

Edición 1215

Crédito constructor: desaceleración y oportunidades

- La financiación de vivienda tiene un impacto significativo sobre la calidad de vida de los hogares. Incrementa las posibilidades de obtener casa propia y, de esta manera, contribuye a la reducción del déficit habitacional en el país. Para lograr este objetivo, los esfuerzos iniciales deben concentrarse en la estructuración de los créditos a la construcción de dichas edificaciones, donde se presenta un esquema de apalancamiento y nivel de riesgos particular.
- El uso del esquema fiduciario de preventas viene ganando terreno de forma importante, al constituirse como un mecanismo de mitigación de riesgos. Así mismo, el mercado viene adoptando el instrumento de fiducia completa que supone un control más estricto y de mayor duración sobre el desembolso de recursos.
- El saldo de cartera vigente para constructores de vivienda alcanzó en agosto de este año un valor de \$12,7 billones, exhibiendo una contracción real anual de 6,1%. Dicho comportamiento también se reflejó en un mayor deterioro de la calidad de la cartera, influido por un nivel de ventas de unidades habitacionales más bajo, principalmente en la vivienda diferente a interés social.
- Dinamizar este sector supone, además de una recuperación en ventas, continuar trabajando en la implementación de esquemas de transparencia durante el debido proceso que deben cumplir los constructores en las etapas iniciales de los proyectos, adoptar tecnología para llevar la documentación de forma digital y evaluar más adecuadamente la materialidad del punto de equilibrio, entre otros.
- Asobancaria cierra con esta edición sus publicaciones semanales de 2019 y les desea a todos una muy Feliz Navidad y un próspero año nuevo. Que este año que está próximo a iniciarse sea uno de prosperidad económica y social para todos los colombianos.

16 de diciembre de 2019

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a semanaeconomica@asobancaria.com

Visite nuestros portales:

www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Edición 1215

Crédito constructor: desaceleración y oportunidades

El acceso a la vivienda es un factor fundamental en el bienestar de los hogares. No solo se constituye en el lugar por antonomasia para el descanso y la interacción familiar, sino que suele representar también el principal activo en el balance de las personas naturales. Facilitar la adquisición de este gran activo supone previamente contribuir a la generación de nuevas unidades habitacionales, de allí la importancia del buen desempeño del crédito constructor. Esta semana económica aborda el desempeño de este segmento, analiza su evolución con base en las cifras disponibles y señala algunas sugerencias para el buen funcionamiento de este segmento crediticio.

Financiación a la construcción de vivienda

La construcción de vivienda es usualmente un negocio bastante apalancado. Si bien el esquema puede cambiar un poco dependiendo de cada negocio, lo estándar es que la empresa constructora comience con la adquisición del lote y apruebe el diseño del proyecto y las licencias respectivas, para generar ventas de unidades sobre planos. Cuando dichas ventas han superado un porcentaje cercano al 50% o 70% de las unidades, el constructor accede a un crédito bancario y un primer desembolso que tiene como garantía inicial el mencionado lote, lo que permite iniciar la obra. A medida que la construcción avanza, la entidad crediticia va desembolsando nuevos recursos y la garantía se incrementa a medida que incorpora la obra misma.

De esta forma, el financiamiento se realiza escalonadamente, en función del avance real del proyecto, y el crédito otorgado al constructor queda prorrateado entre el total de las unidades habitacionales desarrolladas. Este tipo de financiamiento puede significar aproximadamente el 70% de los costos directos e indirectos del desarrollo de las unidades habitacionales y se denomina de corto plazo porque su duración es proporcional al tiempo de construcción y a un plazo adicional para finalizar ventas, lo que puede rondar los 36 meses. No obstante, es bueno tener en cuenta que este esquema no impide que las empresas constructoras utilicen fuentes de financiación adicionales, como créditos de capital de trabajo o preoperativos para adecuaciones básicas que permitan montar la fase de ventas sobre planos.

Ahora bien, la principal fuente de pago de esta deuda adquirida por el constructor es a través de la venta de las respectivas viviendas. Con frecuencia los compradores de unidades habitacionales recurren a créditos hipotecarios con la misma entidad que financió la construcción, lo cual permite la utilización del mecanismo de subrogación.

Editor

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Participaron en esta edición:

Guillermo Alarcón Plata
Maira Pérez Pérez
Héctor Barrios Carranza

6 - 7 FEB 2020 | Hotel Hilton de Cartagena
de Indias, Colombia



**22° Congreso
de Tesorería**

Transformación, retos y oportunidades de los mercados

MÁS INFORMACIÓN

AQUÍ 

Edición 1215

Esta figura realiza una transferencia de derechos y obligaciones que, en términos prácticos, implica la disminución del pasivo de la empresa que desarrolló el proyecto en función de la nueva deuda en la que incurren los hogares. Esta deuda suele ir a 15 o 20 años, por lo que se dice que el crédito se transforma a uno de largo plazo.

Es importante considerar que cuando se realizan las subrogaciones, el riesgo de incumplimiento se diversifica, al pasar de una sola empresa con un monto elevado adeudado a un grupo diverso de familias que toman créditos más pequeños. Adicionalmente, en la medida en que el proyecto se termina y las unidades se entregan a los clientes individuales, la garantía subyacente tiene un carácter más comercial, el mercado define el precio vía oferta y demanda y permite su realización de ser necesario. Por el contrario, durante la construcción el riesgo es mucho mayor pues, en el escenario en el que la obra entera se detenga, la garantía será muy difícil de vender.

En este sentido, la financiación de corto plazo a constructoras es fundamental para lograr cosechas de cartera de vivienda de largo plazo. No obstante, es la etapa donde hay más exposición a los riesgos.

Esquema fiduciario

Como se señaló, el constructor de vivienda comienza sus ventas sobre planos, usualmente con el apoyo de las adecuaciones de los apartamentos modelo. Los clientes, a su vez, firman un contrato de separación de la unidad habitacional e inician el aporte de pagos mensuales durante aproximadamente dos años, lo que les permite generar el ahorro de la cuota inicial que es equivalente al 30% del valor del inmueble y que, al combinarse con un crédito bancario por el monto restante, permite el cierre financiero total.

En el pasado, era común que las cuotas iniciales se giraran directamente a cuentas a nombre del constructor, lo que le significaba una fuente de liquidez inicial, pero suponía la exposición a un riesgo importante por parte de los compradores, en caso de que se diera un inadecuado manejo de dichos recursos. Si bien es cierto que la gran

mayoría de empresas constructoras se caracterizan por altos niveles de profesionalismo y estándares éticos, no se puede desconocer la existencia de algunos casos donde se han presentado conductas abusivas o ilícitas. Ejemplo de ello es el inicio de obra sin las licencias necesarias, lo que ha desembocado en problemas jurídicos, parálisis y abandono total de proyectos con la respectiva afectación a terceros. También se han presentado situaciones de manejos presupuestarios dudosos con el dinero recibido vía aportes a la cuota inicial, que se tradujeron en la no finalización de la obra.

Para mitigar la posibilidad de que se presenten dichas conductas, el sector bancario viene solicitando, como requisito para otorgar y desembolsar un crédito constructor, la contratación de una fiducia inmobiliaria. De este modo, se involucra un intermediario vigilado por la Superintendencia Financiera al proceso¹, dando mayor seguridad y transparencia a la etapa constructiva del proyecto.

En la fiducia inmobiliaria se pueden manejar distintos esquemas. El más usado a la fecha es el de administración de recursos dinerarios o Fiducia de preventas, donde la fiduciaria recauda los aportes de las cuotas iniciales y los administra de modo separado e independiente hasta la obtención del punto de equilibrio predefinido por el número de unidades vendidas sobre planos. El ahorro de los clientes suele ser invertido en un fondo de inversión colectiva mientras lo administra la fiduciaria, con lo cual se logra una rentabilidad de los mismos (ver Gráfico 1).

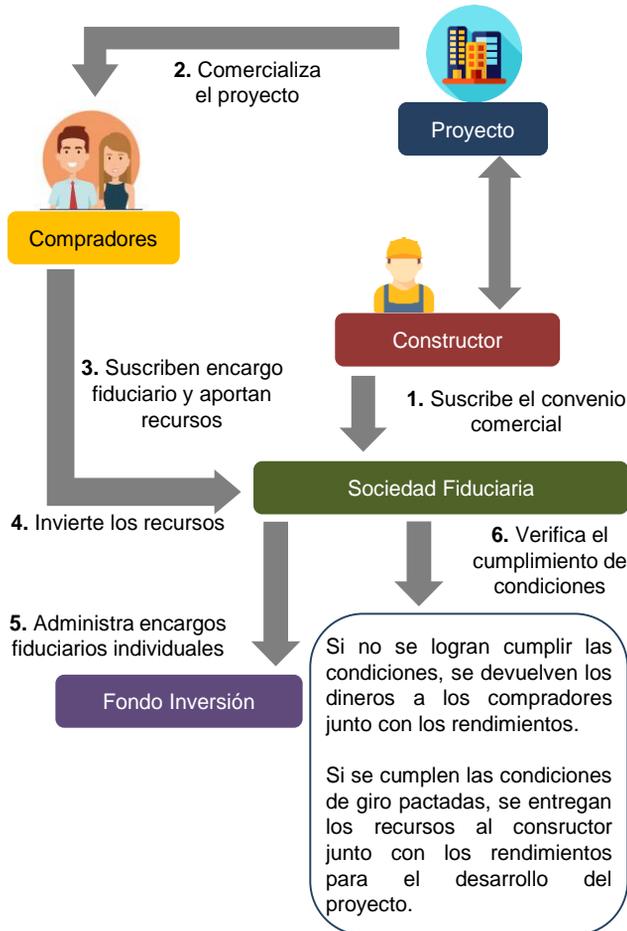
En este tipo de contrato, una vez alcanzado el punto de equilibrio, la fiduciaria gira el monto de las cuotas de los clientes a la empresa constructora para que comience el proyecto. Así, bajo este tipo de contrato, el constructor no inicia obra hasta no haber realizado las ventas necesarias para que el proyecto sea viable financieramente. Si esto no ocurre, al disponerse de los recursos de los clientes en cuentas separadas, se permite su devolución sin mayores traumatismos, lo cual tiene el efecto benéfico de aumentar la confianza en todo el sistema.

Otro esquema fiduciario consiste en la Fiducia completa, también denominada de administración y pagos². Bajo

¹ Superintendencia Financiera de Colombia (2016). Cartilla Negocios Fiduciarios Inmobiliarios. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1019600/20160727cartillafiducia.pdf>

² Asofiduciarias. (2017). Cartilla La fiducia inmobiliaria en Colombia. Recuperado de: <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2017/12/La-Fiducia-Inmobiliaria-en-Colombia-AF-DIC-2015.pdf>

Gráfico 1. Esquema de preventas



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

este marco operativo, la fiduciaria está presente tanto en las preventas, como en la etapa de construcción, y en ocasiones también en la escrituración³ (ver Gráfico 2). Una característica importante es que hay transferencia real de la propiedad (fiducia mercantil) de todos los recursos a un patrimonio autónomo, incluyendo el lote, los créditos bancarios y los aportes de los compradores. Dichos recursos quedan aislados en el patrimonio y se van

girando al constructor en la medida en que son necesarios para el avance de la obra, tras la verificación y autorización del supervisor o interventor.

De este modo, en términos prácticos, hay un tercero independiente que le administra el flujo de caja a la constructora en función del desarrollo del proyecto y hasta su finalización. El esquema da menos libertad al constructor en el manejo de sus finanzas y representa un costo más alto en pago de servicios fiduciarios, pero representa el de mayor mitigación de los riesgos asociados a manejos inadecuados de los recursos y, por tanto, más protección tanto al comprador como a los financiadores.

Aun así, es importante comprender que, de acuerdo con la normatividad, la responsabilidad de la fiduciaria en cualquier esquema es de medio y no de fin. Por tanto, la fiduciaria verifica que se cumplan requisitos (como el logro del punto de equilibrio y el avance de obra por el veedor) para transferir los recursos, pero no es el responsable final por los aspectos técnicos, jurídicos o financieros del desarrollo del proyecto, que suelen implicar la contratación de pólizas de seguro u otros mecanismos⁴.

El uso de la figura de fiducia inmobiliaria en Colombia ha venido creciendo de modo importante en los últimos años, lo cual se refleja en el número de negocios realizados con esta figura. De acuerdo con Asofiduciarias, a diciembre de 2015 había 6.956 activos administrados en esta línea de negocio, totalizando \$43 billones⁵, mientras que a cierre de 2018 se realizaron 7.885 negocios que alcanzaban \$65 billones⁶. Esto corresponde a un crecimiento anual compuesto de 4,3% en el número de negocios, y de 14,7% en el valor de los activos administrados, muy por encima del comportamiento del crecimiento económico del país.

Evidentemente, el uso de estos mecanismos representa también un mayor costo, que puede verse reflejado en el precio de los inmuebles. Sin embargo, en una economía de mercado que propende por una mayor competencia, se converge a tasas justas para la cobertura de los mencionados riesgos.

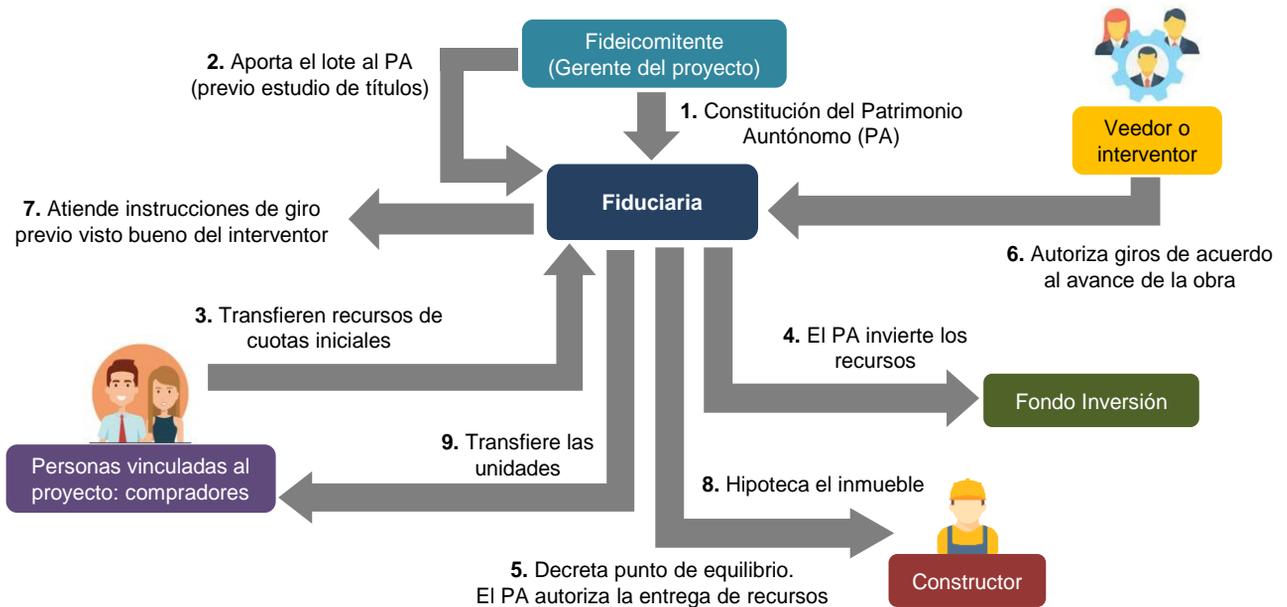
³ *Ibidem*.

⁴ *Ibidem*.

⁵ Asofiduciarias. (2016). Informe anual del sector fiduciario 2015. Recuperado de: <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2017/10/informe-economico-financiero-2015.pdf>

⁶ Asofiduciarias. (2019). Informe anual del sector fiduciario 2018. Recuperado de: <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2019/03/21-MAR-2019-INFORME-ECONOMICO%93MICO-2018-para-p%93A1gina-web.pdf>

Gráfico 2. Esquema de fiducia completa



Fuente: Cartilla Negocios Fiduciarios Inmobiliarios, Superintendencia Financiera de Colombia.

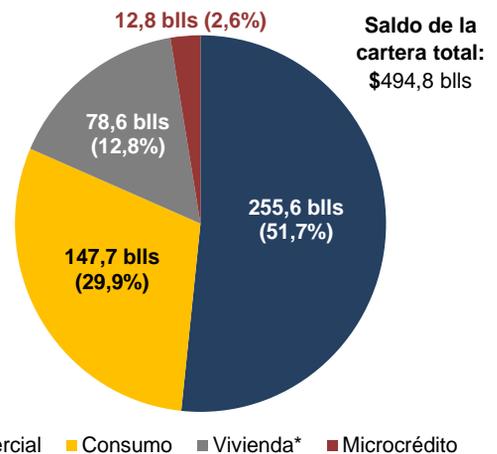
Comportamiento de la cartera crediticia

Según la Superintendencia Financiera (SFC) y la Titularizadora Colombiana, el saldo total de la cartera bruta de los establecimientos de crédito⁷, con corte a agosto de 2019, ascendió a \$494,8 billones, con un crecimiento real anual de 4,7%. De continuar con el comportamiento en lo corrido del año, este valor convergería al 5,3% proyectado por Asobancaria para el cierre del año, un nivel saludable dado un entorno económico de crecimiento moderado, con una variación real del PIB de 3,3% al corte del tercer trimestre.

Como se aprecia en el Gráfico 3, más del 75% de la cartera está colocada entre comercial (\$255,6 billones) y consumo (\$147,7 billones). Aun así, vivienda desempeña una posición importante, alcanzando los \$78,6 billones (más del 15% del saldo total).

En cuanto a las variaciones por modalidad, es de destacar que vivienda exhibe un dinámico 7% real, solo por debajo de consumo, que crece 9,1%, mientras que los segmentos

Gráfico 3. Participación de las modalidades sobre el saldo total de la cartera bruta de los establecimientos de crédito - agosto 2019



*Incluye el saldo de la cartera de crédito hipotecario individual, propia en balance y titularizada, y *leasing* habitacional.

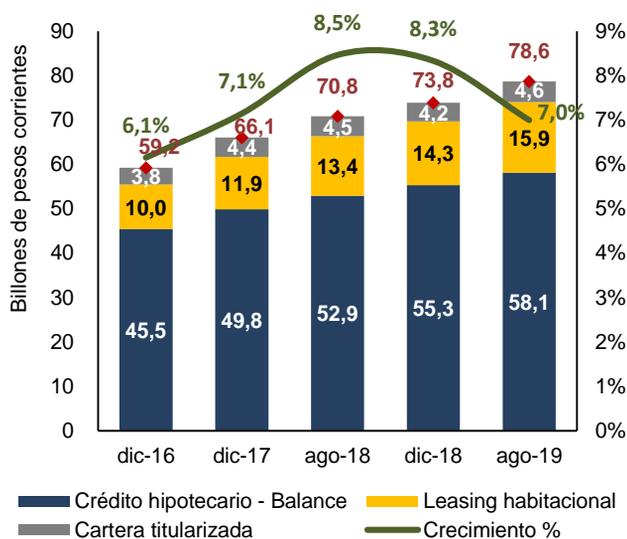
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Titularizadora colombiana. Elaboración y cálculos Asobancaria.

⁷ Saldo de la cartera vigente y vencida de los establecimientos de crédito (entidades bancarias, compañías de financiamiento, cooperativas financieras e Instituciones Oficiales Especiales - IOE).

comercial y de microcrédito registran variaciones inferiores al total de la cartera.

Vale la pena aclarar que el saldo de la cartera total de vivienda (\$78,6 billones) se compone de hipotecaria (\$58,1 billones), *leasing* habitacional (\$15,9 billones) y cartera titularizada (\$4,6 billones), donde el mayor dinamismo lo viene presentando el *leasing*, segmento que viene creciendo a dos dígitos (14,3% real anual) y alcanza ya una participación dentro del rubro de vivienda del 20%, con \$15,9 billones (Gráfico 4).

Gráfico 4. Saldo de la cartera total individual de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Titularizadora colombiana. Elaboración y cálculos Asobancaria.

Este producto financiero permite obtener tasas de interés más bajas ya que la propiedad del inmueble permanece en cabeza de la entidad bancaria hasta el final de la operación, lo cual es atractivo para muchos hogares. Se debe tener en cuenta que, tanto en la cartera de créditos hipotecarios como en la de *leasing* habitacional, entran las operaciones perfeccionadas por subrogación de constructor a individual, señaladas en la sección anterior.

Finalmente, si bien la cartera de vivienda muestra un ritmo de crecimiento saludable (7%), este valor representa una desaceleración respecto del mismo mes del 2018, cuando

crecía a tasas de 8,5% real anual. Este comportamiento responde principalmente a la disminución en las solicitudes de financiación de viviendas nuevas diferentes a interés social (VIS)⁸, en línea con la reducción en las ventas de este tipo de inmueble en los últimos dos años.

Crédito constructor

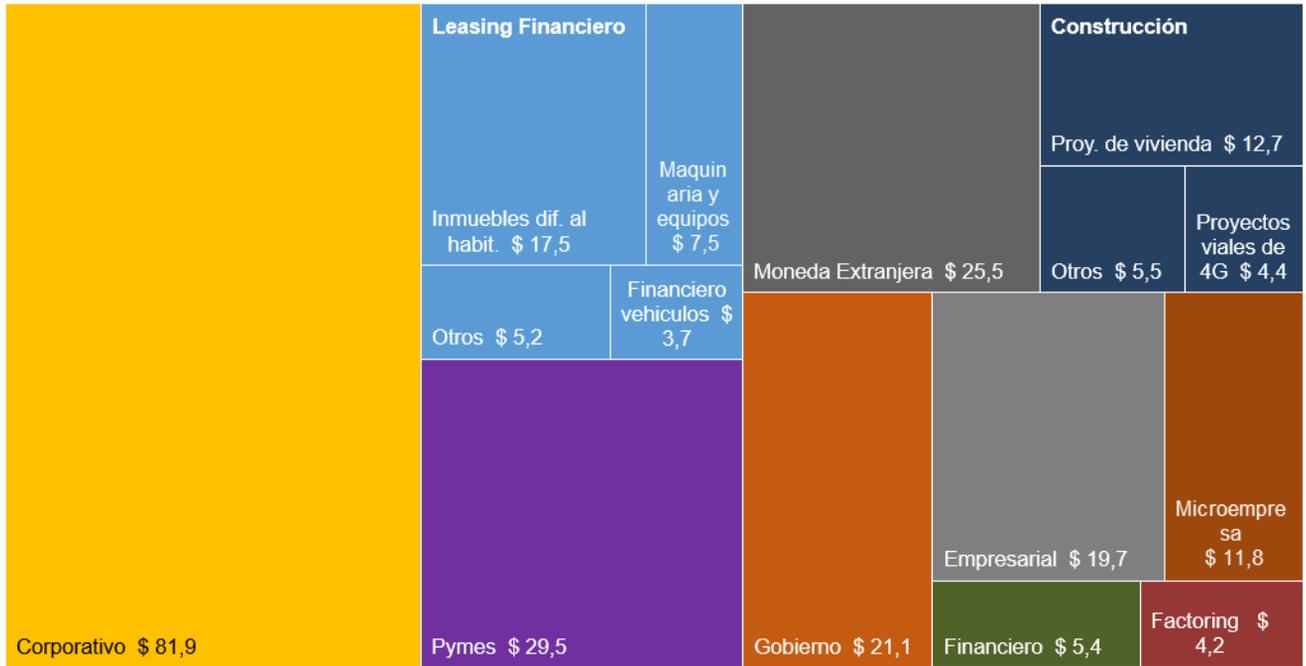
En lo que respecta al crédito para la construcción de proyectos de vivienda, este se visibiliza en las cifras de la Superintendencia Financiera de Colombia dentro del saldo de la cartera comercial. Es necesario mencionar que dentro de la cartera comercial se identifican 10 segmentos (Gráfico 5), siendo la corporativa, *leasing* financiero y pymes los más grandes, con un saldo a agosto de 2019 de \$81,9 billones, \$33,9 billones y \$29,5 billones, respectivamente. La subcartera de construcción es la quinta de mayor participación, alcanzando \$22,6 billones, de los cuales \$12,7 billones (56,2%) son destinados específicamente a la construcción de proyectos de vivienda.

Si bien la cartera comercial ha venido presentando un crecimiento moderado en los últimos meses (2% real a agosto de 2019), el saldo de financiación para la construcción de proyectos de vivienda viene desacelerándose. De hecho, en los dos últimos meses se ubica en terreno negativo, con un valor de -6,1% real anual a agosto (Gráfico 6).

Al respecto, es natural esperar que el crédito constructor se modere si se percibe deterioro en la salud financiera de este sector, lo cual está relacionado directamente con la rapidez con la que se materializan las ventas de unidades habitacionales. Dado que la compra de vivienda es una inversión significativa para los hogares, es normal la presencia de inventarios y su rotación en el conjunto de unos meses. Sin embargo, si se comienzan a acumular viviendas no vendidas por un periodo de tiempo mayor al habitual, el nivel de apalancamiento del negocio constructor hace que los márgenes se reduzcan significativamente y se dificulte el pago de los compromisos con los acreedores, usualmente con mayor impacto en las empresas de menor tamaño, que cuentan con menor músculo financiero. Esto, a su vez, implica un ajuste en las políticas de evaluación de riesgo de las entidades financiadoras para efectuar futuros desembolsos.

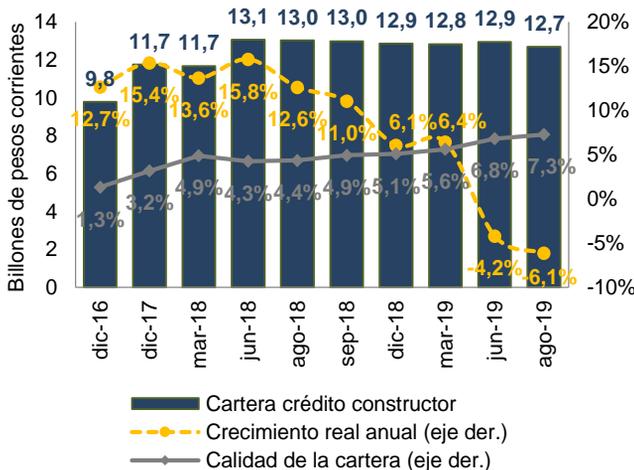
⁸ Corresponde a las viviendas con valor superior a los 135 SMMLV.

Gráfico 5. Composición de la cartera comercial (billones de pesos) – agosto 2019



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración y cálculos Asobancaria.

Gráfico 6. Saldo de la cartera de crédito constructor para proyectos de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

En efecto, si se observa el mercado de preventas⁹ de vivienda distintas a interés social se tiene que, en el acumulado del año a noviembre, se llevaban 44.698 unidades, lo que equivale a una contracción de -0,8% respecto a 2018. Bogotá (-2,7%), Medellín (-5,7%) y Cali (-17,4%) explican parte de este comportamiento (Cuadro 1). Por el contrario, según cifras de La Galería Inmobiliaria, las preventas de vivienda VIS han contrarrestado el anterior efecto al alcanzar las 96.511 unidades, con un crecimiento de 11,2%, gracias a la dinámica de ciudades como Bogotá, Medellín, Barranquilla, Cartagena e Ibagué.

La desaceleración en ventas de vivienda implica, a su vez, un aumento en el tiempo en que tardan los inventarios en rotar¹⁰. Lo deseable es mantener plazos inferiores a 15 meses y, como se observa en el Cuadro 2, en la mayoría de las ciudades esta cifra es superior para la vivienda no VIS. La demora en ventas se traduce en menos subrogaciones y por tanto mayor presión

⁹ El termino Preventas hace referencia tanto a la venta tradicional de una unidad habitacional terminada donde hay transferencia del derecho de dominio, como al acuerdo de compra de unidades que están aún en construcción o sobre planos

¹⁰ La rotación de inventarios corresponde al número de meses que se tardaría la oferta actual de vivienda en ser prevendida, teniendo en cuenta el promedio de preventas de los últimos tres meses.

Cuadro 1. Preventas de vivienda nueva por ciudades – año corrido a noviembre

Ciudad	VIS			NO VIS			TOTAL		
	2019	2018	Var. % Anual	2019	2018	Var. % Anual	2019	2018	Var. % Anual
Bogotá	18.768	17.764	5,7%	10.424	10.711	-2,7%	29.192	28.475	2,5%
Mun. aledaños a Bogotá	18.215	18.923	-3,7%	4.941	4.861	1,6%	23.156	23.784	-2,6%
Medellín	8.262	7.051	17,2%	10.114	10.731	-5,7%	18.376	17.782	3,3%
Cali	15.646	15.669	-0,1%	3.440	4.164	-17,4%	19.086	19.833	-3,8%
Bucaramanga	1.559	1.413	10,3%	2.204	2.096	5,2%	3.763	3.509	7,2%
Barranquilla	11.795	8.220	43,5%	2.303	2.064	11,6%	14.098	10.284	37,1%
Cartagena	5.257	3.464	51,8%	2.613	1.474	77,3%	7.870	4.938	59,4%
Santa Marta	415	1181	-64,9%	1.417	1313	7,9%	1.832	2.494	-26,5%
Villavicencio	1.898	1.876	1,2%	686	763	-10,1%	2.584	2.639	-2,1%
Girardot y alrededores	1.889	2.483	-23,9%	1557	1.606	-3,1%	3.446	4.089	-15,7%
Armenia	1.665	1165	42,9%	786	1.353	-41,9%	2.451	2.518	-2,7%
Pereira	3.145	3.010	4,5%	1158	1.714	-32,4%	4.303	4.724	-8,9%
Manizales	931	808	15,2%	1208	1055	14,5%	2.139	1.863	14,8%
Ibagué	7066	3757	88,1%	1847	1168	58,1%	8.913	4.925	81,0%
Total	96.511	86.784	11,2%	44.698	45.073	-0,8%	141.209	131.857	7,1%

Fuente: La Galería Inmobiliaria.

financiera sobre el constructor para cumplir con las acreencias. Todo ello se refleja en el aumento de la oferta de vivienda, retrasando las iniciaciones y lanzamientos de nuevos proyectos¹¹ e impactando incluso el PIB del subsector de la construcción de edificaciones, que en el año corrido al tercer trimestre de 2019 decreció un 8,1% real.

Como consecuencia de lo anterior, la calidad de la cartera de los proyectos de construcción de vivienda, definida como la razón entre la cartera vencida y la cartera total, se viene deteriorando, alcanzando un máximo de 7,3% en el mes de agosto (Gráfico 6) cuando un año atrás era de tan solo de 4,4%. Si bien estos niveles no implican un riesgo sistémico y se vienen cubriendo con las respectivas provisiones, sí son una señal de alerta y reflejan el ajuste que se observa en el saldo de la cartera de este negocio.

En cuanto a los flujos de desembolsos acumulados en 12 meses, estos rondan actualmente \$5,4 billones (Gráfico 7). Sin embargo, en línea con el deterioro mencionado en la calidad de la cartera, la variación de este indicador evidencia desaceleración, llegando incluso a un retroceso de -7,2% real anual con corte a octubre.

Cuadro 2. Rotación de inventario en meses – noviembre 2019

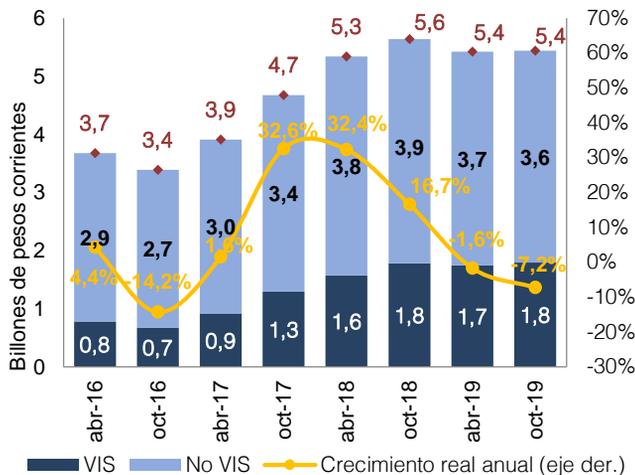
Ciudad	VIS	NO VIS	Total
Bogotá y mun. aledaños	3,44	15,06	6,74
Medellín	5,69	17,19	11,96
Cali	1,45	15,03	2,93
Bucaramanga	9,02	27,90	19,67
Barranquilla	3,52	25,22	7,20
Cartagena	6,99	15,68	10,21
Santa Marta	6,77	23,16	19,53
Villavicencio	8,12	19,56	11,14
Girardot y alrededores	13,43	37,20	21,80
Armenia	14,26	48,70	25,54
Pereira	7,85	43,85	13,66
Manizales	6,55	11,36	9,07
Ibagué	7,32	16,56	9,20

Fuente: La Galería Inmobiliaria.

¹¹ Para más información, ver Semana Económica 1186 "Balance 2018-2019 y perspectivas del sector vivienda"

Edición 1215

Gráfico 7. Evolución de los desembolsos de crédito para constructores de proyectos de vivienda – acumulado 12 meses



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Elaboración y cálculos Asobancaria.

Al mirar los desembolsos 12 meses al constructor por tipo de vivienda a desarrollar, se tiene que, en el caso de los proyectos de vivienda de interés social VIS, la cifra viene subiendo hasta alcanzar los \$1,8 billones y representar el 33% del total. Por su parte desembolsos a proyectos no VIS sumaron \$3,6 billones en el mismo periodo y con una leve tendencia a la baja. Este flujo nos estaría señalando que el volumen del saldo de la cartera de crédito constructor continuaría contrayéndose en las próximas publicaciones.

Perspectivas y recomendaciones de política

Considerando el análisis del funcionamiento del crédito constructor y las cifras sobre su desempeño, se comparten a continuación algunas recomendaciones para aportar al mejor funcionamiento de este segmento de negocio y la profundización de la cartera.

Transparencia y combate a la corrupción: la construcción de viviendas precisa del trámite de documentos, permisos y licencias ante varias entidades,

por lo cual es fundamental promover la adopción de los mejores estándares de transparencia en este proceso. Por ejemplo, inicialmente la compra del lote debe formalizarse en notaría y quedar debidamente registrada en las oficinas de instrumentos públicos. De acuerdo con la normatividad vigente¹², se debe acudir también a las curadurías urbanas, que se encargan de verificar que el diseño del proyecto cumpla con las normas urbanísticas y de edificación vigentes en las zonas que les han sido asignadas. Esto implica revisar los respectivos análisis de suelos y de ingeniería sobre estabilidad o reforzamiento estructural del proyecto. Finalmente, en el proceso de subrogación, nuevamente interviene la notaría y las oficinas de registro cuando se vende la vivienda al cliente individual.

Desafortunadamente, a lo largo de este proceso se han presentado, en algunas ocasiones, prácticas indebidas o fraudulentas. Algunos ejemplos se encuentran en la duplicación de licencias, la manipulación de información en documentos públicos y el tránsito dudoso por notarías u oficinas de registro de proyectos que no cumplen con los requisitos necesarios¹³.

En este sentido, es fundamental trabajar en varios frentes. Si bien son de destacar los esfuerzos de elección de funcionarios en notarías mediante concurso de méritos y de forma abierta al público, estos deben continuar fortaleciéndose. Así mismo, resulta clave continuar implementando mecanismos de quejas y reclamos para alertar irregularidades tanto al interior de las entidades como en las autoridades competentes. Igualmente, resulta prioritaria la tarea de migrar desde procedimientos con documentación física, hacia los de registros digitales, donde la adopción de tecnología permita la consulta de los documentos públicos, sus licencias, e historial de aprobaciones de forma sencilla y en línea por parte de cualquier usuario. Adicionalmente, avanzar en este frente significa una ganancia importante en eficiencia sobre los procesos con beneficios económicos importantes tanto para los constructores, como para los demás agentes involucrados en la cadena productiva.

Renegociaciones al plan de pagos y desistimientos: en el caso del crédito constructor, es importante evaluar en todos los casos la materialidad del punto de equilibrio. Si dicha condición se encuentra solamente en función del número de unidades vendidas sobre planos, es posible

¹² Ver Decreto 1077 de 2015.

¹³ Superintendencia de Notariado y Registro. Comunicado de prensa mayo 8 de 2018.

Edición 1215

que se estén desconociendo otros factores de riesgo. Puntualmente, el análisis de preventas debería combinarse con el de los aportes reales al plan de pagos programado. En un entorno económico donde sube el desempleo, algunos hogares experimentarán reducciones importantes en su ingreso que los lleven a renegociaciones de los montos de cuota pactados o simplemente a pagar la multa pactada y realizar un desistimiento, abandonando totalmente el proyecto.

En este entorno no se estarían cumpliendo con las condiciones de un verdadero punto de equilibrio, aun cuando sobre planos se vendieran las unidades estipuladas inicialmente, por lo que también es importante que las fiduciarias puedan contar con más información al momento de autorizar los desembolsos.

Finalmente, también puede ser recomendable considerar la velocidad con que se han realizado las ventas. Usualmente un proyecto de construcción logra atraer un buen número de compradores en el lanzamiento, pero hay mayores rezagos en las unidades restantes. De hecho, las últimas viviendas -que deberían ser la ganancia del constructor- tienden a ser las más difíciles de vender porque generalmente poseen menos ventajas en sus características relativas (iluminación, altura, vista, etc.). Así, revisar cuanto tiempo se ha tardado en alcanzar el punto de equilibrio un proyecto es un buen indicador para medir la salud potencial del mismo.

Uso de la fiducia de administración y pagos: el uso del esquema de fiducia de preventas constituye una herramienta valiosa para la mitigación de riesgos asociados al manejo de recursos de las cuotas iniciales mientras se logra el punto de equilibrio. Sin embargo, una vez logrado este umbral, algunos incentivos podrían estar desalineados.

En primer lugar, aunque en la gran mayoría de veces la administración se maneja con experticia, de forma tal que se culminan las obras en los tiempos planeados y sin traumatismo alguno, podría ocurrir que un constructor que desarrolla de modo simultáneo dos proyectos, en uno se enfrente a importantes necesidades de caja por lentitud en las ventas, mientras que en el otro tenga aportes abundantes, incurriendo en la posibilidad de que se utilicen dineros del segundo proyecto en el primero. Esto, evidentemente, va en perjuicio del proyecto que va bien y genera una asunción de riesgos compartidos tanto para financiadores como compradores que no debería presentarse.

Si bien una forma importante de mitigación consiste en el desembolso de los créditos en función del avance de la construcción, lo cual han adoptado las entidades crediticias, también es de resaltar la conveniencia del uso de las figuras de fiducia completa o de administración y pagos. Como se señaló anteriormente, bajo este esquema se constituye un patrimonio autónomo que recibe todos los recursos y los gira al constructor tras verificar el avance de obra. Ello implica un control bastante exigente sobre el manejo de la caja durante todo el proyecto.

Planeación financiera más exigente con mayor plazo en la cuota inicial: los plazos para que los compradores de vivienda paguen la cuota inicial se han extendido desde un año hasta incluso tres. Los constructores reducen la presión financiera sobre los clientes que pueden hacer aportes más pequeños, pero implica también menor liquidez para el constructor. Adicionalmente, quien desarrolla el proyecto, asume el riesgo de costo de los insumos ya que el valor de las unidades habitacionales permanece fijo desde la venta, pero el precio de los materiales puede variar. Es por ello que, por parte de los constructores, también es importante contar con ejercicios financieros robustos para hacer compatibles las cuotas más largas y el adecuado desarrollo de las viviendas.

Conclusiones y consideraciones finales

La financiación al desarrollo de vivienda podría entenderse como un negocio de dos etapas. Inicialmente, la construcción de unidades habitacionales concentra desembolsos elevados por periodos de tiempo relativamente cortos a la empresa que desarrolla el proyecto y, posteriormente, dicha deuda se dispersa entre varios hogares a periodos mucho más extensos a través de subrogaciones. La etapa inicial suele representar un riesgo más elevado, por lo que es fundamental contar con mecanismos adecuados de vigilancia sobre el avance de las obras.

De otra parte, el uso del esquema fiduciario de preventas se constituye como un instrumento valioso para la mitigación de riesgos asociados tanto al manejo inadecuado de recursos de los clientes en la etapa inicial del proyecto como al inicio de obra, escenarios en los que no se tengan las ventas suficientes para su finalización. Este sistema viene ganando tracción y es cada vez más común su utilización. En todo caso, el mecanismo de

Edición 1215

fiduciaria completa implica un control mayor sobre el uso de la caja durante todo el proyecto.

En cuanto al mercado de vivienda, las ventas se han desacelerado en los últimos años y han impactado la rotación de inventarios. Esto viene causando un deterioro en la calidad de la cartera del constructor y una contracción real tanto de los desembolsos como del saldo total a este segmento de negocio. Es por ello que, más allá de los factores propios al ciclo económico, para lograr un mejor desempeño y control de riesgos, sugerimos (i) la adopción de tecnologías para la digitalización y seguimiento de documentos públicos, (ii) la implementación de canales para denunciar irregularidades durante el proceso que debe surtir la etapa inicial de aprobación de predios, diseños y licencias, y (iii) la revisión de la salud financiera real en los pagos programados de cuotas iniciales.

Asobancaria cierra con esta edición sus publicaciones semanales de 2019 y les desea a todos una muy Feliz Navidad y un próspero año nuevo. Que este año que está próximo a iniciarse sea uno de prosperidad económica y social para todos los colombianos.

Edición 1215

Colombia Principales indicadores macroeconómicos

	2015	2016	2017				2018				2019*					
	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total				
Producto Interno Bruto**																
PIB Nominal (COP Billones)	804,7	863,8	217,5	218,7	233,7	250,3	920,2	231,1	234,3	248,8	264,3	978,5	247,4	252,2	267,3	1044,1
PIB Nominal (USD Billones)	255,5	287,0	73,9	72,0	79,6	83,9	308,4	83,1	79,9	83,7	81,3	301,1	77,9	78,7	77,2	328,0
PIB Real (COP Billones)	804,7	821,5	193,9	201,9	209,4	227,4	832,6	197,7	207,8	214,9	233,5	854,0	204,0	214,1	222,0	881,3
PIB Real (% Var. interanual)	3,0	2,1	1,4	1,3	1,5	1,2	1,4	2,0	2,9	2,6	2,7	2,6	3,2	3,0	3,3	3,2
Precios																
Inflación (IPC, % Var. interanual)	6,8	5,7	4,7	4,0	4,0	4,1	4,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,4	3,8	3,4
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	5,2	5,1	5,1	5,1	4,7	5,0	5,0	4,1	3,8	3,7	3,5	3,5	3,3	3,2	3,3	3,2
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3149	3010	2941	3038	2937	2984	2984	2780	2931	2972	3250	3250	3175	3206	3462	3183
Tipo de cambio (Var. % interanual)	31,6	-4,4	-6,0	1,5	0,4	-0,9	-0,9	-5,5	-3,5	1,2	8,9	8,9	14,2	9,4	16,5	-2,1
Sector Externo (% del PIB)																
Cuenta corriente	-6,3	-4,2	-4,7	-3,3	-3,5	-1,8	-3,3	-3,5	-3,9	-3,8	-4,5	-3,7	-4,5	-3,7	-4,9	-4,2
Cuenta corriente (USD Billones)	-18,6	-12,0	-3,5	-2,5	-2,7	-1,5	-10,2	-2,8	-3,3	-3,2	-3,7	-13,0	-3,6	-2,9	-3,9	-13,7
Balanza comercial	-6,2	-4,5	-3,5	-3,3	-2,9	-1,3	-2,8	-1,8	-2,6	-2,7	-3,5	-2,7	-3,4	-3,1	-4,9	-1,7
Exportaciones F.O.B.	15,7	14,8	15,0	15,3	15,6	15,8	15,4	15,7	16,6	16,4	16,7	15,9	16,3	17,6	16,1	14,4
Importaciones F.O.B.	21,9	19,3	18,4	18,6	18,5	17,2	18,2	17,6	19,2	19,1	20,2	18,6	19,6	20,7	20,9	16,5
Renta de los factores	-2,0	-1,8	-3,1	-2,2	-2,7	-2,7	-2,7	-3,7	-3,5	-3,4	-3,6	-3,3	-3,5	-3,4	-2,9	-3,2
Transferencias corrientes	1,9	2,1	1,9	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0	2,2	2,3	2,7	2,3	2,3	2,8	2,9	2,2
Inversión extranjera directa (pasivo)	4,0	4,9	3,4	3,4	6,4	4,5	4,4	2,5	4,7	3,3	3,5	3,3	4,4	5,2	4,2	12,0
Sector Público (acumulado, % del PIB)																
Bal. primario del Gobierno Central	-0,5	-1,1	-0,7	0,2	0,6	-0,8	-0,8	-0,3	-1,1	-1,9	-0,3	-0,3	-0,6	...	...	-2,0
Bal. del Gobierno Central	-3,0	-4,0	-1,2	-1,2	-2,0	-3,6	-3,6	-0,6	-1,5	-3,0	-3,1	-3,1	0,0	...	...	-2,4
Bal. estructural del Gobierno Central	-2,2	-2,2	...	...	...	...	-1,9	...	...	...	...	-1,9	...	...	...	-1,5
Bal. primario del SPNF	-0,6	0,9	-0,1	1,2	2,0	0,5	0,5	0,5	0,8	0,7	0,2	0,2	1,0	...	...	-2,2
Bal. del SPNF	-3,4	-2,4	-0,5	-0,3	-0,8	-2,7	-2,7	0,0	-0,5	-1,8	-2,9	-2,9	0,4	...	...	1,0
Indicadores de Deuda (% del PIB)																
Deuda externa bruta	38,2	42,5	38,5	38,5	39,9	40,0	40,0	38,1	38,1	38,4	39,7	39,7	41,1	41,6	...	...
Pública	22,6	25,1	22,9	22,4	23,2	23,1	23,1	22,1	21,8	21,8	21,9	21,9	22,7	22,6	...	...
Privada	15,6	17,4	15,6	16,0	16,7	16,9	16,9	16,1	16,3	16,5	17,7	17,7	18,5	19,1	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	40,8	42,5	43,6	44,1	45,6	46,6	43,1	44,5	46,8	48,7	50,6	47,6	49,1	...	...	...

* Proyecciones. ** PIB Real: Datos originales. - DANE, base 2015.

Fuente: PIB y Crecimiento Real - DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo - Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público - MHCP. Indicadores de deuda - Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

Edición 1215

Colombia Estados financieros del sistema bancario*

	sep-19 (a)	ago-19 (b)	sep-18 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	666.162	665.570	597.907	7,3%
Disponible	40.129	43.062	36.825	5,0%
Inversiones y operaciones con derivados	128.289	132.428	110.450	11,9%
Cartera de crédito	471.588	466.516	431.091	5,4%
Consumo	140.583	138.203	122.340	10,7%
Comercial	252.422	250.523	237.025	2,6%
Vivienda	66.073	65.351	59.644	6,7%
Microcrédito	12.510	12.439	12.082	-0,3%
Provisiones	29.131	28.896	26.515	5,8%
Consumo	10.423	10.381	9.677	3,8%
Comercial	15.450	15.282	13.975	6,5%
Vivienda	2.347	2.325	2.069	9,3%
Microcrédito	910	907	794	10,4%
Pasivo	577.272	578.392	518.705	7,2%
Instrumentos financieros a costo amortizado	492.155	493.918	450.386	5,3%
Cuentas de ahorro	185.484	184.641	166.653	7,2%
CDT	162.273	161.667	153.099	2,1%
Cuentas Corrientes	54.894	56.265	50.976	3,7%
Otros pasivos	9.586	9.747	3.373	173,8%
Patrimonio	88.891	87.178	79.202	8,1%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	8.500	7.504	6.663	22,9%
Ingresos financieros de cartera	34.450	30.549	32.684	1,5%
Gastos por intereses	12.138	10.777	11.747	-0,5%
Margen neto de Intereses	23.279	20.648	21.736	3,2%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,38	4,46	4,91	-0,53
Consumo	4,95	4,99	5,69	-0,74
Comercial	4,21	4,33	4,82	-0,61
Vivienda	3,26	3,28	3,18	0,08
Microcrédito	7,19	7,35	7,29	-0,11
Cubrimiento	141,1	138,9	125,3	-15,85
Consumo	149,9	150,5	139,0	10,88
Comercial	145,3	140,9	122,4	22,97
Vivienda	108,9	108,5	108,9	-0,05
Microcrédito	101,2	99,3	90,1	11,10
ROA	1,70%	1,91%	1,49%	0,2
ROE	12,95%	13,66%	11,37%	1,6
Solvencia	14,94%	15,00%	15,71%	-0,8

* Cifras en miles de millones de pesos.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Edición 1215

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2015	2016	2017	2018				2019		
	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2
Profundización financiera - Cartera/PIB (%)	49,9	50,2	50,1	49,8	49,8	49,4	50,1	50,1	49,9	50,1
EC										
Efectivo/M2 (%)	12,53	12,59	12,18	12,40	12,07	12,27	13,09	13,09	12,66	12,84
Cobertura										
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	99,9	99,7	100	99,9	100	99,9	99,2	99,2	99,7	99,7
Municipios con al menos una oficina (%)	75,3	73,9	73,9	74,0	74,1	74,2	74,4	74,4	74,7	74,6
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,6	99,5	100	99,9	100	98,2	98,3	98,3	100	100
Acceso										
Productos personas										
Indicador de bancarización (%) SF*	76,30	77,30	80,10	80,10	80,8	81,3	81,4	81,4	82,3	82,6
Indicador de bancarización (%) EC**	75,40	76,40	79,20	79,00	79,70	80,4	80,5	80,5	81,3	81,6
Adultos con: (en millones)										
Cuentas de ahorro EC	23,01	23,53	25,16	25,00	25,3	25,6	25,75	25,75	25,79	25,99
Cuenta corriente EC	1,75	1,72	1,73	1,74	1,81	1,8	1,89	1,89	1,95	2,00
Cuentas CAES EC	2,81	2,83	2,97	3,00	3,02	3,02	3,02	3,02	3,03	3,02
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,71	0,71	2,10	2,32
Otros productos de ahorro EC	0,58	0,77	0,78	0,78	0,81	0,82	0,81	0,81	0,83	0,84
Crédito de consumo EC	8,28	8,74	9,17	7,23	7,37	7,47	7,65	7,65	7,82	8,00
Tarjeta de crédito EC	8,94	9,58	10,27	9,55	9,83	9,98	10,05	10,05	10,19	10,37
Microcrédito EC	3,50	3,56	3,68	3,41	3,50	3,49	3,51	3,51	3,49	3,48
Crédito de vivienda EC	1,31	1,39	1,43	1,34	1,37	1,38	1,40	1,40	1,41	1,43
Crédito comercial EC	-	1,23	1,02	0,65	0,67	0,66	...	...	...	...
Al menos un producto EC	24,66	25,40	27,1	26,8	27,2	27,5	27,64	27,64	28,03	28,25
Uso										
Productos personas										
Adultos con: (en porcentaje)										
Algún producto activo SF	64,5	66,3	68,6	67,1	68,0	68,4	68,5	68,5	69,2	69,8
Algún producto activo EC	63,5	65,1	66,9	65,7	66,6	67,1	67,2	67,2	67,8	68,4
Cuentas de ahorro activas EC	71,7	72,0	71,8	67,7	68,4	68,4	68,3	68,3	68,9	70,1
Cuentas corrientes activas EC	86,3	84,5	83,7	84,4	85,0	85,1	85,5	85,5	85,8	85,9
Cuentas CAES activas EC	87,3	87,5	89,5	89,7	89,8	89,8	89,7	89,7	89,8	89,9
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	96,5	96,5	95,2	96,5	67,7	67,7	58,2	58,3
Otros pdtos. de ahorro activos EC	53,1	66,6	62,7	62,0	62,5	62,1	61,2	61,2	61,3	61,8
Créditos de consumo activos EC	82,4	82,0	83,5	82,0	81,5	81,8	82,2	82,2	81,7	81,9
Tarjetas de crédito activas EC	92,0	92,3	90,1	88,9	88,9	88,7	88,7	88,7	88,3	88,6
Microcrédito activos EC	70,8	66,2	71,1	71,2	70,4	69,4	68,9	68,9	68,9	78,0

Edición 1215
Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2015	2016	2017	2018				2019		
	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2
Créditos de vivienda activos EC	79,1	79,3	78,9	78,2	77,7	77,8	77,8	77,8	77,8	78,0
Créditos comerciales activos EC	-	85,3	84,7	59,2	58,7	57,6	...	...	...	...
Acceso										
Productos empresas										
Empresas con: (en miles)										
Al menos un producto EC	726,8	751,0	775,2	944,3	947,8	946,6	946,5	946,5	940,7	940,3
Cuenta de ahorro EC	475,5	500,8	522,7	649,7	647,7	648,9	...	...	...	...
Cuenta corriente EC	420,4	420,9	430,7	488,9	505,2	502,4	...	...	...	...
Otros productos de ahorro EC	11,26	15,24	14,12	14,4	14,1	14,0	...	...	...	...
Crédito comercial EC	223,2	242,5	243,6	265,3	272,2	276,5	...	...	...	...
Crédito de consumo EC	96,65	98,72	102,5	104,4	106,7	105,3	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	77,02	79,96	94,35	102,1	104,4	105,1	...	...	...	...
Al menos un producto EC	726,7	751,0	775,1	944,3	947,8	946,6	...	...	...	...
Uso										
Productos empresas										
Empresas con: (en porcentaje)										
Algún producto activo EC	75,2	74,7	73,3	71,6	71,9	71,6	...	...	...	...
Algún producto activo SF	75,2	74,7	73,3	71,7	71,9	71,6	71,6	71,6	70,0	69,9
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	49,1	47,2	48,1	47,7	48,2	...	...	...	...
Otros pdtos. de ahorro activos EC	45,3	57,5	51,2	50,8	49,5	49,5	...	...	...	...
Cuentas corrientes activas EC	90,5	89,1	88,5	88,5	88,2	88,6	...	...	...	...
Microcréditos activos EC	60,8	63,2	62,0	58,5	58,5	57,2	...	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,8	84,9	85,1	83,7	83,4	83,7	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	85,6	88,6	89,4	90,6	89,8	90,0	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	89,2	91,3	90,8	91,0	91,1	91,4	...	...	...	...
Operaciones (semestral)										
Total operaciones (millones)	4.333	4.926	5.462	-	2.926	-	3.406	6.332	-	3.952
No monetarias (Participación)	44,7	48,0	50,3	-	52,5	-	55,6	54,2	-	57,9
Monetarias (Participación)	55,3	52,0	49,7	-	47,4	-	44,3	45,8	-	42,1
No monetarias (Crecimiento anual)	33,3	22,22	16,01	-	18,66	-	30,9	25,1	-	48,6
Monetarias (Crecimiento anual)	6,09	6,79	6,14	-	6,30	-	7,0	6,7	-	19,9
Tarjetas										
Crédito vigentes (millones)	13,75	14,93	14,89	14,91	15,03	15,17	15,28	15,28	15,33	15,46
Débito vigentes (millones)	22,51	25,17	27,52	28,17	28,68	29,26	29,57	29,57	30,53	31,39
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	215,9	205,8	201,8	194,1	196,1	183,1	194,4	194,4	184,9	193,2
Ticket promedio compra débito (\$miles)	137,4	138,3	133,4	121,2	123,2	120,3	131,4	131,4	118,2	116,4

*EC: Establecimientos de crédito; incluye Bancos, Compañías de financiamiento comercial, Corporaciones financieras, Cooperativas financieras e Instituciones Oficiales Especiales. **SF: Sector Financiero; incluye a los Establecimientos de crédito, ONG y Cooperativas no vigiladas por la Superintendencia Financiera.
Fuente: Profundización – Superintendencia Financiera y DANE. Cobertura, acceso y uso - Banca de las Oportunidades. Operaciones y tarjetas – Superintendencia Financiera.