

Construir para alquilar, otra forma de proveer vivienda de calidad

- La reciente pandemia desatada por el COVID-19 exigirá transformaciones profundas en muchos aspectos de la dinámica económica y social. Las necesidades que se derivan de las nuevas tendencias habitacionales imprimirán grandes desafíos en materia de vivienda en el corto plazo. En este escenario, el desarrollo de estructuras habitacionales de características específicas, que desde su construcción están pensadas para destinarse a nichos poblacionales que vivirán en ellas temporalmente pagando un arriendo mediante relaciones contractuales formales, es un modelo de negocio diferente al de construcción para la venta y no muy explorado en Colombia. Un esquema que podría tomar un impulso importante en medio de los cambios sociales y las nuevas necesidades habitacionales.

- En el modelo de construir para alquilar, el proyecto de vivienda se concibe como una inversión de largo plazo, por lo cual desde su planeación adquiere características diferentes. Si bien, al igual que el modelo estándar de construir para vender, el desarrollador se encarga de la formulación, obtención de financiación y materialización del proyecto, su estructura de costos y particularmente de ingresos es diferente, ya que pasa a ser administrado por una sola firma especializada.

- Este modelo ha logrado asentarse principalmente en Estados Unidos, país pionero en su implementación y referente internacional dado el actual tamaño de su mercado, y está adquiriendo fuerza en países europeos, asiáticos e incluso ya se abre camino en Latinoamérica.

- En Colombia, la presencia de varios patrones de cambios económicos y demográficos, características propias del mercado de arrendamiento y preferencias claves en diferentes nichos poblacionales que se han hecho aún más visibles en medio de la difícil coyuntura por el COVID-19, hacen del mercado local un atractivo para los inversores que puedan implementar este modelo de negocio.

- La implementación de este modelo como política pública por entes nacionales y territoriales ha sido de gran interés en distintos países, como oportunidad para que la población más vulnerable pueda habitar en una vivienda en condiciones dignas. En Colombia, el programa de gobierno “Semillero de Propietarios” es un acercamiento de como el arrendamiento puede ser usado para proveer viviendas de calidad a los colombianos.

27 de abril de 2020

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

Visite nuestros portales:

www.asobancaria.com
www.yodeclidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Construir para alquilar, otra forma de proveer vivienda de calidad

La reciente pandemia desatada por el COVID-19 ha visibilizado nichos poblacionales a quienes les es necesario o conveniente vivir en arriendo. Un ejemplo de ello son los clientes de los llamados “pagadiario”, personas que usualmente desempeñan actividades informales que, en condiciones normales, están en capacidad de pagar por un lugar donde pasar la noche o permanecer unos días, pero que también requieren flexibilidad para cambiar de lugar con rapidez si las oportunidades económicas, familiares o de empleo lo permiten. Sin duda, de existir agentes especializados en ofrecer vivienda temporal a este grupo de personas, se podrían brindar estructuras habitacionales con condiciones más dignas y relaciones contractuales más claras, bajo el mismo esquema de arriendo por periodos cortos.

Otro ejemplo es la población del adulto mayor. Si bien algunos de ellos viven con sus familiares, también es cierto que hay subsegmentos que bien podrían pagar una mensualidad por vivir en conjuntos o residencias para personas de su edad, donde gozaran de reglamentos que permitieran la tranquilidad y el descanso, así como el acceso a zonas comunes de interacción y posiblemente servicios médicos. Dado que, muy posiblemente, durante un buen periodo de la vida productiva se trabajó por adquirir una vivienda de otras condiciones, es viable pensar que en esta etapa se pague una renta para estar en un sitio más especializado, disfrutando del ahorro o de los rendimientos del capital acumulado previamente.

En esta línea se puede pensar en otros subsegmentos poblacionales a quienes les favorecería vivir en viviendas de uso y características específicas pagando una renta. En el caso de los estudiantes universitarios, es incluso necesario vivir en alquiler en estructuras cercanas a los centros educativos que permitan desplazamientos a pie, donde su costo no sea muy elevado a cambio de tener espacios más reducidos, pero con amplias zonas comunes y de *coworking*. Algo similar podría aplicar, cambiando algunas condiciones, para profesionales jóvenes que buscan estar cerca de los centros donde desarrollan sus principales actividades.

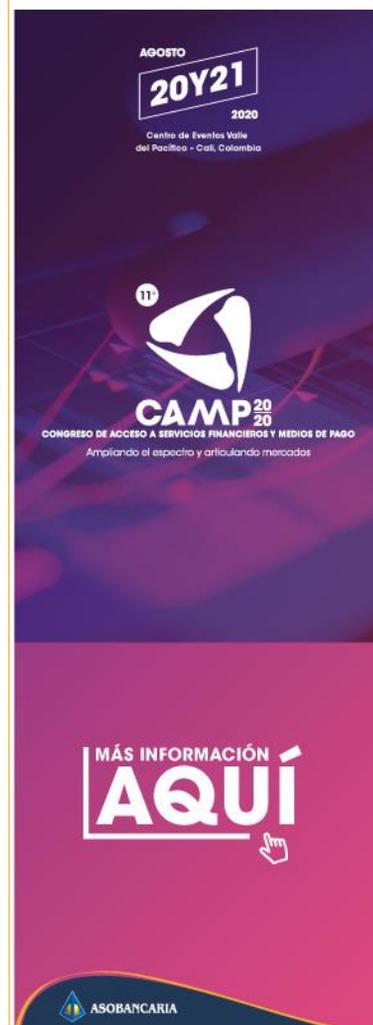
En resumen, el desarrollo de estructuras habitacionales de características específicas, destinadas a nichos poblacionales que vivirán en ellas temporalmente pagando arriendo, tiene mucho sentido, pero es un modelo de negocio diferente al de construcción para la venta. Esta edición de Banca & Economía explora las características de dicho modelo, su desarrollo en algunos países referentes y hace consideraciones sobre sus perspectivas en el mercado colombiano.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Guillermo Alarcón Plata
Maira Pérez Pérez
Héctor Barrios Carranza
Nicolás Alvarado Peñaranda



Construir para vender

En este modelo, también conocido como *Build to Sell* (BTS), la estructuración del proyecto de vivienda se hace con el fin de recuperar la inversión en el mediano plazo por medio de la venta de las unidades habitacionales a los clientes finales.

Para el desarrollador, la estructura de costos se compone de aquellos directamente relacionados a la construcción (insumos y mano de obra) y aquellos asociados a promoción, trámites legales, pago de impuestos y costos financieros (Gráfico 1).

En este caso, la rentabilidad puede verse afectada por factores diversos tales como la aparición de otros proyectos en el mercado, cambios en las preferencias de los compradores o el ciclo económico.

Construir para alquilar

En este modelo, también llamado *Build to Rent* (BTR), el proyecto de vivienda se concibe como una inversión de

largo plazo, por lo cual desde su planeación adquiere características diferentes, incluyendo las necesidades de durabilidad de los materiales, el tipo de acabados, la disponibilidad de zonas comunes, la flexibilidad para adaptar espacios a otros usos y la facilidad de acceder a servicios de mantenimiento.

Al igual que en el BTS, en este modelo, el desarrollador se encarga de la formulación, la obtención de financiación y la materialización del proyecto; no obstante, su estructura de costos y particularmente de ingresos es diferente, toda vez que provienen del alquiler de las unidades construidas¹.

Tras su construcción, el proyecto queda en manos de un único dueño o un grupo reducido de inversionistas que contratan a un agente especializado (*property manager*) para la correcta prestación de servicios. En este sentido, los costos indirectos asociados a la promoción en sala de ventas y construcción de apartamentos modelo desaparecen, pero se incurre en los de impuestos a la

Gráfico 1. Esquema *Build To Sell* (BTS)



1. El constructor obtiene financiación de las entidades bancarias y se hace responsable de los costos financieros.

2. También asume los costos directos del diseño y ejecución del proyecto de vivienda y los costos indirectos de la promoción de este.

3. Se recupera la inversión en el mediano plazo una vez se venden las viviendas a los clientes finales.

Fuente: Elaboración Asobancaria.

¹ Dawson, M. (2017). What is Build to Rent? Recuperado el 27 de marzo de 2020, de <https://urbis.com.au/insights-news/build-to-rent/>.

propiedad, operación y reparaciones locativas, entre otros (Gráfico 2)². En todo caso, este esquema implica ahorros vía economías de escala, al compararse con el de arriendo por personas que son dueñas de una sola unidad de vivienda.

Con estas características, el modelo de negocio asegura flujos de ingresos bastante estables que, combinados con los ahorros de una administración profesional dirigida simultáneamente a todas las unidades habitacionales del proyecto constructivo, permiten una rentabilidad adecuada al inversionista en el largo plazo.

En la práctica, este esquema parece tener bastante atractivo para los inquilinos, ya que por ejemplo datos en Estados Unidos señalan que, al primer trimestre de 2019, cerca del 79% de quienes vivían en este tipo de viviendas estaban satisfechos con su experiencia³.

Posiblemente, debido a lo anterior, las cifras sugieren que el BTR es más resiliente a los ciclos económicos. El Gráfico 3 indica que, en Estados Unidos, tras la crisis *subprime* en 2008, la tasa de renta de edificaciones multifamiliares tuvo una recuperación rápida y es la que acumula más trimestres con crecimiento superior al periodo precrisis (29 trimestres).

Gráfico 2. Esquema *Build To Rent* (BTR)

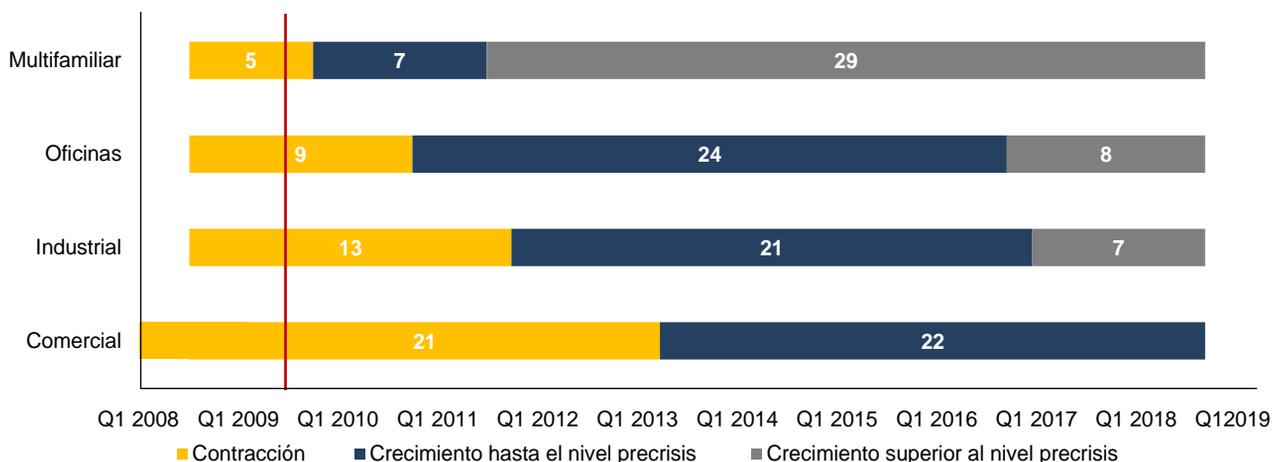


Fuente: Elaboración Asobancaria.

² Munger, P., & Smith, L. (2019). 2019 NAA Survey of Operating Income & Expenses in Rental Apartment Communities. UNITS. The magazine of the National Apartment Association. Recuperado de <https://www.naa.org/news-publications/units/september-2018/article/survey-operating-income-expenses-rental-apartment>.

³ Kingsley Associates. (2019). Boston and Chicago Tied for Most Satisfied Rental Markets. Recuperado el 1 de abril de 2020, de <https://kingsleyassociates.com/boston-and-chicago-tied-for-most-satisfied-rental-markets/>.

Gráfico 3. Línea del tiempo de los cambios en la tendencia de crecimiento de la tasa de renta durante y después de la recesión del 2008-2009 - Número de trimestres en cada fase



Nota: La National Bureau of Economics Research sitúa la recesión entre diciembre de 2007 y junio de 2009. La línea roja marca el final oficial de la recesión.

Fuente: CBRE (2019).

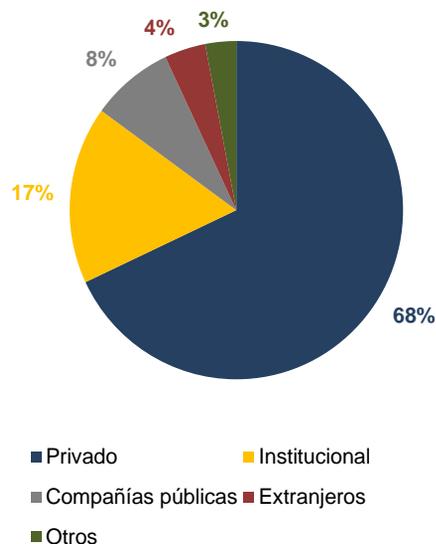
Experiencia Internacional

Estados Unidos y las viviendas multifamiliares

Este país se caracterizó históricamente por ofrecer viviendas unifamiliares o *single family detached home*, que consistía en una vivienda para una familia en un lote. Sin embargo, con la densificación de las ciudades, especialmente desde la década de 1990, ha ganado terreno el esquema construcción para alquilar BTR, también llamado viviendas multifamiliares (el esquema tiene algunas variaciones con participación también de entidades públicas).

A 2019 existían cerca de 21,4 millones de este tipo de viviendas, cerca del 17% del stock total del país⁴ que, según la National Multifamily Housing Council (NMHC), se encuentran principalmente en California (14%), Nueva York (10%), Texas (10%), Florida (7%) e Illinois (4%). Del total de unidades en el mercado de vivienda multifamiliar, se estimó para el 2017 que cerca del 68% son propiedad de inversionistas privados (Gráfico 4).

Gráfico 4. Propiedad multifamiliar por tipo de inversor



Fuente: CBRE (2018).

⁴ La cifra incluye aquellas unidades ocupadas por inquilinos, vacantes y alquiladas aún no ocupadas, todos ubicados en una estructura con 5 o más unidades. National Multifamily Housing Council (NMHC). (2020). Geography of Apartment Stock. Recuperado el 1 de abril de 2020, de <https://www.nmhc.org/research-insight/quick-facts-figures/quick-facts-apartment-stock/geography-of-apartment-stock/>.

Por otra parte, los *rankings* anuales de la NMHC señalan que en 2019 las 50 principales compañías del sector administraron cerca de 3,4 millones de unidades y son propietarias de 2,1 millones de ellas, lo que muestra el tamaño de esta actividad y algunas variantes del negocio, donde el mismo desarrollador del proyecto se especializa en su administración, en lugar de contratar con un tercero. El Cuadro 1 muestra las cifras para las 10 principales compañías de cada *ranking*.

La importancia de las construcciones para la renta en este país se evidencia también en el hecho de que, según cifras de la Organización para la Cooperación y el

Desarrollo Económico (OCDE), a pesar de un ambiente de tasas de interés bajas⁵, el 35% de la población habita en viviendas alquiladas.

Reino Unido y la vivienda para alquiler como forma de provisión de vivienda social

Según la OCDE, el Reino Unido registra un porcentaje de hogares en vivienda en alquiler de 34,3%, impulsado en parte por el esquema *social rent*, donde asociaciones de vivienda sin ánimo de lucro proporcionan viviendas para aquellos hogares vulnerables⁶. Este esquema obedece a los niveles de déficit habitacional que tiene el Reino Unido,

Cuadro 1. Propiedad multifamiliar por tipo de inversor

| Ranking | Compañía | Unidades administradas | Compañía | Unidades en propiedad |
|---------|---------------------------------------|------------------------|---------------------------------|-----------------------|
| 1 | Greystar Real Estate Partners | 451.180 | MAA | 100.864 |
| 2 | Lincoln Property Company | 191.669 | Equity Residential | 79.260 |
| 3 | Pinnacle | 172.877 | AvalonBay Communities, Inc. | 78.549 |
| 4 | Alliance Residential | 120.368 | Starwood Capital Group | 76.932 |
| 5 | FPI Management, Inc. | 109.153 | Related Companies | 69.300 |
| 6 | WinnCompanies | 101.887 | Edward Rose Building Enterprise | 64.662 |
| 7 | MAA | 100.864 | Greystar Real Estate Partners | 62.045 |
| 8 | BH Management, LLC | 94.062 | The Irvine Company | 60.592 |
| 9 | Apartment Management Consultants, LLC | 87.417 | Hunt Companies | 60.217 |
| 10 | Equity Residential | 79.260 | Essex Property Trust, Inc. | 60.200 |

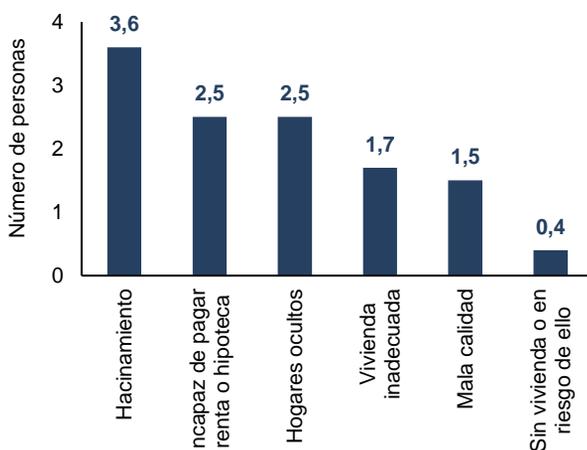
Fuente: NMHC (2019).

⁵ CBRE Group. (2018). U.S. Multifamily housing: a primer for offshore investors. Recuperado de <http://www.cbre.us/real-estate-services/real-estate-industries/multifamily/us-multifamily-housing-primer>.

⁶ Shelter England. (2015). What is social housing? Recuperado el 1 de abril de 2020, de http://england.shelter.org.uk/campaigns/why_we_campaign/Improving_social_housing/what_is_social_housing.

presionados, entre otras razones, a los elevados precios para adquirir vivienda. En esa línea, cifras de la National Housing Federation aseguran que cerca de 2,5 millones de habitantes tendrían dificultades financieras para adquirir y pagar una hipoteca (Gráfico 5).

Gráfico 5. Número de personas que viven en un hogar inasequible, inseguro o inadecuado



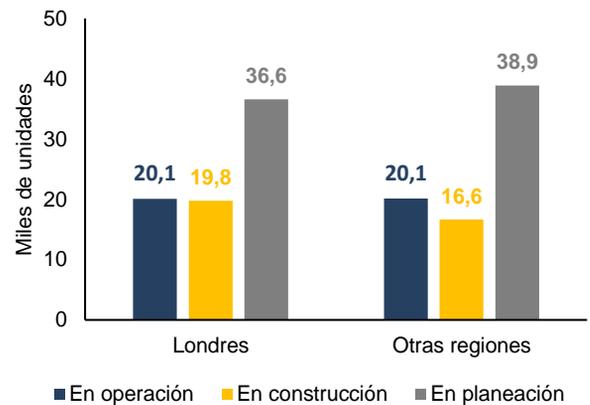
Fuente: National Housing Federation (2019).

Ante este escenario, las autoridades en ciudades como Londres han buscado aumentar el *stock* de vivienda disponible en el sector privado de arrendamiento dirigido a población vulnerable a través de medidas como la de construcción de viviendas para alquiler⁷. Esto supone un esfuerzo novedoso, puesto que el BTR ha estado tradicionalmente más dirigido a segmentos de población de ingreso medio o alto.

En general, a corte del último trimestre de 2019, el modelo BTR en el país anglosajón reportaba 40 mil unidades operando, 36 mil en construcción y 75 mil en planeación (Gráfico 6). Si bien es un segmento de mercado muy

pequeño a comparación del de Estados Unidos, se han registrado crecimientos significativos, lo que muestra el interés de avanzar en esta materia (15% anual en 2019)⁸.

Gráfico 6. Estado de las unidades BTR en stock en Reino Unido – 2019



Fuente: British Property Federation (2020).

Vivienda para alquilar en Latinoamérica: el caso de Chile y México

El modelo BTR también viene ganando terreno en Latinoamérica, lo que se refleja en proyectos en áreas urbanas de Chile y México. En el primer caso comenzó a operar en 2010 y, al cierre de 2019, según la consultora chilena BDO⁹, se llegó a un *stock* de 11.600 unidades habitacionales repartidas en 50 edificios (Gráfico 7), con una dinámica de crecimiento superior al 30% anual y acompañado de una tasa de ocupación del 97,2%.

El buen comportamiento está influido por el continuo flujo migratorio a la región en los últimos años, los cambios demográficos en las ciudades con menos integrantes por hogar, el aumento de los precios de la vivienda y el interés por vivir en zonas más centrales¹⁰.

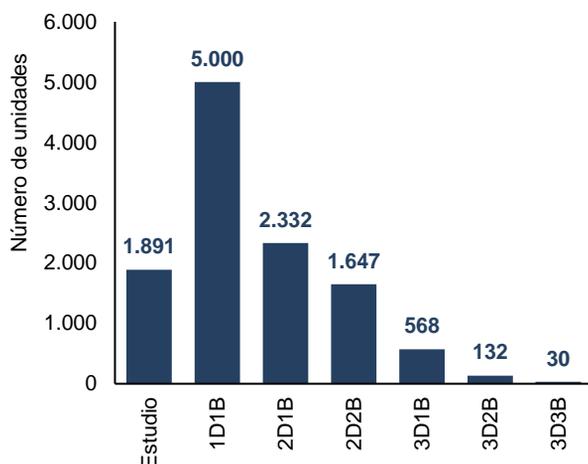
⁷ Future of London, & London School of Economics. (2017). Making the most of build to rent. Recuperado de <http://www.lse.ac.uk/business-and-consultancy/consulting/assets/documents/making-the-most-of-build-to-rent.pdf>.

⁸ Savills Research. (2019). The sky's the limit? Recuperado de <https://pdf.euro.savills.co.uk/residential---other/uk-operational-real-estate.pdf>.

⁹ Castillo, N. H. (2020). Reporte multifamily número 4. Recuperado el 1 de abril de 2020, de BDO Chile website: <https://www.bdo.cl/es-cl/publicaciones/real-estate/reportes-multifamily-n%C2%BA-4>.

¹⁰ Bilbao, J. (2020). Negocio de renta residencial: sube con fuerza número de edificios. Recuperado el 1 de abril de 2020, de AI Capitals website: <https://www.aicapitals.com/2020/01/20/negocio-de-renta-residencial/>.

Gráfico 7. Chile: Unidades por tipología de la vivienda en stock - 2019



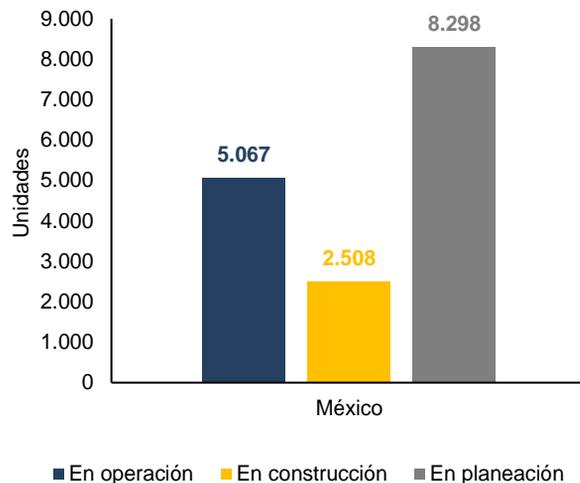
Nota: “D” corresponde al número de dormitorios y “B” al número de baños.

Fuente: BDO Chile (2020).

En lo que respecta a México, es evidente el interés por promover este modelo de negocio al punto que en 2017 se creó la Asociación de Vivienda en Renta (AVER). Si bien en esta nación no se reporta un porcentaje muy elevado de población en renta en comparación a otros países (16%), puede estar subestimado al ser un mercado altamente informal¹¹.

En este contexto, la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), entidad del Gobierno Federal de México, desarrolló un esquema de financiamiento para promover la construcción de vivienda en alquiler enfocada al segmento medio. De nuevo un esquema interesante, donde el modelo BTR va ganando entrada como política pública. A septiembre de 2019, AVER confirmaba la planeación de cerca de 8 mil unidades habitacionales, además de las 5 mil que ya estaban en operación (Gráfico 8).

Gráfico 8. México: Unidades de vivienda en alquiler por estatus – septiembre 2019



Fuente: Portal El CEO con cifras de AVER (2019).

Características del mercado de vivienda colombiano: una oportunidad para la vivienda en alquiler

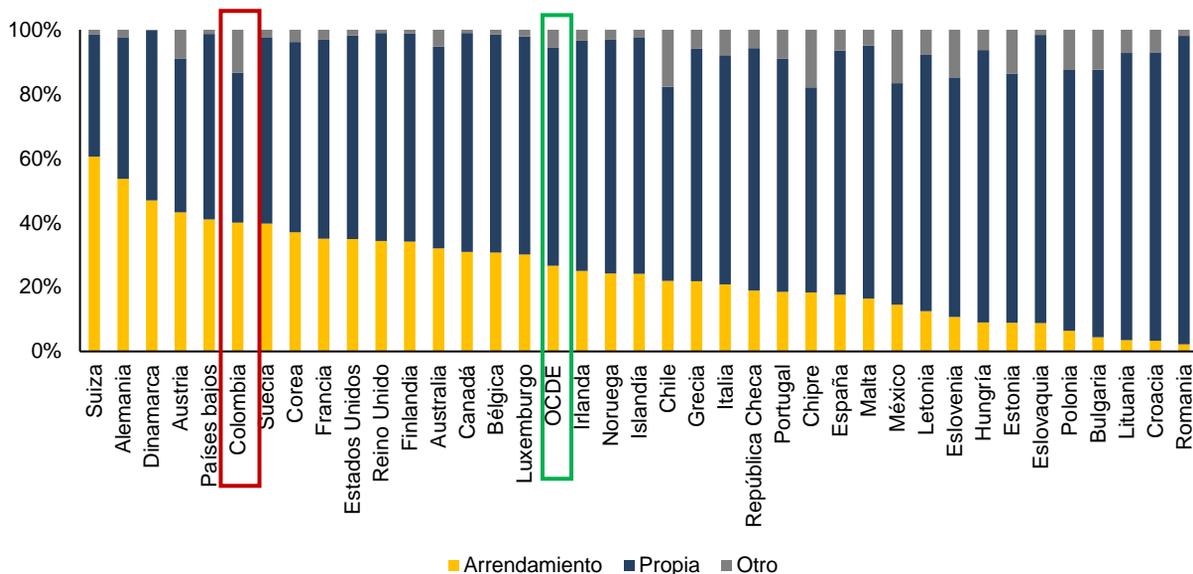
Vale la pena preguntarse si este modelo podría tener aplicación en Colombia y la respuesta luce positiva en la medida en que varios patrones de cambios económicos y demográficos observados en otros lugares también están presentes en nuestro país. Para comenzar, el mercado de arrendamiento mueve cerca de \$28 billones de pesos anuales¹², en línea con una proporción de 40% de colombianos pagando renta, cifra que nos ubica muy por encima de Chile y México, y también arriba del promedio OCDE (Gráfico 9).

En este contexto, parece haber espacio para desarrollos constructivos especializados que brinden una administración profesional para atender nichos poblacionales que buscan vivir en alquiler.

¹¹ CREA Soluciones. (2019). Vivienda en renta: del shadow market al multifamily. Recuperado el 1 de abril de 2020, de <https://creasoluciones.com.mx/vivienda-institucional-en-mexico/>.

¹² Fedelonjas. (2020). En el negocio del arrendamiento se mueven cerca de \$ 28 billones anualmente según Fedelonjas. Recuperado el 1 de abril de 2020, de <https://www.fedelonjas.org.co/noticias/historico/136-en-el-negocio-del-arrendamiento-se-mueven-cerca-de-28-billones-anualmente-segun-fedelonjas>.

Gráfico 9. Tenencia de vivienda en los países de la OCDE - 2018

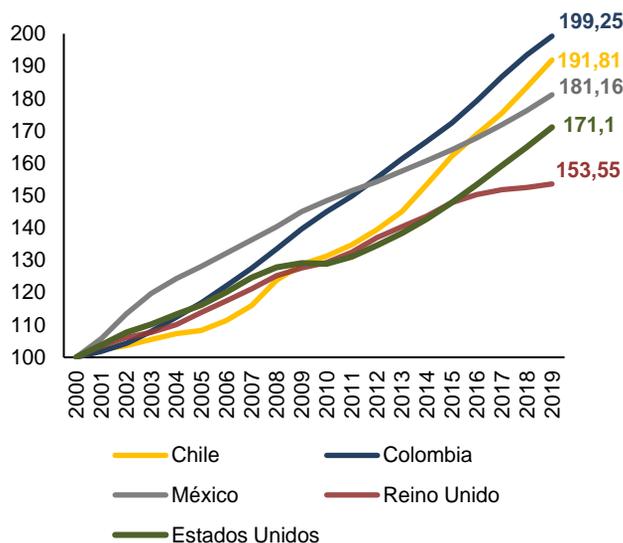


Fuente: Asobancaria con cifras de la Encuesta Nacional de Calidad de Vida (ECV) del DANE (2018) y OCDE (2018).

Otro de los aspectos es la evolución del valor de los arrendamientos, en el que Colombia se sobrepone frente a algunos de sus pares con proyectos BTR. Como lo muestra el Gráfico 10, si bien el índice de precios de arrendamiento se mantenía muy cercano al comportamiento de los demás países antes del 2005, a partir de este el índice creció de forma más pronunciada y en 2019 alcanzó 199 puntos, de forma que en 20 años el valor los arriendos en Colombia se duplicó. Si comparamos este comportamiento frente al de Estados Unidos, país pionero de vivienda en alquiler a nivel mundial, el índice para Colombia cerró 17,6 puntos superior en 2019. Bajo este escenario, el mercado colombiano luce atractivo para estas inversiones en el que un proyecto de vivienda en renta podría asegurar ingresos relativamente estables y crecientes en el largo plazo.

En este aspecto, si bien la coyuntura generada por el COVID-19 podría tener un impacto en los precios en el corto plazo, este sería transversal en la región, con una posterior recuperación una vez se empiecen a mitigar los efectos económicos y sociales de la pandemia.

Gráfico 10. Índice de precios de arrendamiento de vivienda – Base 100 = 2000



Fuente: Elaboración Asobancaria con cifras de la OCDE (2020).

Como ocurre en otros lugares, el mercado de arrendamientos tiene subsegmentos caracterizados por la alta informalidad. Según Fedelonjas, tan solo el 15% de las familias que viven en arriendo cuentan con un contrato formal a través de inmobiliarias¹³, a lo que se agregan estudios que señalan que menos del 11% de los arrendadores conocen las leyes que regulan este mercado¹⁴. Más aún, en los segmentos de ingresos bajos, el inmueble o espacio arrendado surge de subdivisiones constructivas alterando condiciones básicas de habitabilidad¹⁵.

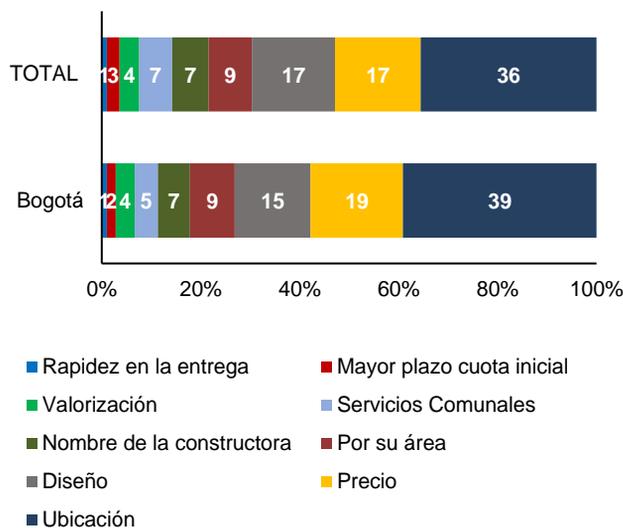
Todas estas características terminan en afectaciones significativas en el bienestar y calidad de vida de la población, las cuales invitan a pensar en mecanismos BTR impulsados desde la política pública, posiblemente incorporando herramientas propias de las APP (Asociaciones Público-Privadas), donde las alcaldías municipales jugarían un papel muy importante y podrían facilitar la habilitación de terrenos a precios razonables y garantizar el consecuente desarrollo de estas estructuras.

De otra parte, el país también experimenta transiciones demográficas hacia hogares más pequeños y es evidente la preferencia entre los profesionales jóvenes por vivir en zonas residenciales centrales y/o cerca a espacios de interés como sus trabajos, lo que configura una oportunidad para incursionar en un modelo de negocio como el BTR.

Al respecto, los resultados de la encuesta de Compradores de Vivienda Nueva de 2019, realizada por La Galería Inmobiliaria y Asobancaria¹⁶, reflejan preferencias en los consumidores como las ya mencionadas, las cuales se podrían extrapolar al mercado de alquiler. Particularmente, destacamos el peso relativo de la ubicación, que superó a variables como diseño o área (Gráfica 11). Esta tendencia es más fuerte en las grandes ciudades como Bogotá, en las que por su

tamaño, son mucho más altos los tiempos de desplazamiento.

Gráfico 11. ¿Por qué decidió comprar en ese proyecto? – 2019



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Elaboración Asobancaria.

No obstante, la cercanía a los puntos de trabajo o buenas zonas implica una presión importante en los precios del metro cuadrado de las viviendas nuevas que allí se ofrecen. Como ejemplo de lo anterior, el Gráfico 12 muestra la evolución de esta variable en cuatro localidades de Bogotá, el centro de la ciudad y un municipio aledaño. Se observa que los precios por metro cuadrado de viviendas nuevas en zonas centrales como Chapinero, Teusaquillo y el mismo centro de la ciudad son muy superiores que los registrados en localidades como Usme y Bosa, e incluso en municipios aledaños como Mosquera.

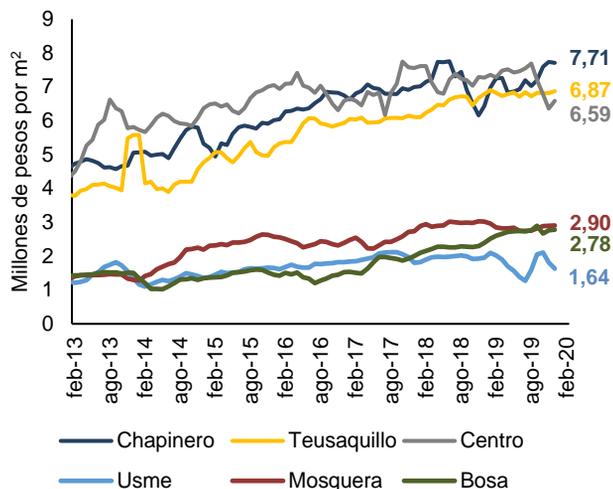
¹³ Ruiz, L. F. (2017, febrero 26). El 85% de los arriendos en Colombia son informales. La Vanguardia, pp. 1–2. Recuperado de <https://www.vanguardia.com/economia/nacional/el-85-de-los-arriendos-en-colombia-son-informales-HQVL390250>.

¹⁴ *Ibid.* p14.

¹⁵ Torres Ramírez, J. E. (2012). Estudio sobre el mercado de arrendamiento de vivienda en Colombia. Banco Interamericano de Desarrollo BID. Recuperado de <https://publications.iadb.org/es/publicacion/15239/estudio-sobre-el-mercado-de-arrendamiento-de-vivienda-en-colombia>. p34.

¹⁶ Contó con una muestra de 1.806 compradores repartidos en Bogotá (755), Medellín (300), Cali (300), Barranquilla (236), Cartagena y Santa Marta (37), Bucaramanga (28) y ciudades intermedias (150), de los cuales 1.169 compraron vivienda VIS y 637 vivienda No VIS.

Gráfico 12. Precios del metro cuadrado en Bogotá 2013 - 2020



Nota: Los precios corresponden al promedio móvil tres meses de la serie original. Incluye el precio por metro cuadrado de viviendas VIS y No VIS nuevas.

Fuente: La Galería Inmobiliaria.

Lo anterior nuevamente señala un espacio para el modelo BTR que puede solventar las preferencias de grupos como jóvenes con primeros empleos, estudiantes universitarios y familias pequeñas que no logran comprar inmuebles o que, aun comprando en otro lugar, están dispuestos a vivir en arriendo en sitios más convenientes.

Es por ello que, ofrecer una solución habitacional que se adecue a la capacidad de consumo y deseos de diferentes segmentos, fuera de la habitual, figura como una oportunidad en el mercado de arrendamiento. Así lo han visto distintas firmas que ya se han abierto paso en Colombia ofertando unidades en alquiler a los estudiantes universitarios y prontamente con destino familiar.

Conclusiones y consideraciones finales

Teniendo en cuenta la alta proporción de arrendatarios en Colombia, la evolución creciente pero controlada de los precios de arrendamiento y la composición y preferencias

de los demandantes de soluciones habitacionales, se puede sugerir que la vivienda en alquiler figura como un producto distinto para aquellos que no pueden o no desean adquirir vivienda propia y requieren vivir en lugares estratégicamente ubicados en las ciudades o simplemente quieren mejorar sus condiciones de vida.

Así mismo, este modelo correctamente administrado podría garantizar tasas de rentabilidad estables en el largo plazo a las firmas constructoras y administradoras que incursionen en el mercado de arrendamiento con proyectos BTR.

Adicionalmente, al igual que en Reino Unido, se podría estudiar la posibilidad de profundizar en esquemas de vivienda en alquiler en los programas de gobierno enfocados hacia las familias más vulnerables, con el fin de reducir la proporción de hogares en déficit, que a 2018 ascendió al 36,6% del total de los hogares colombianos¹⁷. De hecho, programas de vivienda del gobierno como Semillero de Propietarios, dan indicios de cómo el arrendamiento puede ser usado para proveer viviendas dignas a los colombianos.

En síntesis, la vivienda en alquiler ofrece una oportunidad para incursionar en el mercado de arrendamiento en Colombia, más aún en estos momentos donde las condiciones del ciclo económico inclinan la balanza hacia una mayor preferencia por este tipo de unidades, trayendo consigo tanto beneficios sociales como económicos. Depende de cada inversionista y empresario analizar si este modelo de negocio se ajusta a sus intereses, expectativas de rentabilidad y tolerancia al riesgo.

¹⁷ Departamento Nacional de Estadística (DANE). (2020). Déficit habitacional. Recuperado el 16 de abril de 2020, de <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/demografia-y-poblacion/deficit-habitacional>.

Colombia Principales indicadores macroeconómicos

| | 2015 | | 2016 | | 2017 | | 2018 | | | | 2019* | | | |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| | Total | Total | Total | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total |
| Producto Interno Bruto** | | | | | | | | | | | | | | |
| PIB Nominal (COP Billones) | 804,7 | 863,8 | 920,2 | 231,1 | 234,3 | 248,8 | 264,3 | 978,5 | 246,5 | 255,7 | 270,9 | 289,3 | 1062,3 | |
| PIB Nominal (USD Billones) | 255,5 | 287,0 | 308,4 | 83,1 | 79,9 | 83,7 | 81,3 | 301,1 | 77,6 | 79,7 | 78,3 | 88,3 | 324,2 | |
| PIB Real (COP Billones) | 804,7 | 821,5 | 832,6 | 197,7 | 207,8 | 214,9 | 233,5 | 854,0 | 203,4 | 215,1 | 222,1 | 241,3 | 882,0 | |
| PIB Real (% Var. interanual) | 3,0 | 2,1 | 1,4 | 1,7 | 2,9 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 3,2 | 3,3 | 3,5 | 3,4 | 3,3 | |
| Precios | | | | | | | | | | | | | | |
| Inflación (IPC, % Var. interanual) | 6,8 | 5,7 | 4,1 | 3,1 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,4 | 3,8 | 3,8 | 3,8 | |
| Inflación sin alimentos (% Var. interanual) | 5,2 | 5,1 | 5,0 | 4,1 | 3,8 | 3,7 | 3,5 | 3,5 | 3,3 | 3,2 | 3,3 | 3,3 | 3,4 | |
| Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo) | 3149 | 3010 | 2984 | 2780 | 2931 | 2972 | 3250 | 3250 | 3175 | 3206 | 3462 | 3277 | 3277 | |
| Tipo de cambio (Var. % interanual) | 31,6 | -4,4 | -0,9 | -5,5 | -3,5 | 1,2 | 8,9 | 8,9 | 14,2 | 9,4 | 16,5 | 0,8 | 0,8 | |
| Sector Externo (% del PIB) | | | | | | | | | | | | | | |
| Cuenta corriente | -6,3 | -4,2 | -3,3 | -3,5 | -3,9 | -3,8 | -4,4 | -3,9 | -4,5 | -3,5 | -4,9 | -4,2 | -4,3 | |
| Cuenta corriente (USD Billones) | -18,6 | -12,0 | -10,2 | -2,8 | -3,3 | -3,2 | -3,7 | -13,0 | -3,5 | -2,8 | -4,0 | -3,5 | -13,8 | |
| Balanza comercial | -6,2 | -4,5 | -2,8 | -1,8 | -2,6 | -2,7 | -3,5 | -2,7 | -3,4 | -3,1 | -4,9 | -3,7 | -3,8 | |
| Exportaciones F.O.B. | 15,7 | 14,8 | 15,4 | 15,8 | 16,4 | 16,2 | 16,4 | 16,2 | 16,3 | 17,4 | 15,9 | 15,5 | 16,2 | |
| Importaciones F.O.B. | 21,9 | 19,3 | 18,2 | 17,7 | 19,1 | 18,9 | 20,0 | 18,9 | 19,7 | 20,5 | 20,8 | 19,1 | 19,9 | |
| Renta de los factores | -2,0 | -1,8 | -2,7 | -3,7 | -3,5 | -3,4 | -3,6 | -3,5 | -3,4 | -3,2 | -2,8 | -3,4 | -3,2 | |
| Transferencias corrientes | 1,9 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,2 | 2,3 | 2,7 | 2,3 | 2,3 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,7 | |
| Inversión extranjera directa (pasivo) | 4,0 | 4,9 | 4,4 | 2,5 | 4,6 | 3,3 | 3,4 | 3,5 | 4,3 | 5,2 | 4,0 | 4,4 | 4,5 | |
| Sector Público (acumulado, % del PIB) | | | | | | | | | | | | | | |
| Bal. primario del Gobierno Central | -0,5 | -1,1 | -0,8 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -0,3 | -0,3 | 0,0 | 0,9 | 1,4 | 0,4 | 0,4 | |
| Bal. del Gobierno Nacional Central | -3,0 | -4,0 | -3,6 | -0,5 | -1,6 | -2,4 | -3,1 | -3,1 | -0,6 | -0,3 | -1,2 | -2,5 | -2,5 | |
| Bal. estructural del Gobierno Central | -2,2 | -2,2 | -1,9 | ... | ... | ... | ... | -1,9 | ... | ... | ... | ... | -1,5 | |
| Bal. primario del SPNF | -0,6 | 0,9 | 0,5 | 0,9 | 1,2 | 0,8 | 0,2 | 0,2 | 1,0 | 3,0 | 2,3 | 0,5 | 0,5 | |
| Bal. del SPNF | -3,4 | -2,4 | -2,7 | 0,3 | -0,6 | -1,2 | -2,9 | -2,9 | 0,4 | 0,6 | -0,5 | -2,4 | -2,4 | |
| Indicadores de Deuda (% del PIB) | | | | | | | | | | | | | | |
| Deuda externa bruta | 38,2 | 42,5 | 40,0 | 38,1 | 38,1 | 38,4 | 39,7 | 39,7 | 41,6 | 41,5 | 42,0 | 42,7 | 42,0 | |
| Pública | 22,6 | 25,1 | 23,1 | 22,1 | 21,8 | 21,8 | 21,9 | 21,9 | 23,1 | 22,6 | 22,6 | 22,7 | 22,8 | |
| Privada | 15,6 | 17,4 | 16,9 | 16,1 | 16,3 | 16,5 | 17,7 | 17,7 | 18,5 | 18,9 | 19,5 | 20,0 | 19,2 | |
| Deuda bruta del Gobierno Central | 42,2 | 44,1 | 44,9 | 43,6 | 45,9 | 47,7 | 49,4 | 46,7 | 47,4 | 50,5 | 51,8 | 50,2 | 50,0 | |

Colombia

Estados financieros del sistema bancario

| | feb-20 (a) | ene-20 | feb-19 (b) | Variación real anual entre (a) y (b) |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------------------------|
| Activo | 692.332 | 675.571 | 631.508 | 5,7% |
| Disponible | 46.509 | 42.012 | 42.387 | 5,8% |
| Inversiones y operaciones con derivados | 134.860 | 131.450 | 117.897 | 10,3% |
| Cartera de crédito | 487.044 | 480.184 | 447.421 | 5,0% |
| Consumo | 151.010 | 149.055 | 128.538 | 13,3% |
| Comercial | 254.502 | 250.220 | 243.949 | 0,6% |
| Vivienda | 68.770 | 68.212 | 62.660 | 5,8% |
| Microcrédito | 12.762 | 12.697 | 12.273 | 0,3% |
| Provisiones | 29.841 | 29.392 | 28.029 | 2,7% |
| Consumo | 10.982 | 10.924 | 9.828 | 7,7% |
| Comercial | 15.524 | 15.150 | 15.066 | -0,6% |
| Vivienda | 2.444 | 2.424 | 2.214 | 6,4% |
| Microcrédito | 891 | 894 | 921 | -6,8% |
| Pasivo | 600.182 | 584.214 | 547.121 | 5,8% |
| Instrumentos financieros a costo amortizado | 513.776 | 501.633 | 473.688 | 4,6% |
| Cuentas de ahorro | 195.535 | 193.872 | 176.594 | 6,8% |
| CDT | 165.255 | 162.634 | 157.784 | 1,0% |
| Cuentas Corrientes | 61.959 | 55.942 | 53.959 | 10,7% |
| Otros pasivos | 9.281 | 9.085 | 8.964 | -0,2% |
| Patrimonio | 92.150 | 91.357 | 84.387 | 5,3% |
| Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada) | 1.636 | 1.087 | 1.649 | -4,4% |
| Ingresos financieros de cartera | 7.872 | 3.959 | 7.429 | 2,2% |
| Gastos por intereses | 2.739 | 1.388 | 2.567 | 2,9% |
| Margen neto de Intereses | 5.419 | 2.695 | 5.066 | 3,1% |
| Indicadores | | | | Variación (a) - (b) |
| Indicador de calidad de cartera | 4,54 | 4,43 | 4,72 | -0,18 |
| Consumo | 4,87 | 4,78 | 5,30 | -0,43 |
| Comercial | 4,57 | 4,40 | 4,66 | -0,09 |
| Vivienda | 3,30 | 3,31 | 3,24 | 0,06 |
| Microcrédito | 6,82 | 7,00 | 7,49 | -0,67 |
| Cubrimiento | 134,9 | 138,2 | 132,7 | -2,18 |
| Consumo | 149,4 | 153,4 | 144,3 | 5,10 |
| Comercial | 133,5 | 137,6 | 132,6 | 0,86 |
| Vivienda | 107,8 | 107,5 | 109,2 | -1,42 |
| Microcrédito | 102,3 | 100,7 | 100,2 | 2,10 |
| ROA | 1,63% | 1,76% | 1,58% | 0,1 |
| ROE | 11,67% | 13,66% | 12,31% | -0,6 |
| Solvencia | 14,54% | 14,73% | 15,26% | -0,7 |

Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

| | 2016 | 2017 | 2018 | | | | 2019 | | | | | |
|--------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Total | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total |
| Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC | 50,2 | 50,1 | 49,7 | 49,7 | 49,2 | 49,8 | 49,8 | 49,5 | 49,6 | 49,9 | ... | ... |
| Efectivo/M2 (%) | 12,59 | 12,18 | 12,40 | 12,07 | 12,27 | 13,09 | 13,09 | 12,66 | 12,84 | 13,10 | 13,34 | 13,34 |
| Cobertura | | | | | | | | | | | | |
| Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%) | 99,7 | 100 | 99,9 | 100 | 99,9 | 99,2 | 99,2 | 99,7 | 99,7 | ... | ... | ... |
| Municipios con al menos una oficina (%) | 73,9 | 73,9 | 74,0 | 74,1 | 74,2 | 74,4 | 74,4 | 74,7 | 74,6 | 74,4 | ... | ... |
| Municipios con al menos un corresponsal bancario (%) | 99,5 | 100 | 99,9 | 100 | 98,2 | 98,3 | 98,3 | 100 | 100 | ... | ... | ... |
| Acceso | | | | | | | | | | | | |
| Productos personas | | | | | | | | | | | | |
| Indicador de bancarización (%) SF* | 77,30 | 80,10 | 80,10 | 80,8 | 81,3 | 81,4 | 81,4 | 82,3 | 82,6 | 83,3 | ... | ... |
| Indicador de bancarización (%) EC** | 76,40 | 79,20 | 79,00 | 79,70 | 80,4 | 80,5 | 80,5 | 81,3 | 81,6 | 82,4 | ... | ... |
| Adultos con: (en millones) | | | | | | | | | | | | |
| Cuentas de ahorro EC | 23,53 | 25,16 | 25,00 | 25,3 | 25,6 | 25,75 | 25,75 | 25,79 | 25,99 | 26,3 | ... | ... |
| Cuenta corriente EC | 1,72 | 1,73 | 1,74 | 1,81 | 1,8 | 1,89 | 1,89 | 1,95 | 2,00 | 2,00 | ... | ... |
| Cuentas CAES EC | 2,83 | 2,97 | 3,00 | 3,02 | 3,02 | 3,02 | 3,02 | 3,03 | 3,02 | 3,03 | ... | ... |
| Cuentas CATS EC | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,71 | 0,71 | 2,10 | 2,32 | 2,54 | ... | ... |
| Otros productos de ahorro EC | 0,77 | 0,78 | 0,78 | 0,81 | 0,82 | 0,81 | 0,81 | 0,83 | 0,84 | 0,80 | ... | ... |
| Crédito de consumo EC | 8,74 | 9,17 | 7,23 | 7,37 | 7,47 | 7,65 | 7,65 | 7,82 | 8,00 | 8,16 | ... | ... |
| Tarjeta de crédito EC | 9,58 | 10,27 | 9,55 | 9,83 | 9,98 | 10,05 | 10,05 | 10,19 | 10,37 | 10,47 | ... | ... |
| Microcrédito EC | 3,56 | 3,68 | 3,41 | 3,50 | 3,49 | 3,51 | 3,51 | 3,49 | 3,48 | 3,50 | ... | ... |
| Crédito de vivienda EC | 1,39 | 1,43 | 1,34 | 1,37 | 1,38 | 1,40 | 1,40 | 1,41 | 1,43 | 1,45 | ... | ... |
| Crédito comercial EC | 1,23 | 1,02 | 0,65 | 0,67 | 0,66 | ... | ... | ... | ... | 0,69 | ... | ... |
| Al menos un producto EC | 25,40 | 27,1 | 26,8 | 27,2 | 27,5 | 27,64 | 27,64 | 28,03 | 28,25 | 28,6 | ... | ... |
| Uso | | | | | | | | | | | | |
| Productos personas | | | | | | | | | | | | |
| Adultos con: (en porcentaje) | | | | | | | | | | | | |
| Algún producto activo SF | 66,3 | 68,6 | 67,1 | 68,0 | 68,4 | 68,5 | 68,5 | 69,2 | 69,8 | 70,4 | ... | ... |
| Algún producto activo EC | 65,1 | 66,9 | 65,7 | 66,6 | 67,1 | 67,2 | 67,2 | 67,8 | 68,4 | 69,2 | ... | ... |
| Cuentas de ahorro activas EC | 72,0 | 71,8 | 67,7 | 68,4 | 68,4 | 68,3 | 68,3 | 68,9 | 70,1 | 70,2 | ... | ... |
| Cuentas corrientes activas EC | 84,5 | 83,7 | 84,4 | 85,0 | 85,1 | 85,5 | 85,5 | 85,8 | 85,9 | 85,6 | ... | ... |
| Cuentas CAES activas EC | 87,5 | 89,5 | 89,7 | 89,8 | 89,8 | 89,7 | 89,7 | 89,8 | 89,9 | 82,2 | ... | ... |
| Cuentas CATS activas EC | 96,5 | 96,5 | 96,5 | 95,2 | 96,5 | 67,7 | 67,7 | 58,2 | 58,3 | 59,0 | ... | ... |
| Otros pdtos. de ahorro activos EC | 66,6 | 62,7 | 62,0 | 62,5 | 62,1 | 61,2 | 61,2 | 61,3 | 61,8 | 62,0 | ... | ... |
| Créditos de consumo activos EC | 82,0 | 83,5 | 82,0 | 81,5 | 81,8 | 82,2 | 82,2 | 81,7 | 81,9 | 81,8 | ... | ... |
| Tarjetas de crédito activas EC | 92,3 | 90,1 | 88,9 | 88,9 | 88,7 | 88,7 | 88,7 | 88,3 | 88,6 | 88,0 | ... | ... |
| Microcrédito activos EC | 66,2 | 71,1 | 71,2 | 70,4 | 69,4 | 68,9 | 68,9 | 68,9 | 69,2 | 68,9 | ... | ... |



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

| | 2016 | 2017 | 2018 | | | | 2019 | | | | | |
|------------------------------------------|-------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Total | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total | T1 | T2 | T3 | T4 | Total |
| Créditos de vivienda activos EC | 79,3 | 78,9 | 78,2 | 77,7 | 77,8 | 77,8 | 77,8 | 77,8 | 78,0 | 78,2 | ... | ... |
| Créditos comerciales activos EC | 85,3 | 84,7 | 59,2 | 58,7 | 57,6 | ... | ... | ... | ... | 61,2 | ... | ... |
| Acceso | | | | | | | | | | | | |
| Productos empresas | | | | | | | | | | | | |
| Empresas con: (en miles) | | | | | | | | | | | | |
| Al menos un producto EC | 751,0 | 775,2 | 944,3 | 947,8 | 946,6 | 946,5 | 946,5 | 940,7 | 940,3 | 937,7 | ... | ... |
| Cuenta de ahorro EC | 500,8 | 522,7 | 649,7 | 647,7 | 648,9 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Cuenta corriente EC | 420,9 | 430,7 | 488,9 | 505,2 | 502,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Otros productos de ahorro EC | 15,24 | 14,12 | 14,4 | 14,1 | 14,0 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Crédito comercial EC | 242,5 | 243,6 | 265,3 | 272,2 | 276,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Crédito de consumo EC | 98,72 | 102,5 | 104,4 | 106,7 | 105,3 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Tarjeta de crédito EC | 79,96 | 94,35 | 102,1 | 104,4 | 105,1 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Al menos un producto EC | 751,0 | 775,1 | 944,3 | 947,8 | 946,6 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Uso | | | | | | | | | | | | |
| Productos empresas | | | | | | | | | | | | |
| Empresas con: (en porcentaje) | | | | | | | | | | | | |
| Algún producto activo EC | 74,7 | 73,3 | 71,6 | 71,9 | 71,6 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Algún producto activo SF | 74,7 | 73,3 | 71,7 | 71,9 | 71,6 | 71,6 | 71,6 | 70,0 | 69,9 | 70,0 | ... | ... |
| Cuentas de ahorro activas EC | 49,1 | 47,2 | 48,1 | 47,7 | 48,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Otros pdtos. de ahorro activos EC | 57,5 | 51,2 | 50,8 | 49,5 | 49,5 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Cuentas corrientes activas EC | 89,1 | 88,5 | 88,5 | 88,2 | 88,6 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Microcréditos activos EC | 63,2 | 62,0 | 58,5 | 58,5 | 57,2 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Créditos de consumo activos EC | 84,9 | 85,1 | 83,7 | 83,4 | 83,7 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Tarjetas de crédito activas EC | 88,6 | 89,4 | 90,6 | 89,8 | 90,0 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Créditos comerciales activos EC | 91,3 | 90,8 | 91,0 | 91,1 | 91,4 | ... | ... | ... | ... | ... | ... | ... |
| Operaciones (semestral) | | | | | | | | | | | | |
| Total operaciones (millones) | 4.926 | 5.462 | - 2.926 | - 3.406 | 6.332 | - | 3.952 | - | 4.239 | 8.194 | | |
| No monetarias (Participación) | 48,0 | 50,3 | - 52,5 | - 55,6 | 54,2 | - | 57,9 | - | 58,1 | 57,9 | | |
| Monetarias (Participación) | 52,0 | 49,7 | - 47,4 | - 44,3 | 45,8 | - | 42,1 | - | 41,9 | 42,0 | | |
| No monetarias (Crecimiento anual) | 22,22 | 16,01 | - 18,66 | - 30,9 | 25,1 | - | 48,6 | - | 29,9 | 38,3 | | |
| Monetarias (Crecimiento anual) | 6,79 | 6,14 | - 6,30 | - 7,0 | 6,7 | - | 19,9 | - | 17,6 | 18,8 | | |
| Tarjetas | | | | | | | | | | | | |
| Crédito vigentes (millones) | 14,93 | 14,89 | 14,91 | 15,03 | 15,17 | 15,28 | 15,28 | 15,33 | 15,46 | 15,65 | 16,05 | 16,05 |
| Débito vigentes (millones) | 25,17 | 27,52 | 28,17 | 28,68 | 29,26 | 29,57 | 29,57 | 30,53 | 31,39 | 32,49 | 33,09 | 33,09 |
| Ticket promedio compra crédito (\$miles) | 205,8 | 201,8 | 194,1 | 196,1 | 183,1 | 194,4 | 194,4 | 184,9 | 193,2 | 187,5 | 203,8 | 203,8 |
| Ticket promedio compra débito (\$miles) | 138,3 | 133,4 | 121,2 | 123,2 | 120,3 | 131,4 | 131,4 | 118,2 | 116,3 | 114,0 | 126,0 | 126,0 |