

# **La institucionalización de la inversión inmobiliaria en Colombia**

**Jorge Castaño Gutiérrez**  
**Superintendente Financiero de Colombia**

Congreso Colombiano de la Construcción 2018 - Camacol

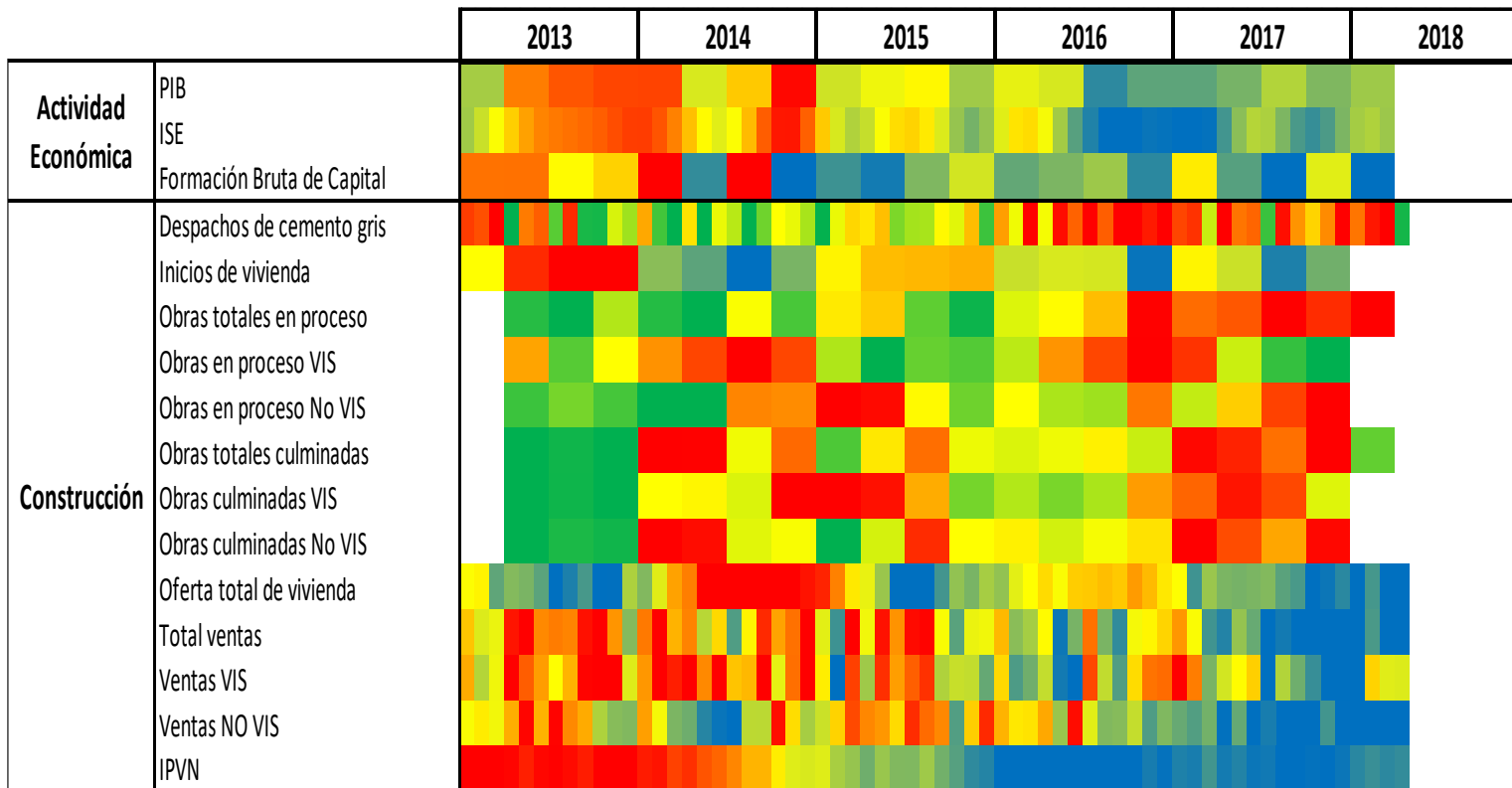
# Algunas Reflexiones de Contexto

- ¿Cómo será el negocio inmobiliario en 5 o 10 años?.
  - ¿Nuestros hijos estarán interesados en tener un título de propiedad?, ¿preferirán una oferta de servicios diversificada?.
  - ¿Financiación a 15 y 20 años será atractiva para una generación que vive en el mundo de la inmediatez?
  - El valor agregado, ¿Dónde está?: Sostenibilidad, innovación tecnológica.
  - Posiblemente tendremos más sectores demandando soluciones inmobiliarias, más población mayor, más migración entre ciudades, ¿qué vamos a ofrecerles?
  - ¿Cambio climático y otros riesgos no convencionales están siendo considerados?
- Los agentes involucrados en el desarrollo de la industria inmobiliaria deben mantener un trabajo conjunto y colaboración con el gobierno.
- ¿Qué tanto los proyectos están motivando la creación de demanda? ¿La podemos crear?.
- El negocio inmobiliario es de mediano y largo plazo. ¿Qué tanto pensamos estructurar este negocio desde el fondeo, en la misma dirección?.

# ¿Qué vemos?



# Comportamiento del sector a nivel local: Mejores perspectivas para 2018



Fuente: Elaboración propia SFC

El 2018 continuará siendo un año de ajuste, tendencia que se podría revertir en 2019, dinamizado por los siguientes factores:

- **Los programas de gobierno**, en especial los de cobertura de tasa de interés para comprar vivienda VIS y NO VIS, contribuiría a que el mercado absorba el stock de inventario terminado.
- **Las mejores perspectivas de confianza de los hogares**, afianzamiento de la recuperación económica y del precio del petróleo podrían estimular la demanda de vivienda.
- **El ligero repunte en los últimos meses del número de licencias de construcción aprobadas** y, su efecto rezagado sobre la demanda de crédito constructor, así como la recuperación esperada en la venta de las unidades de los proyectos en curso.

Riesgo 1 Cola

Riesgo 2 Colas

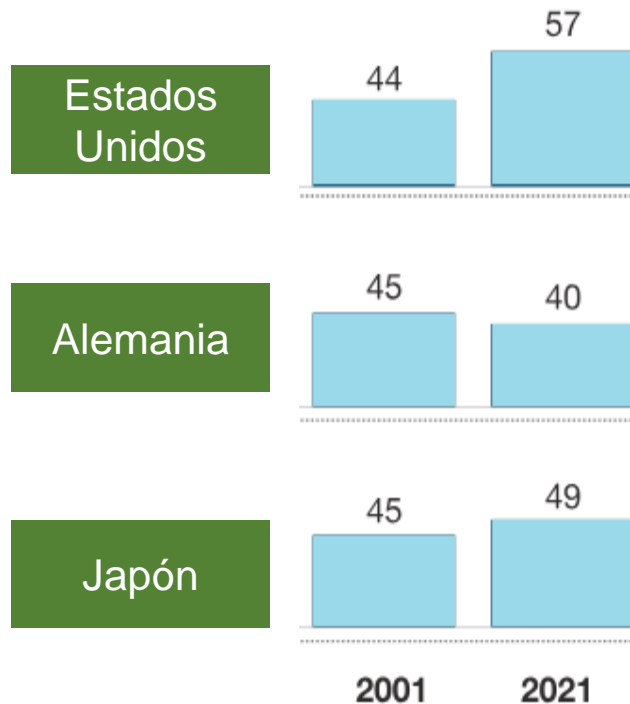
Nulo	Neutro	Alto
Alto	Neutro	Alto

# La tendencia internacional muestra que la inversión en bienes raíces continuará creciendo especialmente en los mercados emergentes

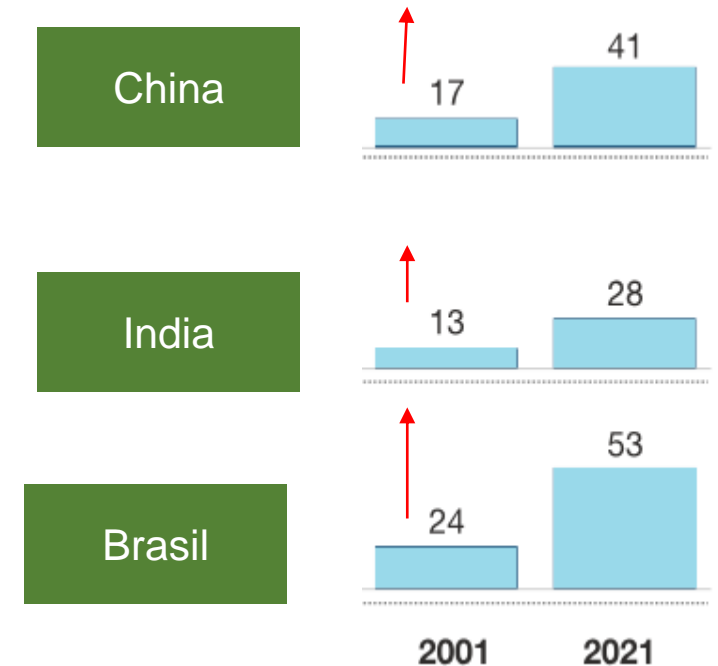


## Inversiones en bienes raíces como % PIB

### Países desarrollados



### Países en desarrollo





# Múltiples agentes, necesidades diferenciales, nuevas estructuras, riesgos latentes...

## Inversionistas/ Proveedores de financiación

- Canalización de recursos disponibles bajo esquemas no tradicionales.
- Inversionistas con nuevas características (no especializados)
- Decisiones de inversión sin análisis de riesgo/retorno.
- Asunción de riesgo y costos innecesarios.

## Compradores

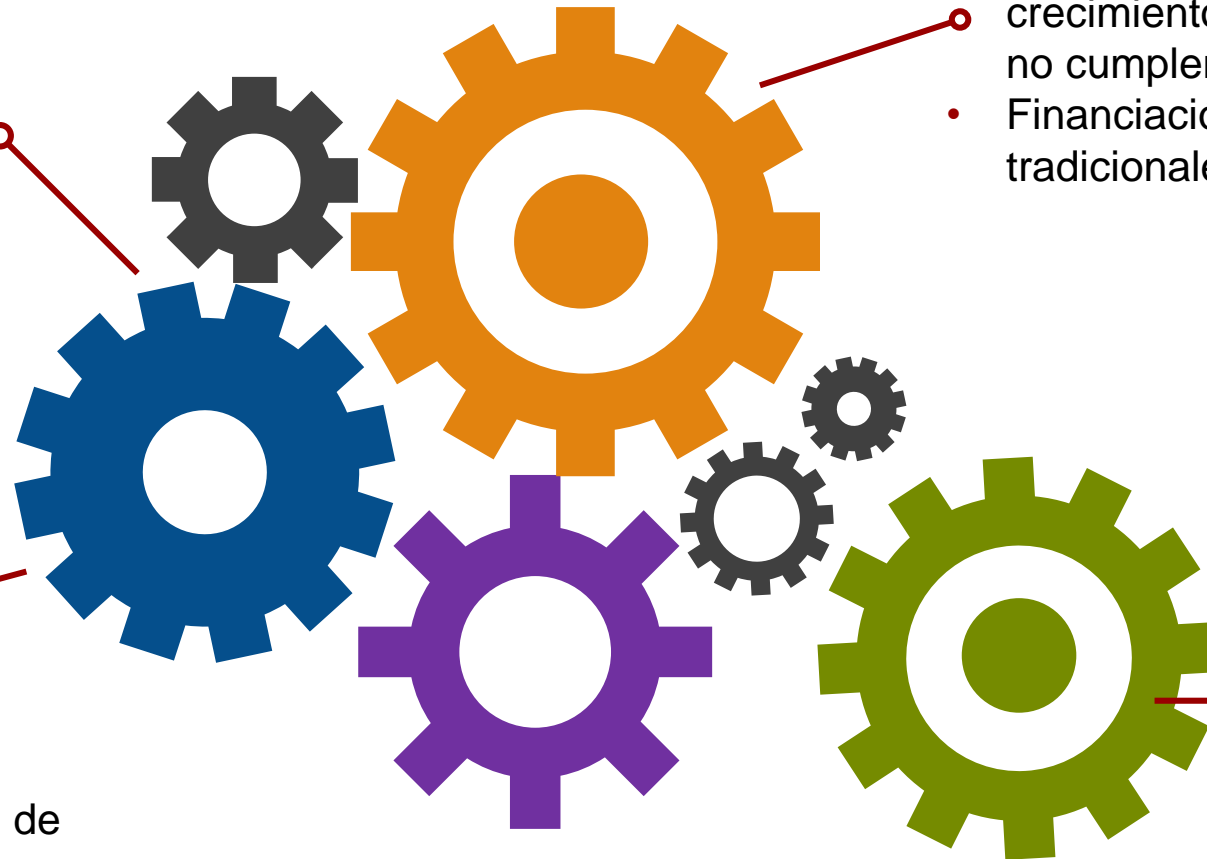
- Costos ex-post: Riesgos no controlados
- Asimetría de información: Desconocimiento de la actividad
- Cambio generacional: la adquisición de vivienda ya no es un objetivo
- Necesidades de financiación

## Constructores/promotores inmobiliarios

- Credibilidad de la actividad: crecimiento de los constructores que no cumplen estándares.
- Financiación inestable: Fuentes no tradicionales

## Proveedores de insumos

- Mayor competencia, no necesariamente mejor calidad.
- Impacto en sus balances por coyuntura
- Innovación en distribución



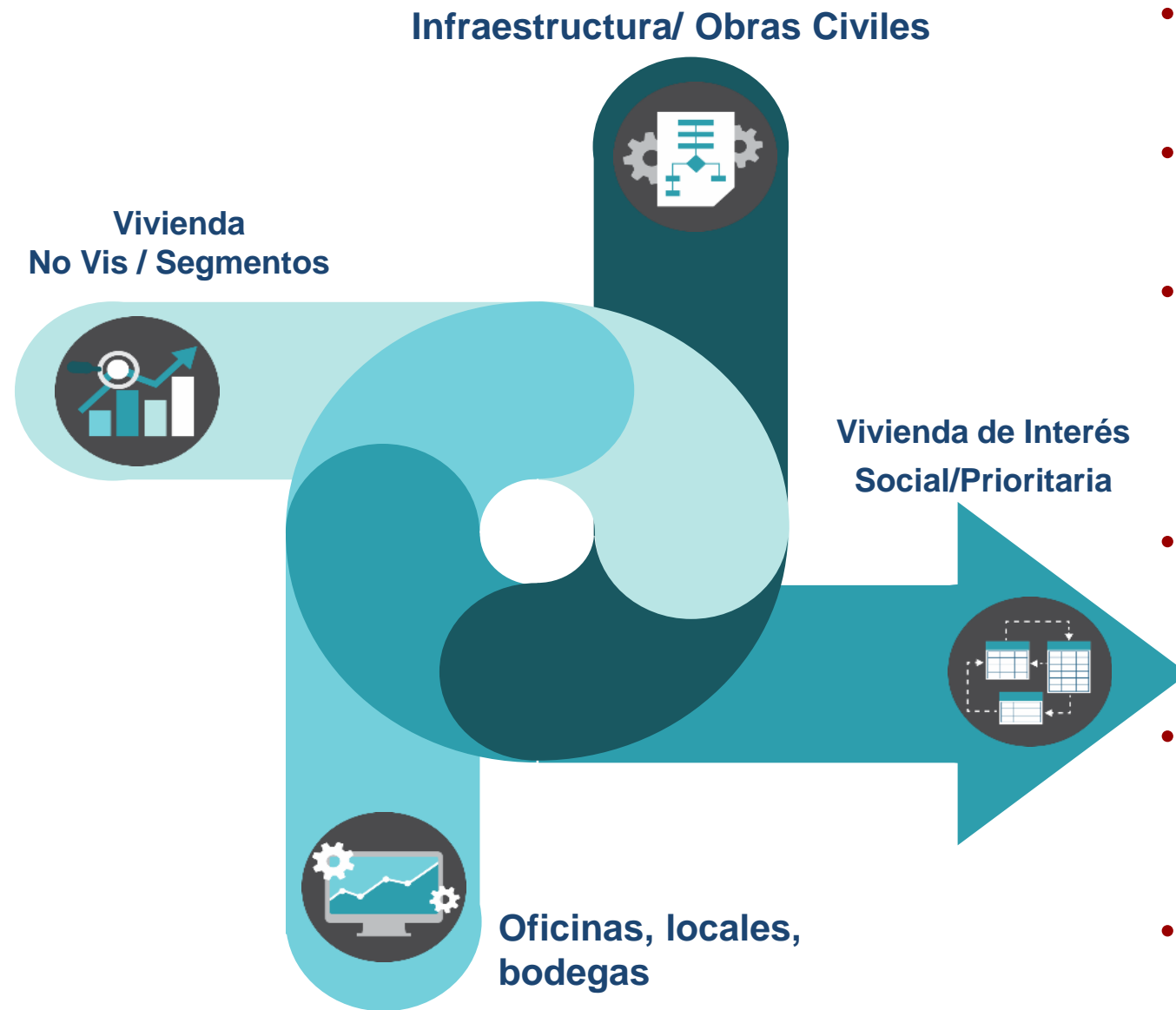




El sistema financiero debe ser el  
promotor de la financiación



# Qué logramos con esto: institucionalizar el ahorro de los colombianos en proyectos que apalancan el crecimiento



- Los recursos son escasos, el sistema financiero debe hacer **eficiente su uso** y su asignación.
- Se requieren **reglas claras** y homogéneas que brinden seguridad / estabilidad jurídica.
- Para eso la industria financiera debe reconocer las **particularidades** y necesidades diferenciales de estos agentes y su mercado objetivo.
- La **estructuración financiera** de cada proyecto es diferente y requiere uno o varios productos específicos.
- No necesariamente el **crédito tradicional** es la mejor alternativa para los diferentes tipos de proyecto.
- Los **riesgos** implícitos en cada proyecto inciden en la elección del mecanismo ideal.





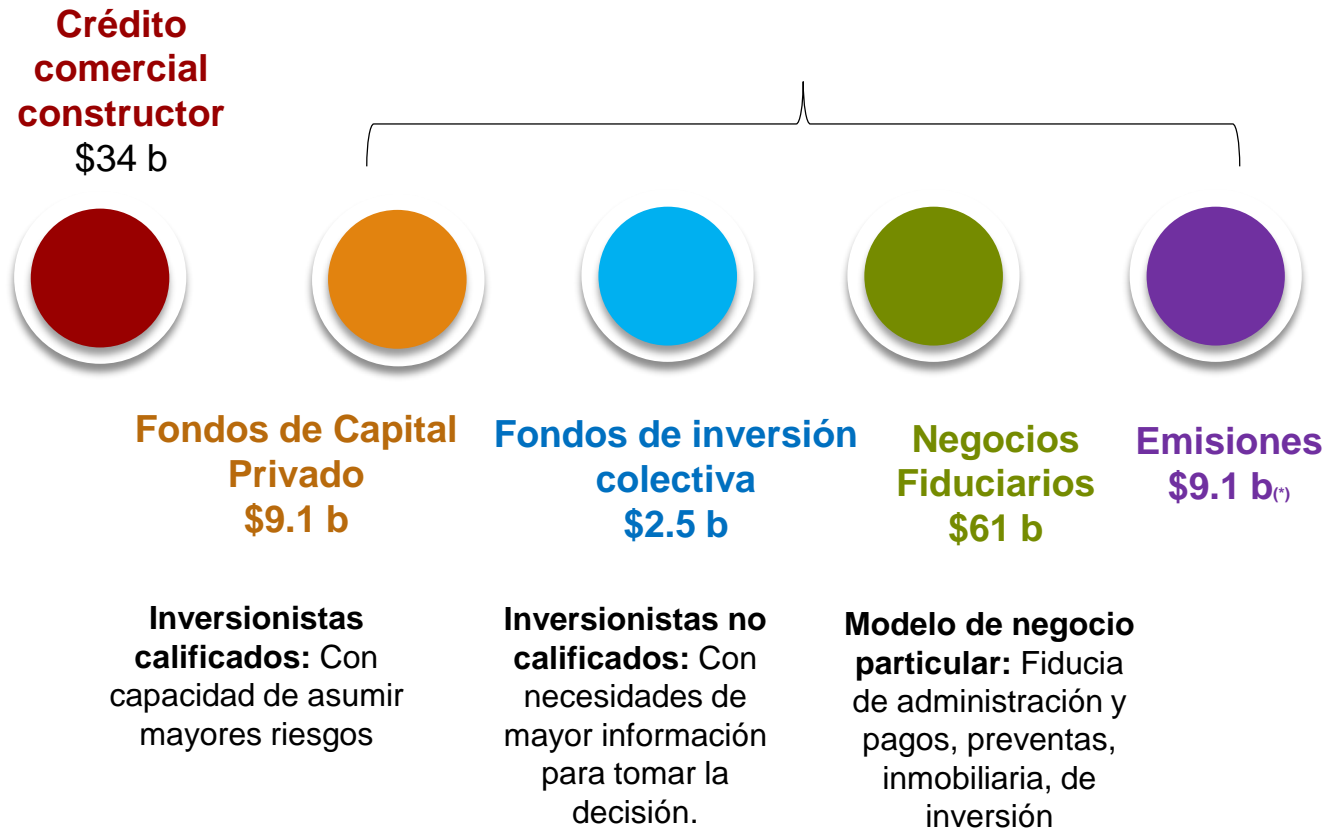
Cómo canalizar y proteger el ahorro para  
promover el crecimiento



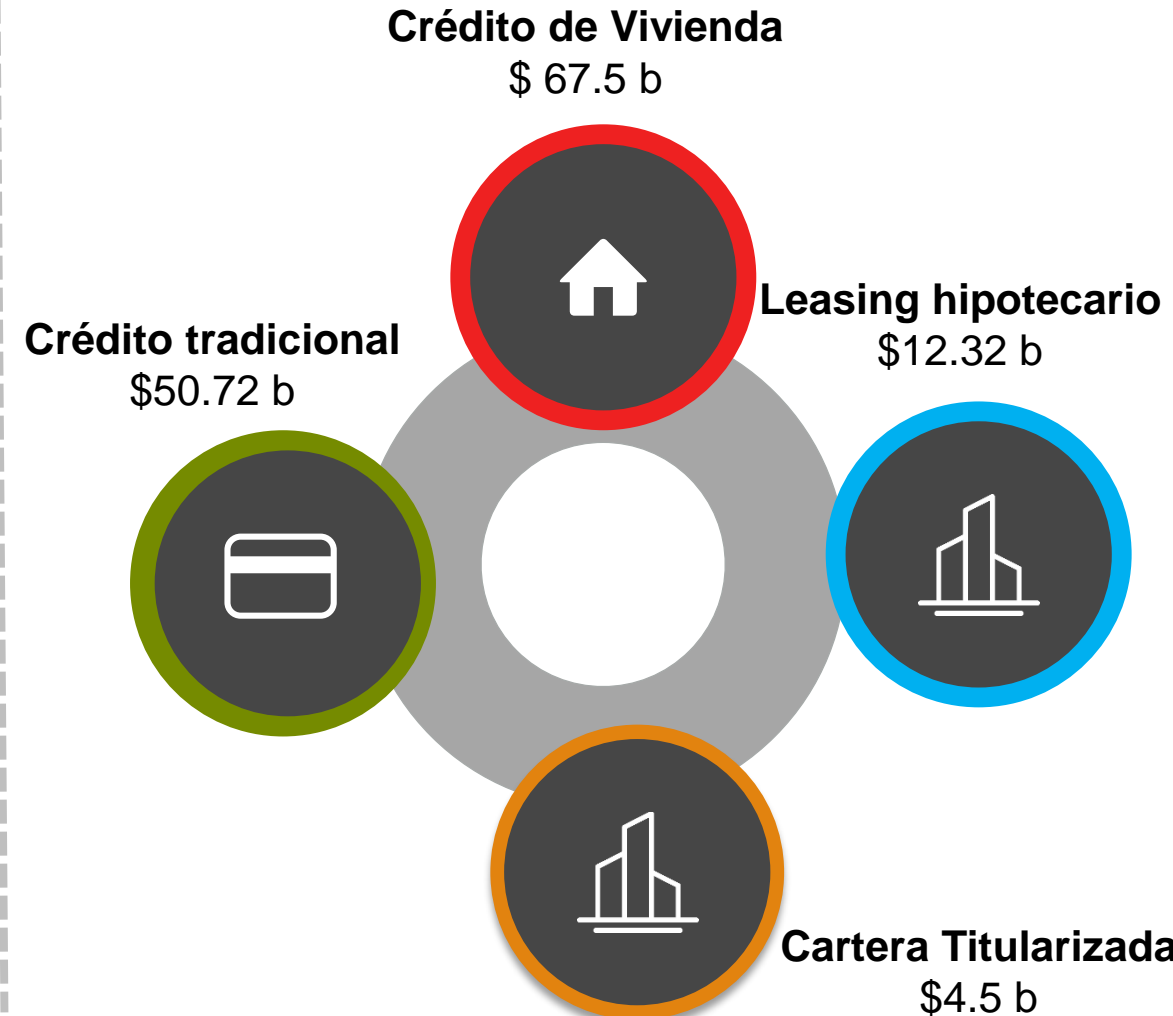
# Los mecanismos para hacerlo son diversos y están disponibles

## Para los constructores / inversionistas

Otros mecanismos: \$84.2 b



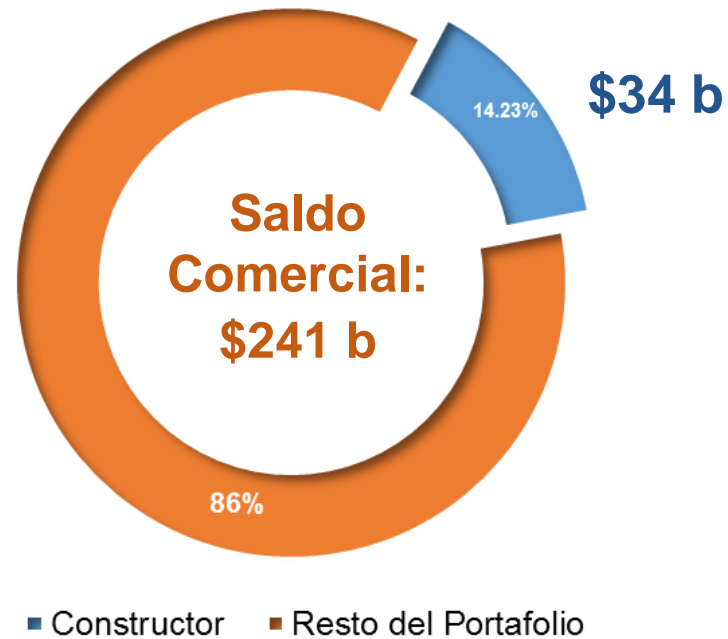
## Para los hogares



\* Se incluyen \$2.9 billones correspondientes al PEI

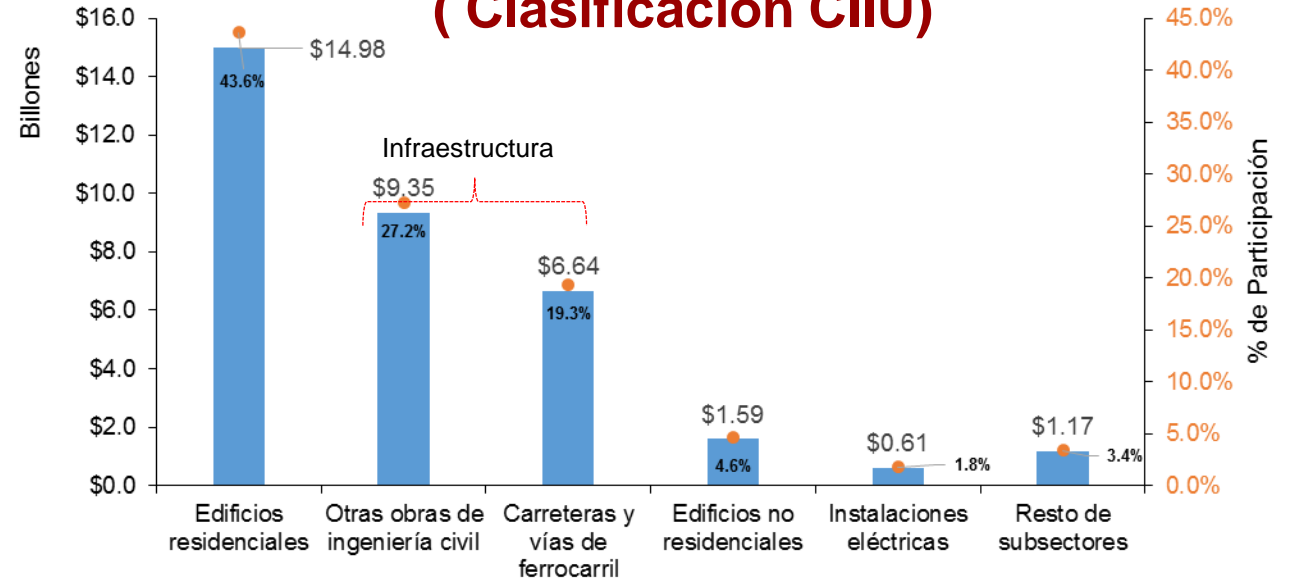
# Con un saldo cercano a los \$34 billones, los créditos para financiación de construcción representan el 14.23% de la cartera comercial

## Composición del saldo



Fuente: Formato 341, Actividad económica Código CIU

## Composición del saldo cartera constructor (Clasificación CIU)



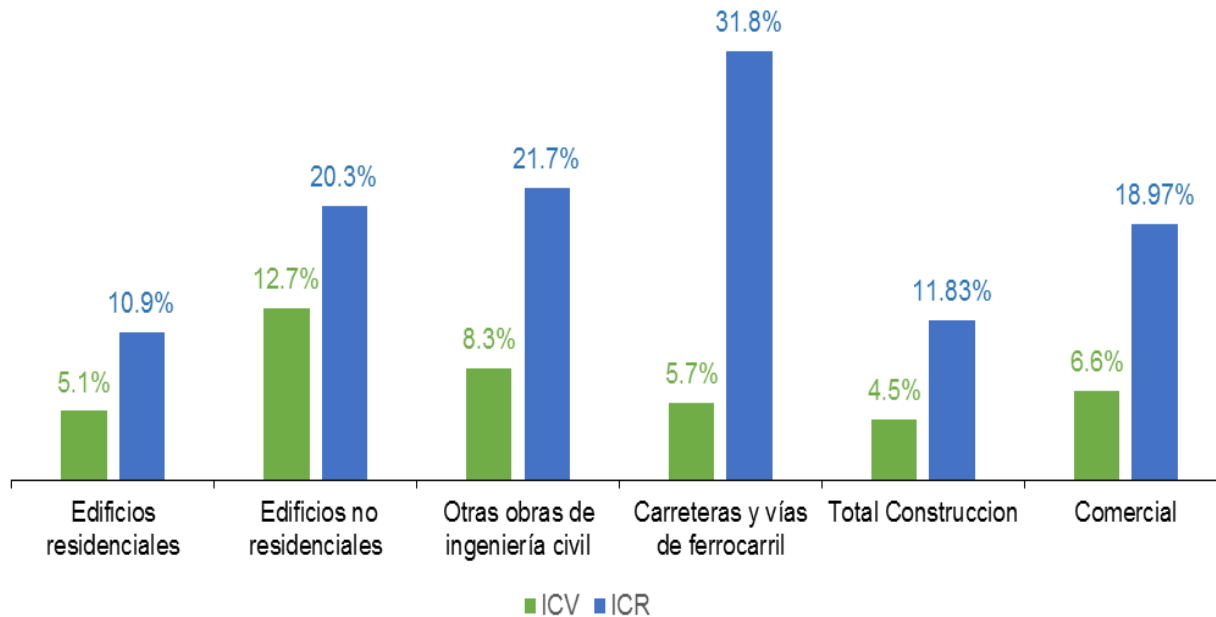
Otras obras de ingeniería civil comprende la construcción de instalaciones industriales, tales como refinerías, plantas químicas; construcción de: canales, puertos y obras en ríos, puertos de placer (marinas), esclusas, etc.; diques y presas; dragado de canales; obras de construcción, separado de los edificios, tales como: instalaciones deportivas al aire libre. Lotización o parcelización con mejoramiento de tierra.

- A marzo de 2018 la cartera dirigida a deudores relacionados con la construcción de edificios residenciales asciende a \$14.9 billones.
- La cartera a deudores relacionados con construcciones de obras de infraestructura alcanza los \$15.9 billones, cerca del 47% de la financiación del sector.
- El saldo desembolsado a proyectos alcanzó un monto cercano a los \$1.79 billones en marzo 2018, un incremento del 222% frente a los desembolsos realizados en el mismo mes de 2017.



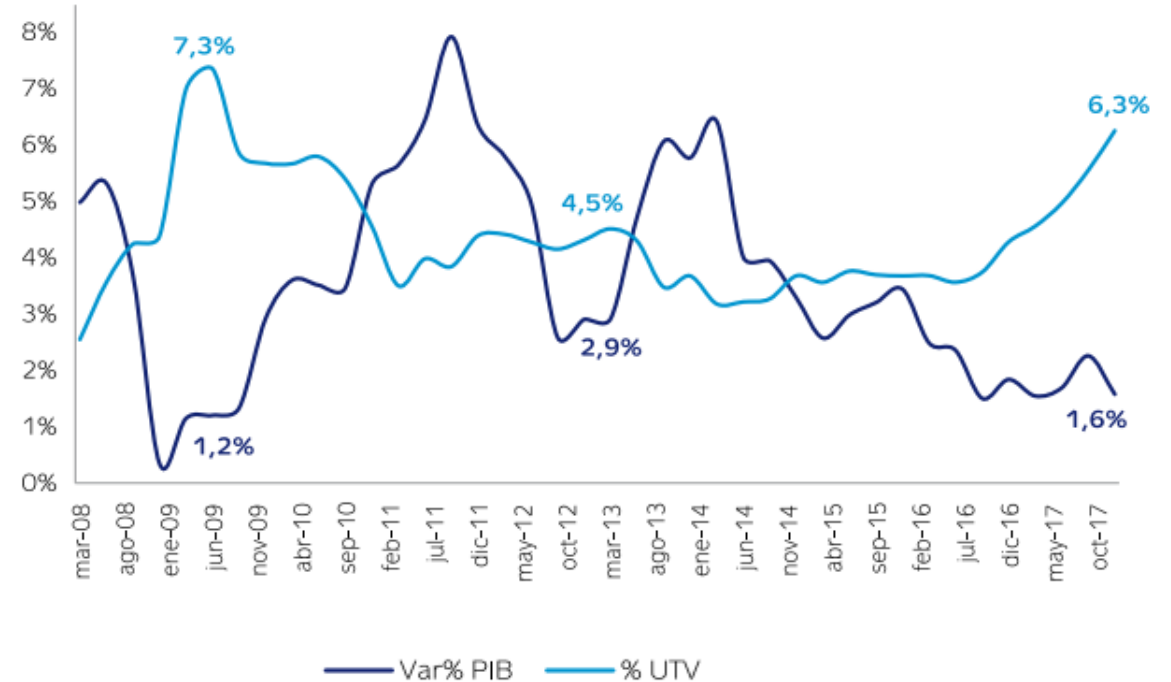
# Los efectos del menor crecimiento económico han impactado al sector residencial, por lo que se evidencian incrementos en el riesgo y la mora

## Indicadores de calidad y riesgo Cartera Constructor



Fuente: Formato 341, Actividad económica Código CIIU

## PIB nacional y % Unidades Terminadas por Vender (UVT)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos

- ✓ La reciente tendencia al alza del stock de unidades terminadas por vender (UVT) refleja una menor dinámica comercial y aumento de los desistimientos en la actividad edificadora, circunstancias que afectan la viabilidad financiera de los proyectos.

# Para mantener la oferta de crédito estable hay que proteger el ahorro: gestionar riesgos



## Técnico

### Área interna especializada (ingenieros y/o arquitectos)

- Evaluación de la factibilidad del proyecto en cuanto a su ubicación, accesibilidad, afectaciones, dotación urbanística, características, parqueaderos, zonas comunales, especificaciones de construcción y revisión de aspectos arquitectónicos y urbanísticos, existencia de licencias y permisos.
- La mayoría de entidades exige interventorías.
- Una entidad exige estudios de tráfico de ascensores en construcciones mayores a 22 pisos.



## Comercial

### Área comercial

- Conocimiento del proyecto: ubicación del proyecto, nivel y precios de ventas, rotación de inventarios en la zona, estrategias de mercadeo.
- Evolución de las ventas del proyecto frente a la rotación del inventario en la zona y en la ciudad.
- Análisis del mercado: tipo de oferta en la zona, áreas ofrecidas, características de acabados, zonas comunes, entre otros



## Riesgos

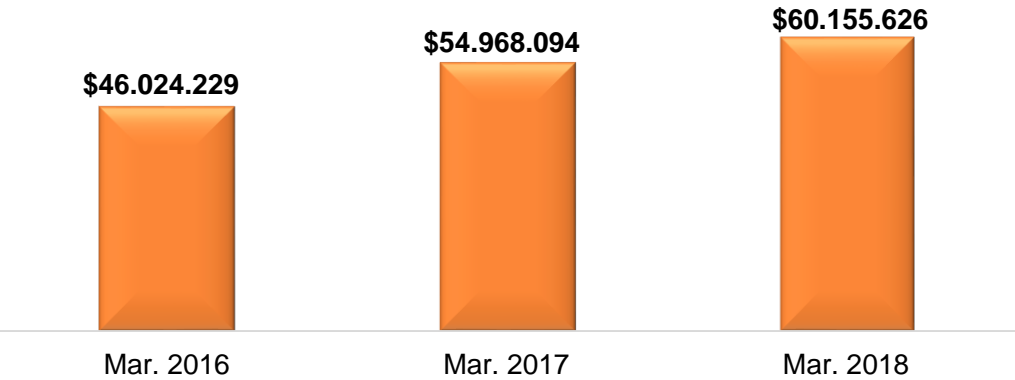
### Área de crédito especializada

- Conocimiento del constructor: experiencia, capacidad de gerencia y comercialización.
- Capacidad financiera: análisis financiero del solicitante y los avalistas, garantías, historial crediticio interno y externo.
- Flujo de caja: los ingresos (aportes propios, preventas, desembolso crédito) deben cubrir los egresos (costos directos e indirectos).
- Estructuración del plazo del crédito: construcción de obra + subrogación unidades para pago de crédito.
- Algunas entidades no exigen recaudo efectivo de las cuotas iniciales, las demás requieren entre el 5% y 10%.

# El monto de recursos administrados a través de los **negocios fiduciarios** con destino a la actividad edificadora asciende a \$61b

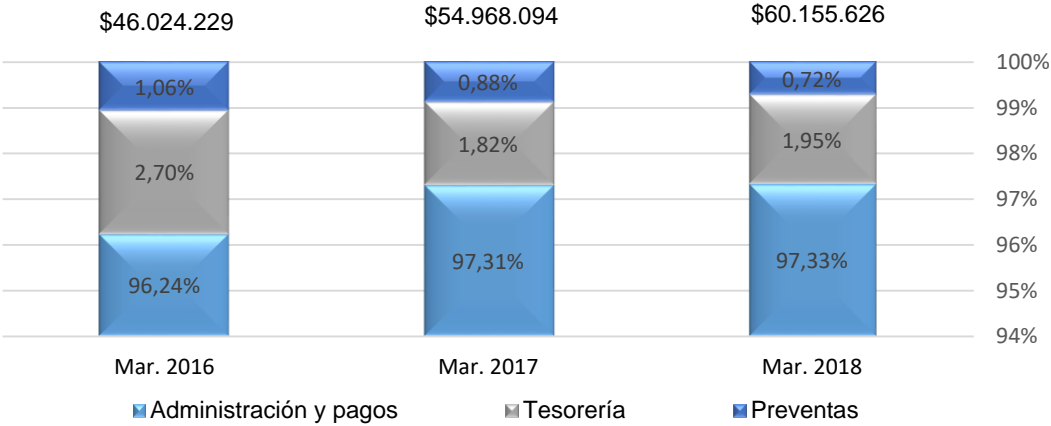
Negocios fiduciarios  
Activos administrados

+30,7%



Cifras en millones de pesos.

Negocios fiduciarios  
Activos administrados por tipo de actividad



Negocios fiduciarios  
Número de negocios

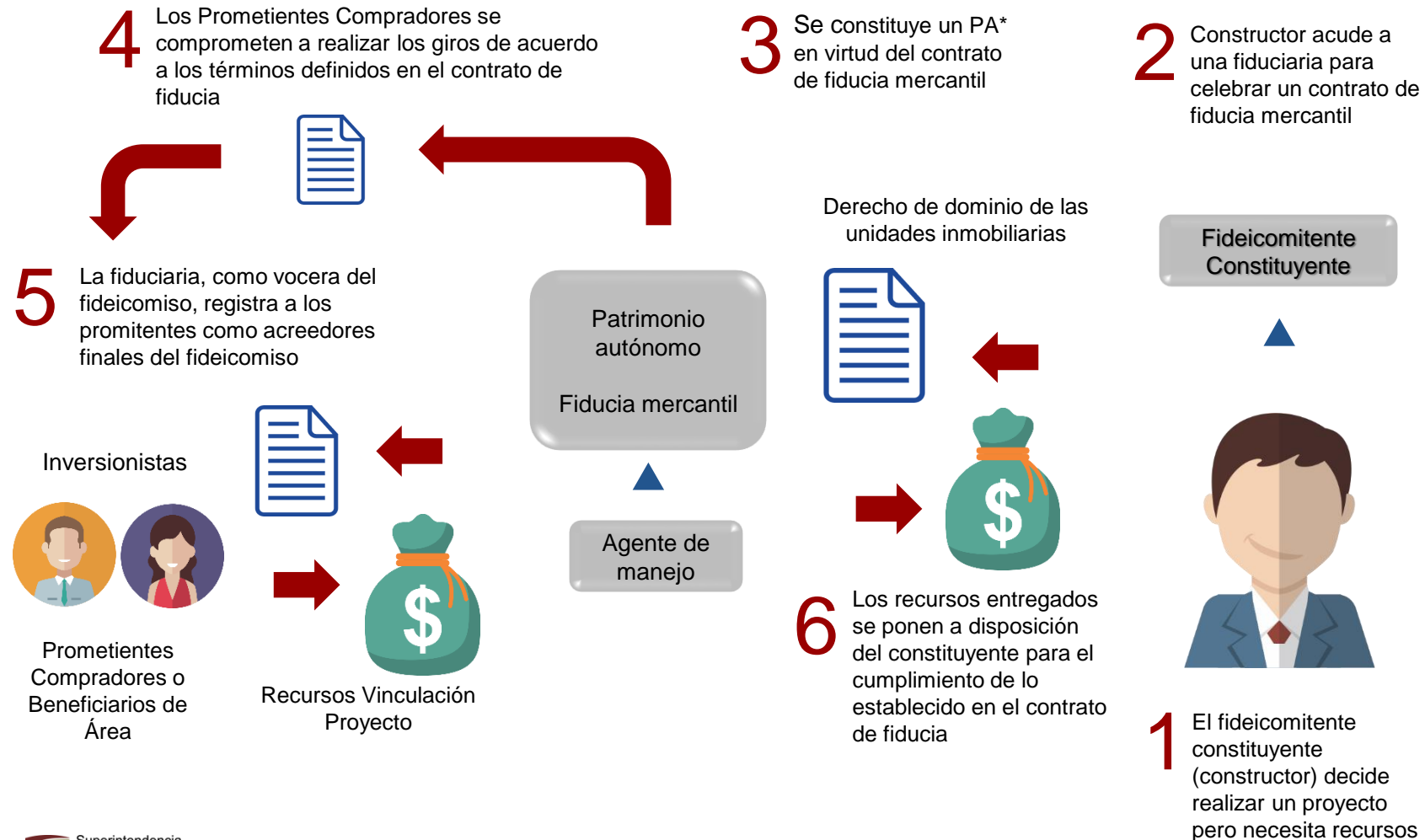
+9,3%





# Negocios fiduciarios: la fiducia mercantil de administración inmobiliaria mejora las sinergias del sector financiero con los constructores

## Fiducia Mercantil de Administración Inmobiliaria



## Beneficios:

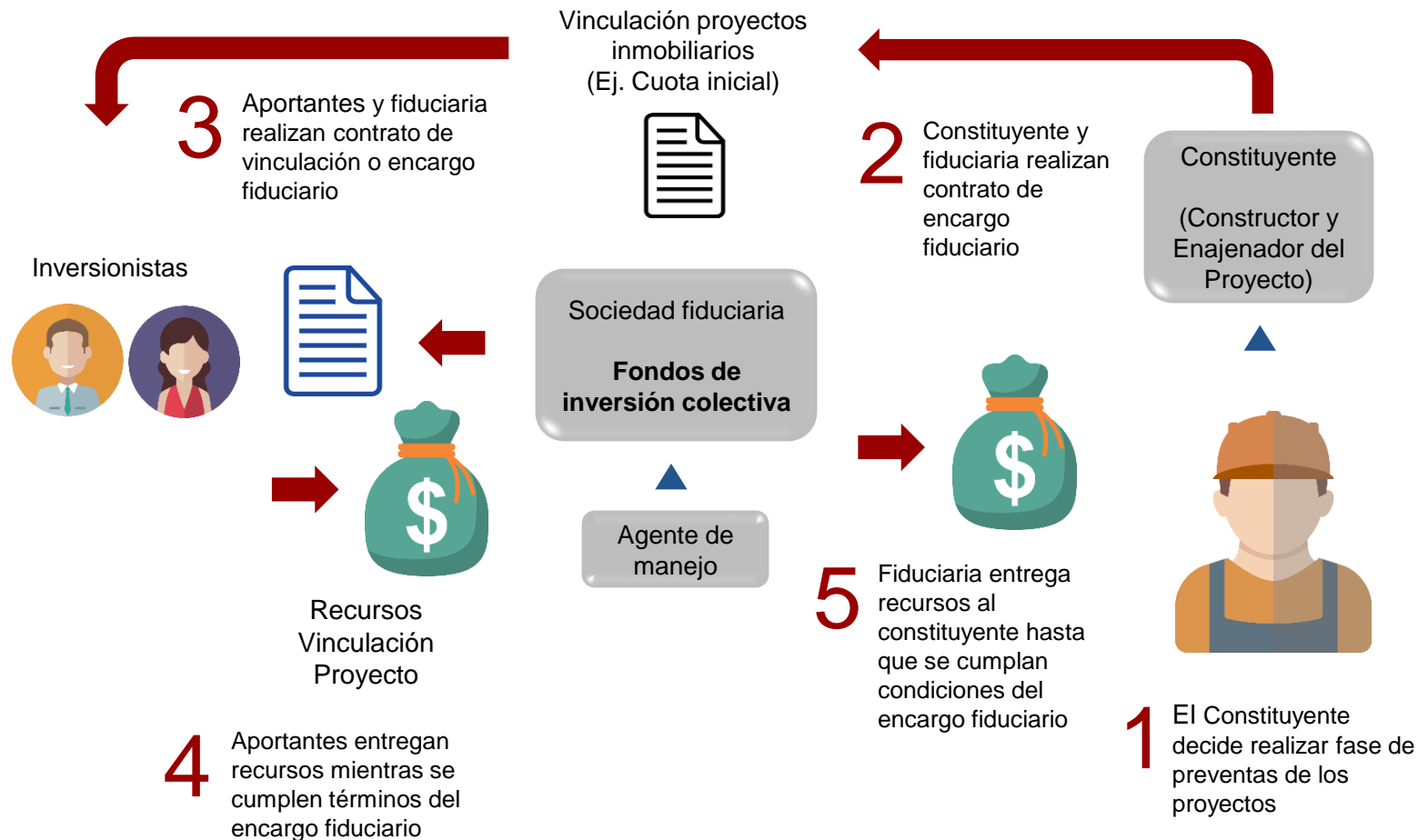
- El constructor se obliga a disponer de mecanismos para velar por **la veeduría y ejecución del proyecto**.
- En caso de cumplirse los supuestos para la constitución de los recursos se ejecuta el proyecto, en caso contrario los promitentes compradores deciden su futuro.
- Promitentes (inversionistas) adquieren la **titularidad de los derechos** hasta el cumplimiento de las condiciones del contrato derivados de la construcción del proyecto.

## Retos y oportunidades:

- Incrementar **mecanismos de revelación** para conocer evolución y desarrollo del proyecto.
- Mejores **estándares de asesoría** y revelación de los recursos entregados por los promitentes.

# Negocios fiduciarios: el encargo fiduciario para la fase de preventas brinda seguridad y transparencia en la administración de los recursos

## Encargo fiduciario - preventas



## Beneficios:

- Las necesidades de capital se ajustan a las necesidades del proyecto.
- Los recursos del adquirente se invierten en FIC (Fondos de Inversión Colectiva) **vigilados por la SFC**.
- Mitiga los **riesgos de incumplimiento** entre el constituyente y adquirente.

## Retos y oportunidades:

- Mejorar los **estándares de revelación** de pérdidas o ganancias del FIC hacia los adquirentes.
- **Asesoría** a los adquirentes sobre riesgos y condiciones de inversión del FIC.
- Ajustar la **calidad de la información** que se remite a los adquirentes.

# Productos con políticas de inversión enfocadas a los nuevos intereses de los clientes



## Inversionistas

### Beneficios

- Derecho a participar de los resultados económicos del proyecto.
- Los derechos fiduciarios son la unidad de medida que permite determinar el porcentaje de derechos y obligaciones.

### Riesgos y oportunidades

- Asumen los riesgos de construcción del proyecto.
- No otorgan derechos y obligaciones equivalentes a los de un accionista.



## Constructores

### Beneficios

- Las necesidades de capital se ajustan al desarrollo y la capacidad operativa del proyecto.
- Especialización enfocada en las labores de construcción del proyecto.

### Riesgos y oportunidades

- Responsables por los riesgos de construcción del proyecto.
- Desconocimiento de los vehículos o instrumentos financieros para obtener la financiación de los proyectos.



# Productos con políticas de inversión enfocadas a los nuevos intereses de los clientes



## Sociedad fiduciaria

### Beneficios

- Sociedades bajo vigilancia e inspección de la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Se encuentran en la obligación de cumplir con las instrucciones de revelación, publicidad y rendición de cuentas de los proyectos inmobiliarios.

### Riesgos y oportunidades

- No cuentan con la información oportuna para conocer el estado de los proyectos.
- Revelación del destino de las pérdidas/ganancias que se generan para las recursos que ingresan al fideicomiso.



## Promotores

### Beneficios

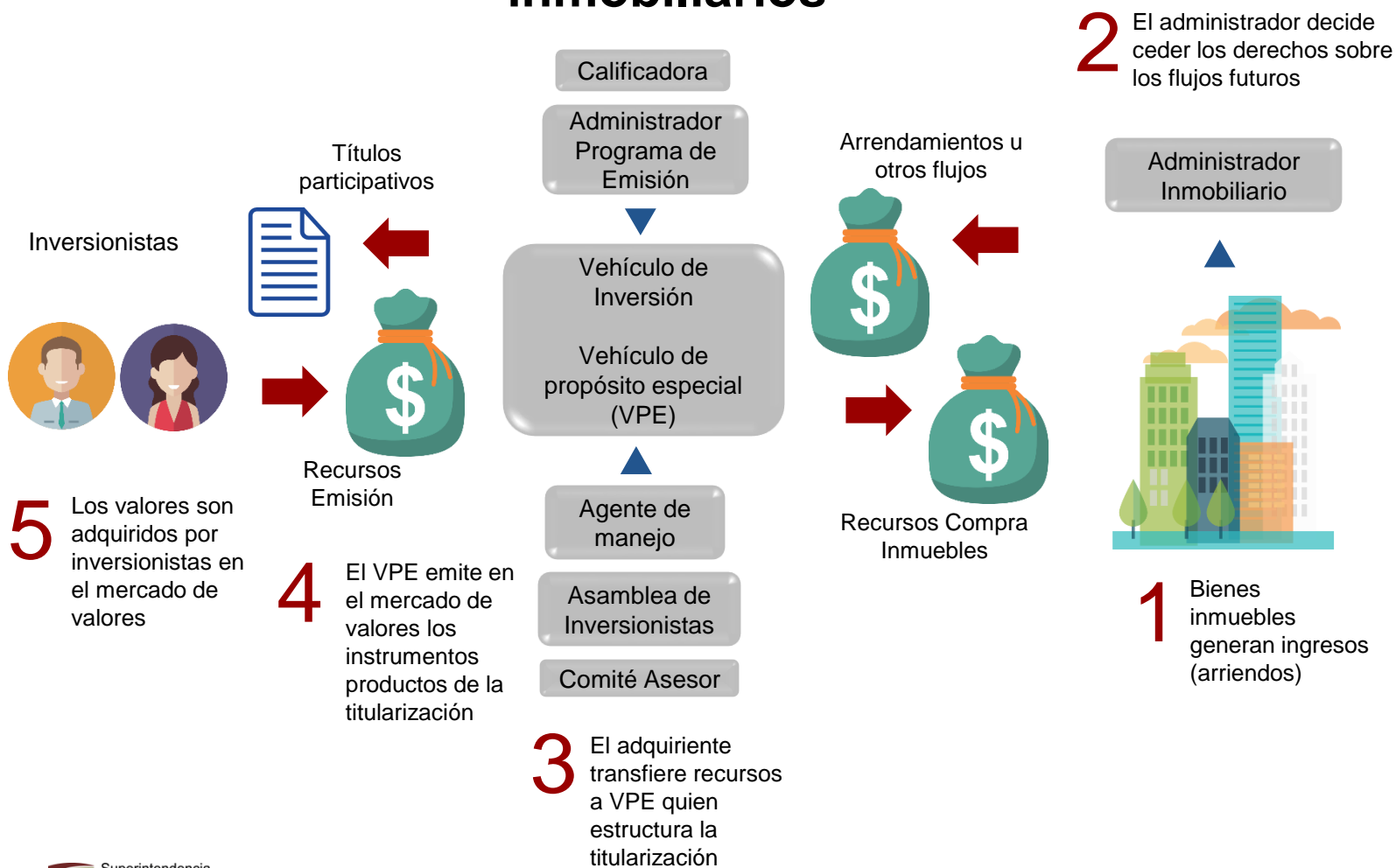
- Especialización en la labores de promoción del esquema del proyecto.

### Riesgos y oportunidades

- Personas naturales o jurídicas que no están bajo la vigilancia de la SFC.
- Desconocimiento del desarrollo y la revelación de información de las condiciones del proyecto.

# La **titularización** mejora las oportunidades de inversión a través de vehículos con baja correlación con los mercados financieros y baja exposición al riesgo de construcción

## Esquema de titularización de activos inmobiliarios



### Beneficios:

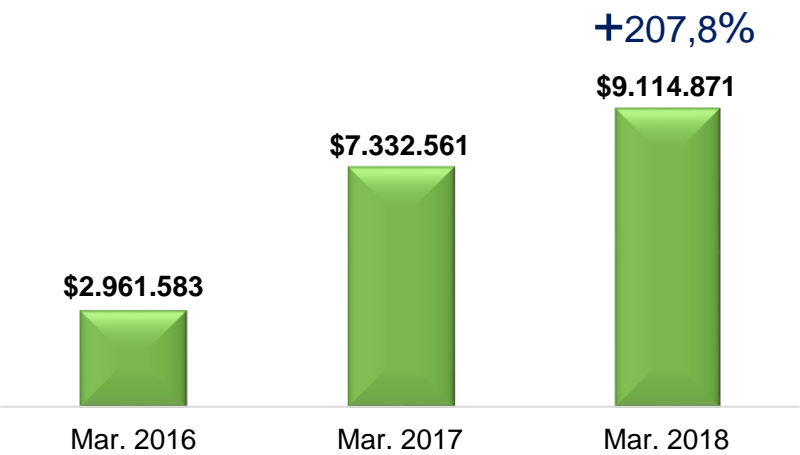
- **Baja correlación** con los mercados financieros.
- Mejores opciones de rentabilidad y **diversificación**.
- **Menor exposición** a los riesgos derivados de la construcción de los inmuebles.

### Retos y oportunidades:

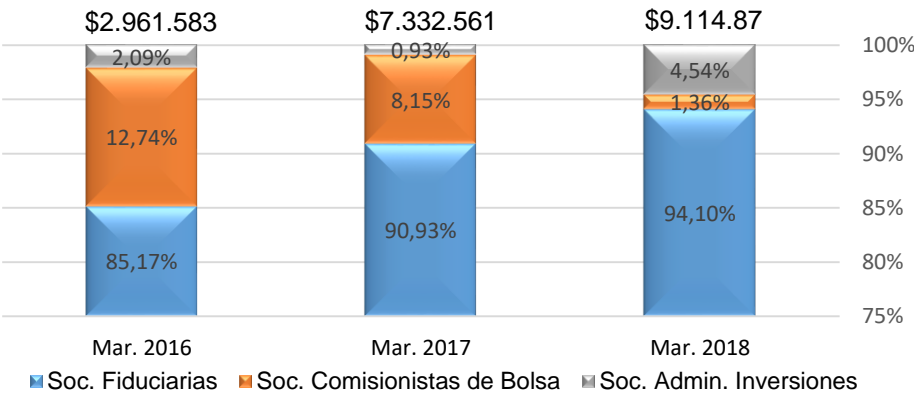
- Mejorar los **estándares de gestión** y control de los riesgos de liquidez y vacancia.
- Incrementar **mecanismos de revelación** de información por parte de los administradores.
- Fomentar el uso de mejores mitigantes de riesgo (seguros, reserva, imprevistos).

# Fondos de capital privado y FIC inmobiliarios: una alternativa para inversionistas que hoy canaliza \$11,6b

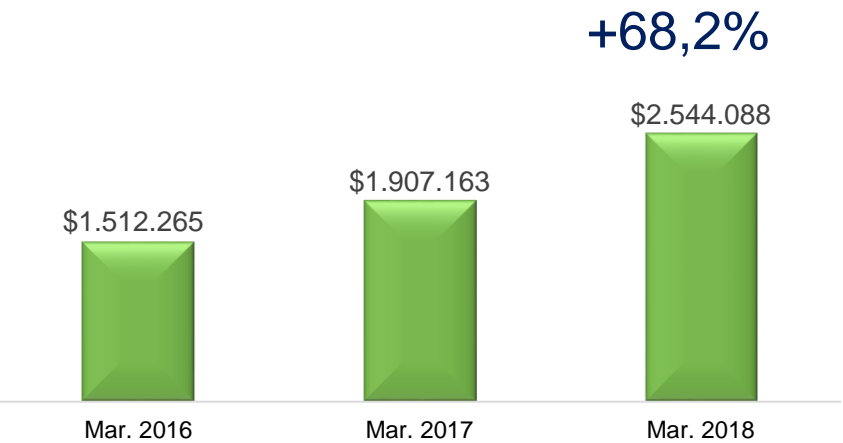
## Activos Administrados (FCP)



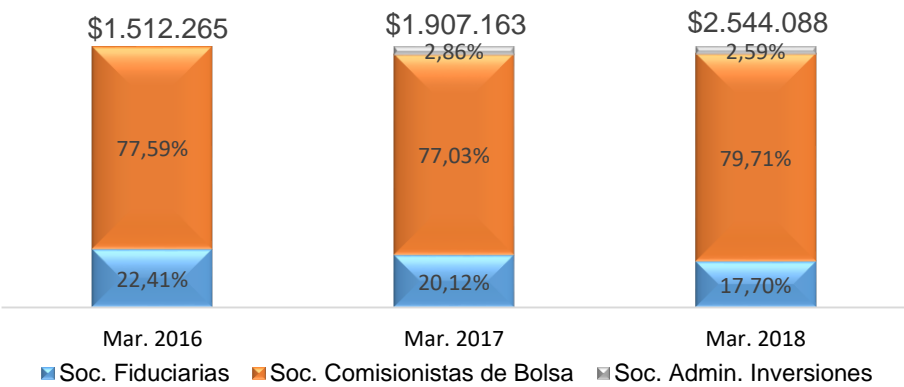
## Participación por tipo de entidad



## Activos Administrados (FICI)

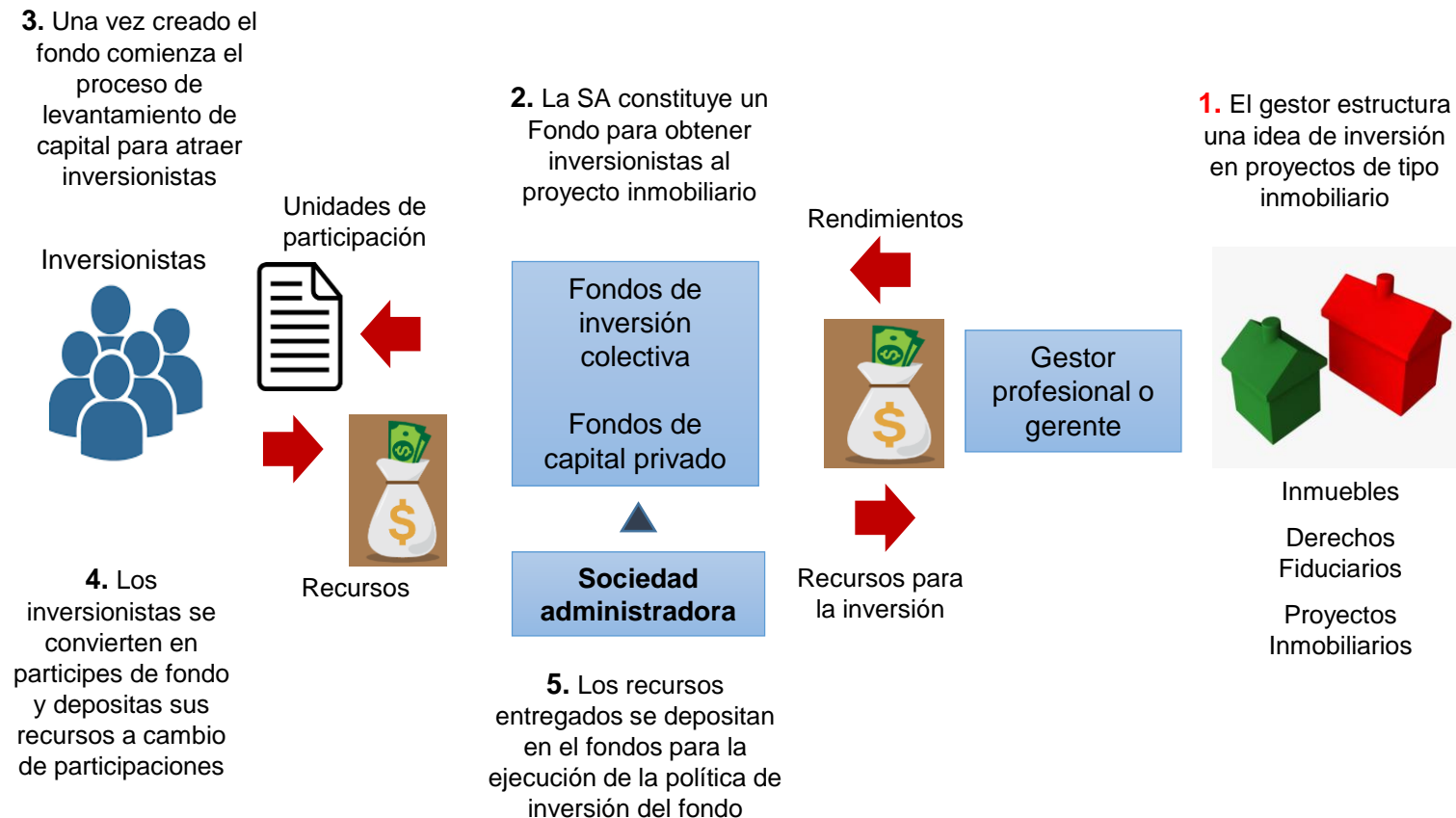


## Participación por tipo de entidad



# Los FICI y FCP: vehículos para **masificar el acceso** a la industria inmobiliaria por su diversificación en proyectos y objetivos de inversión

## Fondos de Inversión Colectiva y Fondos de Capital Privado



### Beneficios:

- Vehículos ofrecidos por sociedades administradoras **vigiladas por la SFC**.
- Existe una **estructura regulatoria sólida** para ambos vehículos.
- Dirigidos a inversionistas con condiciones particulares: Profesionales – FCP y clientes inversionistas – FICI.
- **Diversificación en los proyectos** y objetivos de inversión.

### Retos y oportunidades:

- Mejorar los estándares de gestión y control de los **gestores no vigilados** por la SFC.
- Incrementar los mecanismos de **revelación de los costos y gastos en que incurre el Fondo**.
- Promover **mejores estándares de asesoría** para la inversión en estos vehículos.





Regulación eficiente genera más confianza

# La regulación y la supervisión crean reglas de juego transparentes para promover la industria inmobiliaria

Circular Externa 07 de 2017: publicidad, rendición de cuentas e informes periódicos respecto de los negocios de fiducia inmobiliaria



## Publicidad

- Mejores estándares de revelación del papel del fideicomiso y la fiduciaria en el desarrollo de los proyectos.
- Entrega a través de medios verificables de la cartilla de información sobre el proyecto y su relación con la sociedad fiduciaria.



## Rendición de cuentas

- Informar situaciones que puedan afectar el normal desarrollo del proyecto.
- Número de unidades resultantes del proyecto inmobiliario comprometidas y transferidas.
- Mejores estándares de revelación para negocios inmobiliarios que comercialicen participaciones.



## Información periódica

- Responsable de la construcción del proyecto.
- Cumplimiento del punto de equilibrio.
- Cumplimiento de las condiciones pactadas para el desembolso de los recursos.
- Remisión a la sociedad fiduciaria de la información para el registro contable correspondientes.

# La regulación y la supervisión crean reglas de juego transparentes para promover la industria inmobiliaria

**Decreto 2090 de 2017:** Incentivar la inversión en Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios y la titularización inmobiliaria:

- Uso exclusivo para entidades vigiladas por la SFC para aquellos derechos, participaciones, beneficios u otros tipo de vehículos de tipo fiduciario.
- Posibilidad de distribuir las participaciones de FIC inmobiliarios siempre que se encuentren inscritos en el RNVE.
- Se establece un limite de hasta el 110% de valor del inmueble para efectos de su transformación como un valor mobiliario.
- Posibilidad de contratar gestores externos no vigilados por la SFC, quienes podrán ser designados por la sociedad administradora del FIC quien supervisará sus funciones.

# Algunas medidas de supervisión han estado enfocadas en fomentar mejores estándares para los vehículos inmobiliarios



## Protección a los consumidores

- Recomendaciones respecto a los derechos asumidos por inversionistas que acceden a estos proyectos a través de la venta de participaciones.
- Mejora en los estándares de revelación sobre las condiciones y el desarrollo de los proyectos.



## Seguimiento

- La supervisión busca asegurar que la fiduciaria cumpla con sus deberes.
- La evaluación busca conocer situaciones que pongan en riesgo su desarrollo.
- Se realizan muestras aleatorias sobre la información que llega a los diferentes inversionistas.



## Información periódica

- La sociedad fiduciaria es la encargada de recopilar la información de los constructores y promotores para efectos de reporte a la SFC.
- Los reportes deben estar dirigidos a cada uno de los inversionistas de los proyectos.
- La sociedad fiduciaria responde ante la SFC por inconvenientes en la revelación de la información.



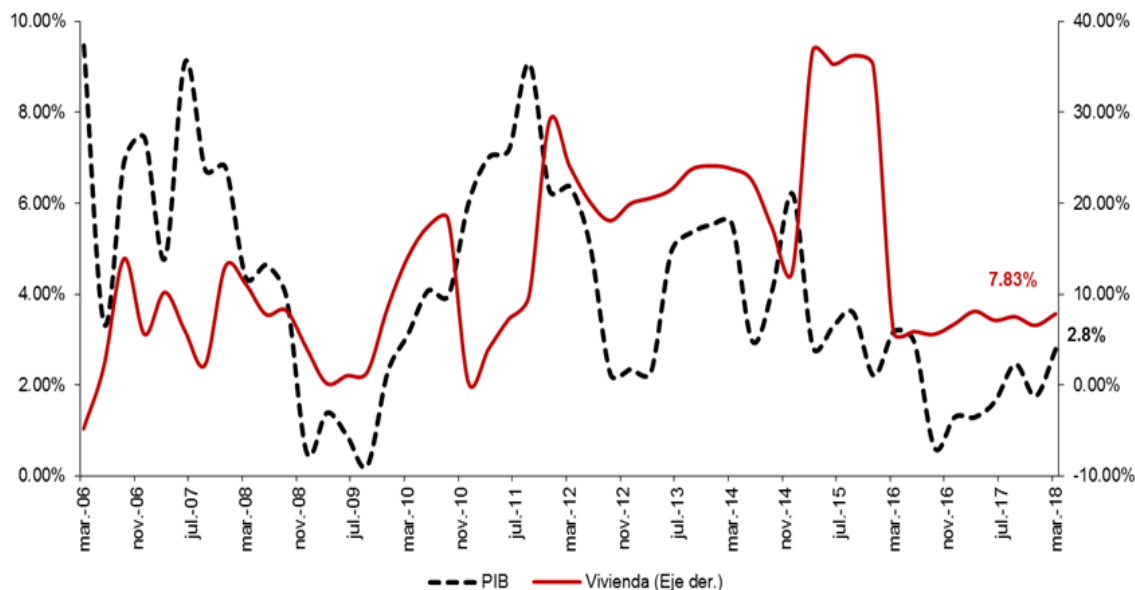


No podemos olvidar la demanda:  
Financiamiento a los hogares

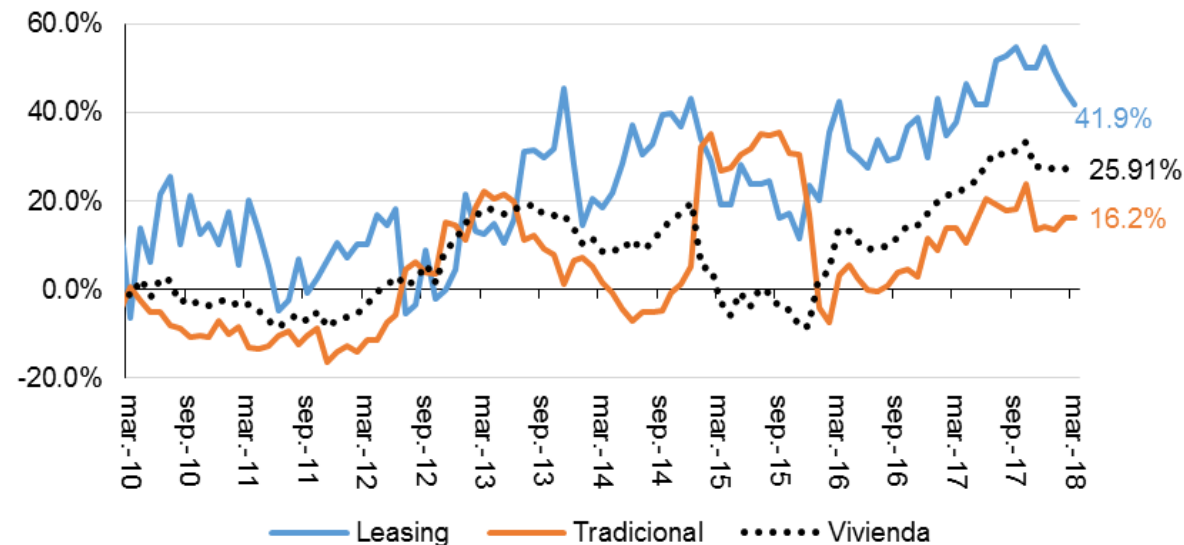


La financiación de vivienda crece a un ritmo similar desde 2016: a marzo de 2018. El saldo de esta modalidad alcanzó los \$63.04 billones

**Cartera de vivienda vs PIB**



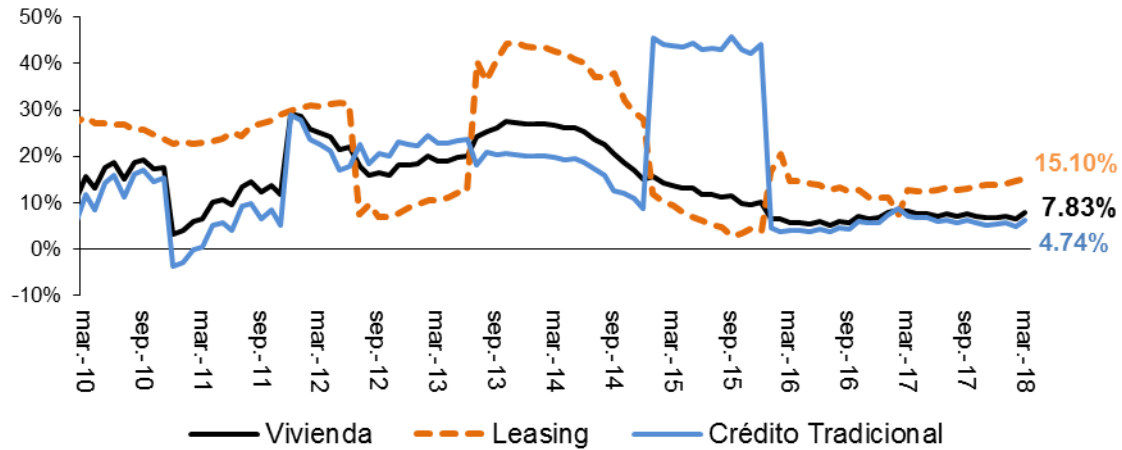
**Crecimiento real anual de la cartera vencida de vivienda**



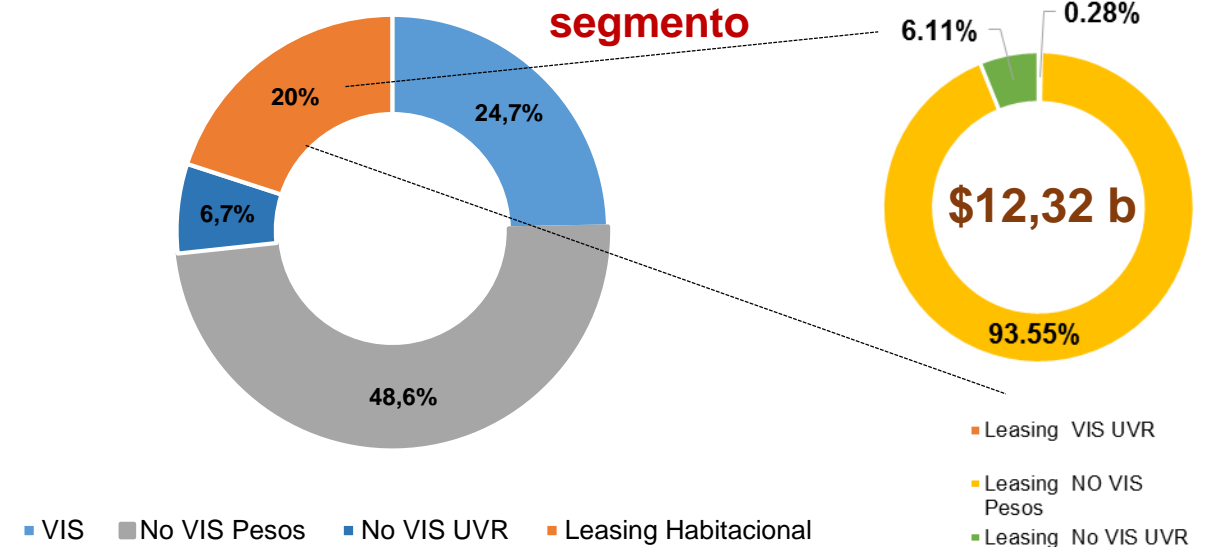
- ✓ Sin embargo, y a pesar de la estabilización del crecimiento, se evidencia un incremento de la cartera deteriorada y riesgosa principalmente en los segmentos No VIS pesos y leasing tradicional.
- ✓ Esta tendencia ha generado cambios en las políticas de evaluación en el perfil de riesgo del deudor. Sin embargo, los desembolsos continúan creciendo de manera estable y positiva (5% a/a).

# Los hogares disponen de dos alternativas: el crédito tradicional y el leasing, siendo el primero el 80% del saldo de la modalidad (\$50.2 billones en marzo)

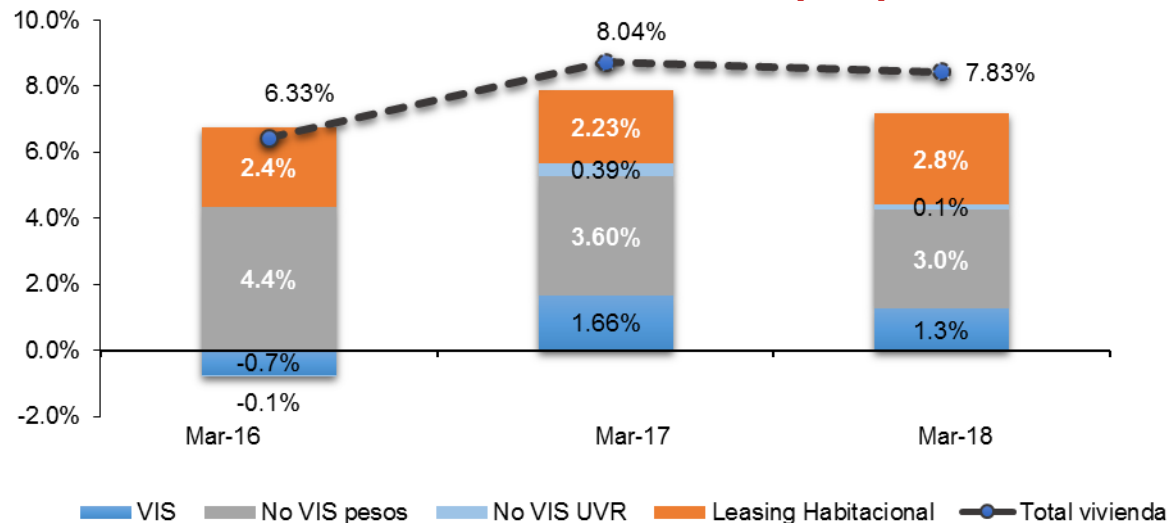
## Crecimiento real anual de la financiación de vivienda



## Composición del saldo por tipo de financiación y segmento



## Contribución al crecimiento por producto



Financiación Tradicional: \$50.2b

- ✓ Con tasas de dos dígitos, el leasing habitacional crece por encima de la financiación tradicional y de la modalidad.
- ✓ El 48% de la cartera es dirigida al segmento No VIS en pesos, lo que representa un saldo de \$29.4 billones
- ✓ Históricamente el segmento No VIS en pesos es el segmento que más aporta al crecimiento de la cartera. Sin embargo, se destaca el reciente crecimiento en el aporte de leasing habitacional.



Reglas claras, agentes profesionales y financiación estable, son la clave para darle un nuevo impulso al sector





Descárguela en su dispositivo





superintendencia.financiera



@SFCsupervisor



+Superfinanciera



/superfinancieracol



# Gracias

[super@superfinanciera.gov.co](mailto:super@superfinanciera.gov.co)

[www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)