los incentivos y las restricciones de los agentes económicos. Por ello tienen influencia en las decisiones de ahorro y de inversión, en la innovación tecnológica y, de ahí, en las tasas de crecimiento de largo plazo. De ese modo, afirma, estos modelos levantan el velo que a veces surge entre los sectores real y financiero (2016, p.9).

Los costes de transacción e información representan recursos financieros desperdiciados por el exceso de trámites legales, observándose per se un costo de oportunidad en la utilización de un instrumento alternativo, donde el usuario tenga mayor alcance a la información, así como una relación comercial más equitativa y no existan abusos en los derechos y deberes de las partes,

vicios del mercado que ocasionan distorsiones en la economía de países mayormente bancarizados como Costa Rica.

En el país los créditos bancarios y concretamente el hipotecario son los que gozan de mayor aplicación entre las instituciones financieras; Delgado (2012) acota:

En términos sencillos, el crédito es el cambio de un bien presente por un bien futuro. En el caso de un crédito bancario, un banco o entidad financiera presta a un deudor una cantidad de dinero hoy para que pueda adquirir bienes o servicios bajo el entendido de que lo devolverá a futuro con un interés. Por eso se dice que es la transferencia temporal de un poder adquisitivo (2012, p.26).

Un beneficio adicional de los instrumentos crediticios es permitir la utilización de factores productivos como, por ejemplo, la fuerza de trabajo (obreros, ingenieros, entre otros), lo que a su vez correlaciona las variables crédito, renta, producción y ahorro, en este sentido, el financiamiento para vivienda viene a suplantar el ahorro convirtiéndose así en una condición necesaria para crear empleo y desarrollo económico.

Levy (2019) destaca que muchos de los créditos concedidos a las empresas e individuos por parte de las entidades bancarias permiten cubrir gastos administrativos (salarios), por medio de los ingresos que se generan por la intermediación financiera, creando un ciclo económico que beneficia tanto a los oferentes como demandantes de crédito.

En el sistema financiero, específicamente para el crédito hipotecario, Tejada (2017) señala que los saldos de créditos de vivienda son determinados por factores de oferta y demanda, siendo la capacidad de fondeo de las instituciones financieras el principal determinante por el lado de la oferta, mientras la capacidad de pago (ingreso) y el grado de información, son los principales determinantes por el lado de la demanda; es importante destacar que además de los ya citados, existen variables que determinan los precios finales de las viviendas, como ubicación, materiales de construcción, detalles y acabados, disponibilidad de servicios, entre otros.

2.1.3 Fideicomiso de garantía, desintermediación financiera (Operación fuera de balance)

Posterior a la reforma financiera y eventual liberalización del sector; el aumento de la competencia junto con la disminución de los márgenes de intermediación ocasionó que los bancos comerciales exploren nuevos instrumentos para generar ingresos, dentro de estos destaca el fideicomiso cuya figura ha venido en aumento, pero ha recibido poca atención a nivel de literatura bancaria y que se incluye en las Operaciones Fuera de Balance (OFB). Una definición de las Operaciones Fuera de Balance (OFB) es la que emite el Banco de España en su circular 4/1991:

Los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisen para reflejar todas las operaciones realizadas por la sociedad, aunque no comprometan su patrimonio

A nivel local, la normativa de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) establece que las aportaciones de los fideicomitentes califican como Operaciones Fuera de Balance (OFB); es por ello que el autor Fernández de Guevara (2001) destaca la dificultad de los bancos para medir la producción real, entre otras razones, por la diversidad de actividades bancarias y sus cambios en el tiempo y que, al dejarse por fuera de las estimaciones los nuevos tipos de actividades (aportes de los fideicomisos) los cálculos podrían estar infravalorados en los análisis de eficiencia o balances de situación financiera que usualmente se presentan.

La importancia de los fideicomisos como instrumentos de negociación en el comercio radica en su extensa variedad de objetivos y en la importante circulación de la riqueza a través de diversos medios como los bienes muebles o inmuebles, el dinero, los títulos valores, los derechos y constituciones de garantías resguardadas por una hipoteca. Además, una ventaja fundamental por mencionar para el fideicomiso es la legalidad de sus procesos, pues según Huamani (2010) no existe un fideicomiso, sin que no se plasme un contrato, el cual debe contener ciertas características fundamentales, algunas de ellas son, que el contrato debe darse por escrito, que sea lícito, que sea sujeto a ser verificado por las partes contratantes y lo más esencial, que exista la intervención de los tres actores elementales mencionados anteriormente.

Uno de los aspectos más relevantes en materia fiduciaria es la versatilidad y gran flexibilidad de este tipo de relaciones comerciales así lo recalca Corina:

permite cumplir los más diversos fines, viabilizando la conjunción de intereses, antes imposibles de conjugar. Así comúnmente se suele señalar que el fideicomiso constituye “un traje a medida”, siendo su principal ventaja la constitución de un patrimonio absolutamente autónomo y distinto al de las partes contratantes, lo cual resulta ideal a la hora de cumplir con el fin querido (2008, p.10).

Normativamente, la figura del fideicomiso de garantía se regula por medio de las “Políticas y lineamientos aplicables a los fideicomisos en el sector público, cubiertos bajo el principio constitucional de caja única del estado”, en la directriz DIR-TN-01-2016 emitida por el Ministerio de Hacienda y se define como:

Fideicomisos de Garantía: El cliente traslada bienes o derechos en propiedad fiduciaria, con el fin de garantizar a un tercero una obligación. Una vez cancelado el crédito garantizado, el fiduciario procederá a devolver la titularidad del bien o derecho, según corresponda. En caso de incumplimiento de la obligación garantizada, el fiduciario procederá ejecutar la garantía respectiva o a devolver los bienes, según se establezca en los términos del contrato del Fideicomiso (2016, p.4).

Es importante precisar qué, a diferencia de los créditos hipotecarios donde la ejecución de la garantía (hipoteca) es elevada en términos de gastos profesionales (honorarios, costas), tiempo entre otros; bajo un fideicomiso de garantía; el contrato es claro y ante eventuales incumplimientos del cliente la ejecución se realiza en sede administrativa y no judicial; representando un coste menor para el producto mercantil de la institución financiera, así como para el beneficiario final.

Este tipo de relación comercial (fideicomiso de garantía) refuerza el papel de los intermediarios financieros en gestión del riesgo, dado que en un mundo globalizado y con información instantánea la desintermediación financiera toma relevancia en los agentes económicos, no obstante, este tipo

de relación bilateral directa entre individuos superavitarios y deficitarios traen consigo riesgo, y según Ramírez indica:

En general, se puede afirmar que las tendencias más modernas en el ámbito internacional colocan la gestión del riesgo como el núcleo fundamental de la intermediación financiera. Frente a modelos, basados en la reducción, o incluso anulación del riesgo, en la actualidad se considera a este último como la materia prima de las entidades financieras y su gestión justifica por completo la existencia de estos agentes, al requerirse para ello capacidades y sistemas de difícil o imposible disposición por parte de las empresas no financieras o del público en general (2004, p.4).

La intermediación financiera está relacionada íntimamente con el término de eficiencia económica; la escuela paretiana y la escuela austriaca se destacan por ser dos de las escuelas que más discuten en sus modelos el término; ambas vertientes de pensamiento reconocían la libre locución de preferencias como requisito primordial democrático, aceptando este principio fundamental de eficiencia en el sentido de Pareto como origen. No obstante, según Agafonow las escuelas divergían en el fundamento de costos:

La diferencia fundamental entre esas dos nociones de eficiencia es la definición de los costos. Mientras que para el marginalismo paretiano habría una sola manera de producir más económicamente dado un conjunto de preferencias individuales, para el marginalismo austríaco los menores costos de una economía eficiente están relacionados con técnicas de producción no exploradas y preferencias no descubiertas, es decir, costos de oportunidad (2007, p.11).

Se puede observar que el foco marginalista evalúa el término de eficiencia como los costes de oportunidad no aprovechados, por lo tanto, la idea de un instrumento alternativo como el fideicomiso de garantía en la intermediación financiera es digno de estudio, al menos en su concepción teórica y a la vez práctica (implementada en el mercado financiero).

Por lo anteriormente expresado, la intermediación financiera coyunturalmente es relevante, sin embargo, se deben realizar esfuerzos importantes y evitar asimetrías de información para evitar el

abuso en las relaciones comerciales por parte de los bancos hacia los individuos y viceversa, además de impedir el fin último de desintermediación financiera que teóricamente no es eficiente en el sentido Pareto.

2.2 Eficiencia del Sistema Financiero y Desarrollo Económico

En el largo plazo, es esperado que el desarrollo económico incremente el salario de los hogares y por ende se presente un efecto colateral en la reducción de la pobreza; ahora bien; en condiciones de un sistema financiero eficiente el aporte que daría a la sociedad sería no solo “procrecimiento”, sino que a su vez reduciría la inequidad en los ingresos.

En este sentido, contra intuitivamente la provisión de servicios financieros a los quintiles más bajos podría no ser el canal más importante; el Banco Mundial (2008) señala que:

Mejorar la calidad de los servicios provistos y la eficiencia con la que son proveídos sin la ampliación en el acceso de estos, no es suficiente: esto llevaría a que largos segmentos de la población, sus talentos y capacidad innovativas sean desaprovechadas. La provisión de un mejor acceso financiero para estos excluidos no pobres, micro y pequeños emprendedores puede tener un efecto indirecto especialmente favorable en los pobres. Por lo tanto, para promover el crecimiento de los pobres, es importante mejorar el acceso no solo a los pobres sino para todos los actualmente excluidos. (2007, p.12).

Los estratos sociales menos favorecidos, poseen dos características esenciales que los condiciona en el acceso al crédito, por lo general, no cuentan con colaterales (garantías) y particularmente no pueden pedir prestado tomando en consideración sus ingresos futuros, debido a que mayormente son personas que no cuentan con trabajos estables o fuentes de ingreso que la banca pueda detectar, convirtiéndose en segmentos de la población que se encuentran excluidos en el acceso a servicios y productos financieros.

2.2.1 Teorías sobre bienestar económico, bancarización e inclusión financiera

Al desarrollar el tema del sistema financiero, se debe de entender primeramente su definición con la finalidad de establecer una mejor percepción del mercado bancario y evaluar así su eficiencia económica, ante esto Aguirre y Díaz Flores (2016) define al sistema financiero como “un conjunto de instituciones, participantes e instrumentos financieros que permiten el flujo de los recursos con el propósito de otorgar créditos, oportunidades de inversión y alternativas para gestionar los riesgos, así como las actividades que dan soporte a lo anterior” (p. 57).

De esta manera, en la historia del sistema financiero en muchos países latinoamericanos en vías de desarrollo, se observó un proceso de reestructuración o de reforma financiera (bancarización) basados en la organización existente del mercado, Levy (2019) señala que en este proceso, los créditos bancarios del sector privado tuvieron como función fomentar los patrimonios de las empresas por medio de la compra de bienes de capital fijo, bajo esta misma línea el sector público proporcionó de financiamiento a las empresas mediante fideicomisos públicos, créditos blandos, movilización de ahorros hacia instituciones financieras mediante impuestos y por medio de la banca para el desarrollo.

Por otra parte, en economías con mercados de capitales desarrollados, el concepto de bancarización (inclusión financiera) suele ser menos importante como eje dinamizador de la economía, esto debido a que los bancos no serían la única fuente de financiamiento para empresas e individuos, no obstante, para economías abiertas y pequeñas como la costarricense, donde el sector financiero es dominado por intermediarios financieros dicha inclusión es vital, al respecto Loría añade que:

La bancarización, por otra parte, suele complementarse con indicadores de inclusión bancaria. Interesa conocer qué proporción de la población tiene acceso a los servicios financieros, el grado de cobertura de los servicios bancarios como la penetración demográfica (cantidad de sucursales bancarias por 100.000 habitantes), y la penetración geográfica (número de sucursales por región o por kilómetros cuadrados). La cobertura también analiza el fenómeno de la exclusión bancaria, esto es, qué segmentos de la población no usan los servicios financieros bancarios y por qué razones. Por otra parte, la

intensidad de uso se refiere a la frecuencia con que usan los servicios aquellos con acceso a ellos (2013, p.18).

La bancarización es un eje importante dentro de la economía, debido a que generalmente los agentes económicos superavitarios desconocen lo que el banco hará con sus recursos económicos, en qué tipo de proyectos serán invertidos, si son de riesgo alto, medio o bajo, o la rentabilidad de sus fondos y el riesgo ante una posible quiebra; caso contrario en la relación banco-agente, que por medio de políticas públicas el sector bancario conoce la fuente de ingresos e información directa y sensible de los agentes superavitarios, en este caso González indica que:

En presencia de información asimétrica podrían surgir oportunidades para el comportamiento oportunista por parte del deudor (con respecto al banco) o del banco (con respecto a los depositantes), lo que, a su vez, limitará la participación en el mercado de agentes con transacciones potencialmente beneficiosas para ambos (razón por la cual existen todavía oportunidades inexploradas para un mejoramiento de Pareto) (1994, p.29).

En economía se busca velar por una adecuada asignación de recursos, por lo tanto, la conservación del dinero o la inversión productiva que desarrolla la banca es fundamental, Keynes (1936) analiza el tema de custodiar el dinero como activos en lugar de capitales productivos, mediante la reducción de los ingresos, reconociendo así el Keynesianismo como un proceso de cambio en la evolución de retornos relacionados con los activos. Ante esto, surgen inconvenientes relacionados con el bienestar económico, donde se disponen de modelos que asumen que los activos puedan mantenerse como inversión productiva o bien destinarlos como dinero, esto depende de la tasa de retorno que posea cada activo, por lo que dichos modelos han afectado políticas monetarias y financieras en diversas economías del mundo.

En la práctica de las políticas monetarias, económicas y financieras, se encuentran enfoques que sostienen las tasas de interés libre y otros que proponen tasas de interés techo, estas perspectivas originan corrientes como la ortodoxa de Mckinnon y Shaw, por su parte las teorías heterodoxas,

estructuralista y la neo-estructuralista, que tratan sobre el manejo de la tasa de interés como herramienta fundamental dentro de políticas financieras y monetarias.

Desde una perspectiva ortodoxa Mckinnon (1974) destaca la importancia del autofinanciamiento para alcanzar la inclusión financiera de los individuos, esta inclusión se basaba en una reducción de la tasa real de crecimiento y el aumento del tamaño del sistema financiero en relación con indicadores no financieros (mano de obra, sistemas de medición de procesos humanos, operacionales y administrativos).

Anteriormente, se generaba una represión del sistema financiero dado que las instituciones solo captaban recursos por medio de la inversión de los agentes económicos (ahorros a plazo), y estos ingresos no se asignaban eficientemente en el mercado provocando con esto un rezago de los procesos de desarrollo económico. Este proceso de represión financiera pasa inadvertido en muchos países, ya que esta iniciaba con sistemas de restricción financiera como lo son los topes en las tasas de interés, encajes legales y en la selección de políticas de crédito, entre otros.

Lo precedentemente citado, argumenta que la represión financiera genera una contracción en la economía en lo que respecta a las relaciones mercantiles en la asignación de recursos entre una competitiva banca y los agentes económicos. De esta forma Mckinnon (1974) plantea el supuesto de complementariedad entre dinero y capital físico (o tangible), donde la tasa de interés real y el retorno de los ahorrantes son pilares indispensables para incrementar la eficiencia y el nivel de las inversiones para que las instituciones puedan distribuir sus recursos captados como financiamiento.

Mckinnon (1974), refleja este supuesto de complementariedad formalizando la hipótesis con la siguiente fórmula:

$$(M/P)^D = L(Y, I/Y, d - P^*)$$

donde:

M= dinero

P= índice de precios de mercancías

$(M/P)^D$ =demanda de dinero

Y =ingreso agregado real

I/Y =ratio de inversión al ingreso

d =tasa nominal de interés de los depósitos

P*= tasa futura de inflación

(d-P*) = rendimiento real del dinero

De tal manera, se visualiza una función de inversión de la siguiente manera:

$$I/Y =F(\bar{r}, d - P^*)$$

donde:

r= rentabilidad real del capital

\bar{r} =rentabilidad promedio del capital

La fórmula anterior, sugiere que el retorno por la inversión de capital (ahorro) permite la inclusión financiera y por ende el bienestar social de los agentes económicos debido a que hay más recursos económicos para financiar, asimismo, Mckinnon (1974) señala que “en algunas economías relativamente primitivas, la simple apertura de nuevos servicios para depósitos bancarios incrementará la demanda de dinero”. (p. 73). En este sentido la demanda de dinero se incrementa por medio del financiamiento dado que los bancos cuentan con más recursos para prestar.

En cuanto a la bancarización, Mckinnon (1974) menciona el tema del crédito, relacionado al término del autofinanciamiento, el mismo señala la importancia de que: “los préstamos otorgados por las instituciones financieras tengan la misión precisa de romper los límites de autofinanciamiento y “mancomunar” el ahorro más eficazmente” (p.78), lo anterior ha sido un instrumento ventajoso entre capital físico y los saldos monetarios reales. Bajo este análisis, Mckinnon (1974) concluye que: “el autofinanciamiento describe en forma razonablemente precisa la situación que prevalece en las economías en desarrollo, donde no existe un mercado de capital que opere (p.83).

En síntesis el autofinanciamiento y la liberalización de los mercados originan el proceso de profundización financiera, esto debido al incremento en los retornos de los individuos

superavitarios (utilidad por ahorrar) lo que genera expectativas altas para seguir ahorrando, por lo tanto, los bancos comerciales dispondrán de más recursos para prestar (intermediar); si se alcanza una expansión en la disponibilidad de crédito al sector privado se podría asignar más eficientemente los recursos disponibles y por ende un mayor desarrollo económico.

2.2.2 Evaluación de la eficiencia del financiamiento para vivienda (MIF)

Una de las mejores formas de comprender el sistema financiero, es por medio de indicadores, uno de los elementales y para efectos de la presente investigación es el Margen de Intermediación Financiera (MIF); Castro y Serrano (2013) lo definen como: “un indicador de eficiencia operativa de las entidades financieras dado que se define como la diferencia entre el costo de los recursos captados y el precio de los recursos colocados” (p.6) en este sentido, se buscará evaluar los préstamos de la banca al sector vivienda para así determinar su eficiencia en el mercado.

El Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su metodología¹ establece el cálculo de distintos componentes del MIF, desagregando información según sea el objetivo por investigar, para efectos del presente documento se utilizará una variación del MIF 4 o M4 a saber:

- $M4 = (\text{ingreso por préstamos} / \text{préstamos}) - (\text{gasto financiero} / \text{pasivos de intermediación})$
Por una variación que represente la información desagregada de la cartera crediticia en lo concerniente al crédito para vivienda:
- $M4 = (\text{ingreso por préstamos de vivienda} / \text{préstamos vivienda}) - (\text{gasto financiero} / \text{pasivos de intermediación})$

Con la especificación anteriormente descrita, se evaluará el desempeño o eficiencia del MIF concretamente para el crédito hipotecario, figura comúnmente utilizada por las entidades financieras públicas y privadas con el fin de dimensionar una aproximación de su eficiencia en el mercado financiero.

¹ Las metodologías establecidas por el BCCR para calcular distintos componentes y dar seguimiento al MIF se establece en el documento DM-433-2004 del 2004.

Capítulo 3: Metodología de la Investigación

En este capítulo se abordará como el tema de estudio va ser desarrollado, esto mediante los diferentes enfoques y tipos de investigación, cuáles son los sujetos y fuentes de información, así como la población o conjunto investigado, esto para poder aplicar las técnicas e instrumentos de investigación con el fin último de alcanzar los resultados esperados y conclusiones deseadas.

3.1 Enfoque de la Investigación

La investigación que se va a desarrollar requiere de un enfoque cuantitativo, ya que la mayoría de los objetivos específicos llevan a algún tipo de proceso o enfoque de este tipo y que de acuerdo con Hernández et al (2014) “utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el fin establecer pautas de comportamiento y probar teorías” (p. 4).

La aplicación del enfoque en esta investigación permitirá tener una visión más amplia del fenómeno estudiado, ya que facilitará integrar los datos cuantitativos obtenidos para una mayor comprensión del sistema financiero y por lo tanto evaluar la eficiencia operativa de los instrumentos actuales (crédito hipotecario) así como evaluar económicamente la factibilidad y propuesta del fideicomiso de garantía en el mercado financiero.

3.2 Tipo de investigación

Para efecto de esta investigación, donde se aplicarán teorías financieras, las cuales en su historia ha sufrido una notable evolución, explica Martel y Concepción al respecto sobre este tipo de estudios:

Así, brevemente, se puede decir que en la etapa clásica de la Economía Financiera (de finales del XIX a los años treinta del siglo XX), el método utilizado era eminentemente el descriptivo. A partir de los años cuarenta del siglo XX, se abandonó progresivamente dicho método para adoptar una postura analítica, aumentando la importancia de los métodos cuantitativos; posteriormente se va imponiendo el intento de crear modelos

capaces de recoger la compleja realidad de la empresa, para lo que se hace uso de hipótesis simplificadoras, a veces muy restrictivas (2006, p. 21).

Dado lo anterior y por las peculiaridades de la investigación en estudio, se elaborará una investigación de carácter descriptiva y deductiva, pues de acuerdo con Hernández et al, indican lo siguiente referente a los estudios descriptivos, pues con los mismos:

se busca especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir, únicamente pretenden medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren, esto es, su objetivo no es indicar cómo se relacionan éstas (2014, p. 92).

Lo anterior permite que en dicha investigación se comprenda el registro, análisis, interpretación y descripción de la naturaleza actual (financiamiento de vivienda y fideicomisos de garantía) así como los procesos o la composición de fenómenos, lo que permite lograr un enfoque acerca de conclusiones predominantes o como un grupo definido en la investigación (población) funciona en el presente. Es por esto, que según Tamayo (2003), dicha investigación “trabaja sobre realidades de hecho, y su característica fundamental es la de presentarnos una interpretación correcta” (p. 46).

Por otra parte, el enfoque cuantitativo utiliza una razón deductiva, porque de acuerdo con Hernández et al, dentro de este enfoque deductivo-cuantitativo:

las hipótesis se contrastan con la realidad para aceptarse o rechazarse en un contexto determinado (2014, p.122).

Esta aproximación se vale de la lógica o razonamiento deductivo, que comienza con la teoría, y de ésta se derivan expresiones lógicas denominadas “hipótesis” que el investigador somete a prueba. (2014, p.6).

Por lo tanto, se permite enunciar peculiaridades específicas del objeto de estudio, mediante las cuales se operacionalizan las variables a desarrollar: caracterización de la Región Central, Rol

Banca Comercial e Instituciones Financieras, Crédito hipotecario, intermediación financiera (Operación dentro de balance), Fideicomiso de garantía, desintermediación financiera (Operación fuera de balance), Bienestar económico, bancarización e inclusión financiera, Bienestar social, acceso a derechos y democratización financiera, logrando de esta manera un análisis teórico y práctico para construir los indicadores y dimensiones de las variables.

3.3 Universo de la Investigación

3.3.1 Sujetos y fuentes de información

Barrantes (2007), establece: “Los sujetos son todas aquellas personas físicas o corporativas que brindarán información” (p. 92). En esta investigación los sujetos son personas que laboran y forman parte de las entidades financieras (Bancos) y no financieras del estado costarricense (algunos sujetos por ejemplo serian: jefaturas, directores de Bancos Públicos, asimismo datos del Banco Central de Costa Rica (BCCR) y de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) por mantener centralizada y unificada información de índole financiera) y posible población de estudio (quintiles) sujeta a crédito.

3.3.1.1 Fuentes primarias

Las fuentes primarias según Hernández et al (2010) son “las que recopilan datos originales, están constituidos por estudios científicos originales como revistas o libros, constituyen la fuente de información más voluminosa y actualizada” (p. 753).

Para la presente investigación, las fuentes primarias a utilizar provienen de la documentación y datos existentes sobre el fideicomiso, la normativa y directrices vigentes de dicho instrumento y de la banca financiera, que permite su aplicación en las entidades bancarias, así como otros datos económicos del sistema financiero.

3.3.1.2 Fuentes secundarias

Dichas fuentes según Hernández et al (2010) “están constituidas por sistemas que recogen las referencias bibliográficas y los resúmenes de la documentación primaria, en este nivel se encuentran los bancos de datos de información y revistas de información” (p. 733).

Durante la investigación se utilizarán distintas fuentes secundarias, como lo son libros, publicaciones en revistas y artículos que contienen información sobre el tema de investigación. Asimismo, se tomarán datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), en especial de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO), con el fin de caracterizar la muestra según, población económicamente activa (PEA) fuente de ingreso e ingreso promedio.

3.3.1.3 Fuentes terciarias

Una fuente terciaria, de acuerdo con Hernández et al (2010) “consiste en una recopilación seleccionada, evaluada y contrastada de la información publicada en los artículos originales”, son fuentes terciarias las revisiones bibliográficas como tesis, periódicos, entre otros (p.753).

En la investigación se utilizarán como fuentes terciarias páginas electrónicas disponibles en la WEB, como monografías, tesis y documentos de grado relacionados con el fideicomiso y el sistema financiero. Las fases en la que se tomará dicha información, será para la definición técnica de la propuesta del fideicomiso de garantía, en la construcción de la factibilidad para ofrecer un producto financiero diferenciado para el consumidor, aumentando de este modo la inclusión financiera o profundización bancaria en la población costarricense.

3.3.2 Población o Muestra, conjunto investigado u otros

El conjunto investigado de esta investigación, se delimita a las características y condiciones de los hogares y a la cantidad de viviendas presentes en la Región Central de Costa Rica para conocer la situación actual del déficit habitacional según la ENAHO, así como también se seleccionó una muestra de bancos públicos y privados como el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR), Banco

Popular y Desarrollo Comunal (BPDC) , Banco de Costa Rica (BCR), el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI), el BACSANJOSE, Scotiabank, Improsa y Lafise, para analizar sus estados financieros auditados en relación a datos de financiamiento y sus comportamientos respectivos en cartera crediticia.

3.4 Técnicas e instrumentos de investigación

3.4.1 Técnicas de investigación

En este ámbito Barrantes (2007), señala que la técnica: “Es un procedimiento o conjunto de procedimientos regulado y provisto de una determinada eficacia, las técnicas constituyen una de las partes más adelantadas de la actividad científica” (p. 50).

De acuerdo con el autor Hernández et al. (2014) el enfoque cuantitativo “utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el fin establecer pautas de comportamiento y probar teorías (p. 4). En dicho enfoque se pretende plantear un problema de estudio delimitado y concreto acerca de un fenómeno y que además está en una constante evolución, cuyas preguntas de investigación se relacionan con escenarios específicos.

Por otra parte, argumenta Hernández (2014) sobre el método de recolección de datos que se utilizaran en esta investigación, pues “implica elaborar un plan detallado de procedimientos que nos conduzcan a reunir datos con un propósito específico. Este plan incluye determinar la selección del instrumento o método de recolección, la aplicación de este y preparar las observaciones registros y mediciones para que se analicen” (p. 198).

Existen diferentes técnicas de investigación, sin embargo, en este estudio se hará uso de la recolección de base de datos, la entrevista y la revisión documental, como técnicas que serán el insumo para la evaluación y estimación a partir de la metodología económica para la investigación del objeto de estudio, y por ello, este trabajo es de carácter cuantitativo.

3.4.1.1 La entrevista

La entrevista en este trabajo de investigación se utilizará con el fin de captar la información cualitativa, sobre esta técnica Barrantes (2007), manifiesta: “es una conversación, generalmente oral entre dos personas, de los cuales uno es el entrevistador y el otro el entrevistado, el papel de ambos puede variar según sea el tipo de entrevista” (p. 194). Asimismo, señala que “hay dos tipos de entrevista: a) la guiada, controlada, estructurada, dirigida y b) la no dirigida o no estructurada” (p. 194).

En este estudio se utilizará la entrevista dirigida, que de acuerdo con Barrantes (2007), “sigue un procedimiento fijo de antemano, por un cuestionario o guía, o sea, una serie preguntas que el entrevistador prepara previamente” (p. 194). La entrevista se aplicará a jefaturas de departamentos de crédito de entidades financieras, asociaciones solidaristas y cooperativas, además de directores de bancos públicos, privados, Banco Central de Costa Rica (BCCR) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF).

3.4.1.2 Cálculo Margen Intermediación Financiera (MIF)

El cálculo que se empleará para dimensionar la eficiencia operativa de la banca en los préstamos para vivienda utilizará una modificación de la metodología establecida por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), por lo que para realizar la estimación se utilizaran los estados financieros auditados por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) para el periodo comprendido entre 2010-2020 para los bancos comerciales del estado y una muestra representativa de los bancos privados del sistema bancario.

3.4.1.3 Flujo de Caja Proyectado

En la presente investigación, se empleará una de las herramientas más populares para la evaluación de proyectos de inversión, sin importar su índole, sea social, comercial o meramente económica, una proyección de los posibles flujos de ingresos y egresos ofrece una oportunidad para evaluar la rentabilidad de un proyecto, generalmente los flujos de cajas proyectados brindan la posibilidad

de robustecer la investigación por medio de Análisis de Coste y Beneficio (ACB), Valor Presente Neto (VPN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR).

De acuerdo con el tipo de estudio, utilizar la metodología del Calculo del costo y beneficio (ACB) permite evaluar de manera completa los costes y beneficios de un proyecto (medida política, programa, o intervención) y de acuerdo a Ortega (2012) este mismo se realiza:

con el objetivo de determinar si el proyecto es deseable desde el punto de vista del bienestar social y, si lo es, en qué medida. Para ello, los costes y beneficios deben ser cuantificados, y expresados en unidades monetarias, con el fin de poder calcular los beneficios netos del proyecto para la sociedad en su conjunto. Esta metodología muestra además quién gana y quién pierde (y por cuánto) como resultado de la ejecución del proyecto. (P.147)

Por lo tanto, se desea alcanzar un estudio del Calculo del costo y beneficio (ACB), para esta investigación se utilizará un método de punto de equilibrio que se indagará y cuantificará mediante un análisis estudio del mercado bancario conforme con las diferentes condiciones de productos de crédito y fideicomiso y sus tasas de interés respectivas que se ofrecen en el sistema nacional financiero acerca del fideicomiso de garantía evaluando así su factibilidad para el financiamiento de vivienda.

3.4.1.4 Análisis Costo Beneficio (ACB)

La estimación o factibilidad de un instrumento o proyecto se puede evaluar mediante un Análisis de Costo Beneficio (ACB), que de acuerdo a Gines de Rus (2008), mencionaba que economistas como Stiglitz consideran que para que un proyecto o instrumento sea factible se debe inspeccionar los niveles de consumo de todas las personas, así como el nivel de todos sus bienes, lo que sucede en momentos diferentes del tiempo; manteniendo la premisa de que si los individuos están de acuerdo con la factibilidad del proyecto o instrumento este debe de ser aceptado, obteniendo así una función individual del bienestar social. De esta forma, y de acuerdo con el autor Ortega (2012) se indica que el Análisis de Costo Beneficio (ACB):

tiene su fundamento teórico en la Economía del Bienestar, rama del análisis económico que se ocupa de la formulación de proposiciones éticas útiles para determinar la conveniencia de una política concreta o de una particular asignación de recursos. Es por ello que la aplicación del ACB como herramienta de evaluación persigue como objetivo maximizar el bienestar social, promoviendo la asignación eficiente de los recursos (2012, p. 147).

Además, según menciona Algarra, sobre el análisis del costo de beneficio, es un instrumento importante ya que:

Surge dentro de la economía del bienestar, se plantea desde el punto de vista microeconómico como una técnica para la óptima asignación de los recursos en los proyectos de inversión pública. (...). Desde esta perspectiva, el análisis coste-beneficio se configura también como un instrumento adecuado para el control de la gestión pública por parte de los órganos encargados del mismo, construyendo de esta forma a realizar valoraciones sobre el grado de realización de los principios de economía, eficacia y eficiencia en la prestación de los servicios públicos. (2001, p. 202)

Lo descrito anteriormente refleja que el coste-beneficio permite una mejor toma de decisiones en la economía para proyectos e instrumentos financieros (fideicomiso) mediante un estudio específico en el mercado, pues considera un conjunto de procedimientos analíticos que permiten evaluar y brindar opciones idóneas para la realización del proyecto de investigación, además existen diferentes métodos para calcular el coste beneficio, entre ellos se pueden citar los siguientes: el punto de equilibrio, periodo de devolución, Valor Presente Neto (VPN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR).

3.4.1.5 Análisis Valor Presente Neto (VPN) y Tasa Interna de Retorno (TIR)

La formulación y evaluación de proyectos posee una importancia esencial para la aceptación o rechazo de propuestas específicas, los autores Sapag y Sapag (1989) destacan la trascendencia de la evaluación de proyectos económicos y señalan que “consiste en comparar los beneficios proyectados asociados a una decisión de inversión con su correspondiente corriente proyectada de

desembolsos” (p.263) por lo que contar con criterios teóricos, técnicas de evaluación y fundamentos matemáticos sólidos que comprueben la rentabilidad y factibilidad de la propuesta acá esbozada es primordial.

Lo anterior evidencia que la teoría financiera sugiere la implementación de técnicas de evaluación basadas en flujos descontados, por su representación del valor del dinero en el tiempo, dando robustez a los análisis de este tipo, asimismo, Sapag y Sapag (1989) señalan al respecto que un proyecto (propuesta) es rentable: “si la capitalización, a la tasa de interés pertinente para la empresa, de su flujo de caja es mayor que cero al término de su vida útil” (p.264)

Las principales técnicas de evaluación utilizan las matemáticas financieras en su aplicación, razón por la cual, se utilizarán a efectos del presente documento dos de los criterios más estudiados; como lo son el VPN que según Sapag & Sapag (1989) es la diferencia entre todos los ingresos y egresos expresados en moneda actual, así como el criterio de la TIR, la cual valora el proyecto en función de una tasa de rendimiento única donde la totalidad de las utilidades actuales son igual a los desembolsos denominados en moneda actual.

3.4.1.6 Evaluación Económica mediante VPN y TIR (Propuesta fideicomiso de garantía).

Como el presente estudio posee un enfoque cuantitativo, se pretende formular y evaluar una propuesta de fideicomiso de garantía en el mercado financiero, para lo cual, se debe implementar un equipo operativo capaz de asumir todas las tareas y funciones que requiere un proyecto de esta índole, siendo necesario estimar los costes e ingresos futuros (flujo del proyecto) para el funcionamiento operativo y desembolsos de crédito a los potenciales beneficiarios, ante esta propuesta resulta necesario establecer un flujo de caja proyectado al menos 10 años con el fin de implementar los criterios de Valor Presente Neto (VPN) y Tasa Interna de Retorno (TIR) previamente definidos, con el fin de determinar la rentabilidad y/o factibilidad de la propuesta.

3.5 Alcances y limitaciones

Con el presente estudio se procurará alcanzar lo que se expone a continuación; tomando en consideración posibles limitaciones inherentes.

3.5.1 Alcances.

- Constituir un instrumento diferenciado de financiamiento de vivienda para los beneficiarios finales de la Región Central costarricense.
- Generar desarrollo económico y sostenible para la economía del país mediante la solución de vivienda digna.
- Crear un mecanismo de financiamiento para el país con la inclusión del fideicomiso de garantía.
- Demostrar las ventajas del fideicomiso de garantía como instrumento financiero en un mercado normado, regulado y semi competitivo.
- Disminuir costos de intermediación en el proceso de otorgar los fideicomisos versus la figura de hipoteca tradicional, como un elemento de inclusión financiera que mejora la calidad de vida de los habitantes del país.
- Ampliar la oferta de instrumentos financieros destinados para la adquisición/remodelación de soluciones habitacionales.
- Extender la cobertura de acceso a servicios financieros de estratos sociales históricamente excluidos.
- Mitigar tanto el déficit habitacional cuantitativo como cualitativo y brindar bienestar a los beneficiarios finales.

3.5.2 Limitaciones

- Al ser una investigación exploratoria podría no encontrarse con una abundancia de fuentes para consulta.
- Muchos gobiernos no consideran el acceso a la vivienda como un derecho humano y sostenible.
- La demora en la consulta a los departamentos legales y financieros para conocer las desventajas de dicho instrumento, y valorar si es viable su aplicación en el sector financiero para otorgar vivienda.
- Sesgo de la información obtenida de datos por la selección en estudio (Región Central).
- Repercusiones mundiales (pandemia, guerra) sobre el mercado laboral costarricense y su efecto en la merma de ingresos y empleo en la población.
- Poco o nulo apoyo al financiamiento de recursos monetarios en fideicomisos estatales en pro de la vivienda.

3.6 Matriz Metodológica: definición conceptual y operacional de las variables

Tema de investigación:

Análisis del financiamiento para vivienda en la Región Central costarricense y propuesta de estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero para la atención del déficit habitacional del 2010 al 2020.

Tabla 3. Matriz Metodológica de la Investigación Planteada.

Objetivo general	Analizar el financiamiento de vivienda en la Región Central costarricense para el periodo 2010-2020 con el propósito de proponer una estructura de administración fiduciaria como instrumento de crédito ante el déficit habitacional.				
Objetivos específicos	Variables	Indicador (numérico)	Fuentes de información	Instrumentos	Preguntas de investigación
1. Caracterizar el financiamiento de vivienda de la Región Central ejecutado por el sistema financiero costarricense.	Características de viviendas Población Económicamente (PEA) Cantidad Viviendas Región Central Déficit habitacional	Tasas de Interés Cantidad de créditos de vivienda Ingresos por quintiles	INEC BCCR SUGEF INVU BANHVI Bancos Públicos y privados	Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) y estados financieros auditados	¿De qué forma se caracteriza el financiamiento de vivienda de la Región Central ejecutado por el sistema financiero costarricense durante el periodo 2010-2020?

<p>2. Evaluar la eficiencia del crédito de vivienda mediante el margen de intermediación financiera</p>	<p>Créditos Bancarios Colocados</p> <p>Fideicomisos de garantía colocados</p> <p>M1, M2, M3, M4</p>	<p>Gasto financiero</p> <p>Ingreso Financiero</p> <p>Activo Productivo</p> <p>Pasivo Total</p> <p>Ingreso por préstamos de vivienda</p> <p>Colocación Préstamos de vivienda</p> <p>Pasivos de Intermediación</p>	<p>SUGEF</p> <p>Bancos Públicos y Privados</p>	<p>Margen de Intermediación Financiera (MIF)</p>	<p>¿De cuánto es la evaluación de la eficiencia del crédito de vivienda mediante el margen de intermediación financiera durante el periodo de estudio?</p>
<p>3. Estimar la factibilidad de una estructura de administración fiduciaria en el sector financiero costarricense como respuesta al déficit habitacional.</p>	<p>Ingresos proyectados</p> <p>Costos proyectados</p> <p>Monto aportado de contrapartida</p>	<p>Tasa de interés</p> <p>Plazo</p> <p>Cuota</p> <p>Comisiones</p>	<p>Estudio de mercado</p> <p>Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS)</p> <p>SUGEF</p>	<p>Flujo de caja proyectado</p> <p>Valor Presente Neto (VPN)</p> <p>Tasa Interna de Retorno (TIR)</p>	<p>¿Cómo se estima la factibilidad de la implementación de una estructura de administración fiduciaria en el sector financiero costarricense como respuesta al déficit habitacional?</p>

<p>4. Proponer la implementación de una estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero como instrumento de atención al déficit habitacional en Costa Rica.</p>	<p>Datos del patrimonio fideicomitido</p> <p>Colocación de créditos de vivienda</p> <p>Colocación de créditos de fideicomiso</p> <p>Atención al Déficit habitacional</p> <p>El fideicomiso de garantía</p>	<p>Coste de oportunidad del fideicomiso de garantía como propuesta</p>	<p>Estados financieros de Bancos públicos y privados</p> <p>SUGEF</p> <p>BCCR</p>	<p>Entrevista</p> <p>Propuesta elaborada del fideicomiso a partir de la investigación</p>	<p>¿Cuál sería la propuesta de implementación de una estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero como instrumento de atención al déficit habitacional en Costa Rica?</p>
--	--	--	---	---	---

Fuente: Elaboración propia 2020.

3.7 Cronograma: identificación de fases, actividades, plazos y responsables

ACTIVIDADES	Responsables	PERIODO Mes	II SEMESTRE 2019	I SEMESTRE 2020						II SEMESTRE 2020						I SEMESTRE 2021						II SEMESTRE 2021						I SEMESTRE 2022						II SEMESTRE 2022					
			Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre		
			Entrega y aprobación del anteproyecto	Randy y Esteban																																			
Revisión marco teórico: Joan Robinson (1933), Gurley y Shaw (1960) y McKinnon (1973)	Randy y Esteban																																						
Ajuste del marco teórico, otros economistas destacados, teoría definitiva	Randy y Esteban																																						
Elaboración y desarrollo de la hipótesis según teoría económica	Randy y Esteban																																						
Definición del alcance físico de cobertura y agentes económicos involucrados en la propuesta	Randy y Esteban																																						
Confección de mapa muestral y guion de entrevista	Randy y Esteban																																						
Recolección de información conforme a muestra	Randy y Esteban																																						
Preparación y selección de los sujetos involucrados para recolección de datos	Randy y Esteban																																						
Codificación, tabulación y procesamiento de información	Randy y Esteban																																						
Descripción, análisis y resultados de los datos obtenidos (cuantitativos)	Randy y Esteban																																						
Definición del margen de intermediación financiera y tasa de interés mínima exigible (punto de equilibrio)	Randy y Esteban																																						
Análisis Coste-Beneficio del modelo potencial según estructura de costes e ingresos proyectados (Flujo de caja)	Randy y Esteban																																						
Análisis financiero del mercado crediticio para vivienda	Randy y Esteban																																						
Análisis y lectura sobre los fideicomisos de garantía	Randy y Esteban																																						
Confección propuesta de solución de vivienda: estructura organizativa, costes, ingresos	Randy y Esteban																																						
Valor agregado: Análisis de contratos mercantiles de fideicomisos (caso hipotético)	Randy y Esteban																																						
Re-estructuración, organización y redacción de los capítulos formato tesis	Randy y Esteban																																						
Primer borrador y presentación preliminar ante lector y profesor tutor	Randy y Esteban																																						
Correcciones y ajustes según tutor y lectores	Randy y Esteban																																						
Ajustes y Presentación definitiva del documento al comité	Randy y Esteban																																						
Confección de diapositivas para defensa formal ante el comité de trabajos finales de graduación	Randy y Esteban																																						
Defensa de tesis ante el comité evaluador de trabajos finales.	Randy y Esteban																																						

Fuente: Elaboración Propia, 2020

Capítulo 4. Análisis de resultados

4.1 Caracterización del financiamiento de vivienda de la Región Central ejecutado por el sistema financiero costarricense.

El presente apartado busca caracterizar el financiamiento de vivienda en la Región Central costarricense, el cual es regulado y normado por el Sistema Financiero Nacional (SFN). Es importante destacar que el acceso a la vivienda se considera un derecho humano fundamental con que cuenta cada habitante y que su accesibilidad genera mejor calidad de vida las personas, dinamiza la economía mediante el crédito del sistema financiero lo que permite lograr un crecimiento económico a nivel país.

En esta primera sección se detallan las condiciones de las viviendas en la Región Central costarricense para el periodo 2010-2020, así como la descripción de la cantidad de personas, miembros por hogar, salarios promedio por habitantes, entre otros. En una segunda sección, se presentará un resumen de las condiciones de financiamiento de vivienda que ofrece el mercado financiero, concretamente para las instituciones seleccionadas de la muestra en estudio.

Adicionalmente, se realizará el cálculo del déficit habitacional de la Región Central, el mismo déficit se entiende como la ausencia o falta de viviendas en un país o región más el conjunto de viviendas con carencias físicas o en estado de precariedad, este déficit permite identificar la brecha entre el número total de hogares y aquellos que viven en condiciones adecuadas (vivienda digna).

Este análisis del déficit habitacional se realiza de igual forma para el periodo comprendido de 2010 al 2020, el cual incluye el déficit cuantitativo y cualitativo para la región en estudio. Finalmente, se elaborará un estudio comparativo de las tasas de interés como de la Tasa Básica Pasiva (TBP), Tasa de Política Monetaria (TPM) y la Tasa Activa Neta (TAN) para el periodo en mención, las cuales son variables tomadas en consideración para el financiamiento tradicional en la adquisición de una vivienda.

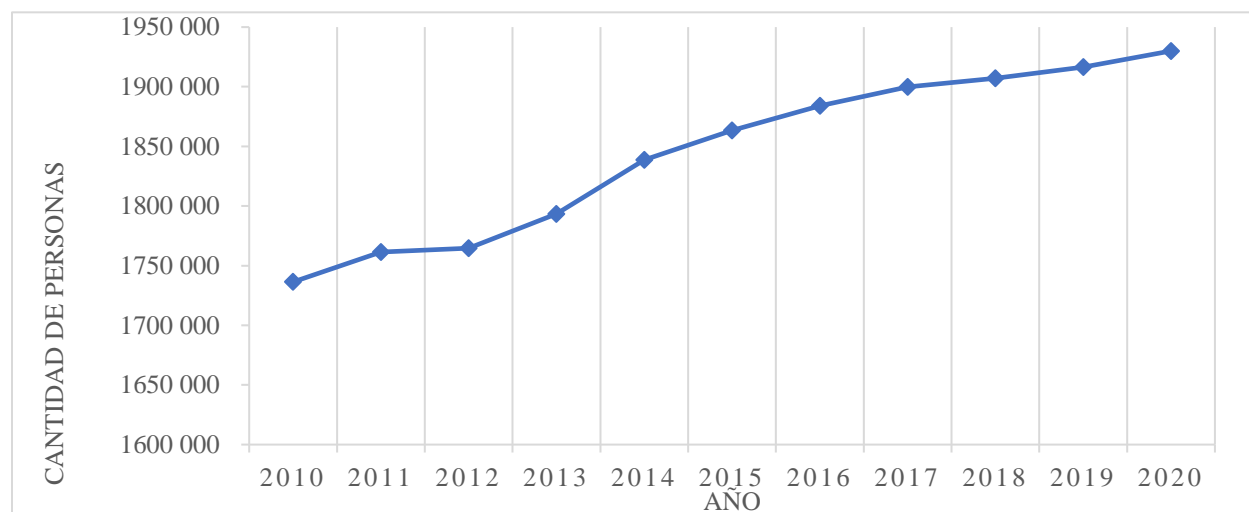
Para el estudio de las condiciones de la vivienda, se tomó en cuenta primero las características principales de los hogares según la EHANO del 2010 al 2020, las características de las personas según el quintil de ingreso per cápita por hogar y según la región de planificación, para efectos de la investigación se toma la Región Central como estudio espacial pues es en donde se encuentra la mayor densidad de población por kilómetro cuadrado.

Dentro de las características por examinar se encuentran estadísticas de interés económico y social destacando entre ellas: la tenencia de vivienda propia o alquilada, el estado físico de la vivienda, la cantidad de personas que viven en el hogar, viviendas hacinadas, entre otros. Para poder realizar este análisis se tomaron en consideración los datos publicados por la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH) del 2010 al 2020, en este estudio se elimina la información de los quintiles 1 y 5, ya que el quintil 1 abarca las personas en pobreza o extrema pobreza en donde los ingresos de los asalariados ni siquiera alcanzan al salario mínimo intangible e inembargable, por ende, no son “sujetos de crédito” por parte del sistema financiero nacional.

Respecto al quintil 5, también es excluido del análisis dado que son los agentes económicos que poseen mayores ingresos por lo tanto tienen mayor facilidad para la adquisición o compra de viviendas por su nivel adquisitivo, es por esta razón que se excluye el grupo con la finalidad de no sesgar el análisis, de esta forma se tomarán en consideración únicamente los quintiles 2, 3 y 4 en donde se concentra la población clase media, pues a este grupo las entidades bancarias permiten ofrecer condiciones más favorables para adquirir una vivienda mediante el financiamiento hipotecario tradicional.

Dado lo anterior, es importante conocer la cantidad de personas que habitan en la Región Central de manera cronológica según el periodo de estudio, esto se refleja en la figura 1 en donde se evidencia el aumento poblacional con el pasar de los años, en el año 2010 la población fue de 1.736.361, para el año 2020 la población es de 1.929.989, esto quiere decir que en una década el aumento porcentual fue aproximadamente de un 11,15% en la cantidad de personas de la región.

Figura 1. Costa Rica: Total de Personas en la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Un dato que vale rescatar es que de acuerdo con la figura 1 la cantidad de miembros que posee cada hogar dentro de la Región Central, ha evidenciado un comportamiento descendente en los integrantes del núcleo familiar en la última década, prácticamente hay 4 personas por hogar desde el 2010 al 2011 y pasando a un número promedio de 3 personas por hogar desde el año 2012 al año 2020. Lo anterior lo podemos observar en:

Tabla 4 Costa Rica: Cantidad de Miembros por Hogar en la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos.

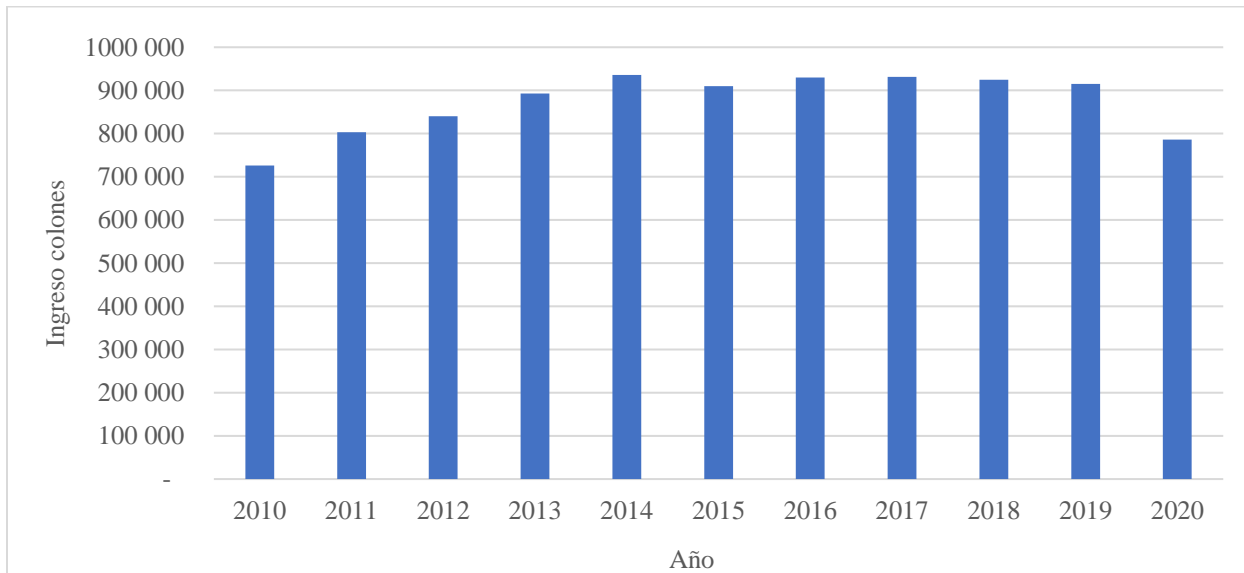
Año	Miembros promedio por hogar
2010	4
2011	4
2012	3
2013	3
2014	3
2015	3
2016	3
2017	3
2018	3
2019	3
2020	3

Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Por otro lado, en la figura 2, se detalla el ingreso promedio total por núcleo familiar para el periodo 2010-2020, el promedio del ingreso se calcula con los datos de los quintiles 2, 3 y 4 ubicado en la encuesta nacional de hogares. Como se puede observar, el comportamiento de los ingresos se mantiene constante y sin cambios significativos a excepción del año 2020, esta reducción de los ingresos en dicho año se considera producto de la pandemia COVID-19 que enfrentó el país, donde la economía y los ingresos de muchos hogares se vieron afectados.

Adicionalmente, en la figura 2 se refleja el ingreso promedio por hogar, siendo el ingreso máximo en el año 2014 que fue aproximadamente de un ingreso promedio de ₡936.000,00 mientras que el salario mínimo fue en el año 2010 de ₡726.000,00 esto debido a la inflación. Del año 2019 al 2020 hubo una disminución interanual del salario promedio del 14% producto de la pandemia mundial. Sin embargo, en el periodo de estudio se dio un aumento porcentual del ingreso de los hogares de apenas un 8,26%.

Figura 2. Costa Rica: Ingreso Promedio por Hogar en la Región Central. Periodo 2010-2020 en millones de colones.

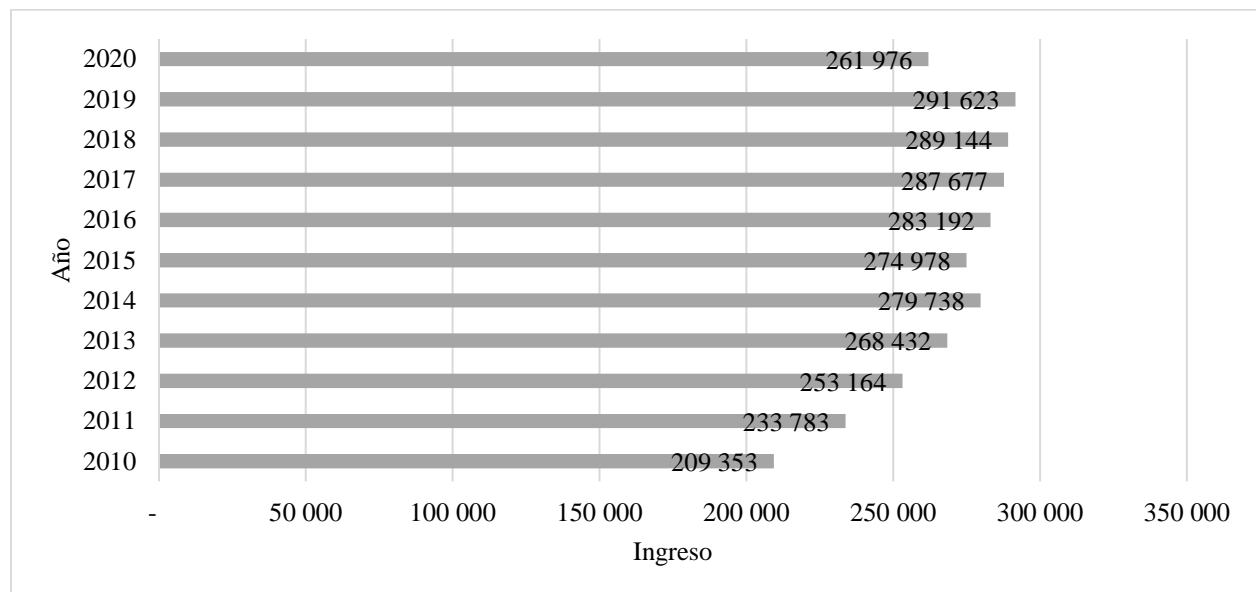


Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

En la figura número 3 se refleja el ingreso promedio per cápita por cada miembro del hogar, donde se vislumbra el ingreso de un individuo promedio, siendo el ingreso más bajo el del año 2010 con

un monto de ₡209.353 colones, luego tuvo incrementos hasta el 2014, para el año 2015 tuvo una ligera disminución y luego del año 2016 hasta el 2019 se mantuvo constante, para el año 2020 se observa una caída del ingreso per cápita por la crisis sanitaria sin embargo, se debe aclarar que del año 2010 al 2020 se evidenció un incremento porcentual del salario de aproximadamente un 25%.

Figura 3. Costa Rica: Ingreso Promedio per Cápita por Miembro de Hogar de la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores absolutos

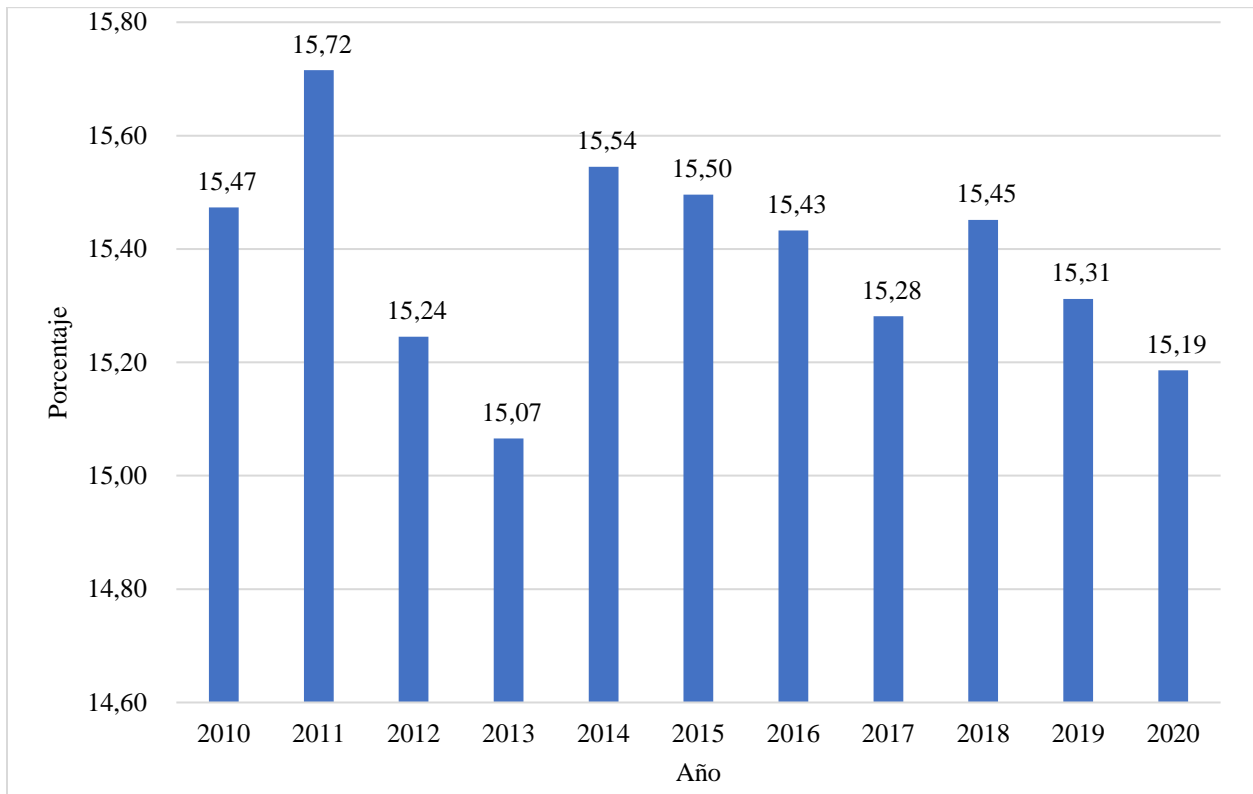


Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

La información obtenida de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAH), permite además determinar la distribución del ingreso en los hogares en promedio, con el objetivo de poder observar cuál es la participación del ingreso de los hogares dentro del ingreso nacional en un periodo (es decir cómo se distribuye el ingreso), para efecto del estudio nuevamente se toma la información de los quintiles 2, 3 y 4 y se promedia por año.

La figura 4 refleja que durante la década de estudio el porcentaje de participación se mantuvo en un rango del 15,47 al 15,19%, lo que indica que el ingreso promedio de las familias se vio disminuido en aproximadamente un 0,28p.p. por lo cual es desfavorable para las familias pues poseen menos ingresos para poder adquirir un financiamiento tradicional de vivienda, situación que además ocasiona que se produzca menos captación en las entidades financieras.

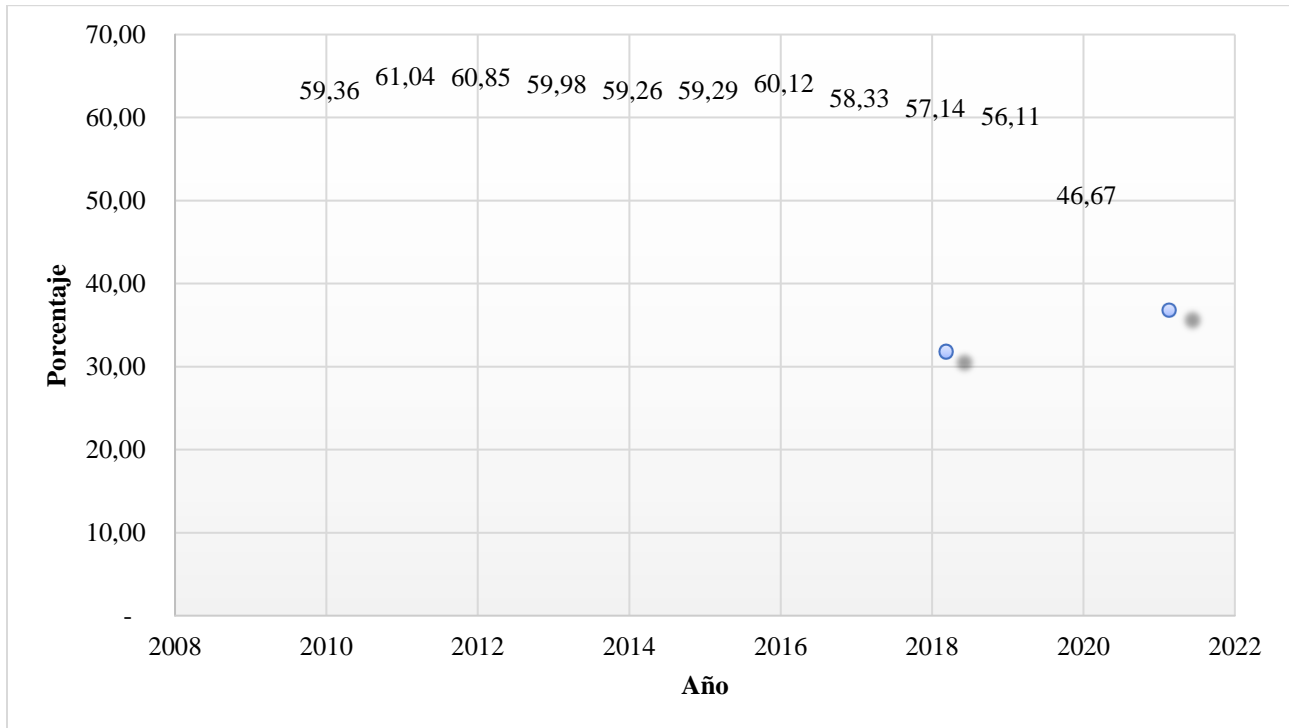
Figura 4. Costa Rica: Distribución del Ingreso de los Hogares de la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

Por otro lado, se detalla en la caracterización, la tasa de ocupación de los hogares de la región en estudio, la cual indica la relación existente de las personas económicamente activas y en edad de trabajar en los hogares. De acuerdo con la figura 5 se evidencia una disminución en la tasa porcentual de ocupación desde 2010 al 2020, alcanzando su punto mínimo de 46,67% para el 2020 por la pandemia mundial sanitaria, el punto máximo fue en el año 2011 alcanzando una tasa de 61,64%, mostrando durante un periodo de 10 años una tendencia promedio en la tasa de ocupación de un 59 %.

Figura 5. Costa Rica: Tasa de Ocupación de los Hogares de la Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

Posteriormente, se realizó un análisis de mercado de acuerdo con la muestra seleccionada en la metodología de los principales bancos públicos y privados del país que componen el Sistema Financiero Nacional (SFN) de acuerdo con las condiciones de financiamiento, con el fin de que el beneficiario pueda visualizar las distintas alternativas en los productos crediticios tradicionales de vivienda que muestran una mayor demanda por los deudores y los oferentes.

Con la finalidad de visualizar un escenario global de financiamiento, se da la incorporación del Instituto Nacional de la Vivienda (INVU) al análisis, por ser otra alternativa que se ofrece en el mercado de financiamiento, dicha institución, utiliza una metodología de financiar la vivienda mediante un ahorro mensual seleccionado por el beneficiario según su necesidad y su ingreso. En la tabla 2 se observa un resumen de las diferentes tasas de interés anual que ofrecen los bancos de la muestra seleccionada para el financiamiento de vivienda tradicional en el año 2020.

Tabla 5. Costa Rica: Resumen Condiciones de Financiamiento para Vivienda que Ofrecen las Entidades Bancarias. Año 2020.

Entidades Financieras	Tasa de Interés Anual (en colones)
BAHNVI	5,20% (Programa de Crédito de Largo Plazo en colones: Tasa Básica Pasiva (TBP) calculada por el Banco Central de Costa Rica más 2.00 puntos porcentuales en caso de Entidades sujetas al requerimiento de Encaje Mínimo Legal y TBP más 2.25 puntos porcentuales para el resto de las Entidades, ajustable mensualmente).
Banco Nacional de Costa Rica	8% (tasa variable)
Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU)	7,00% (fija)
Banco Popular y Desarrollo Comunal	8.00% (Revisable y ajustable mensualmente)
Banco Scotiabank	7.75% (Tasa fija durante 2 años, Variable todo el plazo: TBP +3% a TBP +5%.)
Banco de Costa Rica	8.55% (Mediante cuotas mensuales con tasa fija por el plazo fijo establecido; resto del plazo cuotas mensuales tasa variable)
Banco BACSANJOSE	9.5% (fija 2 años, luego TBP + 6pp, piso 9,50%)
Banco LAFISE	12.00% (fija por 6 meses y luego variable revisable trimestralmente)
BANCO IMPROSA	14.00% (Tasa fija los primeros 2 años) -Crédito específico mediano plazo inmobiliario colones y garantía de participación y cumplimiento colones

Fuente: Elaboración propia, 2020

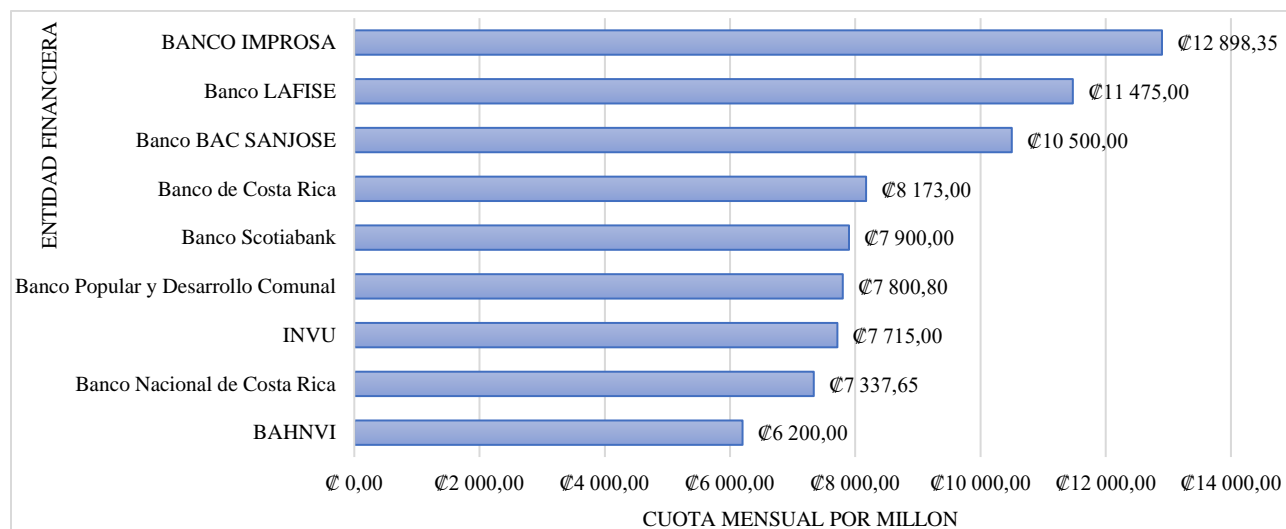
Como se detalla en la tabla 3, la entidad financiera que brinda la tasa anual más competitiva para el financiamiento de vivienda es el Banco Hipotecario de la Vivienda (BAHVI), con una tasa de 5.20%, haciendo la aclaración de que es un ente destinado a la atención de los sectores de menores ingresos y de clase media a través de las entidades autorizadas (llámese Bancos Públicos o

Privados) bajo un presupuesto nacional asignado por el Sistema Financiero Nacional para la Vivienda (SFNV).

Comparativamente, el banco con la mayor tasa para vivienda es el banco IMPROSA con un 14% anual, sin embargo, dicha tasa está enfocada en clientes empresariales que desean adquirir una vivienda a un plazo de 20 años ; dicho plazo perjudica a los quintiles en estudio y además a un menor plazo la cuota mensual para el financiamiento de vivienda tradicional sería más alta, provocando que los deciles 2, 3 y 4 no tengan capacidad de pago en un corto plazo, asimismo este financiamiento de IMPROSA está enfocado en el formato empresarial, por lo cual dichos quintiles tampoco podrían calificar dentro del mercado meta de esta entidad.

Seguidamente, en la figura 6 se relaciona con la tabla 2 al mostrar las cuotas aproximadas por millón que ofrecen los distintos bancos públicos y privados para que de esta forma los beneficiarios puedan tener una idea de cuanto tendrían que cancelar de manera mensual por el financiamiento de una vivienda para el año 2020, por ejemplo el banco con menor cuota por millón actualmente sería el Banco Nacional de Costa Rica y nuevamente el banco IMPROSA aparece como la entidad con la mayor cuota por millón para financiarse en vivienda.

Figura 6. Costa Rica: Cuota Mensual por Millón Según Entidad Financiera. En valores absolutos (colones). Año 2019



Fuente: Elaboración propia, 2020.

Por otro lado, para poder diseñar e implementar una política destinada a la adquisición de vivienda se requiere de un conocimiento preciso de la situación en esta variable, por ello, la presente investigación realiza las estimaciones del déficit habitacional de manera cuantitativa y cualitativa en la región central de nuestro país, tomando en cuenta características como el hacinamiento, el acceso a los servicios básicos, la calidad de los materiales con la que se construyeron las viviendas, entre otros.

El estudio se realizó basado en indicadores que permitan ampliar los conceptos utilizados frecuentemente en el cálculo del déficit habitacional, como lo es el análisis de la estructura básica en techos, paredes, pisos, permitiendo así caracterizar la calidad de la vivienda, a su vez el nivel de hacinamiento presente en la evolución de estas. La información utilizada es obtenida de la encuesta nacional de hogares desde el año 2010 al 2020 del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) con la finalidad de comprender la evolución de dicho déficit.

Del estudio del déficit habitacional, se desprenden dos tipos de déficit, el déficit cuantitativo y el déficit cualitativo; ambas variables son determinantes en el presente estudio, pues se analiza la falta de viviendas que presenta la población costarricense, lo que evidencia casas sobre habitadas o casas en condiciones poco habitables sin sus servicios básicos; según lo detalla la DANE (2009) el déficit cuantitativo:

estima la cantidad de viviendas que la sociedad debe construir o adicionar al stock para que exista una relación uno a uno entre las viviendas adecuadas y los hogares que necesitan alojamiento, es decir, se basa en la comparación entre el número de hogares y el de viviendas apropiadas existentes. El monto en el cual los hogares superen las viviendas es lo que en la gran parte de la literatura se designa como déficit cuantitativo. (2009, p.15).

Asimismo, aquellas casas con irregularidades comprenden otro factor a detallar; en este caso se habla del déficit cualitativo, el cual:

hace referencia a las viviendas particulares que presentan deficiencias en la estructura del piso, espacio (hacinamiento mitigable y cocina), a la disponibilidad de servicios públicos domiciliarios y, por tanto, se requiere de dotación de servicios públicos, mejoramiento o ampliación de la unidad habitacional. (DANE, 2009, p.15).

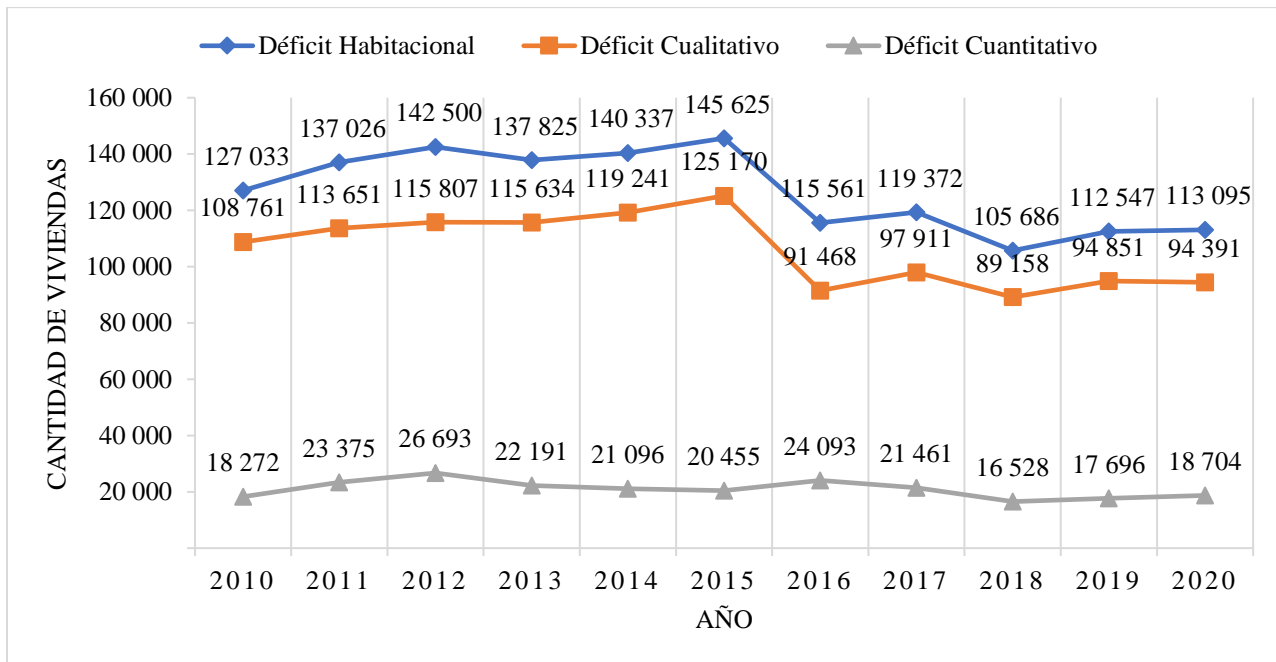
Un dato a destacar y como se observa en la figura 7, es el tema del déficit habitacional en la Región Central, el cual presentó una tendencia de aumento desde el año 2010 al 2015 de hasta casi un 15% en faltante de viviendas o viviendas aceptables para vivir, además, del año 2015 al 2016 dicho déficit tuvo una disminución de un 20%, esto porque se mejoró el factor de las características del total de viviendas presente en la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHO) como: el estado físico de la vivienda, condición de hacinamiento y disponibilidad de servicios básicos, lo que demuestra que más viviendas en la Región Central son aceptables para vivir pues cumple la condición de ser habitables.

Dicho lo anterior, se muestra también que del año 2016 hasta el 2018 el déficit habitacional siguió manteniendo una leve mejoría en el factor de la calidad de la vivienda pues había más casas con la condición de ser habitables, pero, a partir del 2018 al 2020 el déficit empezó con un crecimiento importante, ya que lo anterior se relaciona con el aumento del déficit cuantitativo, pues para el año 2020 se terminó con un faltante de 18704 viviendas en la Región Central, sin embargo, si comparamos el año 2010 la cifra era de 18272 faltantes de vivienda, por lo que se puede indicar que del 2010 al 2020 hubo un crecimiento en el déficit cuantitativo.

Otro detalle a considerar es el término del déficit cuantitativo habitacional, pues es aquel que permite identificar la ausencia de viviendas en una zona como se indicó anteriormente; este déficit registro un aumento en la Región Central de Costa Rica en el periodo del año 2010 al 2020 de un 2.30%, donde el mismo tuvo un comportamiento creciente en el periodo 2010 al 2016 (empeoro) y a partir del año 2016 al 2020 dicho déficit decreció en un 22%, es decir hubo una mejoría en ese lapso de tiempo, sin embargo la tendencia de dicho déficit es al alza por el comportamiento de los últimos años.

El otro déficit que también presentó mejoría desde el periodo 2010 al 2020 fue el déficit cualitativo, ya que manifiesta las características habitacionales de la vivienda y en este periodo reflejó que más hogares poseían mejores condiciones habitacionales como servicios básicos para considerarse como vivienda digna. Lo anteriormente dicho, indica que, aunque el déficit habitacional tuvo una mejoría, sin embargo, hay un alto porcentaje aún de hogares y viviendas que aún no ha sido atendido en la Región Central de Costa Rica en el tema habitacional.

Figura 7. Costa Rica: Déficit Habitacional (Cuantitativo y Cualitativo) en la Región Central. Período 2010-2020. Valores Absolutos (cantidad de viviendas).



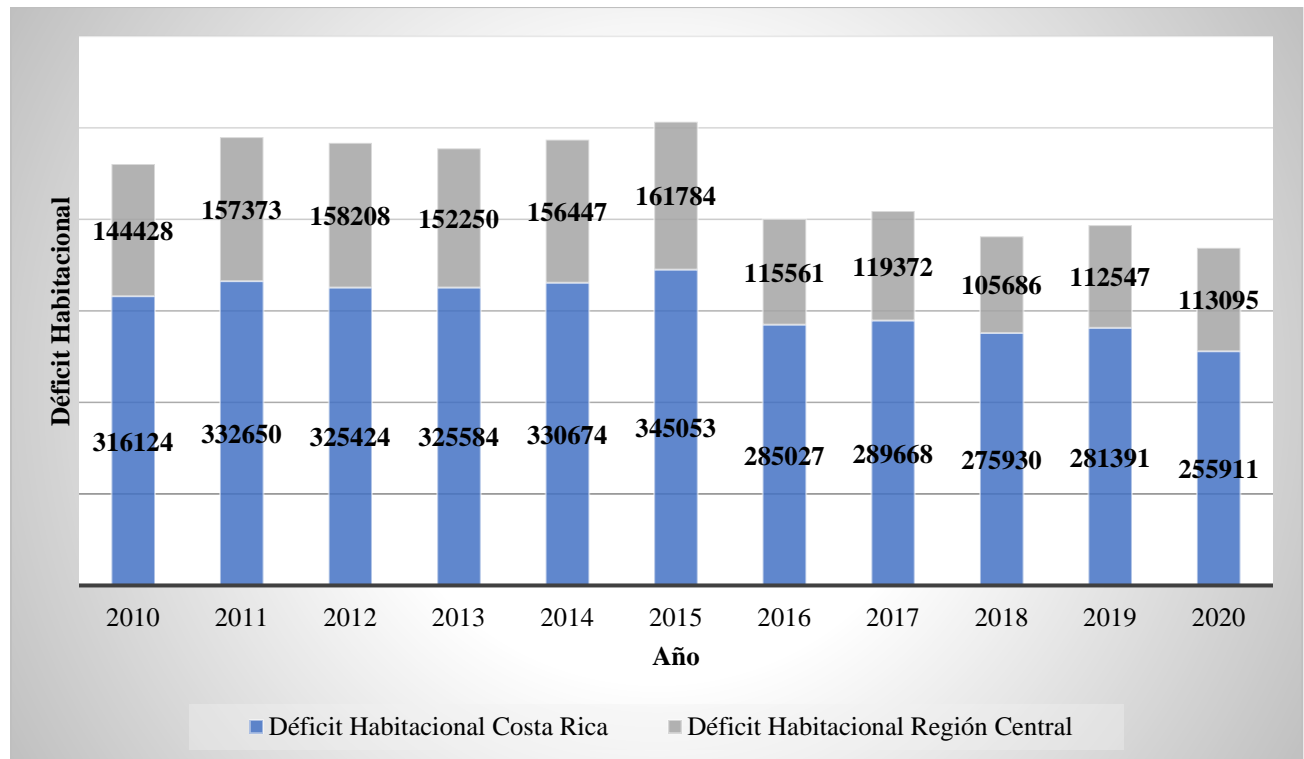
Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

En la figura 8 se observa que desde el año 2010 al 2020 ha existido un aumento importante en la cantidad de viviendas faltantes en el sector de estudio, reflejando para el periodo 2010 al 2020 una representación promedio de alrededor del 44 % de la Región Central en relación con la totalidad del déficit Habitacional de Costa Rica, es decir en esta región Central es donde existe la mayor cantidad faltante de viviendas.

Cabe mencionar nuevamente que para el año 2016, el INEC presentó cambios en sus encuestas en relación al total de viviendas ocupadas por zona y región y de acuerdo a los datos obtenidos, se

describen y desprenden más variables del estado físico de la vivienda (estado malo, bueno o inaceptable) y la disponibilidad de servicios básicos (como agua, luz y servicio sanitario), además se cuantifica que habían menos hacimientos por dormitorios (este término se refiere a una sobrepoblación de cuartos o cuando una vivienda no posee dormitorios y viven más de dos personas); esto provocó que del año 2015 al 2016 el déficit habitacional cualitativo disminuyera y por ende el déficit habitacional mantuviera el mismo comportamiento, lo cual indica que hubo mejorías en la situación física de las viviendas, sin embargo en los últimos años (2016-2020) dichos déficits han presentado nuevamente una tendencia ascendente.

Figura 8. Déficit Habitacional de Costa Rica Versus Déficit Habitacional por Región Central. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

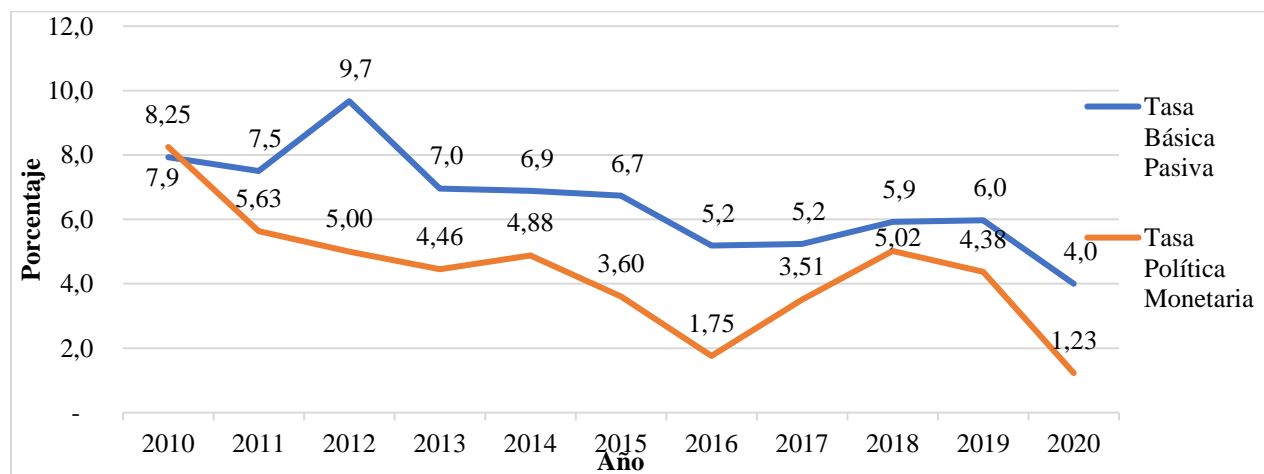
Por último, considerar en el análisis el comportamiento de la Tasa Básica Pasiva (TBP) y la Tasa de Política Monetaria (TPM) es crucial, pues son variables que influyen en la decisión de los bancos públicos y privados para asignar las tasas de interés anual en sus condiciones de financiamiento de vivienda, elección de los beneficiarios en tasas, y que, asimismo, influirán en

sus respectivos Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) para medir la eficiencia en el sistema Financiero.

Se trae a colación la Tasa de Política Monetaria según el acuerdo realizado en el año 2011 por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) explica esta tasa “como la tasa de interés objetivo del BCCR, utilizada como referencia para conducir el costo de las operaciones a un día plazo en el Mercado Integrado de Liquidez dentro de un corredor formado por las tasas de interés de sus facilidades permanentes de depósito y crédito” (p.7). Esta tasa se mantiene en su mínimo histórico y conlleva una política monetaria expansiva y contra cíclica desde marzo de 2019, efecto de la pandemia mundial del COVID 19.

En la figura 9 se observa el comportamiento de la Tasa de Política Monetaria (TPM), evidenciando un descenso significativo de 3.79 p.p. para el periodo comprendido entre el año 2010 y el año 2013, logrando en el año 2014 un pequeño repunte de 0,42 p.p., pero del año 2014 al año 2016 se evidencia una gran disminución de alrededor de 3.13 p.p., luego del año 2016 al 2018 se manifiesta un aumento de dicha tasa de 3,27 p.p.; y a partir del año 2018 la tasa viene a la baja en alrededor de 3.79 p.p. situación que se debe a que el periodo comprendido entre los años 2019-2020 estuvo marcado por la pandemia sanitaria COVID-19.

Figura 9. Costa Rica: Comportamiento Histórico Tasa Básica Pasiva vs Tasa Política Monetaria. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

Además, se analiza el comportamiento de la Tasa Básica Pasiva (TBP) de Costa Rica, la cual corresponde a una tasa de interés bruta referenciada y calculada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR,) es decir, es la tasa que pagan los bancos ya sean públicos o privados y entidades financieras por los depósitos o ahorros en colones, en donde se incluyen también las tasas de intereses pagadas por los préstamos, lo cual es relevante para efectos de esta investigación por su relación con el financiamiento hipotecario.

En la misma figura 9 se observa como del año 2010 al 2012 dicha tasa tuvo un único aumento de 1.8 p.p., en dicho año, dicho incremento sucede por un aumento en las tasas de captación de los bancos comerciales públicos, sin embargo en el año 2012 al año 2013 se presentó una disminución del 2.7 p.p., luego a partir de ese año hasta el año 2020 la tasa sigue con un aumento de hasta 3 p.p. llegando en el año 2020, y por la situación de la pandemia se genera una tasa histórico de 4 p.p. en promedio.

Basado en lo anterior se realiza un análisis comparativo de la tasa política monetaria y la tasa básica pasiva, pues el objetivo principal de la Tasa Política Monetaria (TPM) es evidenciar cual es la tasa de interés apropiada para la economía considerando la inflación, pues según se muestra en la figura 9 se muestra la correlación entre las disminuciones y aumentos en los precios y menores intereses en la economía costarricense.

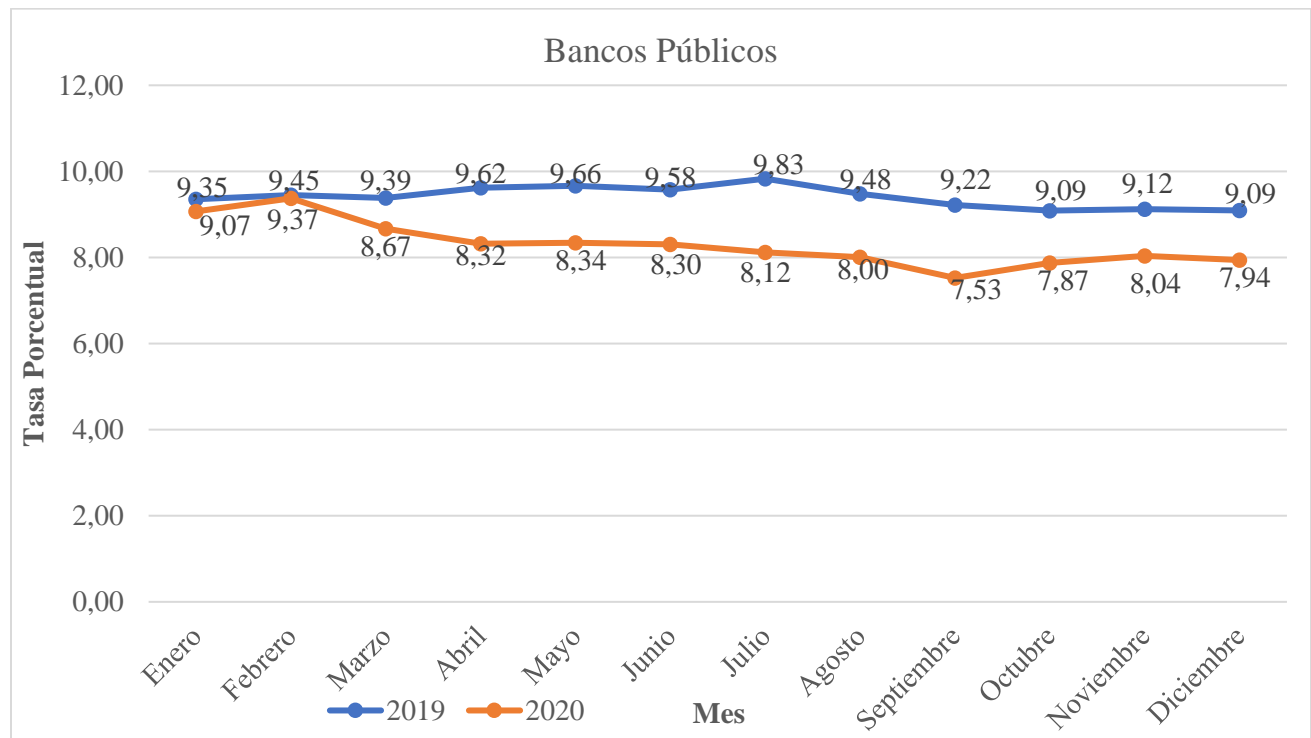
Así mismo el comportamiento de la Tasa Básica Pasiva (TBP) se refleja tanto con aumentos y disminuciones en las tasas referenciadas a créditos de vivienda, lo cual se debe a la coyuntura económica en el país, pues actualmente se está con una Tasa Básica Pasiva (TBP) histórica llegando a sus niveles más bajos, sin embargo, dicha tasa puede ir en aumento, lo que reflejaría en los créditos bajo la modalidad de TBP un alza en las cuotas de los créditos de vivienda para los deudores en colones o un beneficio para los mismos por una disminución en la cuota mensual que deben pagar en sus créditos esto debido a la coyuntura económica.

Por último, en la figura 10 se observa el comportamiento de la Tasa Activa Neta (TAN) asignada a los bancos públicos y privados en relación con las tasas de financiamiento para actividades inmobiliarias y construcción, dado que dicha tasa refleja un promedio ponderado de las tasas

activas de las operaciones formalizadas durante un periodo de tiempo determinado, para eso los intermediarios financieros envían un archivo de las tasas activas negociadas al Banco Central de Costa Rica (BCCR) para calcular dicha tasa.

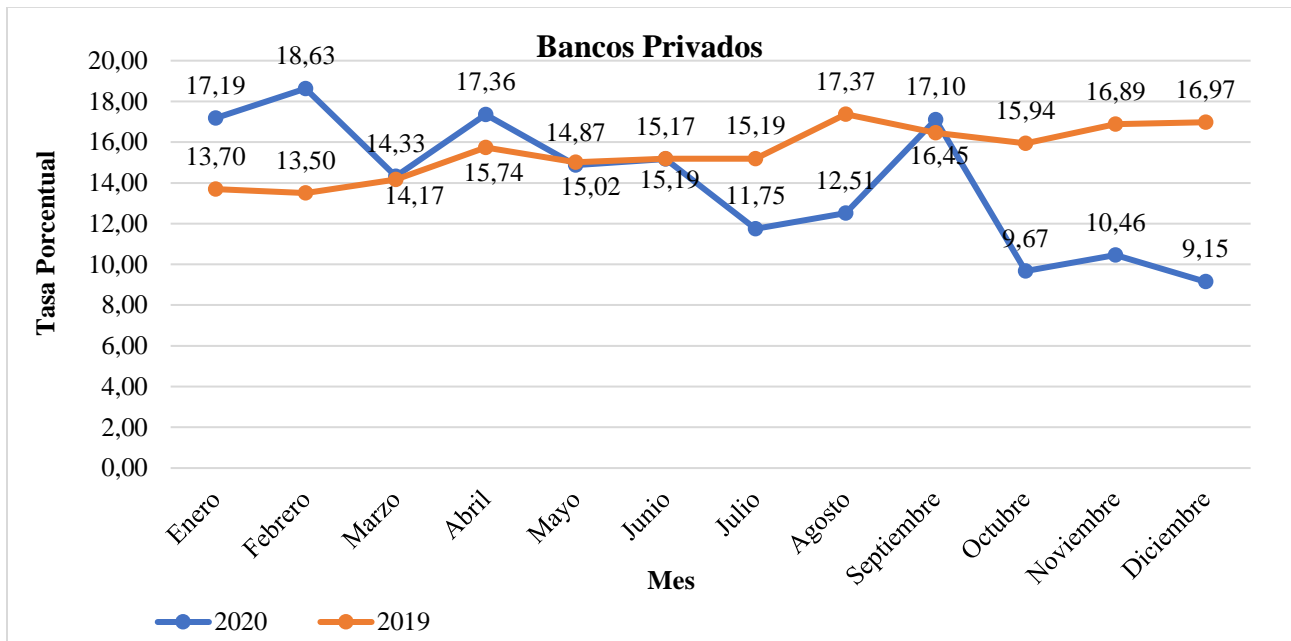
Para dicha investigación se tomó solo como referencia la Tasa Activa Neta (TAN) enfocada a la esta subpartida de actividades inmobiliaria y construcción, se examinó las tasas que ofrecen los bancos públicos y privados solamente de los años 2019 y 2020, pues la metodología del BCCR para calcular dicha tasa inicio en enero del año 2019. Para el periodo de enero a diciembre 2019 los bancos privados tuvieron un aumento porcentual de dicha tasa de un 23% inter-periodo, sin embargo, para el año 2020 el efecto fue al contrario con una disminución de casi el 47 % en dicha tasa, esto favorable a estas entidades. Finalmente, la Tasa Activa Neta (TAN) de los bancos públicos en los periodos 2019 y 2020 tuvo un comportamiento constante con pocos cambios significativos, iniciando en el año 2019 con una tasa de aproximadamente el 9,35 % para finalizar en el 2020 con una tasa promedio de 7,94 %, dicha tasa también mejoro para entes públicos.

Figura 10. Costa Rica: Comportamiento de la Tasa Activa Neta (TAN) de actividades inmobiliarias y construcción de los Bancos Públicos Periodo 2019 al 2020. Valores Porcentuales.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020

Figura 11. Costa Rica: Comportamiento de la Tasa Activa Neta (TAN) de actividades inmobiliarias y construcción de los Bancos Privados Periodo: 2019 al 2020. Valores Porcentuales



Fuente: Elaboración propia, 2021.

4.2 Evaluación de la eficiencia del crédito de vivienda mediante el margen de intermediación financiera.

Para evaluar la eficiencia operativa de las entidades financieras del país en el periodo 2010-2020, se implementó el cálculo del Margen de Intermediación Financiera (MIF) según las cinco metodologías definidas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) en su revisión metodológica que consta en el oficio DM-433-04; para poder examinar el diferencial de tasas activas, la solvencia y la eficiencia económica de las instituciones financieras según la muestra seleccionada.

Metodológicamente, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) establece estas metodologías para dar seguimiento al Margen de Intermediación Financiera (MIF), quedando abierta la posibilidad a nuevas métricas igualmente validas, por definición; estos indicadores forman dos valores relativos, uno por el lado de los ingresos afectado principalmente por tasas activas y otro valor por el lado de los gastos, influido principalmente por tasas pasivas, ambas métricas se relativizan contra otras

partidas del balance financiero, dependiendo del objetivo que se busque, para efectos de la presente investigación se utilizarán las siguientes definiciones:

- $M1 = (\text{ingreso financiero} / \text{activo productivo}) - (\text{gasto financiero} / \text{pasivo total})$
- $M2 = (\text{ingreso financiero} / \text{activo productivo}) - (\text{gasto financiero} / \text{activo productivo})$
- $M3 = (\text{ingreso total} / \text{activo productivo}) - (\text{gasto financiero} / \text{activo financiero})$
- $M4 = (\text{ingreso por préstamos} / \text{préstamos}) - (\text{gasto financiero} / \text{pasivos de intermediación})$
- $M5 = (\text{ingreso financiero} / \text{activo productivo}) - (\text{gasto financiero} / \text{activo financiero})$

Si bien es cierto, el enfoque de la presente sección se centra en el análisis de eficiencia del crédito (hipotecario), resulta conveniente tomar en consideración las distintas metodologías definidas, para así robustecer el análisis en cuanto a los determinantes del Margen de Intermediación Financiera (MIF) para cada entidad financiera, teóricamente la tendencia de estos márgenes debería seguir la ya expuesta en las tasas de interés pasivas y activas, sin embargo, lo realmente importante es vislumbrar y comparar la eficiencia de los entes en el sistema financiero en los últimos 10 años.

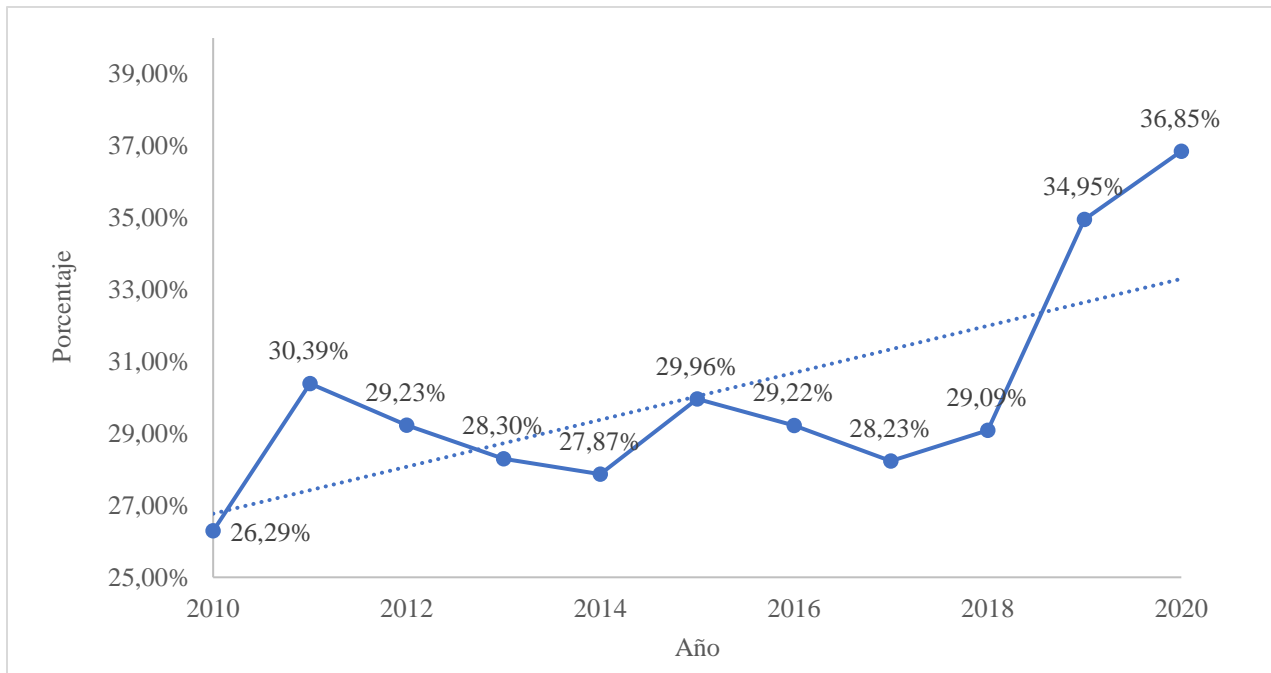
Con la finalidad de robustecer el análisis de resultados, a la muestra representativa de 8 bancos; se le analizará individualmente sus variaciones inter-periodo y se agruparán las mismas en 3 grandes bloques a saber: Bancos Comerciales del Estado, Bancos creados por leyes especiales y Bancos Privados, este ejercicio facilitará el estudio en la variación interanual por sector y como ente financiero, permitiendo apreciar brechas existentes en los márgenes de intermediación según la naturaleza de la entidad.

4.2.1. Bancos Comerciales del Estado.

El Banco de Costa Rica (BCR) y Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) representan los Bancos Comerciales del Estado, para el periodo comprendido entre 2010-2020, ambos entes financieros presentaron un comportamiento inverso en lo que respecta a su cartera crediticia al sector vivienda; por su parte, el Banco de Costa Rica (BCR) tuvo un crecimiento del 40,18% en su cartera de crédito para vivienda, pasando de un 26,29% en 2010 a un 36,85% del total de la cartera en 2020, mientras que el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) evidenció un comportamiento contrario, mostrando una disminución del 13,03% para el periodo 2010-2020 pasando de un 34,75% como proporción

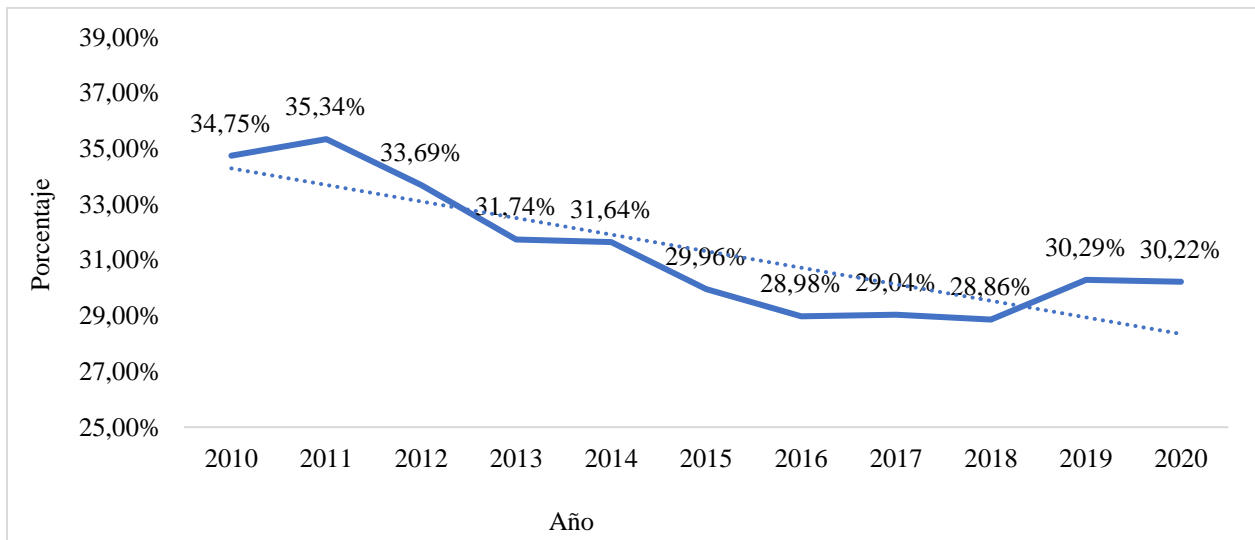
de crédito de vivienda en 2010 a un 30,22% en 2020 tal y como se puede observar en las figuras 12 Y 13.

Figura 12. Costa Rica: Cartera Crédito para Vivienda BCR. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Figura 13. Costa Rica: Cartera Crédito de Vivienda BNCR. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Ahora bien, las cinco metodologías del Margen de Intermediación Financiera (MIF) calculadas, para ambas entidades financieras revelan una notoria tendencia a la baja; el Banco de Costa Rica (BCR) fue la entidad financiera que presentó una mayor disminución para esta variable, en promedio de un 30,11% con respecto al Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) de un 21,86% para el periodo comprendido entre 2010-2020 y un promedio del Margen de Intermediación Financiera (MIF) de 5,11% y 5,59% respectivamente tal y como se puede observar en la tabla 6.

Tabla 6. Margen de Intermediación Financiera del BCR. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.

AÑO	MIF 1	MIF 2	MIF 3	MIF 4	MIF 5
2010	5,67%	5,40%	8,87%	5,41%	5,30%
2011	5,89%	5,57%	9,11%	4,10%	5,46%
2012	5,55%	5,21%	9,06%	4,09%	5,07%
2013	4,72%	4,37%	7,61%	2,72%	4,24%
2014	4,63%	4,35%	7,55%	4,20%	4,24%
2015	4,72%	4,43%	7,75%	3,45%	4,33%
2016	4,85%	4,62%	7,77%	4,39%	4,52%
2017	4,24%	3,90%	7,23%	3,75%	3,80%
2018	4,57%	4,14%	7,84%	2,58%	4,00%
2019	4,50%	4,19%	8,33%	2,75%	4,08%
2020	4,14%	3,87%	8,04%	2,32%	3,78%
PROMEDIO	4,86%	4,55%	8,10%	3,61%	4,44%
TASA VARIACIÓN	-26,92%	-28,41%	-9,38%	-57,20%	-28,65%

Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Tabla 7. Margen de Intermediación Financiera del BNCR. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.

AÑO	MIF 1	MIF 2	MIF 3	MIF 4	MIF 5
2010	5,94%	5,54%	9,24%	5,68%	5,52%
2011	6,54%	6,14%	10,46%	5,52%	6,10%
2012	6,40%	5,88%	10,03%	4,63%	5,82%
2013	5,33%	4,80%	8,55%	2,28%	4,76%
2014	5,01%	4,62%	9,22%	4,40%	4,58%
2015	4,97%	4,61%	8,50%	3,95%	4,58%
2016	4,98%	4,62%	8,82%	3,70%	4,59%
2017	4,76%	4,19%	7,57%	3,81%	4,16%
2018	4,97%	4,43%	8,08%	3,37%	4,39%
2019	5,23%	4,62%	8,39%	3,58%	4,59%
2020	5,00%	4,33%	8,01%	3,62%	4,30%
PROMEDIO	5,37%	4,89%	8,81%	4,05%	4,86%
TASA VARIACIÓN	-15,87%	-21,88%	-13,33%	-36,27%	-21,94%

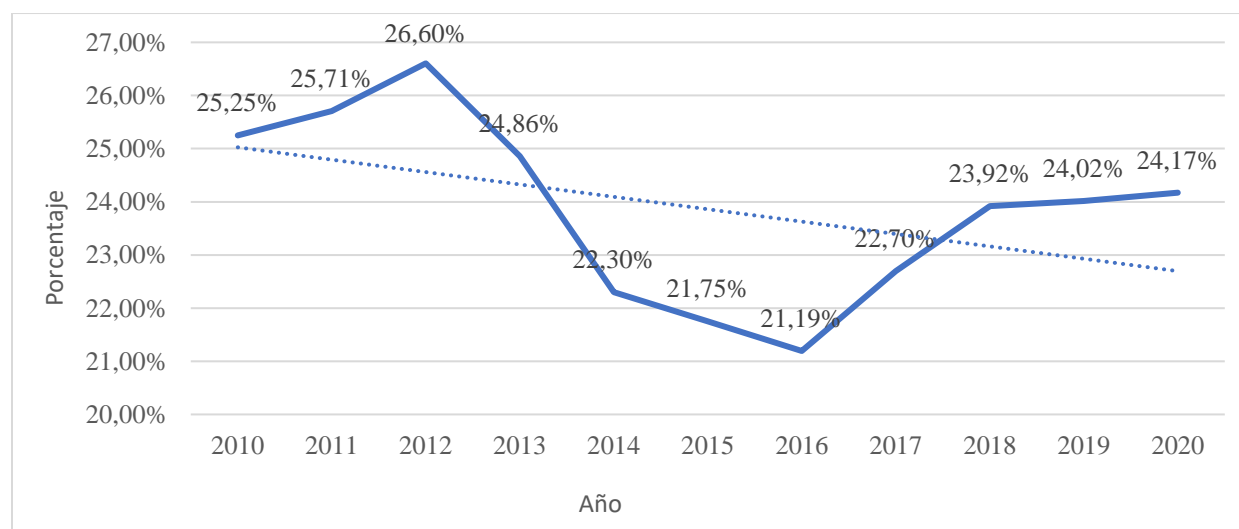
Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

La década anterior evidenció una reducción del Margen de Intermediación Financiera (MIF) para los Bancos Comerciales del Estado, este comportamiento se correlaciona directamente con las bajas tasas de interés en el mercado (TBP y TAN); asimismo, la competencia que ha ejercido la Banca Privada ha generado la necesidad de mejorar la eficiencia en los procesos de los Bancos del Estado por medio de innovaciones en las tecnologías, generación de nuevos productos financieros y control en gastos financieros y operativos; estas medidas junto con un sistema financiero mucho más normado y regulado han ocasionado esta mejora en el indicador.

4.2.2. Bancos creados por leyes especiales

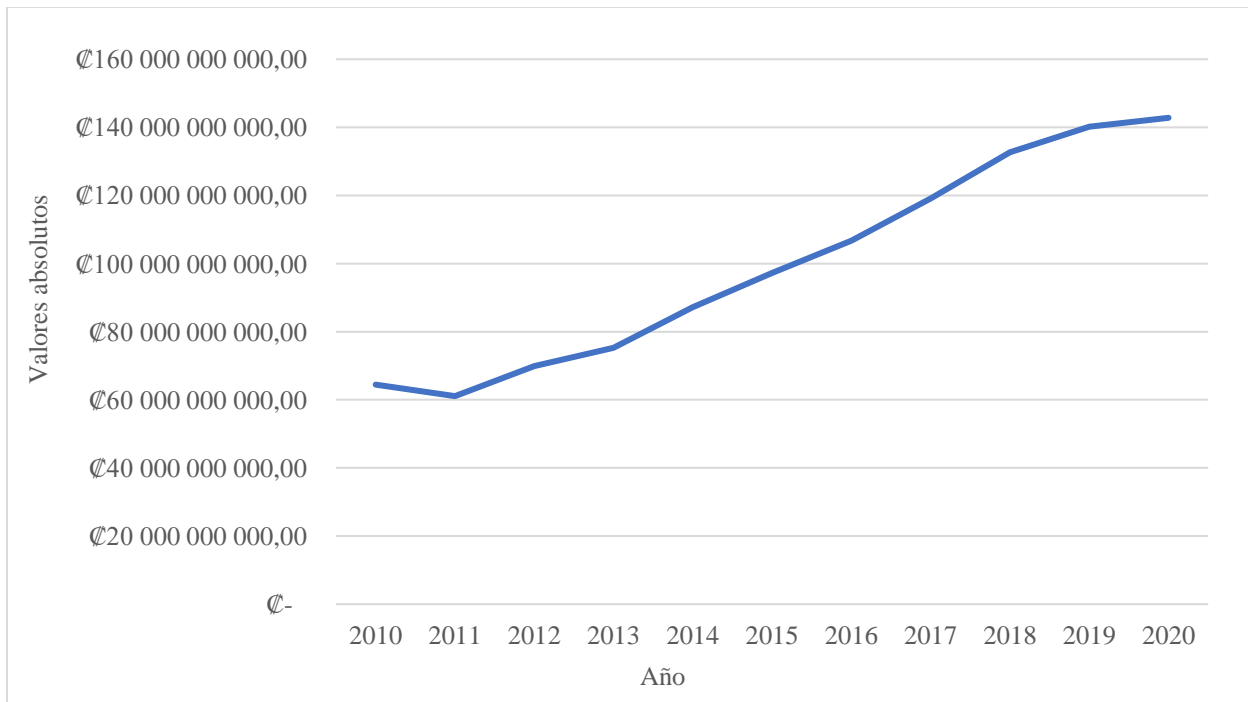
El Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC) y el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) representan los bancos creados por leyes especiales, el último específicamente, posee el 100% de su cartera crediticia destinada al sector vivienda debido a que este es su único objetivo, ahora bien, para el periodo comprendido entre 2010-2020, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC) reflejó una disminución del 4,5% en su línea de crédito de construcción, compra y reparación de inmuebles; por su parte el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) ha experimentado un aumento exponencial del 121,60% en su cartera de crédito tal y como se puede observar en las figuras 14 y 15.

Figura 14. Costa Rica: Cartera Crédito de Vivienda BPDC. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Figura 15. Costa Rica: Cartera Crédito de Vivienda BANHVI. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

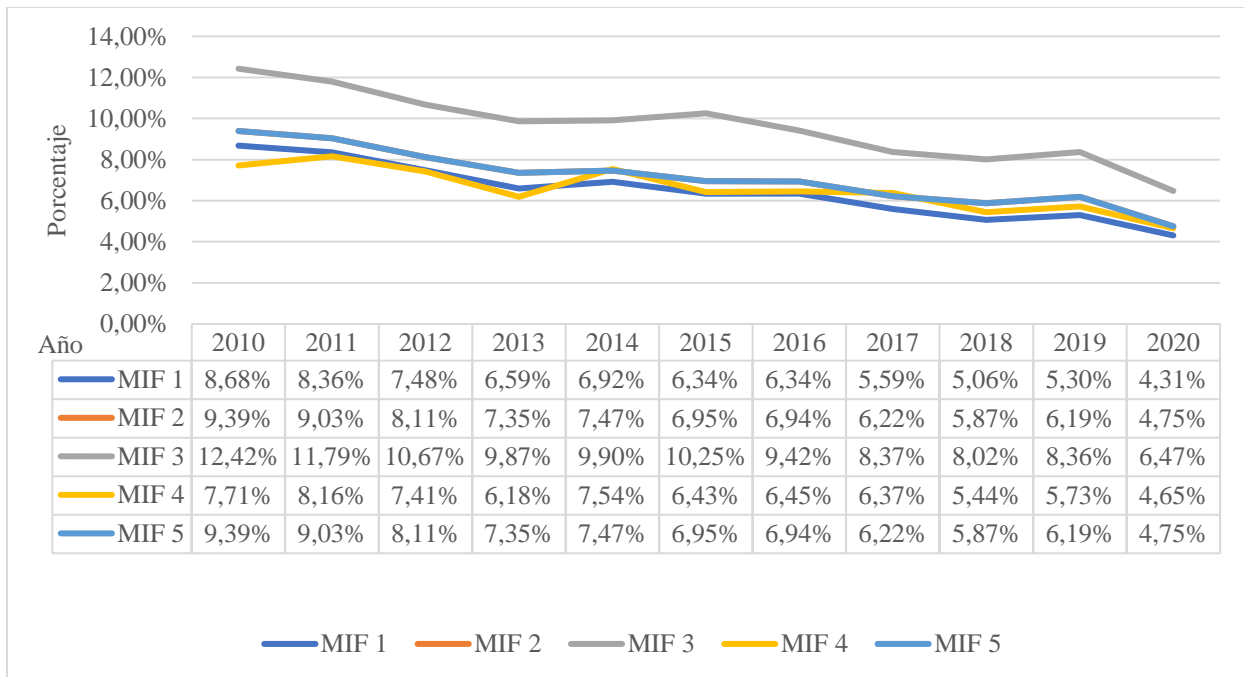
Evidentemente, el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) se diferencia del resto de la banca al presentar un crecimiento exponencial con respecto a sus competidores, esta entidad junto al Banco de Costa Rica (BCR) muestran tendencias al alza; no obstante, para el BANHVI la tasa de crecimiento de los últimos 3 años fue de tan solo un 7%.

Lo anterior vislumbra de que aún con las ventajas comparativas (garantía del estado) que poseen este tipo de entidades, el sector vivienda se encuentra contraído por el lado de la demanda, y que como se evidenció anteriormente, los primeros 2 quintiles de la población prácticamente se encuentra excluidos de los recursos que la banca (privada o estatal) ofrece, al no ser sujetos de crédito por sus bajos ingresos, y donde los recursos para fiscales, en apoyo a viviendas de interés social quedan cortos.

Con respecto al Margen de Intermediación Financiera (MIF), el Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC) presentó un avance significativo en términos de eficiencia operativa; mediante

la automatización de procesos, innovación de la plataforma tecnológica (T-24 nombre del nuevo sistema tecnológico), transformación digital, entre otros y que se refleja en los resultados de las cinco metodologías calculadas, vislumbrando una disminución promedio para el periodo 2010-2020 de sus variables de 40,14% y que se refleja en la caída de todos estos márgenes a bajos históricos como se puede observar en la figura 16.

Figura 16. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera BPDC. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales



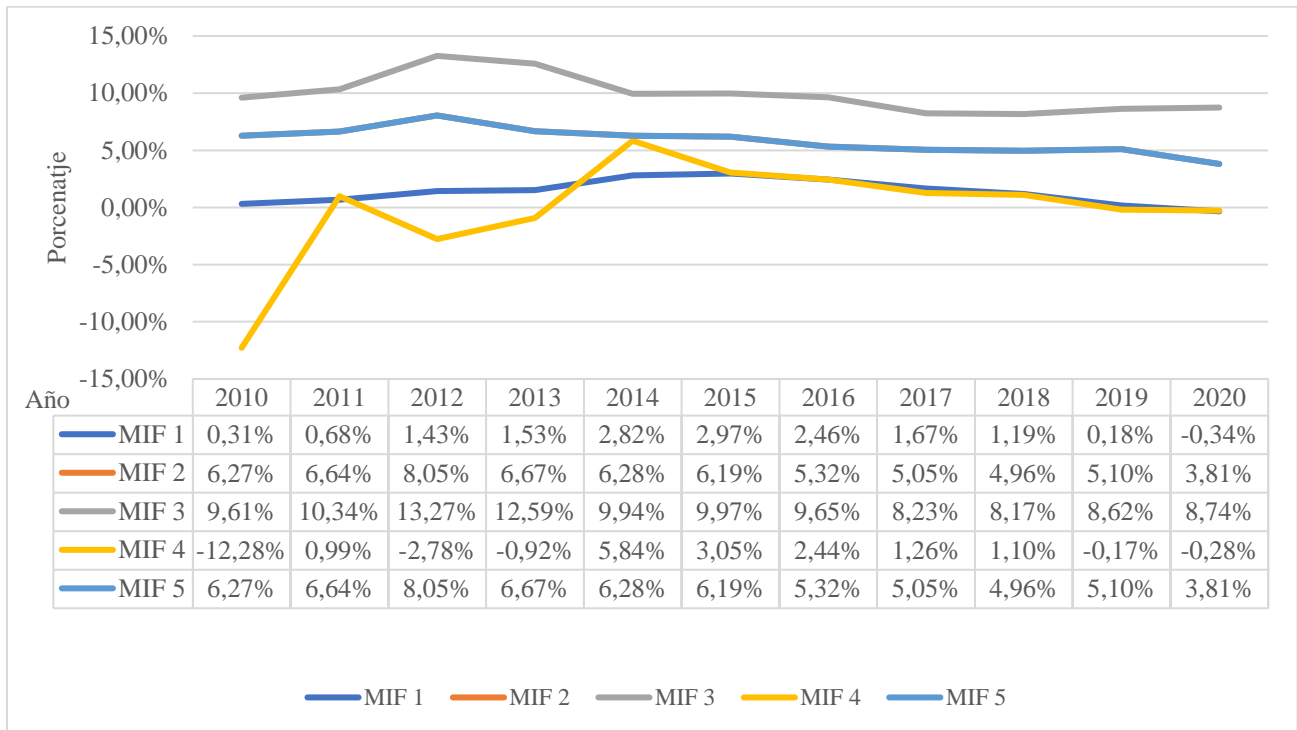
Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Por su parte, el Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI) presenta los Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) más bajos del sector bancario, incluso algunos indicadores cerraron el año 2020 con cifras negativas (M4 -0,17%) en la práctica, los gastos financieros de la entidad en relación con los pasivos de intermediación son ciertamente bajos y exclusivamente con otras entidades financieras, por lo que sus gastos financieros así como sus activos productivos generan que se presenten cifras negativas.

A pesar del comportamiento expuesto anteriormente, a partir del año 2015 dichos indicadores parecen estabilizarse, presentándose ligeras bajas y un Margen de Intermediación Financiera

(MIF) promedio del 4,56%, siendo el que más variabilidad presenta es el M4 tal y como se puede observar en la figura 17

Figura 17. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera BANHVI. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales.



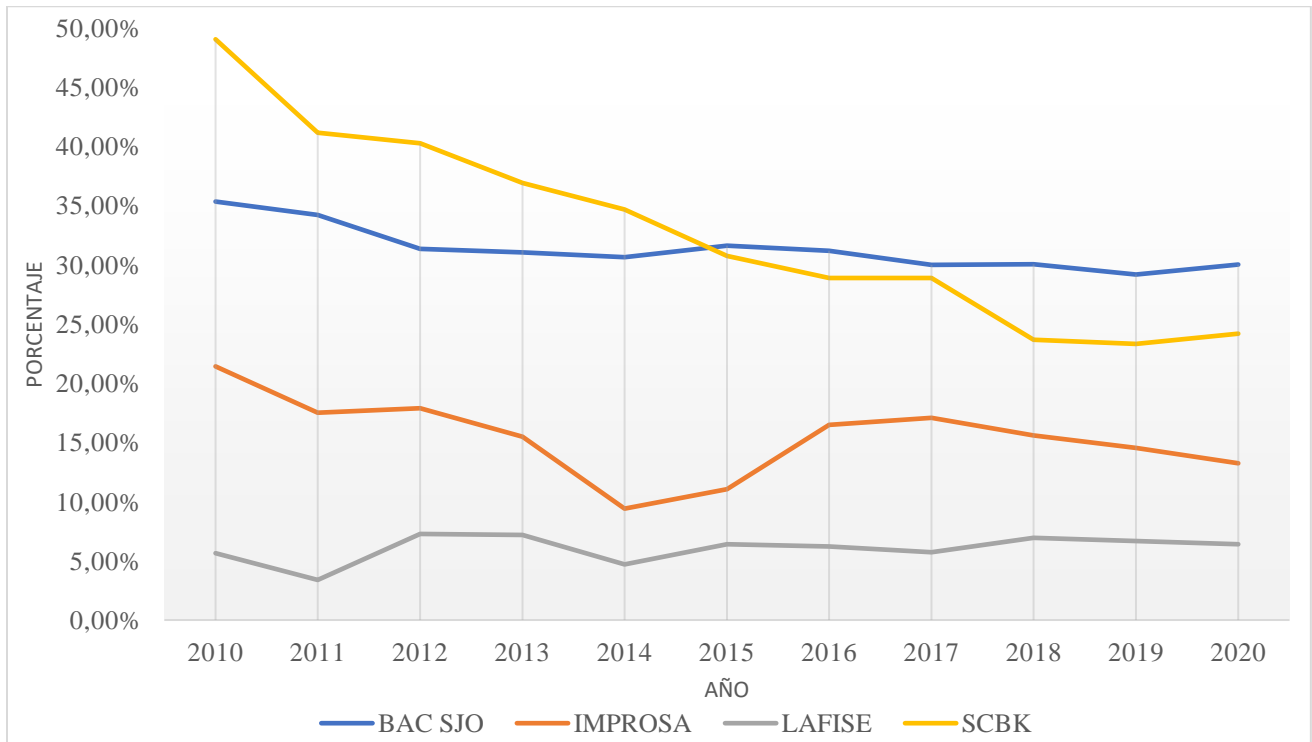
Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

4.2.3. Bancos privados

Para este grupo de entidades financieras, se optó por seleccionar una muestra representativa, lo anterior, debido a que categóricamente 11 son los bancos que conforman el bloque, por lo que, a efectos de disponer de un análisis global, en la siguiente investigación se analizará el comportamiento de los Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) para los siguientes 4 bancos escogidos en la muestra, a saber: BACSANJOSE, IMPROSA, LAFISE Y SCOTIABANK los cuales serán los designados por su poder de mercado, valorado en términos de sus carteras crediticias, clientes y alcance territorial.

En lo que respecta a la cartera de crédito al sector vivienda, se presenta una disminución para prácticamente todo el sector, a excepción del Banco Lafise entidad que experimentó un modesto aumento del 13,77% de su cartera para el periodo 2010-2020, sin embargo, BACSANJOSE, IMPROSA Y SCOTIABANK presentaron una baja en sus carteras de 15,04%, 38,23% y 50,67% respectivamente en el mismo periodo tal y como se puede valorar en la figura 18.

Figura 18. Costa Rica: Cartera de Crédito Vivienda BACSANJOSE, IMPROSA, LAFISE Y SCOTIABANK. Periodo: 2010-2020. Valores Porcentuales

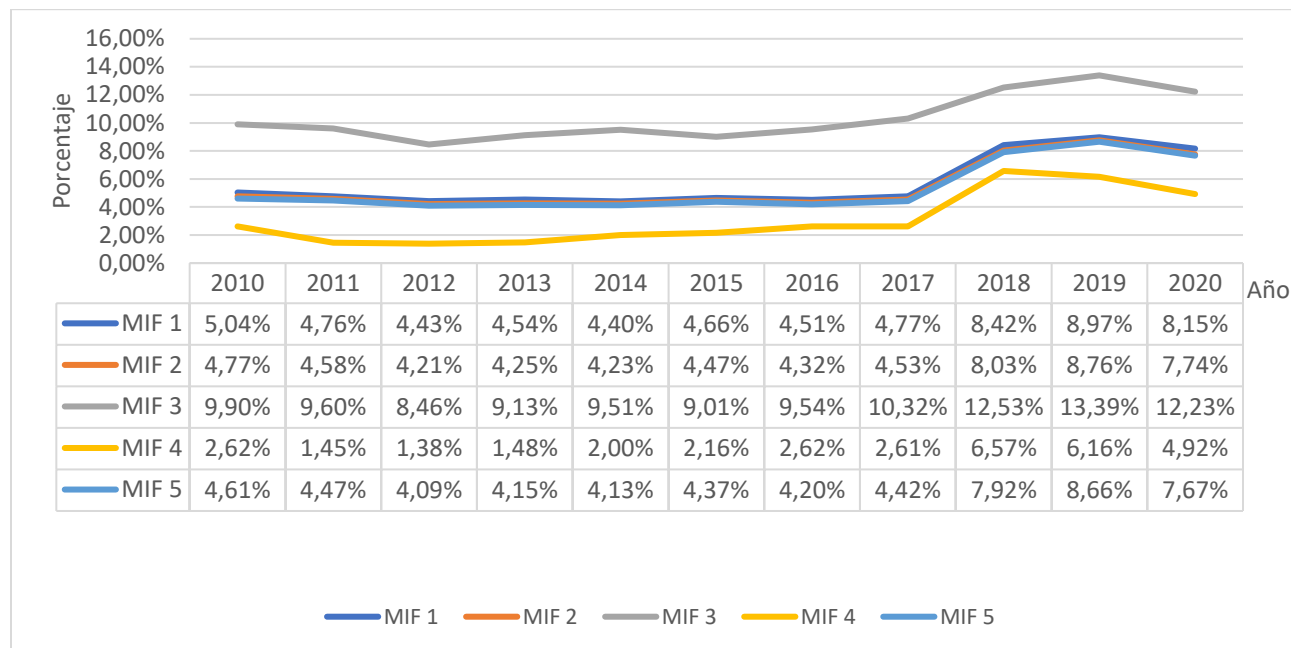


Fuente: Elaboración propia, 2010.2020.

Cabe destacar la gran caída en la cartera de crédito de Scotiabank, al pasar de un 49,02% en el año 2010 a un 24,18% en el 2020 para su línea de vivienda, una disminución que representa prácticamente la mitad de la cartera que mantenía para este sector.

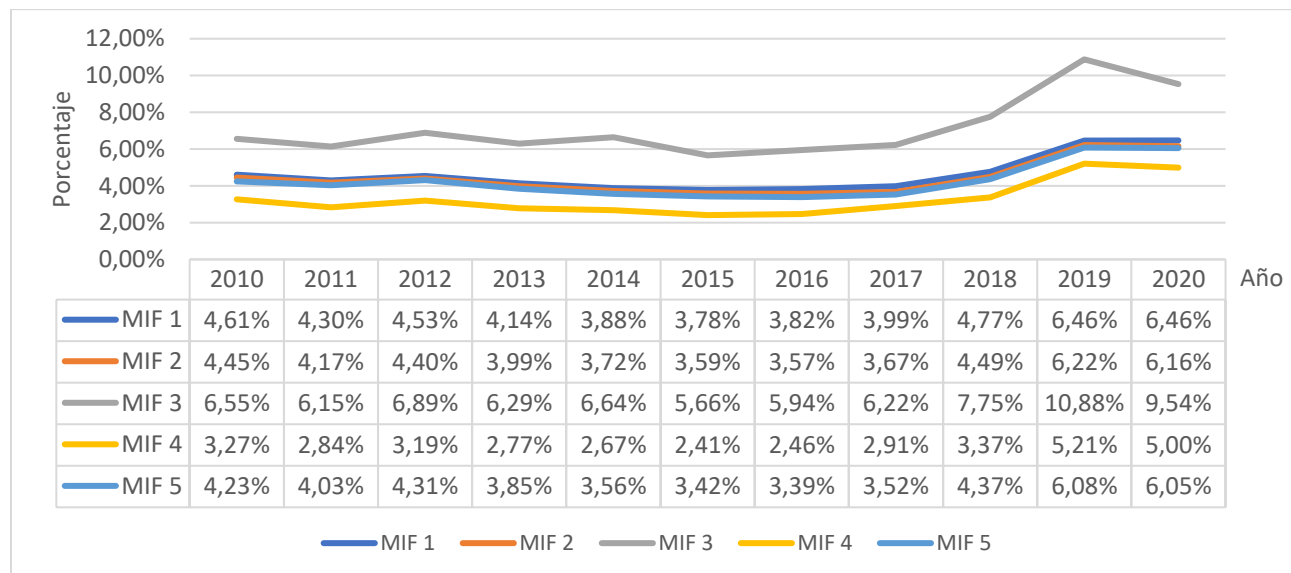
Para finalizar, los datos evidencian que los Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) en este sector van de la mano con el bajo rendimiento de las carteras, en este sentido, a excepción del Banco Lafise, todo el sector experimentó un alza en sus MIF, siendo el BACSANJOSE y SCOTIABANK las entidades financieras que presentaron las subidas promedio más altas de 60,33% y 43,96% tal y como se puede observar en las figuras 19 y 20.

Figura 19. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera BACSANJOSE. Periodo 2010-2020. Valores Porcentuales.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

Figura 20. Costa Rica: Márgenes de Intermediación Financiera Scotiabank. Periodo: 2010-2020. Valores porcentuales.



Fuente: Elaboración propia, 2010-2020.

4.3. Estimar la factibilidad de una estructura de administración fiduciaria en el sector financiero costarricense como respuesta al déficit habitacional.

El siguiente apartado, buscará evaluar el caso hipotético de una estructura organizativa destinada a operativizar fideicomisos, mediante un fideicomiso de garantía; por lo que los datos que se mostrarán a continuación, *ceteris paribus*, serán congruentes con los costes asociados de los productos y servicios financieros, asimismo, los escenarios planteados por la vía de los ingresos no distan en demasía de la realidad según los estudios de mercado realizados, por lo que si bien existirán limitaciones y alcances; el flujo de caja proyectado es la herramienta más precisa con que se cuenta para realizar estimaciones de este tipo.

4.3.1 Alcance

En la presente sección se estimará un flujo de caja proyectado a diez años, de una estructura organizativa destinada exclusivamente a la administración, gestión y ejecución de fideicomisos de garantía; para entre otros objetivos, valorar su factibilidad económica-financiera, retorno de la inversión y valor actual neto, indicadores elementales para la sostenibilidad de cualquier ente económico.

El monto aportado de contrapartida, provendría de recursos sub ejecutados presupuestariamente; vía disponibilidades de fondos monetarios que se encuentren ociosos, particularmente, en el Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD) donde específicamente los fondos en dólares presentan disponibilidades de hasta \$300 millones de dólares, según Quirós (2021) “esta acumulación ocurre porque el traslado de peaje bancario en dólares obliga al Banco Central y al Banco de Costa Rica (BCR) a colocar esos recursos como créditos a las pymes en dólares” (p.6), ante disponibilidades de tales magnitudes, se podría considerar el flujo de caja que a continuación se esbozará.²

Inicialmente, se requerirá como monto aportado de contrapartida al menos \$4.6 millones de dólares (¢2,992.00 millones de colones), menos del 1,5% de las disponibilidades de recursos monetarios

² Esto puede tener impacto con la regla fiscal. Sin embargo, este análisis va más allá del desarrollo de esta investigación. Pareciera que la transferencia de estos fondos tendría que ser aprobado por el congreso con una ley específica en la Asamblea Legislativa.

con que cuenta el Sistema Banca para el Desarrollo (SBD), para conformar la cartera de crédito inicial de 30 beneficiarios (¢1,740.00 millones de colones), con fideicomisos de garantía que oscilarán entre los ¢40.000.000,00 y ¢70.000.000,00 para personas físicas que se ubiquen en los quintiles de ingreso 2, 3 y 4; con el fin de lograr una mayor profundización financiera de dichos estratos sociales.

Asimismo, de dicho aporte, ¢1,252 millones de colones cubrirán los gastos operativos, administrativos y financieros por los primeros diez años de la estructura organizativa, si bien el flujo de caja neto estima que para el tercer año las utilidades netas cubren los gastos previamente señalados, volviéndolo técnicamente autosostenible; la inversión inicial no es recuperada sino hasta el cierre del cuarto año; razón por la cual dentro del flujo de caja se contempla un crédito por ¢421,515 980.00 de colones, en atención de la inversión inicial.

Los supuestos que a continuación se dispondrán, se consideran desde una perspectiva de realidad nacional y sujetos a los actuales alcances de la legislación costarricense; por el lado de los gastos en cuanto a cargas sociales e impuestos sobre la renta, así como incrementos de alquiler, agua, electricidad, entre otros y por el lado de los ingresos por medio de formalización y administración de fideicomisos de garantía que tendrán tasas de interés y comisiones competitivas.

4.3.2 Gastos

4.3.2.1 Gastos Financieros e Inversión Inicial

La estructura organizativa planteada, supone la base de recurso humano de 11 colaboradores, por lo que dentro de la inversión inicial se contarán con 11 de los siguientes recursos: sillas de escritorio, escritorios, muebles estantes y equipos portátiles, asimismo dentro del equipo operativo necesario se requerirá escáner e impresora y el activo más importante que es el sistema informático que llevará todos los registros contables, crediticios así como de tesorería y garantías, se estima que el coste de dicho sistema oscila los ¢415 millones de colones para los primeros 10 años; asimismo, en la tabla número 8 se sintetizan los costos asociados de la inversión inicial:

Tabla 8. Costa Rica: Cotizaciones Insumos Inversión Inicial. Precios 2020. Valores absolutos.

Cantidad	Inversión Inicial	Precio Unitario	Total
11	Sillas de Escritorio	¢55.000,00	¢605.000,00
11	Escritorios	¢84.000,00	¢924.000,00
11	Muebles Arturitos	¢60.000,00	¢660.000,00
11	Equipos Portátiles	¢339.000,00	¢3.729.000,00
4	Sillas de Escritorio (Invitados)	¢55.000,00	¢220.000,00
1	Sistema Informático	¢415.000.000,00	¢415.000.000,00
1	Escáner	¢234.990,00	¢234.990,00
1	Impresora	¢142.990,00	¢142.990,00
Total			¢421.515.980,00

Fuente: Elaboración propia, 2020.

Como se puede observar, el primer año de la organización fiduciaria, supondría un desembolso de al menos ¢421 millones de colones, donde el 98% de esta inversión inicial corresponde al sistema informático, no obstante, se debe rescatar la idea de que según el estudio de mercado realizado, la modalidad que se utiliza para la formación de este tipo de herramientas informáticas es la denominada consumo por demanda de servicio (requerimientos, reparaciones, actualizaciones, etc.), lo que quiere decir que el monto previamente indicado es para el periodo de estudio de 10 años.

La inversión inicial es contemplada dentro del flujo de caja como un monto solicitado de crédito mercantil, el cual bajo el supuesto de que sea referenciado a una tasa de interés del 2,90%, un plazo de 120 meses (10 años) y con pagos trimestrales; se estimaría una cuota trimestral fija de ¢12,00 millones de colones aproximadamente; el pasivo anterior representa anualmente el desembolso de ¢48 millones de colones por concepto de gastos financieros (amortización e intereses).

4.3.2.2 Gastos Operativos

Por concepto de gastos operativos serán contemplados los servicios básicos estructurales de cualquier organización laboral, entiéndase por esto: Agua, Electricidad, Internet, Suministros de Oficina, Mantenimiento de Edificio, Mantenimiento de equipo de cómputo y publicidad; los precios unitarios que determina el estudio de mercado son sintetizados en la tabla 9.

Tabla 9. Costa Rica: Cotizaciones/Estimaciones Gastos Operativos. Precios 2020. Valores Absolutos.

Gastos Operativos	Precio Unitario	Total
Agua	€20.000,00	€20.000,00
Alquiler	€600.000,00	€600.000,00
Electricidad	€25.000,00	€25.000,00
Internet	€50.000,00	€50.000,00
Suministros de oficina	€50.000,00	€50.000,00
Mantenimiento de edificio	€100.000,00	€100.000,00
Mantenimiento equipo de computo	€100.000,00	€100.000,00
Publicidad	€100.000,00	€100.000,00
Total		€1.045.000,00

Fuente: Elaboración propia, 2020.

Asimismo, uno de los supuestos elementales en lo que respecta a los gastos, es que se asume que el coste de alquiler incrementará anualmente un 10%; según se establece en la “Ley General de Arrendamientos Urbanos y Sub Urbanos” № 7527; a pesar de que no es obligatorio dicho aumento, además, los servicios básicos, incrementarán su coste un 3% anual ajustado a las metas de inflación que establece el Banco Central de Costa Rica (BCCR), todo lo cual se refleja en el flujo de caja proyectado.

4.3.2.3 Gastos Administrativos

Los gastos administrativos, según se mencionó anteriormente, estarán formulados con la base organizativa de 11 colaboradores o empleados directos, los cuales, según las funciones que se plantean, podrían llevar a cabo las tareas operativas básicas de una estructura fiduciaria, se define por lo tanto un orden jerárquico básico, el cual se sintetiza en la tabla 10.

Tabla 10. Costa Rica: Estructura de Gastos Administrativos. Salarios Mínimos 2021. Valores Absolutos.

Cantidad	Gastos Administrativos	Salario	Total
1	Jefatura/Apoderado General	€2.500.000,00	€2.500.000,00
1	Ejecutivo de Negocios	€1.500.000,00	€1.500.000,00
1	Contador	€682.607,23	€682.607,23
1	Auxiliar de Contabilidad	€359.544,27	€359.544,27
1	Técnico en Tesorería	€568.819,86	€568.819,86
1	Técnico en Cobro Judicial	€568.819,86	€568.819,86
1	Abogado	€682.607,23	€682.607,23
1	Técnico Encargado Crédito	€568.819,86	€568.819,86
1	Secretaría	€359.544,27	€359.544,27
1	Técnico en Informática	€568.819,86	€568.819,86
1	Ingeniero en Topografía	€682.607,23	€682.607,23
	Total		€4.000.038,17

Fuente: Elaboración propia, 2021.

Los salarios definidos, al menos para las labores operativas, son los definidos por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS) para el año 2021 al sector privado, Decreto N° 42748-MTSS, publicado en La Gaceta N295, Alcance 332, del 17 de diciembre del 2020; y para los 2 puestos de mayor responsabilidad a saber: Apoderado General (Jefatura) y Ejecutivo de Negocios, se dispone de salarios más altos por responsabilidades asociadas a suscripciones de contratos, negociaciones, etc. Asimismo, dentro del flujo de caja se refleja el importe asociado a aguinaldos, gastos diferidos por pólizas de riesgo y cargas sociales.

4.3.3 Ingresos

La organización fiduciaria contará con hasta un máximo de cinco tipos de ingresos; los cuales se definen como: ingreso por formalización, ingreso por administración, ingreso por intereses corrientes, moratorios y penalidades que más adelante se detallarán. Asimismo, como supuesto se asume un incremento en la cartera de fideicomisos de garantía de un 20% anual, lo que se traduce en que para el cierre del año 10 se contaría con una cartera de beneficiarios 2.8 veces más amplia; a continuación, la definición de los tipos de ingresos establecidos para el flujo de caja proyectado

- Ingreso por formalización:
Comisión cobrada una única vez, corresponde al 2% del principal del financiamiento formalizado por el beneficiario.
- Ingreso por administración:
Comisión cobrada de forma mensual, corresponde al 0,33% del saldo de la operación a mes vencido del beneficiario.
- Ingreso por intereses corrientes:
Ingreso mensual por intereses sobre el financiamiento otorgado, calculado sobre tasa de interés nominal (5%) anual fija dividida entre 360 días, mensualmente: 1,39%
- Ingreso por intereses moratorios:
Ingreso mensual cobrado por atrasos o incumplimientos en las cuotas mensuales definidas para los beneficiarios, corresponde a un 7,79% mensual sobre el saldo de la operación.
- Ingreso por penalidades:
Ingreso captado por cancelación anticipada del financiamiento, corresponde a un 2% sobre el saldo de la operación.

Ahora bien, si el supuesto de 20% de incremento anual de la cartera de beneficiarios se cumple, los ingresos totales de la organización fiduciaria tan solo no alcanzarían para cubrir los gastos totales del primer año, evidentemente opacado por la inversión inicial que se refleja, no obstante, a partir del segundo año los ingresos totales cubren los gastos totales generando utilidades netas (después de impuestos) por más de ₡79 millones de colones anuales y que para el cierre del cuarto año la sumatoria de dichas utilidades sobre pasa la inversión inicial.

Se debe aclarar que, no se están contemplando los posibles ingresos por penalidades y morosidades de los beneficiarios, con la finalidad de simplificar el análisis; asimismo, dada la aprobación de la Ley № 9635 “Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas” los ingresos del flujo de caja estarán sujetos a un 30% de gravamen por encontrarse a lo largo del periodo de estudio por encima de los ₡109 millones de colones de ingresos.

4.3.4 Valor Actual Neto (VAN) y Tasa Interna de Retorno (TIR)

4.3.4.1 Valor Actual Neto (VAN)

Una vez descontada la inversión inicial y medidos los futuros ingresos y egresos del proyecto, el Valor Actual Neto (VAN) determina un valor positivo de la inversión para el periodo de estudio de 10 años de ₡887 millones de colones, se debe tomar en consideración que se establece una tasa de descuento del 5%, congruente con la tasa de interés cobrada por los fideicomisos de garantía que eventualmente se administrarían.

Como se puede observar, ₡887 millones de colones representa la evaluación de los valores futuros incorporados en el flujo de caja proyectado a 10 años, lo anterior, se traduce en que el proyecto en términos financieros es rentable; asimismo, suscita inclusión financiera de estratos sociales históricamente marginados, se espera que el proyecto triplique su cartera inicial de beneficiarios para un total de 84 familias, contribuyendo de esta manera a mitigar parcialmente el déficit habitacional cuantitativo.

4.3.4.2 Tasa Interna de Retorno (TIR)

El segundo criterio empleado para determinar la viabilidad del proyecto, esta intrínsecamente relacionado con el indicador previamente señalado, y es que el cálculo de la Tasa Interna de Retorno (TIR) hace que el Valor Actual Neto (VAN) sea igual a cero, en palabras de Sapag Chain (2008):

El criterio de la tasa interna de retorno (TIR) evalúa el proyecto en función de una única tasa de rendimiento por periodo, con la cual la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos expresados en moneda actual (p.323).

Para el caso en estudio, la Tasa Interna de Retorno (TIR) revela una tasa del 36,60% para el periodo analizado de 10 años, siendo este dato coherente con el indicador previo, evidentemente, según el planteamiento establecido en la estructura de costos, así como los ingresos proyectados, ceteris paribus, el proyecto es viable y factible según los flujos de fondos del proyecto que se encuentra en su totalidad en la sección de anexos.

4.4. Proponer la implementación de una estructura de administración fiduciaria en el sistema financiero como instrumento de atención al déficit habitacional en Costa Rica.

En esta sección se explicará y analizará primeramente el comportamiento que ha presentado el financiamiento de vivienda tradicional otorgado por las entidades públicas y privadas para responder a la alta demanda que poseen los beneficiarios finales para satisfacer sus necesidades básicas de hacinamiento, además se estudia también el comportamiento del financiamiento por medio una estructura de administración de fideicomiso de garantía, explicando sus características principales para que la misma herramienta sea tomada en cuenta como un instrumento alternativo en la adquisición de vivienda, en particular, la figura del fideicomiso de garantía, con el fin de ser implementada con éxito en el mercado financiero.

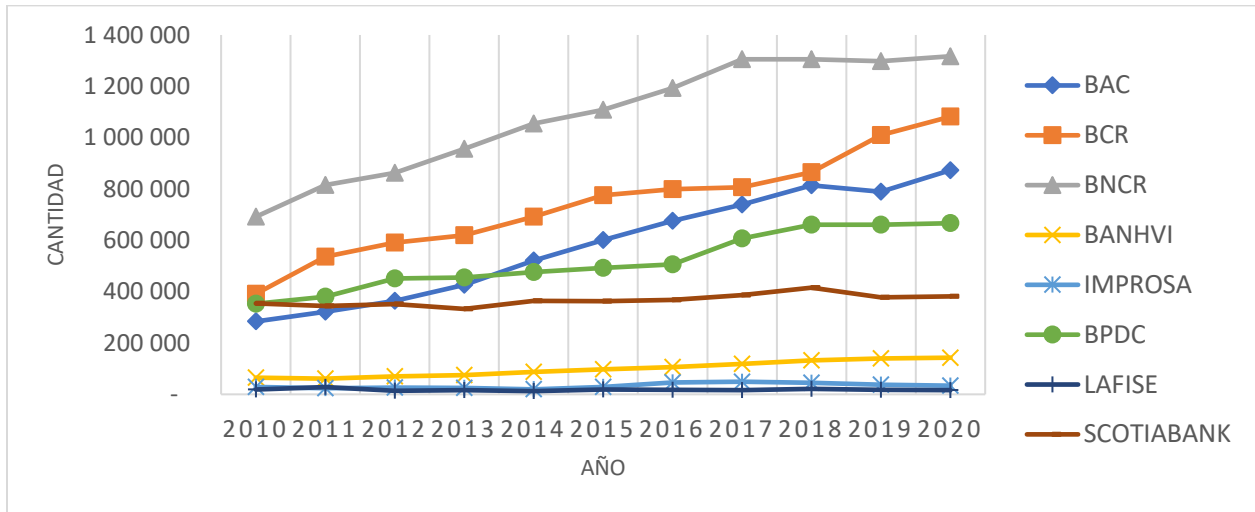
4.4.1 Cartera de Vivienda Hipotecaria y participación del fideicomiso en las entidades financieras costarricenses.

En el ámbito socioeconómico el tema de vivienda ha sido considerado como un activo de tipo financiero que se desarrolla en el mercado inmobiliario, ha tenido un escaso respaldo normativo, político e institucional para garantizar su desarrollo como un derecho humano fundamental y comunitario. Lo anterior se refleja en la situación de las viviendas en las distintas clases socioeconómicas, mostrando las diferencias del entorno y las condiciones que poseen las viviendas como: el acceso de servicios, la provisión de infraestructura, la protección de recursos naturales, el abastecimiento de equipamiento, entre otros.

El fin de esta sección es proponer la creación de una estructura de administración fiduciaria con el fin de administrar fideicomisos de garantía para así robustecer el financiamiento para vivienda del sector financiero y para efectos de la presente investigación ofrecer condiciones diferenciadas de un modelo autosostenible. Así mismo, el objetivo de los fideicomisos es la titulación de activos y surgió como una opción atractiva para los inversores institucionales que buscaban mejores tasas de rendimiento acotando o limitando el riesgo.

Primeramente, se demostrará la evolución y magnitud que ha tenido el crédito hipotecario en el sector financiero; en la figura 21 podemos observar cómo se ha comportado la cartera de crédito de vivienda en miles de millones de colones de acuerdo a los bancos públicos y privados seleccionados para esta investigación, se puede determinar que el Banco con la mayor colocación en cartera de vivienda fue el Banco Nacional de Costa Rica llegando a casi 1400 millones de colones, seguido del Banco de Costa Rica con un aumento porcentual del 2019 al 2020 de un 7 %; la entidad que menos colocó fue el Banco LAFISE logrando una colocación de apenas 16.605 millones de colones, a su vez el Banco Improsa posee poca participación en financiamiento de vivienda esto se debe a que este banco posee su clientela diferenciada de vivienda enfocada a empresarios o pequeñas empresas.

Figura 21. Costa Rica: Cartera de Crédito Vivienda de la Banca Nacional. Periodo 2010-2020. Valores Absolutos en millones de colones.



Fuente: Elaboración propia. 2010-2020

Si bien se puede observar un crecimiento sostenido de la cartera de vivienda, quizás la pendiente de las curvas podría ser mayor, si se pudiera fortalecer la disposición con que una persona física pueda adquirir un fideicomiso; en este caso para financiamiento de vivienda. La información que a continuación se expondrá debe visualizarse desde una referencia de participación y magnitud en su utilización, específicamente en cartera de crédito.

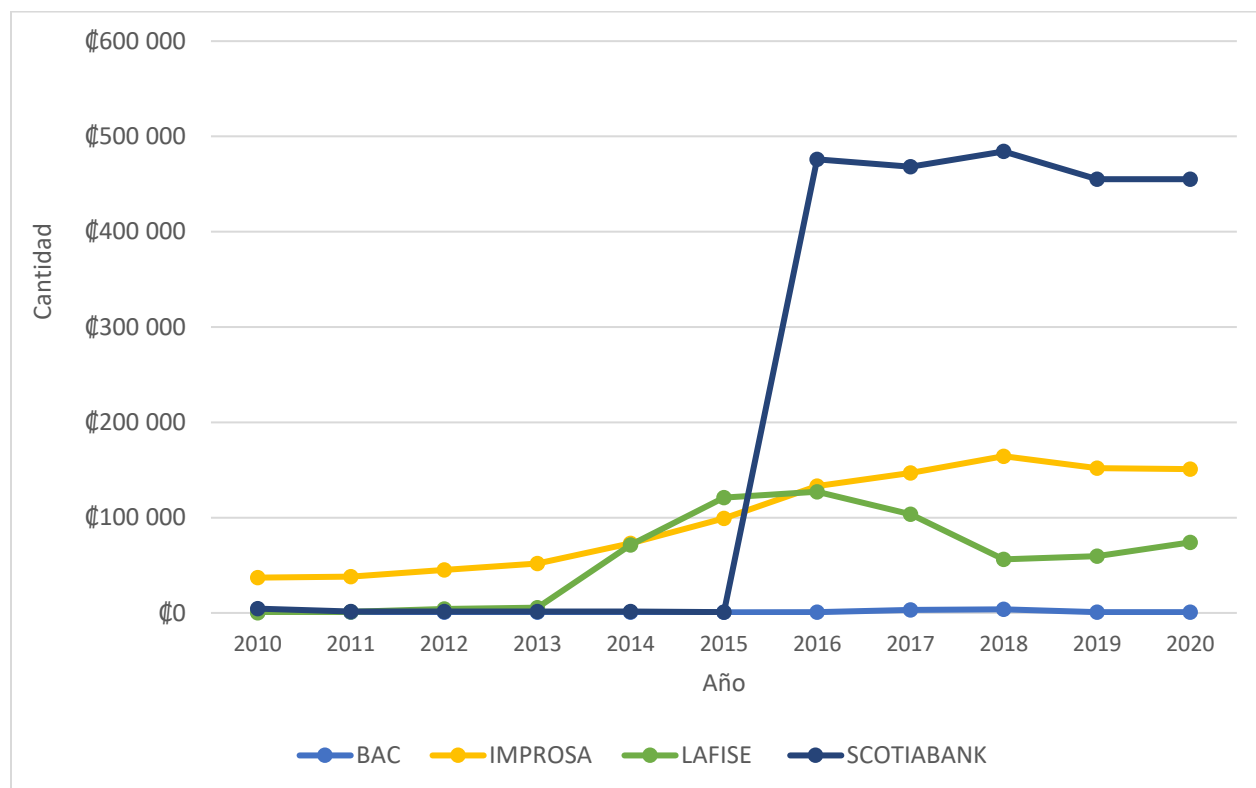
Asimismo, se debe aclarar que la información relativa a fideicomisos de garantía, específicamente en la subcuenta de vivienda no se presenta, dado que, a nivel de los estados financieros auditados de los bancos seleccionados de la muestra, la información se presenta como operaciones fuera de balance, en cuentas de orden, por lo que el detalle, se reflejará a nivel de la subcuenta de cartera de crédito y patrimonio fideicomitado, tanto para el sector público como para el privado, pues estos datos son más aproximados la realidad de los datos del fideicomiso.

Seguidamente se analiza el comportamiento de la cartera de fideicomiso en la Banca Privada en la figura 22, en donde se muestra por ejemplo que la entidad del BACSANJOSE y Scotiabank se mantuvieron constantes del año 2010 al año 2015, a partir del año 2016 el banco Scotiabank tuvo un alto crecimiento pues tuvo una entrada considerable de fideicomisos durante este periodo

llegando en el año 2020 a colocar casi 455 millones de colones, convirtiéndose en la entidad bancaria con mayor colocación mediante la utilización de la herramienta del fideicomiso.

Además, se puede observar que las entidades como el banco Lafise e Improsa tuvieron un incremento en la cartera de fideicomiso durante el periodo 2010 y 2020, el banco Lafise ha logrado un incremento importante del año 2010 al año 2016, del año 2016 al año 2020 se evidenció un decrecimiento de casi un 42 %. A su vez el Banco Improsa reflejo también un incremento durante el periodo de estudio, siendo el aumento más significativo del año 2015 al año 2018 de un 67%.

Figura 22. Costa Rica: Cartera de Fideicomiso de la Banca Privada. Periodo 2010-2020. Valores Absoluto en millones de colones.

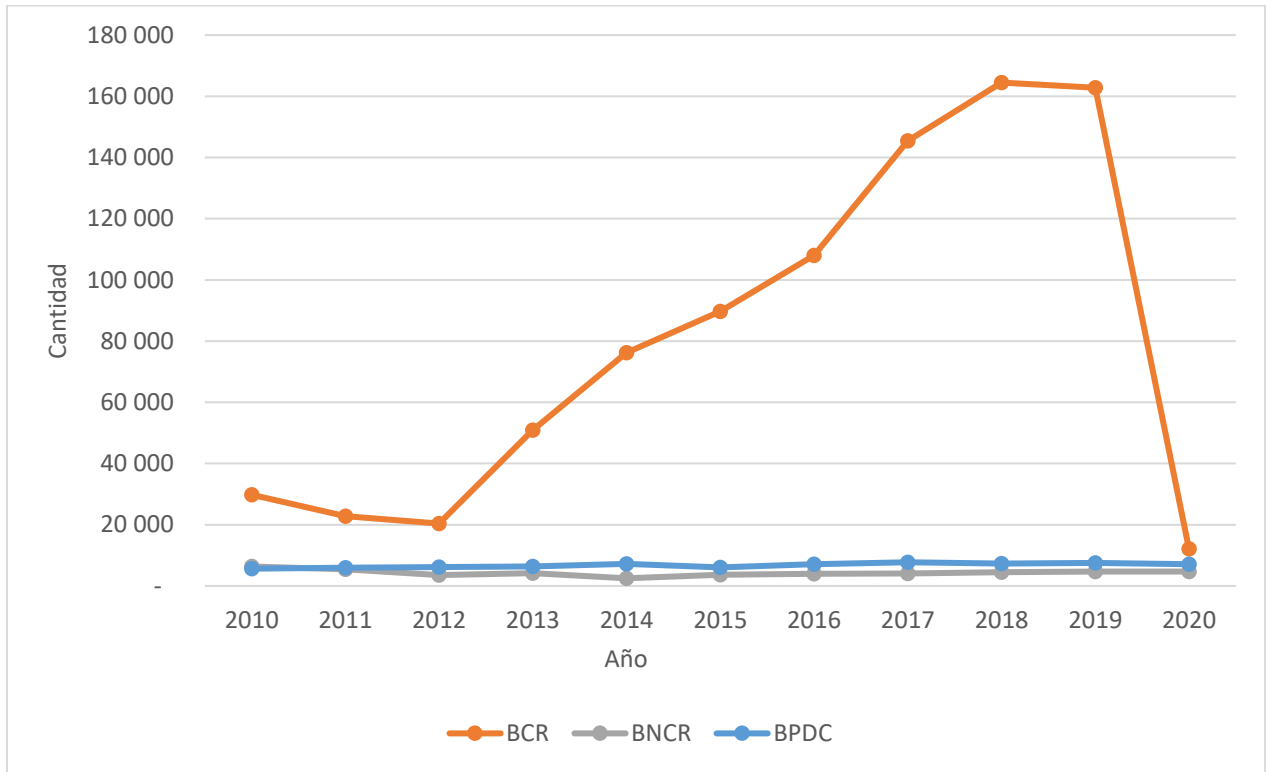


Fuente: Elaboración propia. 2010-2020

Así mismo se evidencia en la figura 23, la colocación de la cartera de fideicomisos en la banca pública, mostrando el Banco de Costa Rica como la entidad bancaria que más utiliza la figura del fideicomiso, en donde tuvo un crecimiento considerable del periodo 2010 al 2019, sin embargo en el periodo 2019 tuvo un decrecimiento importante alcanzando casi la colocación en el año 2020 del Banco Popular y el Banco Nacional, cabe mencionar que para el Banco de Costa Rica es la

colocación de fideicomisos más baja que se ha realizado durante este periodo de estudio. Por otra parte, el comportamiento del Banco Nacional y el Banco Popular es muy similar, pues no han tenido altas fluctuaciones, durante el periodo 2010 y 2020 se han mantenido de manera estable.

Figura 23. Costa Rica: Cartera de Fideicomiso de la Banca Pública. Periodo 2010-2020. Valores Absoluto en millones de colones.



Fuente: Elaboración propia. 2010-2020

Las figuras anteriores reflejaron el financiamiento de la vivienda tradicional mediante la hipoteca en las instituciones bancarias de estudio, donde se ve el crecimiento del crédito hipotecario de vivienda de manera considerable, sin embargo, dicha colocación no ha sido suficiente para erradicar el déficit habitacional aún presente en el país. De igual manera se detalló la implementación de la herramienta del fideicomiso del sector financiero, ambos reflejan un aumento en la cantidad de cartera de crédito de vivienda colocados con el pasar de los años por lo tanto podemos determinar que la figura del fideicomiso desde el periodo 2010 al 2020 ha presentado una mayor participación dentro del mercado financiero.

La tabla 10 resume un análisis comparativo de las principales características de diferentes contratos de fideicomisos implementados por entidades bancarias, destacando los actores participantes, las tasas de interés, los plazos, ejemplos de monto colocados y condiciones que se brindaron en los mismos. Por ejemplo, se observa que el Banco Popular y Desarrollo Comunal para el fideicomiso de garantía se ofrece a una tasa del 5,25% revisable y ajustable mensualmente, lo que hace indicar que sea una tasa atractiva dentro del mercado financiero para la obtención de esta herramienta.

Otro dato por destacar son los plazos que se ofrecen en dicha herramienta, pues permite una flexibilidad que va de los 5 años hasta los 25 años según los contratos estudiados, pues se aclara que un beneficio del fideicomiso es que los contratos se crean de acuerdo con lo que acuerden las partes, estableciendo así fines contractuales bien estipulados y con condiciones particulares que deben cumplirse a cabalidad.

El fideicomiso permite a su vez diversificar el plan de inversión ya que puede ser implementado para diversos tipos de garantías, en los contratos estudiados se muestran diferentes planes para los cuales se utilizó esta herramienta como lo son los planes de inversión para construcción, capital de trabajo, refinanciamiento y el tema de estudio que es la compra de vivienda, por lo tanto dicha herramienta se ha convertido en una herramienta atractiva para el financiamiento habitacional en la región investigada.

Tabla 10. Costa Rica: Comparación y caracterización de Tipos de Fideicomisos. Periodo: 2010-2020.

Fideicomiso	BANCO IMPROSA	BANCO PROMERICA	BANCO POPULAR	BANCO CUSCATLAN
	COOPENAE (DEUDOR Y FIDEICOMITENTE)	INVERSIONES Y VIVIENDAS BELLO CAMPO (DEUDOR Y FIDEICOMITENTE)	MARLON ALFARO/ JULIANA ALFARO / MERCEDES VARGAS JIMENEZ (DEUDOR)	ARMANDO ARAYA Y GABRIELA THUEL (DEUDOR Y FIDEICOMITENTE)
Partes Involucradas	IMPROSA (FIDUCIARIO)	S&TRUSTEE COMPANY LIMITADA (FIDUCIARIO)	FIDUCIARIA CASTRO GARNIER S.A. (FIDUCIARIO)	BANCO CUSCATLAN DE COSTA RICA (FIDUCIARIO)
Monto Solicitado	₡1.000.000.000,00	\$3,500,000	₡ 97.700.000,00	\$280.000
Línea de crédito	Revolutiva	Revolutiva	No se define	No se define
Plan de Inversión	Capital de trabajo	Construcción	Refinanciamiento Personal Hipotecario	Compra Casa
Plazo	5 años (revisable anualmente)	4 años (se extenderá hasta lo necesario)	360 meses	25 años
Tasa de interés	T.B.P.+ 4,5 p.p. (ajustable mensualmente)	No se define	Tasa 5.25%, revisable y ajustable mensualmente	Tasa 6 % en el primer año, tasa 7 % en el segundo año, tasa del 8 % del tercer al quinto año, después del sexto año es una tasa equivalente a la Tasa Libor a seis meses más 4.75% revisables y ajustables cada 3 meses. La tasa nunca puede ser menor a 7.50% anual.
Comisiones	0,50% por desembolso	No se define	0%	No se define
Garantía	Contrato de Fideicomiso	Contrato de Fideicomiso	Contrato de Fideicomiso	Contrato de Fideicomiso

Fuente: Elaboración propia. 2010-2020

Es importante conocer que el fideicomiso está definido en el contrato Mercantil y regulado en el Código Comercio de Costa Rica en el artículo 633, en el mismo se explica que un fideicomiso es cuando una persona traspasa sus bienes a un tercero para que los pueda administrar según un encargo fiduciario que se acordó o se definió en un contrato por escrito. Asimismo, en el proceso del fideicomiso se definen los siguientes contenidos que se deben incorporar en un contrato de fideicomiso: negociación, estructuración, formalización, administración y liquidación. Además, como se mencionó anteriormente en esta investigación, se debe recordar las partes que involucran el fideicomiso: el fideicomitente, el fiduciario y el fideicomisario, pues juegan roles importantes en el proceso.

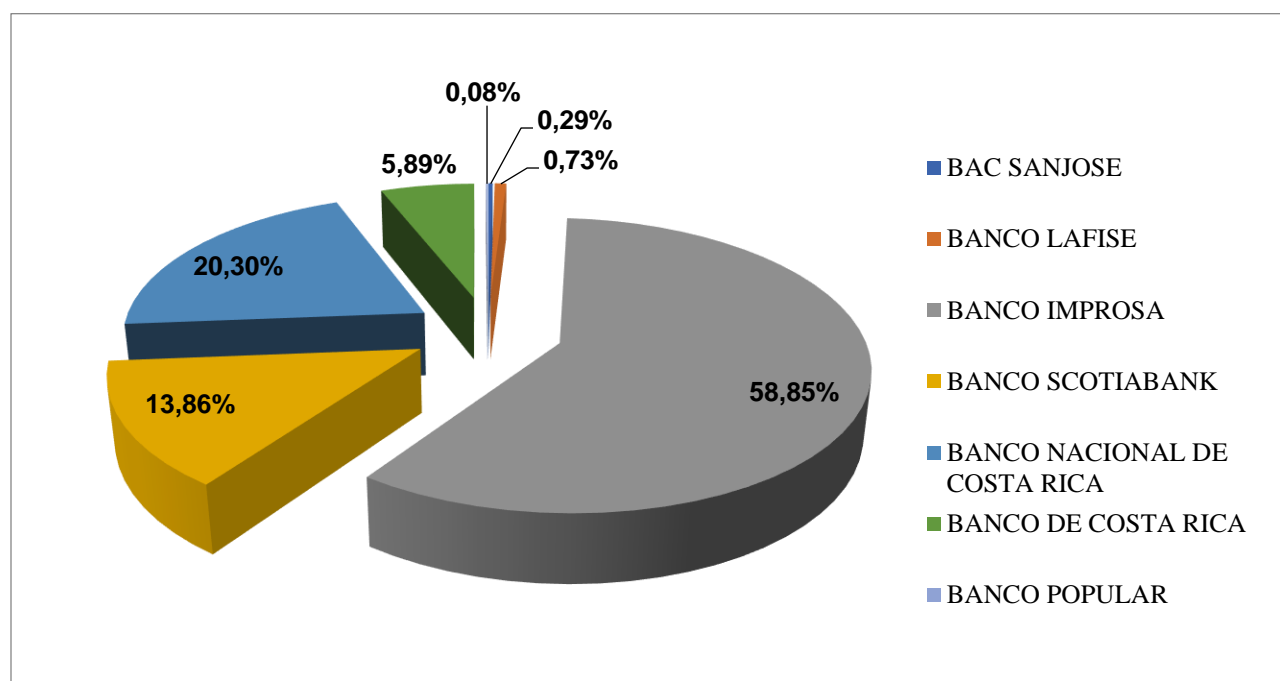
Por otra parte, los requisitos del contrato de fideicomiso deben cumplir al menos: que se conste por escrito, tener una debida diligencia y que se cuide el bien que se va a poner en garantía. Además, se debe recordar que el fideicomiso de garantía es aquel que forma un deudor sobre ciertos derechos o determinados bienes de una propiedad esto con el fin de garantizar al acreedor el pago del préstamo o crédito o el incumplimiento de obligación.

Otra característica de esta figura es que el fideicomitente (deudor) cuando cancela la totalidad de la operación y demás obligaciones, el bien traspasado (patrimonio fideicomitado) le será devuelto al fideicomitente-deudor principal, donde fideicomiso de garantía es un contrato con garantía suscrito entre el acreedor y el deudor como un contrato de crédito. Con esta modalidad contractual de garantía real, se disminuyen los costos de formalización y facilita la eventual ejecución de la garantía. Ante estas características mencionadas, dicha figura se vuelve cada más atractiva para el financiamiento y en particular, para que los beneficiarios puedan obtener una vivienda digna sin muchos costes que asumir.

Es importante mencionar, que la mayoría de las entidades bancarias, presentan en sus estados financieros, un rubro que se denomina patrimonio fideicomitado, el mismo consta de toda clase de bienes o derechos, que el bien traspasado constituye un patrimonio autónomo pues está separado del patrimonio del fiduciario y es únicamente para cumplir los fines del fideicomiso y por último permite la devolución del bien traspasado una vez que se haya cancelado la deuda.

De acuerdo con lo anterior y según la figura 24, se observa que la institución privada con mayor participación de patrimonio fideicomitado fue el banco Improsa con un 58,85% del mercado en estudio, lo que demuestra que el banco Improsa cuenta con la mayor participación en el mercado en relación con la cantidad de fideicomisos colocados como herramienta de financiamiento. En segundo lugar, se encuentra la entidad pública Banco Nacional de Costa Rica con un 20,30% y el Banco Scotiabank con un 13,86%, las demás entidades se quedan rezagadas en la participación de dicho patrimonio.

Figura 24. Costa Rica: Patrimonio del fideicomiso, porcentaje de Participación en la Banca Estatal. Periodo 2020. Valores Porcentuales



Fuente: Elaboración propia. 2010-2020

Por último, se puede detallar que la participación de los bancos en tema de fideicomisos es cada vez más significativa, por ejemplo del año 2019 al 2020, el BACSANJOSE tuvo un crecimiento de 16% al igual que LAFISE, el Banco Improsa tuvo un pequeño crecimiento del 0,7%, sin embargo, el fideicomiso es una garantía muy volátil, pues está exento a que muchas entidades adquieran dichos fideicomisos a mejores condiciones o sean cancelados, por lo que disminuye su participación, se puede mencionar que por ejemplo el Scotiabank, el Banco Nacional, el Banco

Popular y el Banco de Costa Rica, tuvieron decrecimiento en su patrimonio fideicomitado de 2%, 5%, 14% y 23% respectivamente.

Por último, ante las características citadas anteriormente del fideicomiso y según el estudio de mercado realizado, se trae a colación como parte de la investigación realizada, la comparación de algunas líneas de vivienda no tradicionales que ofrecen los bancos públicos como el BNCR (Banco Nacional de Costa Rica) y el Banco Popular para el año 2020, con el fin de reactivar el crédito de vivienda en el país, luego de una coyuntura económica por el tema sanitario del COVID-19.

Se analizó, por ejemplo, que en el caso del BNCR para el financiamiento de vivienda, existen varias líneas de vivienda tradicional, entre las que se pueden mencionar; escalonada variable, la misma referenciada a la Tasa Básica Pasiva (TBP) en donde con el plazo del tiempo la cuota mensual varía, pues la cuota mensual dependerá del comportamiento de dicha tasa del mercado más los puntos porcentuales fijados por la entidad bancaria, por mencionar, esta línea para los primeros años empezó con TBP más 2.35 puntos porcentuales y finalizando T.B.P. más 4.50 puntos porcentuales.

Otra línea innovadora que implementó el BNCR es la llamada tasa de referencia interbancaria a 6 meses (TRI 6M), la misma es una tasa de referencia local que se utiliza para el financiamiento de vivienda en colones y dólares. La TRI es una tasa planteada por la mayoría de las entidades financieras y que forman parte de la Cámara de Bancos e Instituciones Financieras de Costa Rica, con el fin de mostrar de manera transparente y directa, los costos del financiamiento para la obtención de un crédito y en fortalecer la intermediación financiera. Por ejemplo, la TRI para el año 2021, se encontraba en 1,89% más 5,90% (fija) definida por la entidad, es decir, la tasa final que se ofrecía llegaba al 7,79% para vivienda, revisable cada 6 meses.

En el estudio del mercado financiero del año 2021, se consideró al Banco Popular, pues ofrecen tasas diferenciadas en líneas de vivienda como por ejemplo referenciadas a TBP, tasa de interés fija al 8%, para ingresos medios, ofrecen líneas llamadas Fondo de Avalos de Vivienda (FAVI) Y Fondo Especial de Vivienda (FEVI) enfocadas para condiciones especiales de familias de ingresos

medios-bajos y que son tasas referenciadas a la TBP más los puntos porcentuales designados por la misma entidad.

Otra línea de crédito atractiva para vivienda a considerar, y que la ofrecen la mayoría de las entidades públicas, es la línea de vivienda comunitaria (la cual consiste en un financiamiento bancario más un subsidio del gobierno, dirigida a familias de ingresos medios-bajos), donde la tasa se constituye por los puntos porcentuales designados por la entidad financiera más la TBP de la fecha. La diferencia de este tipo de crédito radica en que el préstamo va acompañado de un bono que otorga el BANHVI, mediante un estudio previo de la familia o de la persona que requiere el financiamiento. Las tasas son variables pues son igualmente referenciadas a la TBP.

Sin embargo, ante la gran variedad de líneas de crédito que se ofrecen en el mercado financiero, no se ha logrado atender de manera eficiente el déficit habitacional ni tampoco se ha podido otorgar mejores condiciones en líneas de créditos de vivienda, ocasionando que no se pueda atender la gran demanda habitacional; además de ayudar a aquellas personas con factores limitados como mal historial crediticio, bajos ingresos que no cumplen leyes o normativas, nivel de endeudamiento alto, entre otros aspectos que son considerados para la negación de un financiamiento bancario.

Es por ello que esta investigación promueve la implementación de la figura del fideicomiso de garantía en la cual los requisitos sean más accesibles para la población de ingresos bajos y medios, con menos trabas (papeleo) y menores costes de formalización con comisiones más bajas, con tasa de interés referenciada a la TBP o a la TRI, con el fin que los beneficiarios finales obtengan una vivienda digna, alcanzando de esta forma el desarrollo en las comunidades y se eliminen o disminuyan las desigualdades de cada región.

4.4.2 La figura del fideicomiso para vivienda en Costa Rica, ventajas y desventajas

Para entender el fideicomiso, se explica primeramente que consiste en ser una figura legal desarrollada mediante un contrato y estipulado por las partes, en la cual se realiza el traspaso de un bien a una sociedad fiduciaria o tercero, con el objetivo de que se custodie el bien y se administre, ya sea que se venda o se garanticen obligaciones a favor de una tercera persona. Las figuras que participan en el contrato de vivienda son: el fideicomitente que es el desarrollador

inmobiliario, un fiduciario (o el banco o una entidad financiera regulada por la SUGEF) que es al que se le entrega el bien y el fideicomisario quien es la persona interesada en la vivienda (un tercero).

Los fiduciarios tienen que ser entidades reguladas, en Costa Rica esta regulación se realiza mediante la SUGEF, debido a que el fiduciario es el ente que custodia el bien y el encargado de que se cumpla lo establecido en el contrato, cabe mencionar que el fiduciario no tiene dominio absoluto y pleno de los inmuebles, únicamente tiene la titularidad para efectos de la garantía, por lo que el fideicomitente no puede disponer del inmueble sin autorización.

De acuerdo con la investigación de mercado realizada, dentro de las ventajas de los fideicomisos con respecto a los créditos hipotecarios de vivienda, están que las tasas de interés suelen ser más competitivas en comparación al mercado, es un contrato más flexible, además de que los plazos y comisiones son muy similares a un crédito hipotecario, inclusive pueden ser hasta menores. Otra ventaja de dicha herramienta es cuando la deuda es cancelada, pues la propiedad es traspasada al beneficiario final con el valor fiscal de la finca que presenta en ese momento, lo cual regula el valor del mercado, y donde el fiduciario es siempre el responsable de velar por la propiedad.

Por otra parte, una desventaja del fideicomiso es la penalidad que posee por la morosidad, pues el banco puede adjudicarse el bien en garantía en un menor tiempo, en comparación a una hipoteca; también un punto en contra es acerca del cobro de comisión por anualidad de parte del fiduciario para la administración de la propiedad. Asimismo, las hipotecas tradicionales son el producto financiero más ofrecido a nivel financiero y bancario para la compra o adquisición de vivienda, es por esto que es el instrumento de financiamiento más conocidos por los costarricense.

De acuerdo con Cisneros (2016), el fideicomiso “es un instrumento de garantía que ha demostrado ser igual de eficaz que una hipoteca”; por esta razón es que se manifiesta que adquirir un bien como lo es la vivienda actualmente solo se asocia con la adquisición de un crédito hipotecario que ofrecen las diferentes entidades financieras; sin embargo, actualmente existe el instrumento del fideicomiso como herramienta para solventar esta necesidad. En Costa Rica, por ejemplo, el

BACSANJOSE y Scotiabank son entidades financieras que actualmente están desarrollando cada vez más este financiamiento.

Actualmente esta figura es una nueva fuente generadora de servicios y productos financieros, debido a la gran importancia que reciente le han otorgado las entidades comerciales (bancos públicos y privados), para el crecimiento del sector bancario. Por lo tanto, el fideicomiso es utilizado como una herramienta/opción que permite realizar flexibles transacciones comerciales por medio de sus ventajas y versatilidades que esta ofrece en el mercado financiero.

Capítulo 5. Conclusiones y recomendaciones

Finalmente, la presente sección desagregará por objetivo las principales conclusiones y recomendaciones que se desprenden producto de esta investigación, las mismas deben de visualizarse desde una perspectiva crítica y bajo un contexto de la urgente acción política para corregir la carencia de políticas y recursos monetarios necesarios para que los criterios expresados se transformen en realidades palpables para el beneficio de la sociedad costarricense y principalmente los estratos sociales históricamente excluidos.

5.1 Conclusiones

A continuación, se exponen las conclusiones alcanzadas por objetivo específico de acuerdo con la investigación desarrollada:

Objetivo 1

La mejora en la calidad social y económica en los asentamientos humanos, las condiciones de vida y de trabajo de los individuos, especialmente en los sectores más pobres y de la clase media en las zonas urbanas y rurales, es uno de los objetivos a nivel mundial, acorde con los objetivos de Desarrollo Sostenible, específicamente con los números 10 y 11, los cuales consisten en plasmar estrategias y elaborar medidas que aprueben que dichos asentamientos humanos, entre los cuales se incluyen los más pobres, sin limitarse a este estrato sino también a la clase media costarricense, para que estos cuenten con la infraestructura y la solvencia de sus necesidades.

En específico una necesidad básica a partir de la clasificación de Maslow como sería la de contar con una vivienda propia, buscando así el bienestar físico, social, psicológico y económico de las personas, factores centrales para la Economía del Desarrollo, mediante nuevas herramientas que permitan el financiamiento para la adquisición de vivienda digna, y potencie el desarrollo económico mediante un proceso de inclusión financiera como se ha explicado en el capítulo anterior.

Las exigencias, tanto en monto de ingreso como de garantía, para el acceso a vivienda expresados en el déficit habitacional, según el último censo es de aproximadamente 146 mil viviendas, siendo este el resultado de una situación donde predomina la pobreza, sobre todo la multidimensional, y

la exclusión que impacta a varias comunidades y a las poblaciones más vulnerables, para el caso de estudio se han visto vulnerados los quintiles 2, 3 y 4 y en el caso del quintil 1, puede considerarse personas en extrema pobreza, las cuales a partir de sus ingresos, y que por lo general son medidos por la línea de pobreza, es inalcanzable el pago de un alquiler y/o adquisición de una vivienda.

En el presente trabajo de investigación se pudo constatar que la exclusión de las familias o personas radica en factores como: el desempleo, acceso a créditos restringidos, falta de asesoramiento o conocimiento técnico, desconocimiento en el tema de titularización de bienes o propiedades, entre otros.

Además, el derecho a una vivienda adecuada actualmente no está siendo evaluado, incluso como se exponía en el trabajo de investigación no es considerado un derecho social inalienable a nivel de política pública y se ha relegado a la discusión financiera dentro del asistencialismo estatal y posee poca normativa vigente para su regulación, por lo que resulta difícil alcanzar a corto plazo el objetivo 11 de Desarrollo Sostenible de la Organización de las Naciones Unidas (ONU); en relación a que el derecho a la vivienda debe haber una regulación y conexión de manera integral con el desarrollo personal, con la planificación y ordenamiento territorial, la participación e inclusión ciudadana, el bienestar y el acceso a servicios públicos; así como a la interrelación con otros derechos.

Por ende, no se observa que este derecho presente evolución al fenómeno urbano y relacionado con la propiedad, excluyendo la posibilidad de titulación o que sea un activo que a largo plazo se convierte en la base de un patrimonio que podría generar otras opciones financieras para la generación de ingresos de los sectores más vulnerables, en el presente o para las generaciones futuras.

Por otra parte, el Margen de Intermediación Financiera (MIF) resulta particularmente importante en el análisis, como se pudo observar en capítulo 4, desde el año 2017 el promedio del Margen de Intermediación Financiera (MIF) para los bancos del estado ha venido a la baja (datos históricos) incluso manteniendo promedios más bajos que la banca privada, esto se puede traducir en que la banca comercial del estado opera con unos diferenciales más eficientes entre las tasas activas y

pasivas que manejan; entre otras razones como mejora en procesos tecnológicos, plataformas tecnológicas y transformación digital, que finalmente promueve la inclusión financiera de estratos vulnerables y mejores niveles de desarrollo económico por medio de mejores escenarios crediticios.

Es importante que en el mercado no se presenten condiciones de altos márgenes de intermediación, ante este tipo de escenarios se estaría probablemente experimentando altas tasas interés, de inflación, fenómeno económico que resta capacidad de compra a los consumidores, especialmente a los más vulnerables y que les limita para adquirir obligaciones financieras de largo plazo, haciendo imposible el acceso a vivienda, problema económico relevante para lograr el desarrollo humano ya que no solo aumenta el precio sino que disminuye la cantidad disponible en el mercado, deteriorando el bienestar social y por lo tanto represión financiera; como la exclusión financiera que se ha expuesto en este trabajo de investigación y que eventualmente estaría limitando el crecimiento y desarrollo económico de la nación.

Por último, ante las necesidades que presenta la Región Central, en especial atención los sectores o quintiles más vulnerables y ante un aumento de las tasas de interés en créditos de vivienda, se observó que el déficit habitacional de la región para el año 2010 presentó una cifra de 144428 viviendas y que disminuyó para el año 2020 pues alcanzó un monto de 113095 viviendas, es decir, el déficit habitacional mejoró en dicho periodo, teniendo un comportamiento desde el año 2010 al 2016 a la baja, pero a partir del año 2017 al 2020 empezó a tener un incremento significativo, manifestándose que aún queda una parte de la población de la región que no poseen una vivienda digna.

Dada esta información, se hace importante y necesario la atención de dicho déficit, pues la vivienda es un derecho humano pues todos los seres humanos requieren de un lugar donde vivir de manera segura, cumpliendo además con los objetivos de desarrollo de la Organización de Naciones Unidas (ONU) planteados en esta investigación: ciudades y desigualdad; esto con el fin de lograr un crecimiento económico en el país mediante la inclusión y profundización financiera.

Objetivo 2

En el presente trabajo de investigación se ha expuesto la relevancia del sistema financiero para el desarrollo, no solo económico sino social, a partir de lo mencionado en el Capítulo 2 se han establecido las interrelaciones entre el sistema bancario y su rol en el desarrollo humano, sobre todo en una sociedad como la costarricense donde el modelo y estilo de desarrollo impulsado a partir de la segunda mitad de los años ochenta del siglo pasado se centró en el impulso, desarrollo y dinamismo del sistema financiero, como se constató en el Capítulo 4 a partir de la información, sobre todo en el otorgamiento para el rubro de vivienda en la cartera crediticia de las entidades analizadas en este estudio.

Se ha evidenciado que a nivel del Sistema Bancario Nacional (SBN) los bancos comerciales del estado presentaron una tendencia a la baja en sus Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) promedio para el periodo 2010-2020, mejoras en la normativa, regulaciones y operatividad de los bancos del estado los ha vuelto más eficientes, lo que significa que han utilizado de mejor forma los recursos públicos, y esto es beneficioso para la economía como un todo, ya que libera recursos -o en términos técnicos fondos prestables- para financiar mediante crédito otras opciones de inversión empresarial, sobre todo las microempresariales a nivel nacional, pero también, al tener mejoras de eficiencia, se potencializa el ofrecer tasas de interés menores por línea de crédito.

A partir de esta investigación queda demostrado que el promedio del Margen de Intermediación Financiera (MIF) en el periodo 2010-2020 es mayor en la banca privada que en los bancos comerciales del estado, basados en los estados financieros y las razones de ingreso-gasto; los bancos privados lucran más que la banca pública; lo que finalmente se traduce en que este diferencial (ganancia/ineficiencia) en la banca privada lo termina asumiendo el consumidor, provocando pérdidas en el bienestar social y económico de la población, y eventualmente se podría convertir en una desigualdad en el proceso de democratización financiera, al tener el consumidor que recurrir al financiamiento de la banca privada para lograr el acceso crediticio para una vivienda.

Los bancos del estado y creados con leyes especiales aún con la inherente ventaja comparativa (garantía del estado) que poseen, la cartera crediticia al sector vivienda se encuentra contraída por

el lado de la demanda, producto de que en las condiciones actuales el crédito de vivienda, en su acceso, se ve limitado por el ingreso y la garantía del consumidor o su núcleo familiar, y por ello, en esta investigación se incluye un objetivo específico para incursionar en un alternativo instrumento -de tipo fiduciario- para superar estas limitantes actuales en el acceso al crédito y potencializar la cartera en vivienda del sector bancario.

El BANHVI presentó los MIF más bajos del sector bancario, incluso algunos indicadores cerraron el año 2020 con cifras negativas (M4 -0,17%) teóricamente, por el cálculo de la tasa pasiva media, donde los gastos financieros en relación con los pasivos de intermediación son ciertamente más bajos, esto debido a la naturaleza del BANHVI de ser un banco meramente de colocación de crédito para vivienda, en segmentos diferenciados a partir de la definición de la política pública.

Para el periodo 2010-2020 el BANHVI experimentó un aumento exponencial del 121.60% en su cartera de crédito, si bien es considerable este aumento, es una entidad financiera que ha experimentado una tasa de crecimiento de tan solo un 7% para los últimos tres años del periodo de estudio, evidenciando el poco crecimiento que ha experimentado el sector vivienda.

Los bancos privados experimentaron un alza en sus Márgenes de Intermediación Financiera (MIF), siendo el BACSANJOSE y SCOTIABANK las entidades financieras que presentaron las subidas promedio más altas de 60,33% y 43,96% respectivamente para el periodo 2010-2020. Esta situación entre otras razones; obedece a la implementación de la Ley de Promoción de la Competencia, conocida como la Ley de usura, que puso un tope a la tasa de interés de varios productos y servicios financieros, lo que provoca una disminución de los ingresos por activos productivos y por ende un Margen de Intermediación Financiero (MIF) más alto.

Con el presente trabajo evidencia que Costa Rica, mantiene como porcentaje de cartera de crédito al sector vivienda niveles medios (aproximadamente 30% general) con respecto al total del crédito destinado al sector privado; países de primer mundo mantienen márgenes del 50%; a nivel nacional los bancos comerciales del estado para el periodo 2010-2020 mantuvieron un promedio del 30,67% mientras que la banca privada 21.41%; por lo que existen claras oportunidades de mejora, como

la propuesta en este documento para ampliar ese porcentaje de financiamiento para un bien tan necesario como lo es la vivienda y así promover una mayor inclusión financiera.

Objetivo 3

El objetivo 3 del trabajo de investigación tiene una importancia relevante para la economía, ya que plantea un instrumento financiero alternativo para mejorar el bienestar humano a nivel país, sobre todo de los sectores que tradicionalmente han estado excluidos en el acceso a la vivienda y otros que, producto de la crisis económica pasada (2008) y actual (pandemia COVID-19), no están siendo considerados como sujetos de crédito en el sistema financiero, lo que imposibilita la adquisición de una vivienda digna; por lo cual mediante la implementación de una figura del fideicomiso de garantía se alcanzaría dicho objetivo.

El fideicomiso al tener tres partes hace que dicha figura sea muy flexible o elástica, ya que permite que más operaciones de colocación se lleven a cabo basados en las necesidades del consumidor y sus expectativas.

Como se detalló en la investigación, actualmente el crédito hipotecario tradicional es el instrumento financiero más utilizado por el sector financiero y bancario costarricense, pero la figura del fideicomiso de garantía viene a proporcionar nuevas alternativas en el mercado financiero, ya que algunas ventajas o beneficios que posee el fideicomiso sobre este y que harían aún más factible su implementación, se destacan entre ellos: que los bienes administrativos son inembargables, el proceso contable se realiza de manera independiente, los fines para la implementación del fideicomiso pueden ser ilimitados, su única condición es que se maneje por la vía legal, en la ejecución de la garantía, se elimina el proceso judicial, esto elimina los altos costos que se caracterizan en esta etapa y además de que posee una garantía que se puede autoliquidar, es decir es fácil para ejecutar por la parte involucrada, pues se define vía un contrato establecido.

A su vez, en dicha figura el fiduciario se limita en sus atribuciones y debe rendir cuentas siempre de sus actos y de la tutela especial que posee. El proceso del fideicomiso en la realización de garantía se caracteriza por ser un proceso ágil, extrajudicial y confiable. Otro beneficio importante

es la minimización en el riesgo de los servicios que se brindan ya que se constituye con un patrimonio distinto al fiduciante, fiduciario y del beneficiario.

Al disminuirse los riesgos de construir un patrimonio independiente, permite que se garantice una mejor calidad en el récord crediticio, lo que genera una reducción en los costos de endeudamiento, además, como se mencionó anteriormente, el fideicomiso es una herramienta muy flexible para economías complejas, esto faculta la transparencia en el manejo de fondos y una mejor planeación impositiva, pues fortalece los acuerdos entre todas las partes.

Al mismo tiempo este instrumento alternativo, desde la perspectiva del financiamiento se utilizaría para cerrar la brecha habitacional existente en el país, pues no solo corrige el sesgo financiero de otorgamiento de crédito actual, centrado en la capacidad de ingreso y garantía, sino que como se demostró en el capítulo 4 cumple con los requisitos del análisis financiero que debe privar, acorde con la legislación financiera nacional y supervisada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), pero consolidando de tal forma el derecho al acceso a la vivienda y complementariamente contribuyendo a la inclusión financiera de los sectores más vulnerables del país.

Ahora bien, resultado del análisis financiero proyectado en la investigación a través del flujo de caja se puede concluir que, a partir del segundo año los ingresos totales cubren los gastos totales operacionales, esto es explicado entre otras razones a los nulos costos de los procesos judiciales que experimentan las hipotecas por ejemplo en sede judicial; además de que para el cierre del cuarto año la sumatoria de utilidades sobre pasa la inversión inicial.

Es importante mencionar que sí, un modesto 20% de crecimiento anual de la cartera de crédito se consume, se esperaría que el proyecto casi triplique la cantidad de beneficiarios del fondo para un total de 84 familias adicionales beneficiadas, contribuyendo de esta manera en ambas vías: profundizando e incluyendo financieramente a sectores excluidos de la población, mitigando parcialmente el déficit habitacional de una forma integral y progresiva.

Los supuestos contruidos para el flujo de caja además de ser razonables con la realidad; financieramente convierten al proyecto como uno rentable, en este sentido, el Valor Actual Neto (VAN) del proyecto determina un valor positivo de la inversión para el periodo de estudio de ₡887 millones de colones, se determina que la propuesta económica-social es progresivo y alcanzable según los datos recopilados.

La anterior aseveración se reafirma por medio de La Tasa Interna de Retorno (TIR) del proyecto que revela una tasa del 36,60% para el periodo analizado de 10 años, un indicador aceptable para una propuesta de carácter social-económico, el proyecto es viable y además por otro lado, generaría empleo directo para 11 personas, contribuyendo de esta forma al desempleo y las arcas públicas por medio de las cargas sociales que conlleva la estructura organizativa.

La propuesta desarrollada es operable dado que cuenta con el sustento financiero que la cataloga como un proyecto que puede no solamente ser viable, sino que en esencia es factible (VAN y TIR positivos de acuerdo al estudio realizado), además, así lo demuestra la evaluación técnica del comportamiento del mercado en lo que respecta a los flujos de gastos e ingresos; tecnología disponible, así como la potencial estructura organizativa y finalmente, socioeconómicamente es positivo en la generación de cargas sociales, empleo directo y progresivo en su definición.

Objetivo 4

De acuerdo con el objetivo central de esta investigación donde se analiza el financiamiento de vivienda en la Región Central costarricense para el periodo 2010-2020 con el objetivo de proponer un fideicomiso de garantía como instrumento de crédito ante el déficit habitacional, se demuestra que para el periodo y para el sector en estudio, se debe seguir atendiendo por parte del Gobierno el déficit habitacional en los sectores o quintiles más vulnerables de la Región Central, pues es la zona donde se conglojera la mayor cantidad de habitantes del país y donde existen más precarios y personas sin obtener una vivienda digna.

Dicho lo anterior, los fideicomisos de garantía deben darse a conocer más en el mercado financiero, pues traen más beneficios, entre los que se pueden mencionar: los derechos se convierten en bienes inembargables, los bienes que se reciben poseen contratos ilimitados, a nivel tributario los

fideicomisos tienen ciertas ventajas fiscales, estas primicias dependerán del país en el cual sean aplicados y en apego a la normativa existente de la Ley.

Todos estos elementos son fundamentales para un proceso real y efectivo de democratización económica, es decir, que los sectores más vulnerables, puedan acceder a una vivienda de forma segura (la incertidumbre de estas personas a que se le rematen la garantía judicialmente en los créditos de vivienda tradicionales, pues en esta etapa se pasa por honorarios o costes muy altos) y además puedan tener una inclusión financiera, lo que los hace abandonar el estado de informalidad económica, el cual es un factor que los mantiene en niveles de pobreza y pobreza extrema dentro del sistema económico, lo anterior contribuiría al desarrollo humano del costarricense.

A pesar de esto, el COVID-19 ha intensificado las desigualdades existentes y ha afectado mayoritariamente a las personas más pobres y a las comunidades más vulnerables. Han salido a la luz las desigualdades económicas y las frágiles redes de seguridad social que provocan que dichos sectores tengan que sufrir las consecuencias de la crisis.

Esto no solo ha reducido sus ingresos actuales, lo que limita su capacidad de endeudamiento, sobre todo el bancario y financiero, para poder acceder a productos financieros, como es la vivienda en el largo plazo, es decir, desde el enfoque de la pobreza multidimensional están condenados en esta vida a ser pobres y no satisfacer sus necesidades básicas, lo que desde la perspectiva de la Economía del Desarrollo y los Objetivos de Desarrollo no es admisible.

De igual manera, las desigualdades sociales, políticas y económicas han amplificado los efectos de la pandemia. En el frente económico, la pandemia del COVID-19 ha aumentado significativamente el desempleo mundial y ha recortado drásticamente los ingresos de los trabajadores, por lo tanto, se requieren de nuevas herramientas de financiamiento que minimicen dichas desigualdades y aumenten la infraestructura.

El objetivo del fideicomiso para adquirir una vivienda es que la entidad bancaria o financiera tenga garantías sobre el préstamo del comprador, actualmente lo más común es utilizar la hipoteca como instrumento para comprar el bien, aunque esta última herramienta conlleva más costos

administrativos que recaen en el comprador. La forma de operar del fideicomiso es similar a una hipoteca: el cliente realiza los pagos según el contrato de crédito estipulado, en el cual se establece la tasa de intereses, la principal diferencia consiste en las garantías ofrecidas. En esta figura, el bien es constituido como patrimonio del fideicomiso, por lo que se define como patrimonio autónomo, este patrimonio es independiente de las tres partes involucradas en el contrato.

La figura del fideicomiso no es una herramienta nueva dentro del mercado costarricense, por ejemplo, en la banca privada, el BACSANJOSE tiene más de 10 años implementando esta estrategia, en el banco Scotiabank se ofrecía al sector comercial y corporativo, sin embargo, a partir del año 2013 se amplió los créditos para vivienda y pymes. Una característica que ha permitido que las entidades bancarias la implementen se destaca la reducción de costos de registro, sin embargo, no podemos olvidar que la figura del fideicomiso posee puntos débiles que deben ser considerados para mejora del instrumento, y que por el desarrollo actual del sistema bancario-financiero pueden ser corregidos dentro de un enfoque de innovación económica, lo que potencia el instrumento para el acceso a la vivienda y contribuye con el grado de competencia en el sector financiero a nivel nacional.

Es por tal motivo, que se propone el fideicomiso de garantía en el sistema bancario, con el fin de subsanar la brecha que existe en la inclusión financiera para ciertos sectores de la población costarricense, en particular con el otorgamiento de créditos para la obtención de vivienda, pues es una necesidad básica que deben de cumplir los gobiernos para lograr un mejor desarrollo económico. Este tipo de fideicomisos deben de tomar más relevancia en su utilización en el país, pues como se mencionó anteriormente, posee muchas ventajas para el consumidor en estudio, es una figura alternativa que no se ha dado a conocer en su totalidad y en donde su importancia radica en la conversión o consolidación de la misma en el mercado financiero, como una opción de financiamiento no tradicional para las personas vulnerables, esto ante la escasez de créditos para estas personas y ante las altas tasas de interés que se ofrecen en los entes privados o públicos, con la conclusión de buscar una óptima relación entre rendimiento y riesgo entre las partes involucradas.

5.2 Recomendaciones

A continuación, se detallan las recomendaciones por objetivo específico de acuerdo con el análisis de resultados de la investigación y según los alcances, limitaciones y conclusiones previamente delimitados.

Objetivo 1

Para el caso concreto del primer objetivo se buscó caracterizar el panorama de la última década en la región de estudio para lograr el acceso al financiamiento para vivienda, describiendo así las características y carencias de los hogares actuales y la cantidad de viviendas faltantes; en otras palabras, se busca el mejoramiento del déficit habitacional en sus dos vertientes cuantitativa y cualitativa y que aspectos o variables se pueden incluir para mejorar dicho déficit.

Cabe señalar en que en Cota Rica la sala constitucional establece como derecho fundamental y en conjunto con los derechos sociales, el derecho humano comunitario y principalmente en el acceso a una vivienda digna, sin embargo, en Costa Rica no existe aún alguna normativa que permita que este derecho se cumpla de manera eficaz y justa.

Se indica, además, que nuestro país posee políticas públicas enfocadas en temas de vivienda, a pesar de esto, dichas políticas no se cumplen y no establecen indicadores de medición, además actualmente no existe una regulación fuerte, que fomente la vinculación en temas de vivienda de las municipalidades con entidades financieras y gubernamentales, por lo que se dificulta el cumplimiento de las mismas a nivel urbano. Costa Rica actualmente posee retos importantes en cuanto al tema de vivienda, se requiere de información precisa que refleje la cantidad de asentamientos tanto formales como informales, con el propósito de formular mejores políticas públicas, que permitan regular dichos asentamientos.

Esta información podría ser recopilada si se realiza una adecuada planificación entre las municipalidades, el Ministerio de Vivienda y Asentamientos Humanos (MIVAH) y el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), esto con el propósito de crear una base de datos certera donde se muestren dichos datos estadísticos, los mismos pueden ser utilizados en la toma de

decisiones y para el establecimiento de planes estratégicos en fomento al cumplimiento satisfactorio de las necesidades del sector vivienda.

La problemática existente en cuanto al déficit habitacional no puede ser delimitada y solventada únicamente por el ingreso las familias o esperando colaboración de gobiernos locales, se requiere de una ayuda conjunta de varios sectores económicos y sociales, además de la implementación de nuevas herramientas de financiamiento. Asimismo, el gobierno puede otorgar más bonos de vivienda, pues esto optimizaría las condiciones de vida de muchas personas; es por ello que se debe de velar por la creación de más mecanismos con mejores condiciones y que permitan mejorar y acortar los tiempos y requisitos que se necesitan para la adquisición del bien inmueble, esto con la finalidad lograr un desarrollo a nivel urbano y la satisfacción de cubrir la necesidad de vivienda existente de la población en estudio.

Ante esto, se recomienda a las entidades locales y al gobierno de Costa Rica, tener un mejor enlace y comunicación entre ellos, con el fin de alcanzar el objetivo 11 “ciudades” planteado por la Organización de Naciones Unidas (ONU), esto para conseguir que personas de bajos recursos puedan adquirir una vivienda digna, lo que provocará un crecimiento y desarrollo económico en el país, pues se desea cumplir con los objetivos en materia de vivienda y asentamientos, además que consolidaría el proceso de país digital y contribuye con el desarrollo de la Fintech (digitalización y virtualización de los servicios financieros).

A su vez se propone también, continuar con el análisis de información y con los diferentes estudios e investigaciones de datos, relacionados con el tema del déficit habitacional, sobre todo en el periodo atípico comprendido del 2019 al 2021, donde se enfrentó en todas las economías mundiales, la situación mundial del COVID-19; esto con el fin de que los gobiernos puedan tomar mejores decisiones y ofrecer diferentes alternativas para la solución habitacional de la población, sobre todo con el posicionamiento de la vivienda vertical, tipo torre, pero para los sectores más vulnerables y clase media, logrando así reducir las desigualdades y tener ciudades más inclusivas, según los objetivos de desarrollo de la ONU.

Objetivo 2

La evaluación del Margen de Intermediación Financiera (MIF) para medir la eficiencia operativa de las instituciones financieras y sobre todo su margen de ganancia; es una práctica recomendable en aras de velar por el bienestar del consumidor, así se ha evidenciado, por ejemplo, por medio de la Ley de la Promoción de la Competencia o popularmente conocido como la Ley de Usura; donde el tope a las tasas de interés ha mermado el margen de ganancia de las instituciones beneficiando a los usuarios finales con la eliminación de tasas de usura.

El caso de la banca privada es particularmente notorio y meritorio de ampliación, con la recién aprobación de dicha ley, los principales afectados, como el BACSSANJOSE, ha ocasionado que los ingresos financieros de las instituciones se vieran mermados; este efecto repercute en altos márgenes de intermediación para este sector en general para finales de la década anterior, por lo que es recomendable analizar la cartera crediticia, servicios y productos que poseen los costes financieros más altos con el fin de mejorar la eficiencia de dicho indicador.

Si bien los Márgenes de Intermediación Financiera (MIF) promedio de los Bancos Estatales y creados por leyes especiales ha disminuido, este resultado es principalmente derivado de unas tasas de interés históricamente bajas, lo que se traduce en que existe alguna oportunidad de mejora en la eficiencia, captación y coste de los servicios y productos financieros, por lo que evaluar carteras, servicios y productos costosos o poco eficientes es un rol necesario también para la banca comercial estatal.

Bajo un contexto actual de inflación y recesión económica; avances en la regulación de los márgenes que manejan las instituciones financieras es vital, por lo que es recomendable velar por mejoras continuas en el marco regulatorio, si esta práctica se vuelve cada vez más eficiente; eventualmente esa disminución en la brecha del Margen de Intermediación Financiera (MIF) se traducirá en un beneficio económico que se visualizará en una mayor profundización e inclusión financiera.

Por lo tanto, se necesita ampliar la gama de servicios, sustituyendo y/o complementando aquellos que no se desempeñan de una manera eficiente por medio del desarrollo colateral de productos y

servicios financieros lo que podría generar una nueva carga de ingresos y permita optimizar y por ende disminuir los márgenes de intermediación financiera mostrados en la pasada década y esto podría impactar positivamente tanto al sector público como privado.

Objetivo 3

En relación con el objetivo 3 se logró estimar la factibilidad en la utilización del instrumento del fideicomiso, por lo que se sugiere que en el mercado financiero costarricense se redireccionen los fondos ociosos o se brinde apoyo por medio de recursos monetarios (capital semilla) necesarios para poner en marcha los fideicomisos de garantía; como un instrumento financieros diferenciado en la atención del déficit habitacional, considerando así la factibilidad y viabilidad en particular de los fideicomisos de garantía, en el caso hipotético desarrollado, incluso presenta un valor presente neto y tasa interna de retorno positivas, por lo que el sector bancario podría incursionar más en este mercado bancario alternativo.

Por otra parte, se recalca la relevancia del fideicomiso a nivel institucional, pues en el país existe la discusión por agrupar los ministerios relacionados a la vivienda (el ministerio respectivo, BANHVI y el INVU), los cuales se han apoyado en el sistema bancario bajo el mecanismo de crédito tradicional, independientemente de la configuración o reestructuración institucional, el fideicomiso permite seguir otorgando acceso al crédito de vivienda sin la necesidad de que existan dichos entes, por lo que se requiere la implementación de este nuevo instrumento pues abre la posibilidad al margen de la configuración institucional de acceder a nuevos sectores a la vivienda y con menos procesos burocráticos, agilizando de tal manera los procesos bancarios y garantizando además el acceso de vivienda a todo el núcleo familiar por la conformación contractual de este instrumento.

Asimismo, se recomienda que entidades financieras superiores como el CONASSIF y la SUGEF, tengan que incluir dentro de sus instrucciones precisamente todo el seguimiento de este nuevo producto financiero, supervisando de manera prudencial donde se demuestre financieramente ser una opción factible y viable, con el fin además, de ir disminuyendo o eliminando el riesgo de cartera en crédito tradicional, tratando de formalizar nuevas operaciones con este nuevo

instrumento por el tema de mejorar los indicadores de morosidad como los CAMELS (Modelo de Calificación con Base en los Indicadores de Alerta) utilizados por la SUGEF.

La figura legal del fideicomiso representa una oportunidad de aumentar la colocación de cartera, lo que contribuye también al desarrollo del sector financiero y nacional, en el tanto se puede reproducir como una estructura organizativa generadora de empleo y cargas sociales, por lo que considerar este tipo de actividad operativa como parte de la organización de las instituciones financieras puede ser un acierto; de tal forma se debe contribuir al mejor entendimiento del fideicomiso y, por ende, a un mejor desarrollo contractual entre las partes.

Por último, se pretende incluir a los sectores más vulnerables en el sistema financiero actual con el fideicomiso, pues el déficit habitacional está relacionado también con otras carencias como las concernientes con el empleo y el ingreso, que repercuten en su capacidad de pago, imposibilitando que gran parte de la población meta, pueda pagar lo altos costos de la vivienda, pero además, se supera la barrera a la inclusión financiera que presenta el requisito de capacidad de pago inicial, en los sectores de bajo y mediano ingreso.

Objetivo 4

En cuanto al último objetivo donde se propone el uso del fideicomiso de garantía como un instrumento para atender el déficit habitacional, se recomienda que las nuevas políticas públicas deben de estar enfocadas al mejoramiento de los accesos de financiamiento de vivienda para los estratos más vulnerables de la población, así como optimar el tema de los riesgos por parte de los acreedores, además de facilitar mejores requisitos para el acceso al financiamiento, lo cual promueve más economías de escala por parte de los intermediarios financieros, así como la reducción de costos en los tramites de registro de propiedad y la adjudicación de propiedades.

Es decir, este mecanismo alternativo es más ágil ya que garantiza la recuperación de las hipotecas perdidas, pues es más fácil cambiar el fideicomitente (un desarrollador inmobiliario por ejemplo) para que algún tercero pueda hacerse cargo de la garantía y ocupe esa vivienda, a que alguien asuma la deuda que quedo, lo cual conlleva a más costos y pérdidas financieras para las partes; lo

anterior permite un contar en el país con un mayor acceso a la vivienda y solucionar el riesgo de cartera y morosidad en el mercado financiero.

Actualmente en Costa Rica el acceso al financiamiento de vivienda limita a las personas de bajos recursos (ejemplo los quintiles en estudio se ven afectados), pues no califican a los subsidios del gobierno, ni mucho menos son considerados como sujetos de créditos bancarios. Además, muchas entidades que forman parte del sistema financiero nacional no brindan créditos de vivienda a este sector de a la población por argumentos de: riesgos de morosidad, por el riesgo legal con el alto cobro en la ejecución de garantías reales y en el riesgo de pago, pues es difícil verificar el ingreso en el caso de los trabajadores independientes (formales e informales).

El acceso al financiamiento de vivienda se puede ampliar mediante la implementación del fideicomiso de garantía como instrumento financiero, por lo que se debe proponer y promover su uso y conocimiento a nivel financiero nacional. Las hipotecas son el producto financiero más ofrecido a nivel bancario para la adquisición de vivienda, es por ello que es el instrumento de financiamiento más conocido por los costarricenses, por lo que se recomienda utilizar la figura del fideicomiso como alternativa.

Se recomienda, además, por lo tanto, reformular, implementar y desarrollar políticas públicas en temas de vivienda orientadas con minimizar el costo de traspaso de la propiedad, con la utilización de un contrato de fideicomiso, pues además de esta manera se reducen costos administrativos, legales y financieros para las entidades que ofrecen este instrumento financiero.

El sector financiero costarricense debe de mejorar o reestructurar los procesos para el otorgamiento crediticio de aquellos hogares de menores ingresos permitiendo menores flujos de sus ingresos por la coyuntura nacional. Esta investigación puede ser aplicada en diferentes segmentos de la población costarricense y zonas geográficas, por lo tanto, se sugiere que este estudio sea aplicado en otros sectores con características socio demográficas diferentes a las familias de más bajos recursos y con asentamientos definidos, con el objetivo de segmentar a las poblaciones de mayor necesidad habitacional, debido a que no todas las familias o personas poseen las mismas necesidades y condiciones para la adquirir una vivienda.

La figura del fideicomiso para vivienda ha venido aumentando su funcionamiento en el sistema financiero, por ejemplo, dentro del mercado costarricense, el BACSANJOSE tiene más de 10 años implementando esta figura, en el banco Scotiabank se ofrece para los créditos de vivienda y pymes, sin embargo en la banca pública estatal, dicha figura no es utilizada para la compra de vivienda, por lo cual es una herramienta que se puede implementar y desarrollar cada vez más en el Sistema Nacional Financiero.

Es indispensable contar con asesoría durante el proceso de adquirir un fideicomiso, con la finalidad de mantener un equilibrio a nivel del contrato, para evitar así cláusulas abusivas y en donde el comprador no se vea con desventaja, además, se debe velar por que se cumpla con el debido proceso en la ejecución del contrato referente a los incumplimientos para que el comprador pueda preservar sus derechos sobre el bien adquirido.

De la misma manera se recomienda, que los gobiernos futuros, desarrollen más planes de acción en el tema de vivienda para atender el déficit habitacional, como por ejemplo el programa implementado en el año 2019 llamado: bono para la prima y crédito con una baja tasa de interés, enfocado a personas de ingresos medios, por lo que se le sugiere a las instituciones financieras utilizar estos mismos programas pero con el instrumento del fideicomiso de garantía de manera diferenciada, es decir, enfocado para personas de sectores vulnerables o de ingresos más bajos.

Al concluir esta investigación se espera haber contribuido en la consecución de los objetivos propuestos, en la gestión de programas para el desarrollo habitacional, mediante subsidios del Estado e incorporando herramientas alternativas de financiamiento, esto para satisfacer las necesidades de las familias costarricenses dentro del mercado inmobiliario, incorporando en la oferta de servicios elementos que fomenten el bienestar general de las personas que habitarán en las viviendas. La vivienda es el bien más preciado que puede tener una familia, en especial de bajos recursos, es por ello que posee un gran impacto social-económico en la vida de las personas; de esta forma el poder adquirir este bien tiene que ser un trabajo en conjunto e integral de entidades, por lo tanto, debe de ser considerado como prioridad país para el desarrollo humano y económico.

Referencias

- Agafonow, A. (2007). Los Límites de la eficiencia económica en una sociedad democrática. *Revista de Economía Institucional*. Vol. 9 No. 16.
- Algarra Paredes, Á. A. (2001). Ginés de Rus: Análisis coste-beneficio. *Revista española de control externo*, 202-204.
- Atucha, A. J., & Gualdoni, P. (2018). *Los gastos planeados en una economía: el consumo y la inversión*. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales. Universidad Nacional de Mar del Plata.
- Banco Central de Costa Rica. (s.f.). *acuerdo de Junta Directiva Sesión 5500-2011 celebrada el 08 de junio del 2011*. Obtenido de Mercado Integrado de Liquidez (MIL) en Colones: Monto transado y tasas de interés:
<https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%201599>
- Bank, W. (2008). *Finance for all? Policies and Pitfalls in Expanding Access*. Washington: World Bank Policy Research Report.
- Barrantes Echeverría, R. (2007). *Investigación: un camino al conocimiento, un enfoque Cualitativo y Cuantitativo, Decima segunda reimpresión de la 1.ed.* San José: EUNED.
- Castro Arias, A., & Serrano López, A. (2013). *Margen de Intermediación Financiera y Poder de Mercado: El caso de Costa Rica*. San José: Banco Central de Costa Rica.
- Cisneros, M. F. (31 de enero de 2016). ¿Se puede comprar una casa mediante un fideicomiso? . *El Financiero*.
<https://www.elfinancierocr.com/finanzas/se-puede-comprar-una-casa-mediante-un-fideicomiso/Z2WNTNIBFVYRGCBJSG7NRZJLQ/story/>.
- Corina Orué, J. (2008). *El Contrato de Fideicomiso. Breve Reseña*. Recuperado el 13 de Septiembre de 2018, de <https://www.pj.gov.py/ebook/monografias/nacional/civil/Juan-Corina-El-Contrato-Fideicomiso.pdf>
- Delgado, É. (29 de Abril de 2012). El crédito, elementos y función. *El Financiero*, págs. 26-27.
doi:http://www.elfinancierocr.com/accesolibre/2012/abril/29/cf_865.pdf
- Delgado, F. Q. (2016). *El Sistema Financiero Costarricense en los últimos 25 años: Sistema Bancario*. San José: Academia de Centroamérica.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DENA). (2009). *Metodología Déficit de Vivienda*. Bogotá: Imprenta Nacional de Colombia.
- Duarte, T., & Jiménez, R. (2007). Aproximación a la teoría del bienestar. *Scientia Et Technica*, 305-310.

- Fernández De Guevara, J. (2001). Operaciones Fuera de Balance en el Sistema Bancario Español. *Revista de Economía Aplicada*, 209-221.
- Flórez Ríos, L. S. (2008). Evolución de la Teoría Financiera en el siglo XX. *Ecos de Economía*, 145-168.
- FUPROVI. (2018). *Situación de la Vivienda y Desarrollo Urbhano en Costa Rica 2017*.
- Giacomello, N. (2003). *Fideicomiso de Garantía, ¿Una buena opción para garantizar obligaciones?* Universidad Abierta Interamericana.
- González Vega, C. (1994). Regulación, competencia y eficiencia de la banca en Costa Rica. *Economics and Sociology*.
- González Vega, C., & Vargas Madrigal, T. (1993). *Reforma Financiera en Costa Rica. Perspectivas y Propuestas*. Academia de Centroamérica.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2010). *Metodología de la Investigación. Quinta Edición*. McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A. de CV.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la Investigación. Sexta Edición*. McGraw-Hill Interamericana Editores, S.A. de CV.
- Huamani, C. A. (2010). *El contrato de fideicomiso: regulación y perspectivas de desarrollo en el Perú (Tesis de Maestría)*. Perú: Universidad Nacional "San Luis Gonzaga" de ICA.
- Keynes, J. M. (1936). *Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.
- La Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica. (1964). *Código de Comercio, Ley 3284, Gaceta: 119*. San José, Costa Rica.
- La Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica. (3 de noviembre de 1995). Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica N° 7558.
doi:http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?nValor1=1&nValor2=40928
- Levine, R. (2005). *Finance and Growth: Theory and Evidence*.
- Levy, N. (2019). Financiamiento, financiarización y problemas del desarrollo. *Cuadernos de Economía*, 207-229.
- Lizano, E. (1993). *Desarrollo Económico e Integración Económica Regional*. San José: Banco Interamericano de Desarrollo. Grupo Consultivo Regional de Centroamérica.
- Loría Sagot, M. A. (2013). *El Sistema Financiero Costarricense en los últimos 25 años: Estructura y Desempeño*. San José: Academia de Centroamerica.

- Martel, V., & Concepción, M. (2006). De la economía general a la economía financiera: un comentario. *NNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, 16(27), 7-24.
doi:<https://revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/19076/20032>
- Mckinnon, R. (1974). *Dinero y capital en el desarrollo económico (Trad. Programa de Desarrollo de Mercados de Capital de la OEA y el CEMLA)*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Trabajo original publicado en 1973).
- Mendez, C. (2002). *Metodología (Guía para desarrollar diseños de Investigación en Ciencias Sociales, Contables y Administrativas)* (3ra ed.). Colombia, Bogotá: Mc Graw Hill.
- MIDEPLAN. (s.f.). *Metodología del Plan Nacional de Desarrollo y de Inversiones Públicas PNDIP 2019-2022*.
Obtenido de <https://sites.google.com/expedientesmideplan.go.cr/pndip/inicio>
- Mignaton, V. E., & Rosa, V. M. (2013). *Fideicomiso Inmobiliario: una alternativa financiera segura al problema del déficit habitacional*. Mendoza, Argentina: Universidad Nacional de Cuyo.
- Minsky, H. (2008). *Stabilizing An Unstable Economy [Estabilizando Una Economía Inestable]*. McGraw Hill.
- Modigliani, F., Fabozzi, F., & Jones, F. (2010). *Foundatios of Financial Markets and Institutions. [Fundamentos de Mercados Financieros e Instituciones]*. Boston: Prentice Hall Fourth Edition.
- Novalés, A. (2003). *Modelos Vectoriales Autoregresivos (VAR)*. Universidad Complutense de Madrid.
- Organización de Naciones Unidas. (01 de 07 de 2021). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Obtenido de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/inequality/>
- Ortega Aguaza, B. (2012). Análisis Coste-Beneficio. *eXtoikos. Los retos económicos de la sanidad*(5), 145-150.
Obtenido de <http://www.extoikos.es/>
- Pacheco Acuña, V. M. (Mayo-septiembre 2020). El derecho a una vivienda adecuada en Costa Rica. *Revista de Ciencias Jurídicas Numero 152*, 129-156.
- Pujol Mesalles, R., Pérez Molina, E., & Sánchez Hernández, L. (2009). *Hacia un cambio en la oferta de vivienda en la GAM: una exploración desde los grandes desafíos planteados por la demanda potencial de vivienda de la región*. Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible.
- Quirós Navarro, B. (sábado de Mayo de 2021). Buscan usar \$300 millones de Banca para el Desarrollo. *Buscan usar \$300 millones de Banca para el Desarrollo*, pág. 10.
- Ramírez García, M. (2004). La desintermediación financiera en España y sus desafíos para la actividad bancaria. *Banco Nacional de Comercio Exterior México*.
- Reátegui Vela, A. (2015). *Determinantes de la satisfacción familiar con la vivienda en segmentos de bajos ingresos: El rol del subsidio del estado [Tesis Doctoral]*. Universidad Ramón Llul.
- Roa, M. (2013). Inclusión Financiera en América Latina y el Caribe: Acceso, uso y calidad. *Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos*, 121-148.

- Rus, G. d. (2008). *Análisis Coste-Beneficio*. España. Barcelona: Editorial Ariel.
- Sapag Chain , N., & Sapag Chain, R. (1989). *Preparación y Evaluación de Proyectos*. México: Mc Graw Hill. Segunda Edición.
- Sen, A. (2000). *Desarrollo y Libertad. (Trad. Esther Rabasco y Luis Toharia)*. Editorial Planeta Mexicana, S.A. de C.V. (Trabajo original publicado en 1999).
- Soto A., N., & Villolobos G., P. (2004). *Margen de Intermediación Financiera en Costa Rica, Revisión de Metodologías*. Banco Central de Costa Rica.
- Tamayo, M. T. (2003). *El Proceso de la investigación científica*. Limusa S.A.
- Tejada, A. P. (2017). *El Financiamiento Hipotecario y los precios de las viviendas en el Perú: Una aplicación a Lima Metropolitana 2001-2015*. Lima, Perú: Universidad San Ignacio de Loyola.
- Torre, R. G. (15 de Octubre del 2008). *Aspectos Jurídicos del Fideicomiso en Latino América*. Caracas.
- Torreblanca, E. G. (2010). *Los Fideicomisos: Caso Costa Rica*. San Jose, Costa Rica.
- United Nations. (17 de May de 2019). *United Nations*. Obtenido de <https://unstats.un.org/sdgs/report/2019/goal-10/>
- Vargas Aguirre, G., & Díaz Flores, M. (2016). Las crisis financieras y la evolución del paradigma en la práctica de las finanzas. *Semestre Económico*, 19(40), 53-70. doi:10.22395/seec.v19n40a2
- Ziccardi, A. (2001). *Pobreza, desigualdad social y ciudadanía. Los límites de las políticas sociales en América Latina*. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO).

Anexos

Calculo déficit habitacional

Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central	Region Central
Déficit Cuantitativo	18 272	23 375	26 693	22 191	21 096	20 455	24 093	21 461	16 528	17 696	18 704
Total de Hogares	812 723	832 911	856 151	870 298	881 994	904 141	930 210	945 616	965 988	990 315	987 838
Tota de viviendas	794 451	809 536	829 458	848 107	860 898	883 686	906 117	924 155	949 460	972 619	969 134
Déficit Cualitativo	126 156	133 998	131 515	130 059	135 351	141 329	91 468	97 911	89 158	94 851	94 391
Viviendas en Mal Estado	50 021	54 113	55 310	54 719	56 309	59 664	60 590	60 952	54 868	61 996	60 505
Viviendas hacinadas por dormitorio	17 395	20 347	15 708	14 425	16 110	16 159	13 676	15 111	16 126	13 221	14 089
Viviendas Sin servicios basicos (disponibilidad de servicios 2010-2015)	58 740	59 538	60 497	60 915	62 932	65 506	17 202	21 848	18 164	19 634	19 797
Viviendas sin servicio sanitario	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	1325	2462	2 625	2225	2471
Vivienda sin abastecimeinto de agua	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	908	163	653	129	230
No tiene proveedor de servicio de agua	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	13324	17472	14 110	16760	16825
No tiene proveedor de servicio de electricidad	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	1645	1751	776	520	271
Déficit Habitacional	144 428	157 373	158 208	152 250	156 447	161 784	115 561	119 372	105 686	112 547	113 095

Promedio del ingreso total del hogar en colones según quintiles de la muestra	
Año	
2009	440.057
2010	725.958
2011	802.880
2012	840.504
2013	893.046
2014	935.976
2015	910.016
2016	929.959
2017	931.664
2018	924.971
2019	915.279
2020	785.929

Año	Total de Hogares Quintiles (2,3 y 4)
2010	487 266
2011	499 767
2012	514 299
2013	521 739
2014	528 882
2015	542 479
2016	558 065
2017	567 533
2018	579 720
2019	593 874
2020	591 757

Patrimonio Fideicometido		
Bancos del Estado y Creados por Leyes Especiales		
Datos en colones a diciembre del 2020		
Bancos del Estado y Creados por Leyes Especiales	Patrimonio Fideicometido	% de participacion
BAC SANJOSE	26.620.413.646,00	0,29%
BANCO LAFISE	66.704.473.182,00	0,73%
BANCO IMPROSA	5.397.258.316.692,00	58,85%
BANCO SCOTIABANK	1.271.458.015.656,00	13,86%
BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	1.862.319.285.253,00	20,30%
BANCO DE COSTA RICA	540.108.206.131,00	5,89%
BANCO POPULAR	7.393.964.408,00	0,08%
Total	9.171.862.674.968,00	100,00%

Entrevistas realizadas a jefaturas y colaboradores de instituciones bancarias que atienden el tema de vivienda.

1. ¿Cuáles serían otros métodos u otras líneas de financiamiento diferentes a las líneas actuales (Vivienda hipotecaria tradicional) que se le podrían otorgar a la población de clase media-baja para poder adquirir una vivienda digna (compra de casa o construcción)?
2. De acuerdo a los métodos mencionados, ¿cree que han sido suficientes para atender la gran demanda de financiamiento para vivienda que requiere el país para los sectores de clase media-baja y que aún no han sido atendidos?
3. ¿Podría mencionar si conoce al respecto sobre el fideicomiso de garantía? ¿Si es así, cree que dicho instrumento o línea podría ayudar también a financiar una vivienda para la población clase media-baja?

Flujo de Caja Proyectado. Estructura Fiduciaria

EMPRESA FIDUCIA GARANTÍA
FLUJO DE CAJA PROYECTADO DEL PROYECTO
PERIODOS : AÑOS DEL 1 AL 10
EXPRESADO EN CRC

Inversión

Monto Solicitado al BPD	€421 515 980,00	\$649 485,33
Monto Aportado de Cont	€2 992 000 000,00	\$4 610 169,49
Total Inversión	€3 413 515 980,00	\$5 259 654,82

Flujo de caja	Año 1*	Año 2*	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos										
Ingresos por formalización	€34 800 000,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
Ingresos por administración	€68 357 546,84	€67 313 003,52	€66 215 019,38	€65 060 860,29	€63 847 652,23	€62 572 374,15	€61 231 850,41	€59 822 742,94	€58 341 542,86	€56 784 561,77
Ingreso por Intereses corrientes	€86 416 997,87	€85 103 602,53	€83 723 011,38	€82 271 786,57	€80 746 314,35	€79 142 796,07	€77 457 238,76	€75 685 445,13	€73 823 003,18	€71 865 275,16
Ingreso por Intereses moratorios	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
Ingreso por penalidades	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
Ingresos totales	€189 574 544,71	€227 489 453,65	€265 404 362,59	€303 319 271,53	€341 234 180,48	€379 149 089,42	€417 063 998,36	€454 978 907,30	€492 893 816,24	€530 808 725,18
Gastos										
Inversión Inicial	€421 515 980,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
Gastos Operativos										
Alquiler Oficina	€7 200 000,00	€7 920 000,00	€8 712 000,00	€9 583 200,00	€10 541 520,00	€11 595 672,00	€12 755 239,20	€14 030 763,12	€15 433 839,43	€16 977 223,38
Agua	€240 000,00	€247 200,00	€254 616,00	€262 254,48	€270 122,11	€278 225,78	€286 572,55	€295 169,73	€304 024,82	€313 145,56
Electricidad	€300 000,00	€309 000,00	€318 270,00	€327 818,10	€337 652,64	€347 782,22	€358 215,69	€368 962,16	€380 031,02	€391 431,96
Internet	€600 000,00	€618 000,00	€636 540,00	€655 636,20	€675 305,29	€695 564,44	€716 431,38	€737 924,32	€760 062,05	€782 863,91
Suministros de oficina	€600 000,00	€618 000,00	€636 540,00	€655 636,20	€675 305,29	€695 564,44	€716 431,38	€737 924,32	€760 062,05	€782 863,91
Mantenimiento de	€1 200 000,00	€1 236 000,00	€1 273 080,00	€1 311 272,40	€1 350 610,57	€1 391 128,89	€1 432 862,76	€1 475 848,64	€1 520 124,10	€1 565 727,82
Mantenimiento de	€1 200 000,00	€1 236 000,00	€1 273 080,00	€1 311 272,40	€1 350 610,57	€1 391 128,89	€1 432 862,76	€1 475 848,64	€1 520 124,10	€1 565 727,82
Publicidad	€1 200 000,00	€1 236 000,00	€1 273 080,00	€1 311 272,40	€1 350 610,57	€1 391 128,89	€1 432 862,76	€1 475 848,64	€1 520 124,10	€1 565 727,82
Gastos Administrativos										
Salario del Personal	€48 000 458,04	€49 440 471,78	€50 923 685,93	€52 451 396,51	€54 024 938,41	€55 645 686,56	€57 315 057,16	€59 034 508,87	€60 805 544,14	€62 629 710,46
Cargas sociales	€12 720 121,38	€13 101 725,02	€13 494 776,77	€13 899 620,08	€14 316 608,68	€14 746 106,94	€15 188 490,15	€15 644 144,85	€16 113 469,20	€16 596 873,27
Aguinaldo	€4 000 038,17	€4 120 039,32	€4 243 640,49	€4 370 949,71	€4 502 078,20	€4 637 140,55	€4 776 254,76	€4 919 542,41	€5 067 128,68	€5 219 142,54
Gasto de mantenimiento	€401 473,22	€413 517,42	€425 922,94	€438 700,63	€451 861,65	€465 417,50	€479 380,02	€493 761,42	€508 574,27	€523 831,49
Gastos Financieros										
Intereses	€11 825 255,04	€10 743 904,68	€9 630 852,48	€8 485 169,03	€7 305 897,69	€6 092 053,78	€4 842 623,71	€3 556 564,23	€2 232 801,47	€870 230,09
Amortización	€36 884 878,18	€37 966 228,54	€39 079 280,74	€40 224 964,19	€41 404 235,53	€42 618 079,45	€43 867 509,51	€45 153 568,99	€46 477 331,75	€47 839 903,13
Total Gastos	€547 888 204,03	€129 206 086,76	€132 175 365,36	€135 289 162,33	€138 557 357,20	€141 990 680,32	€145 600 793,77	€149 400 380,33	€153 403 241,17	€157 624 403,16
Flujo de caja antes de impuestos	- 358 313 659,32	98 283 366,89	133 228 997,23	168 030 109,21	202 676 823,27	237 158 409,10	271 463 204,59	305 578 526,97	339 490 575,08	373 184 322,02
Impuesto sobre la Renta	-	18 496 223,38	25 485 349,45	32 445 571,84	39 374 914,65	46 271 231,82	53 132 190,92	59 955 255,39	66 737 665,02	73 476 414,40
Flujo de caja neto	- 358 313 659,32	79 787 143,51	107 743 647,78	135 584 537,36	163 301 908,62	190 887 177,28	218 331 013,67	245 623 271,57	272 752 910,06	299 707 907,62
Efectivo disponible	3 055 202 320,68	3 134 989 464,19	3 242 733 111,97	3 378 317 649,34	3 541 619 557,96	3 732 506 735,23	3 950 837 748,90	4 196 461 020,48	4 469 213 930,54	4 768 921 838,15

Cálculo TIR a 5 años

Flujo de Caja						TIR
						11,89%
Flujo de caja (neto anual)						AÑOS
Inicial	0	1	2	3	4	5
	0	-358 313 659	79 787 144	107 743 648	135 584 537	163 301 909

A 10 años

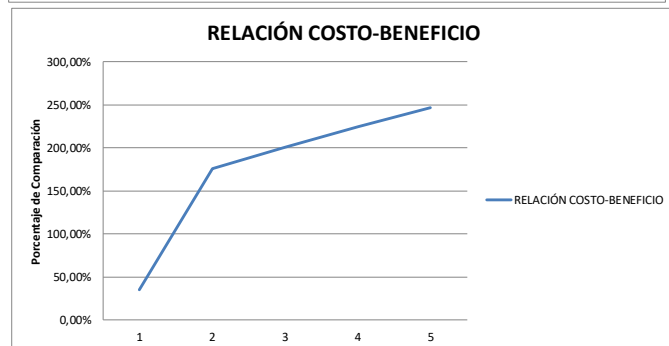
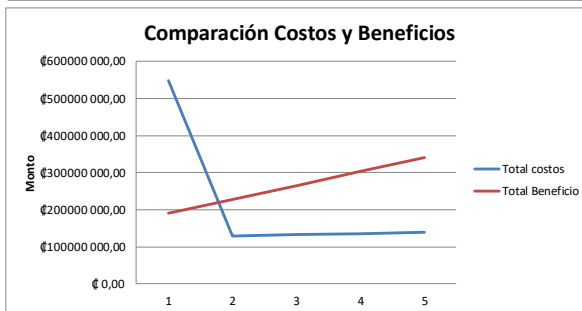
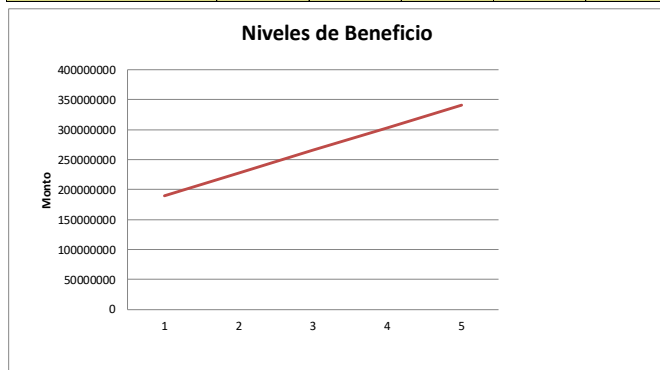
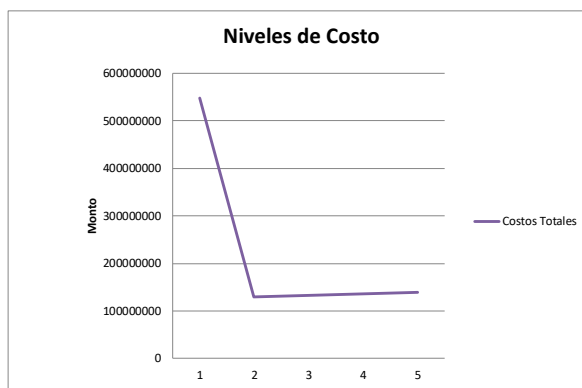
TIR	36,60%
VAN	€887 356 092,64

Relaciones Costo- Beneficio

Costos					
Detalle	1	2	3	4	5
Costos Totales	€547 888 204,03	€129 206 086,76	€132 175 365,36	€135 289 162,33	€138 557 357,20
Total costos	€547 888 204,03	€129 206 086,76	€132 175 365,36	€135 289 162,33	€138 557 357,20

Ingresos					
Detalle	1	2	3	4	5
Ingresos Totales	€ 189 574 544,71	€ 227 489 453,65	€ 265 404 362,59	€ 303 319 271,53	€ 341 234 180,48
Total Beneficio	€ 189 574 544,71	€ 227 489 453,65	€ 265 404 362,59	€ 303 319 271,53	€ 341 234 180,48

RELACION COSTO-BENEFICIO	1	2	3	4	5
	34,60%	176,07%	200,80%	224,20%	246,28%



Notas cálculo M4:

Variable	Observación	Variación/Modificación (Valor Agregado)
Ingreso por préstamos	Ingresos Financieros por préstamos (No contempla inversiones)	Ingresos Financieros por préstamos de vivienda (estimar, ejemplo 2010: 26,29% vivienda)
Préstamos	Total cartera de crédito hasta 90 días atraso	Construcción, compra y reparación Inmuebles (Nota 6 Cartera Crédito / estimar, ejemplo 2010: 26,29% vivienda)
Gasto financiero	Gastos Por Captaciones a plazo	Gastos Por Captaciones a plazo
Pasivos de intermediación	Depósitos del Público a plazo	Depósitos del Público a plazo

M4 = (ingreso por préstamos / préstamos) – (gasto financiero / pasivos de intermediación)			
Variable	Valor		
Ingreso por préstamos de vivienda	₡ 38 379 875 562,60	0,100552673	Numerador
Préstamo Vivienda	₡ 381 689 263 377,40	0,046429877	Denominador
Gasto financiero	₡ 37 926 104 950,00	5,4123%	MIF 4
Pasivos de intermediación	₡ 816 846 975 382,00	26,29%	% Vivienda