



**IFC** | International  
Finance Corporation  
World Bank Group

# Casos Exitosos de Financiamiento para Vivienda

**Britt Gwinner, CFA**

Especialista en Financiamiento para Vivienda

América Latina y el Caribe

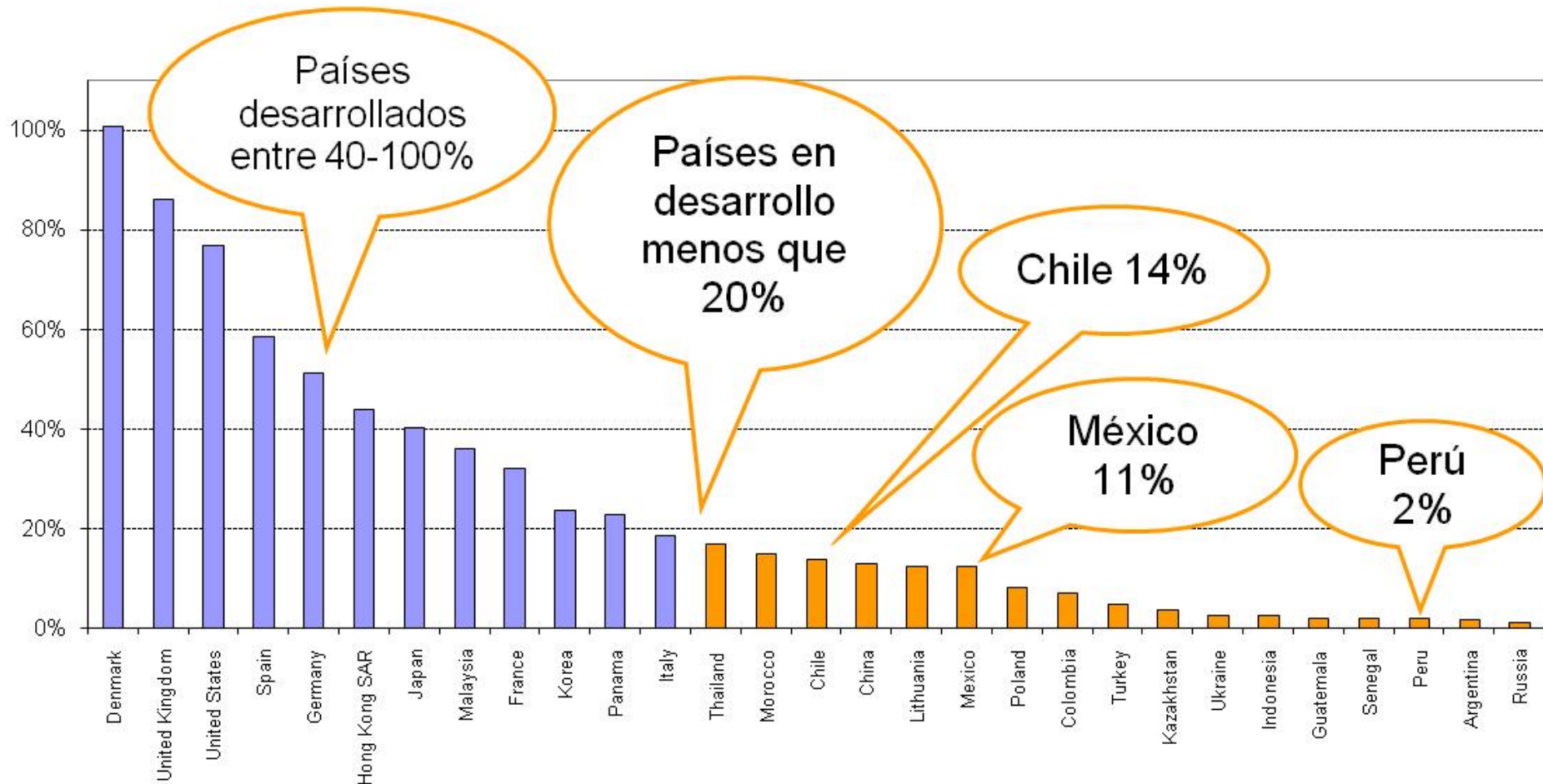
**11 Mayo de 2009**

# Contenidos

1. La crisis internacional continúa
2. Temas destacados de tres mercados:
  - Chile
  - Colombia
  - México
3. Conclusión

# La crisis no cambia la situación básica

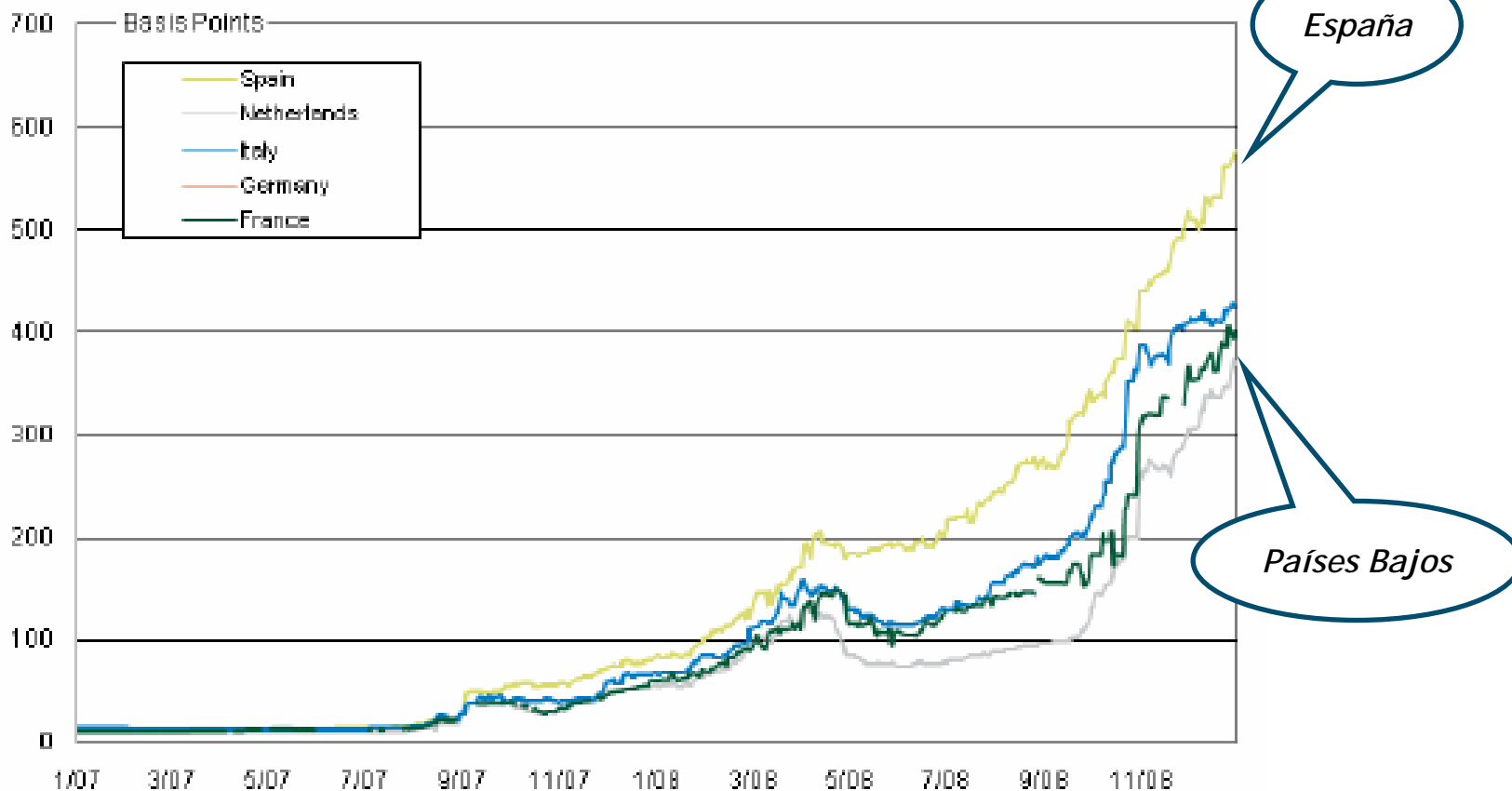
## Deuda hipotecaria como porcentaje del PBI



Fuente: Banco Mundial

# Inversionistas Internacionales Desconfían de RMBS

## 5.1. European 3-5 Yr AAA RMBS Spreads<sup>1</sup>



Source: European Securitisation Forum

Source: Markit

# ¿Qué puede esperar América Latina?

La crisis internacional dirige la atención a los inversionistas locales - continúan comprar bonos de emisores locales, incluso títulos respaldados por hipotecas

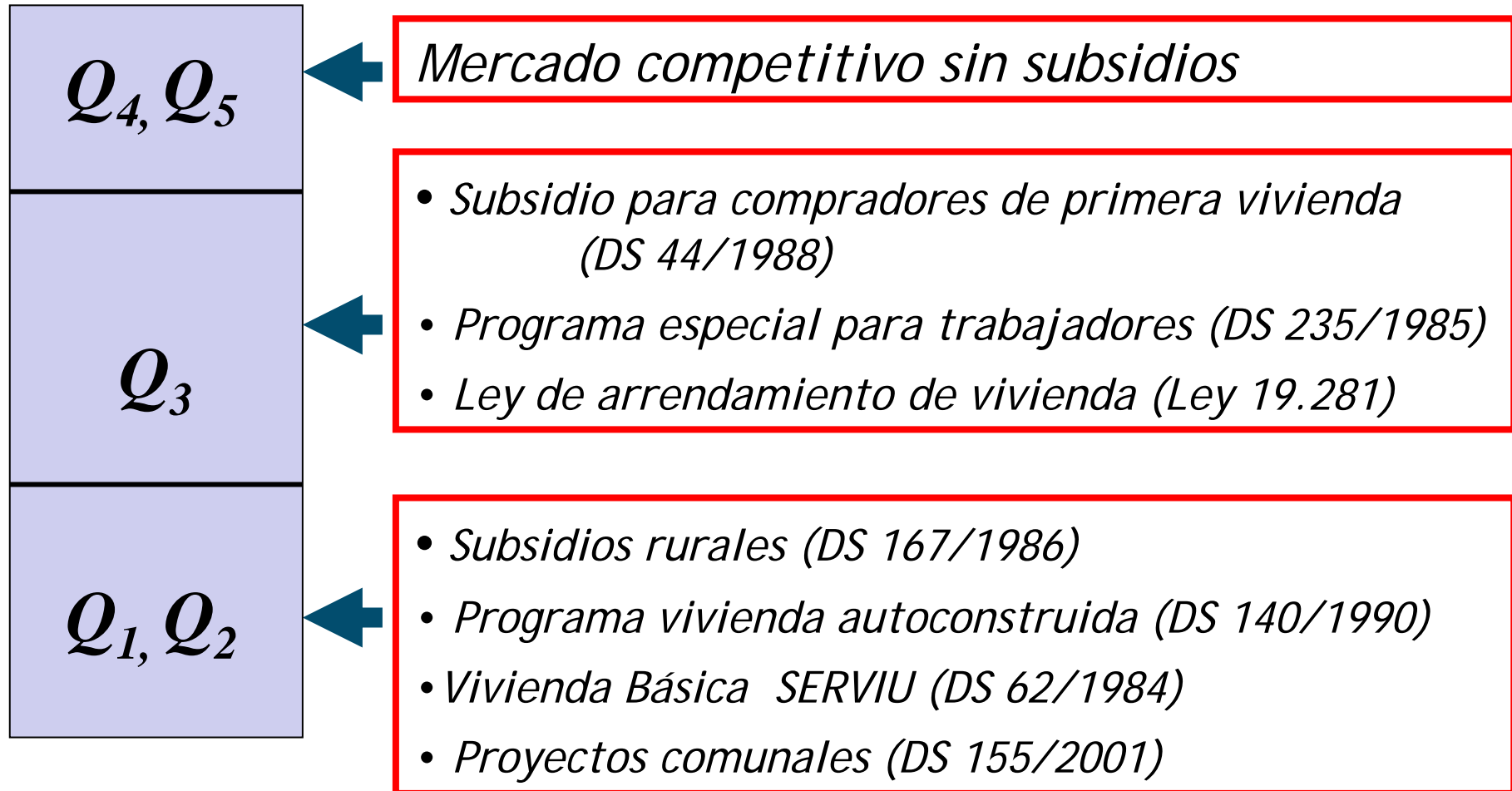
Elementos claves:

- Marco legal y políticas bien diseñadas y implementadas sistemáticamente con tiempo
- Concentraciones de recursos privados - fondos de pensiones, aseguradores, fondos mutuos
- Conocimiento de los títulos mismos y los bienes que los respaldan en adición de los calificaciones

# Chile

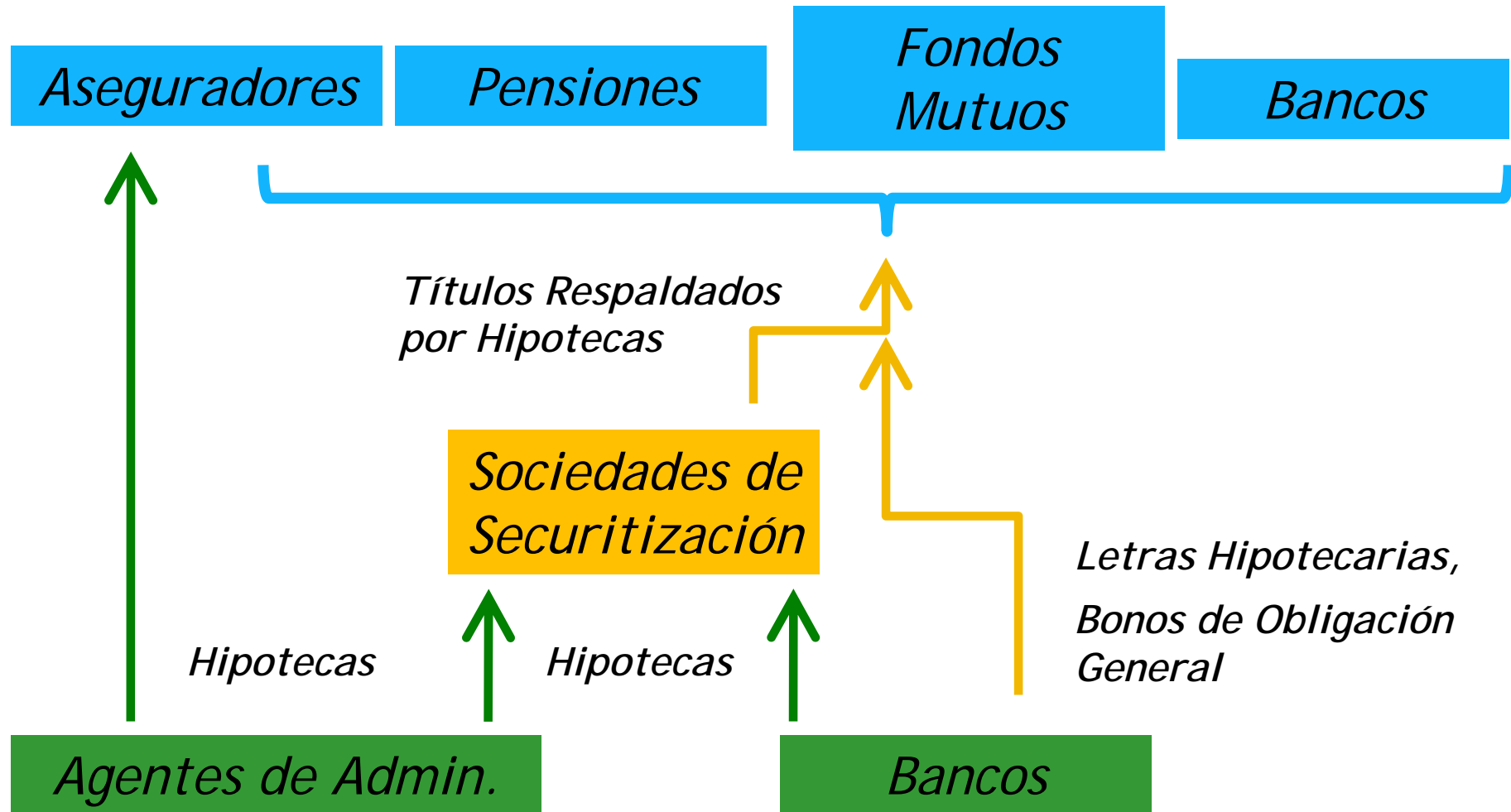
# Chile - Sistema privado con apoyo público

Quintiles de Ingreso Familiar



Fuente: Bertrand Renaud, [www.corporacion.cl/programa.htm](http://www.corporacion.cl/programa.htm)

# Chile - Estructura del Mercado





# Chile - Elementos Claves del Éxito

## Entorno macroeconómico relativamente estable

- Inflación promedio de 11.7% durante los 1990s; 3.3% entre 2000 y 2007; un salto a 8.7% en 2008
- Indexación a inflación del sistema financiera - U.F.

## Esfuerzo continuo con subsidios

- Por más de 30 años, ha asegurado la demanda crediticia de los segmentos de ingresos bajos

## Reformas de pensiones y seguros 1977, 1981, 1988

- Demanda persistente para títulos de largo plazo
- Activos de pensiones, aseguradores, fondos mutuos, fondos de inversiones totalizaron USD 128.7 mil millones o 79% del PBI en diciembre, 2008

# Chile - Elementos Claves del Éxito

## Una variedad de instrumentos

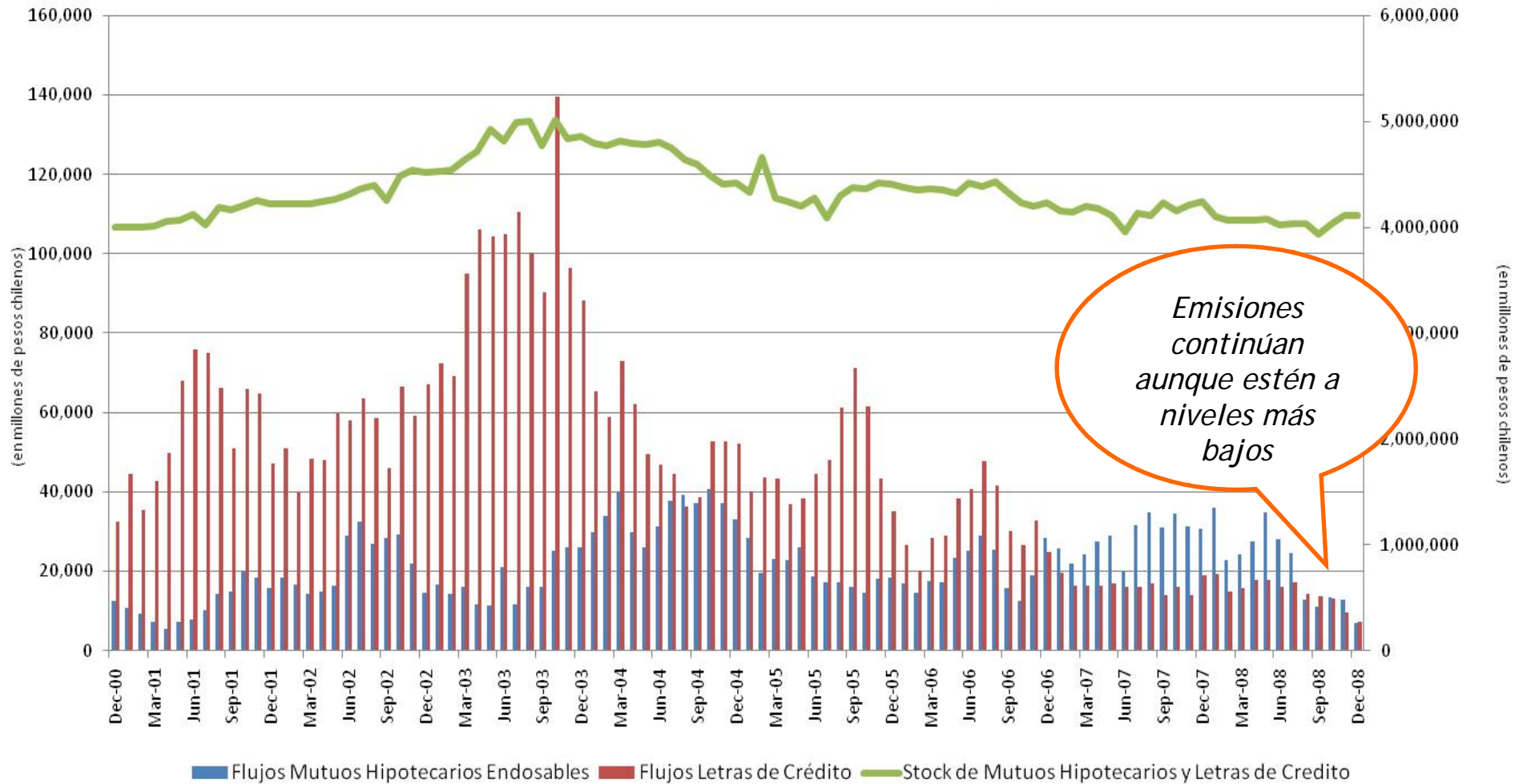
- Letras de crédito - método bancario tradicional de financiamiento - restricciones como  $LTV \leq 75\%$
- Mutuos endosables - reformados en 1988 como parte de las reformas en la ley de seguros - más flexible que letras
- Mutuos no-endosables - flexibilidad total
- Leasing habitacional - permite primera cuota más pequeña
- Securitización - de mutuos, de contratos de leasing, con plazos tallados para inversionistas

## Chile - Elementos Claves del Éxito

### Una variedad de prestamistas y emisores

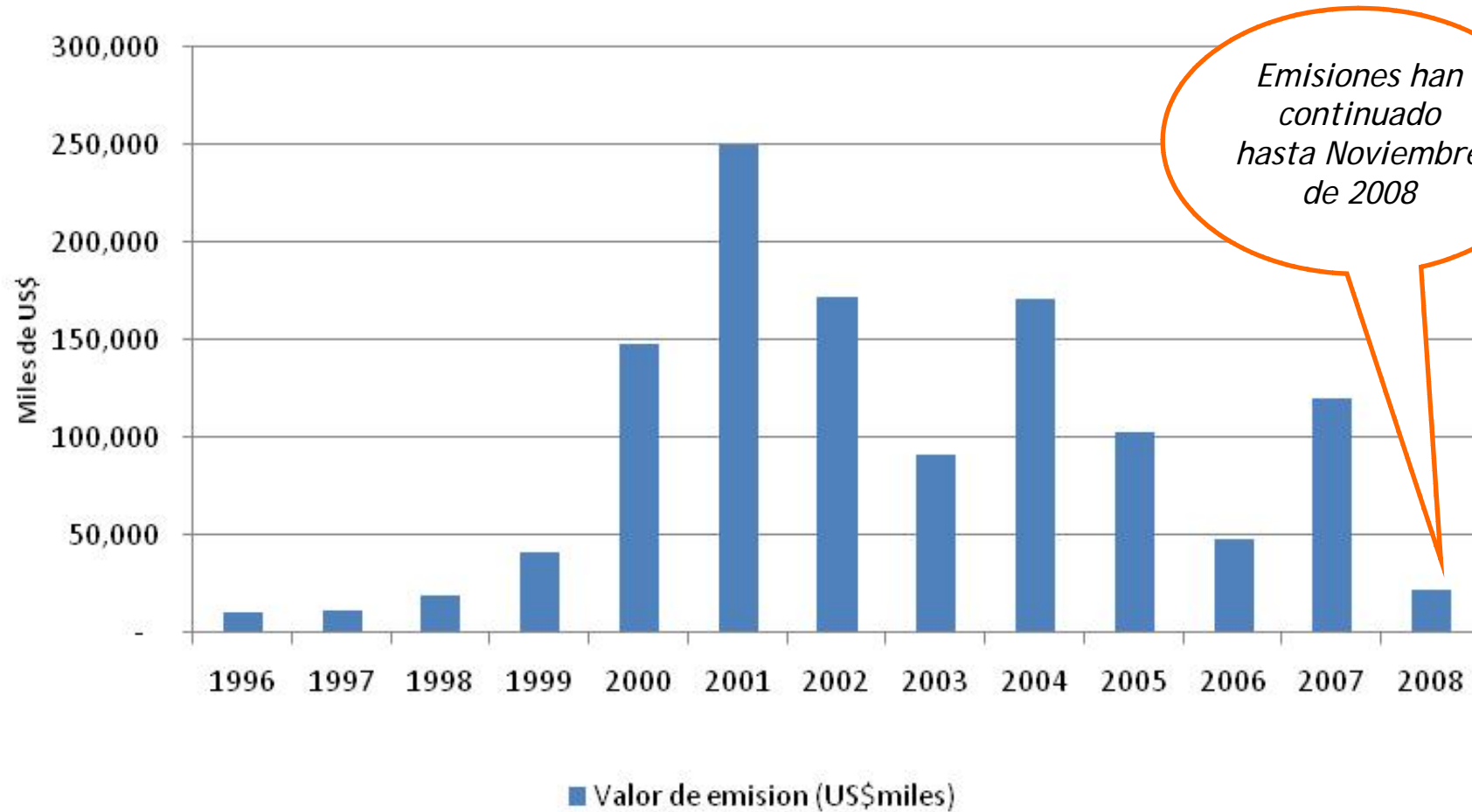
- Bancos - financiado por letras hipotecarias, securitización y más recientemente, bonos de obligaciones generales
- Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables (Agentes)- como unidades de grupos de aseguradores o como independientes con contratos con aseguradores
  - Distinto de Sofoles Mexicanas, los Agentes tienen clientes permanentes a los que pueden vender sus hipotecas
- Sociedades de securitización

## Mutuos Endosables y Letras de Credito para Vivienda



Fuente: Superintendencia de Bancos y Instituciones Financieras Chile

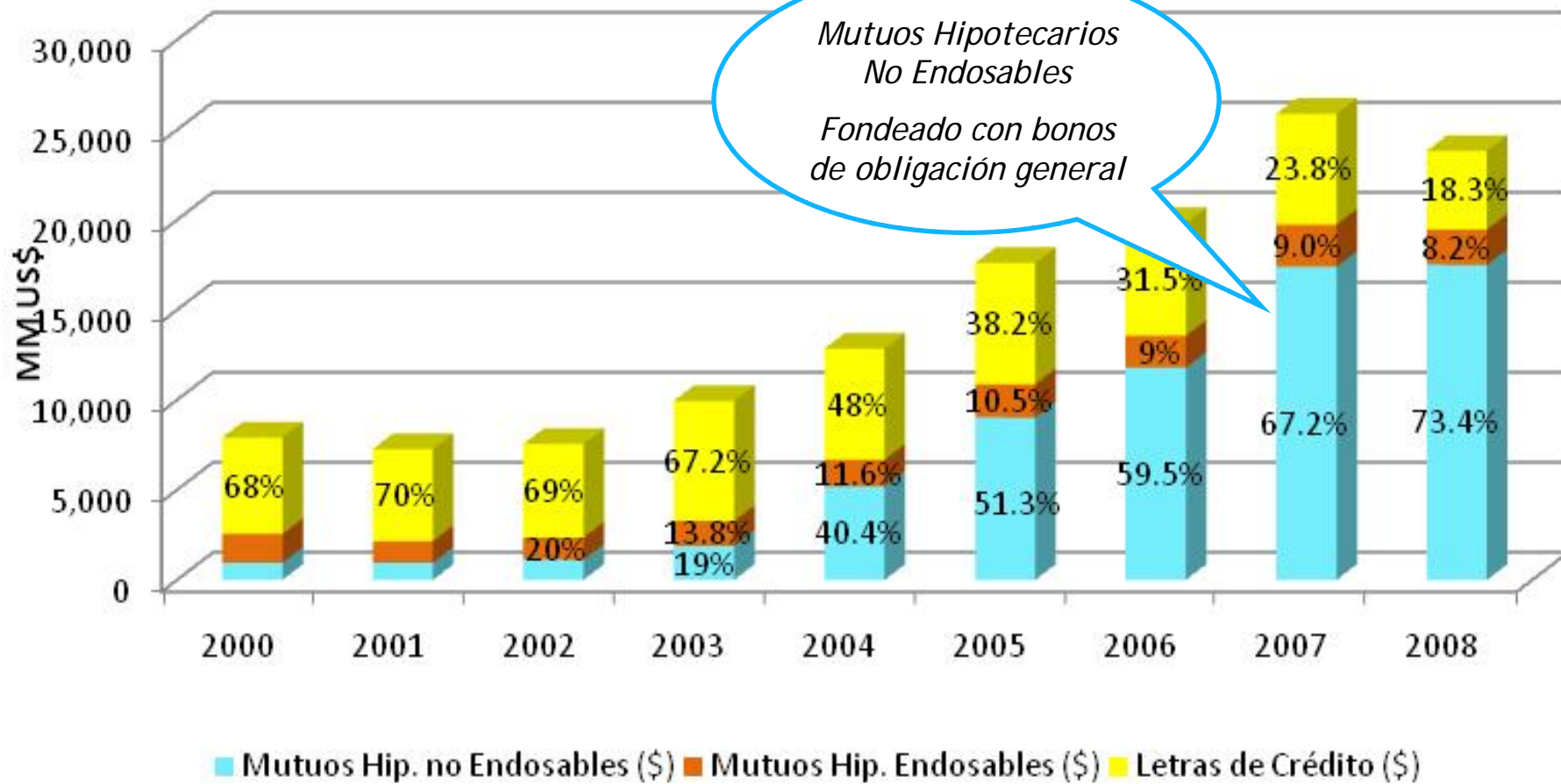
## Securitizaciones de Mutuos Hipotecarios y Contratos de Leasing Habitacional



Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros

# Composición del Financiamiento Habitacional

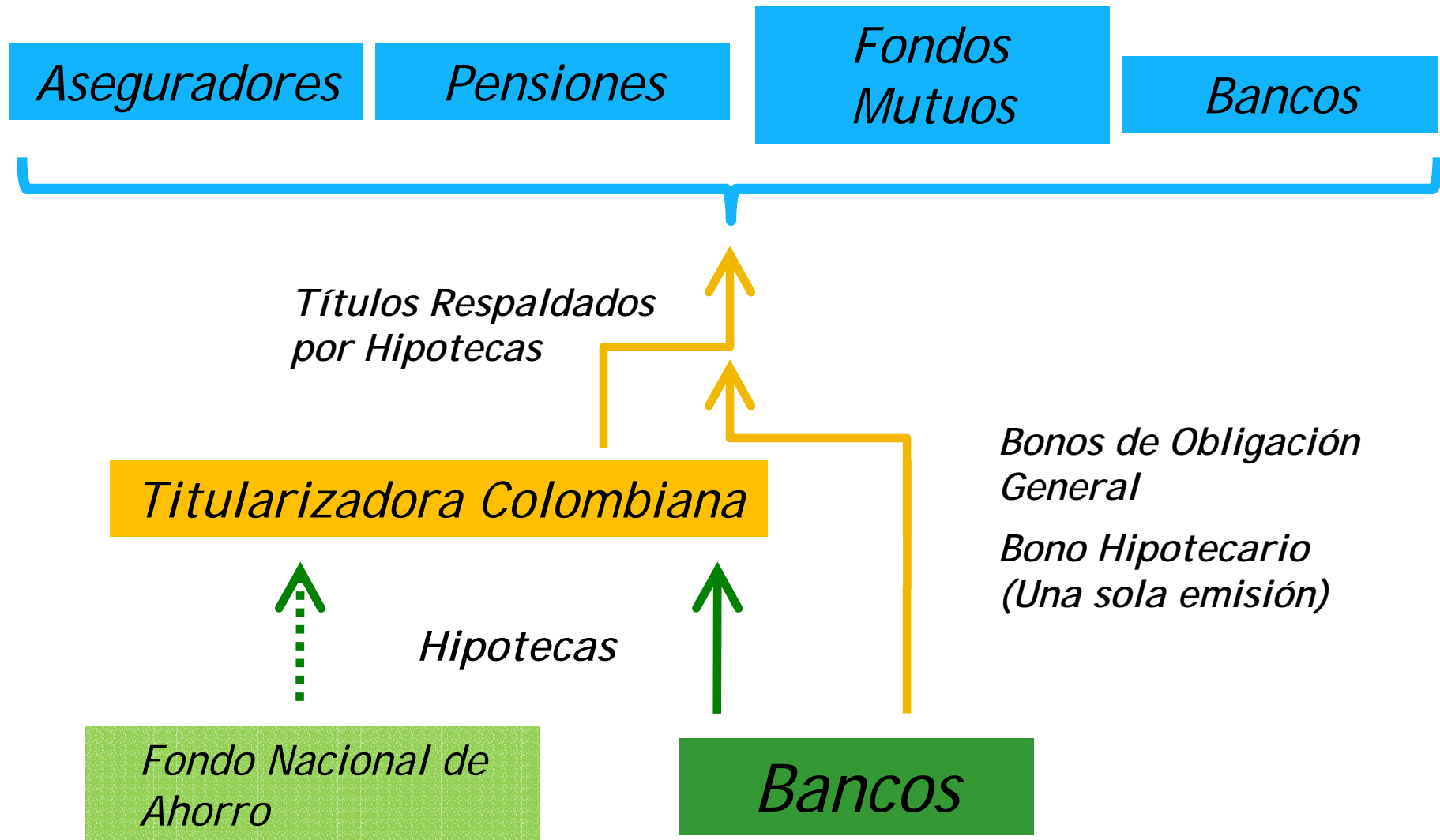
(evolución por tipo de producto, en MM US\$)



Fuente: SBIF - Chile

# Colombia

# Colombia - Estructura del Mercado





# Colombia - Historia Breve de Hipotecas

1970s - 1990s - Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAVs) - prestamistas especializados en hipotecas, cartera hipotecaria 12% de PBI

Hipotecas indexadas - UPAC - Originalmente vinculadas al índice de la inflación del consumidor

1990s - Burbuja en bienes raíces, UPAC vinculado a tasa de interés de corto plazo, diseños de hipotecas riesgosos

1998 - Crisis financiera internacional incluso Colombia, tasas de corto plazo subieron rápidamente, cuotas de hipotecas UPAC subieron también

1999 - 2001 - Corte Constitucional exigió sustituir UPAC por UVR, 33% de hipotecas en mora, quiebra de algunos CAVs, conversión de los sobrevivientes en bancos universales  
Ley 546 de 1999 creó un marco ley para hipotecas

# Colombia - Historia Breve de Hipotecas

2001 - Creación de Titularizadora Colombiana (TC)

- Bancos Colombianos principales como accionistas, con participación de la IFC
- Compra carteras de hipotecas de los bancos, emite títulos respaldados por hipotecas

Desde 2002 hasta hoy, 23 titularizaciones, 31% de la cartera hipotecaria titularizada, saldo de USD 1.78 mil millones a febrero 2009

- Primera emisión USDeq 240m, 3 series con plazos de 5, 10, 15 años, 4% subordinación, cuenta reserva, garantía parcial de la IFC

Bono hipotecario - Banco Colpatria 2002, USDeq 52m, estilo portafolio, 3 series hacia 5, 7 y 10 años, garantía parcial del BID, 125 percent OC, calificación AAA escala Colombiana

# Colombia - Emisiones Recientes

## 2008 Diciembre - TIPS E-10

- UVR equivalente COP 219 mil millones
- Sobre suscrito, 54% vendido a fondos de pensiones, el resto a bancos, aseguradores, otros

## 2009 Marzo - TIPS E-10

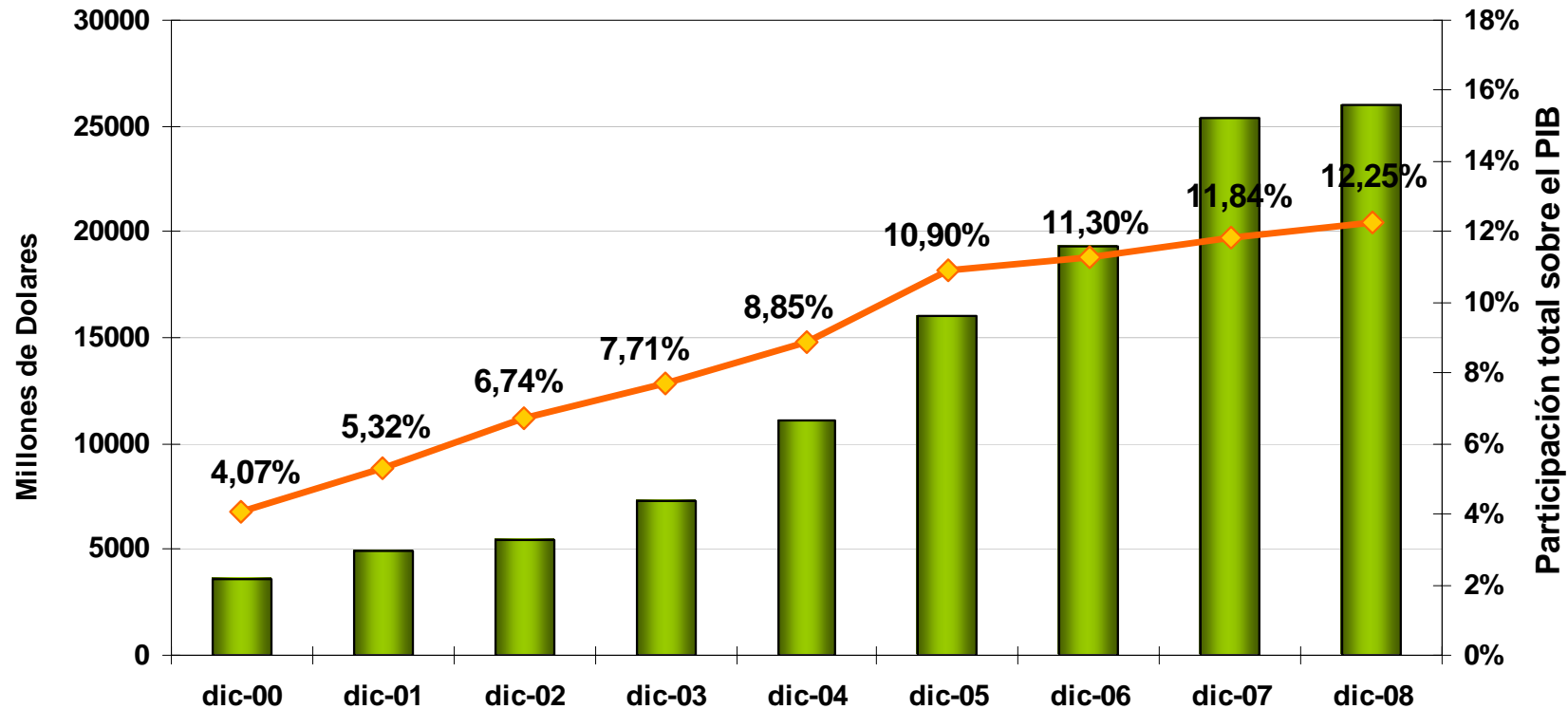
- Subasta de COP 505 mil millones

## 2009 Mayo TIPS E-11

- Pesos, COP 430 mil millones

# Colombia - Pensiones Privadas

*Recursos administrados en el régimen de capitalización (RAIS) y su participación en el PIB.*



■ Régimen de ahorro individual

◆ Participación de recursos administrados en el PIB\*

Fuentes:

PIB: DANE

Régimen de ahorro individual y prima media:  
Superfinanciera.

\* PIB en precios corrientes, Año base 2000.

# Colombia - Desembolsos para Vivienda

## Desembolsos Totales

(Cifras en billones de pesos)



Fuente: Titularizadora Colombiana, Asobancaria, FNA, Superfinanciera y cálculos TC

Los datos de leasing cuentan con una aproximación de los desembolsos de las CFC's, la cual fue calculada utilizando como la participación en el total de la cartera y los datos de leasing desembolsados por los bancos

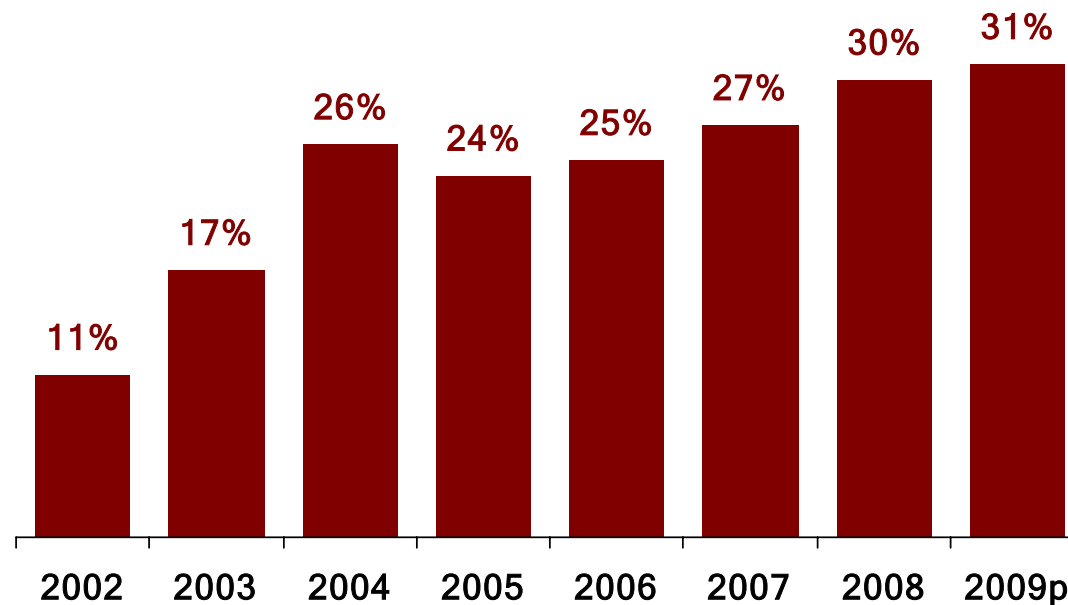
# Colombia - Emisiones de Títulos Hipotecarios

Tipo de Títulos	Número de Emisiones	Cartera Titularizada (Billones de pesos)	Monto Emitido (Billones de pesos)
TIPS UVR	10	4,51	4,69
TIPS Pesos	10	3,49	3,52
TECH	3	1,02	0,41
<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>9,02</b>	<b>8,62</b>

► *Compañía líder en procesos de titularización en Colombia: primer emisor de deuda privada en el país (24% del total de emisiones privadas en 2008)*

Fuente: Titularizadora Colombiana

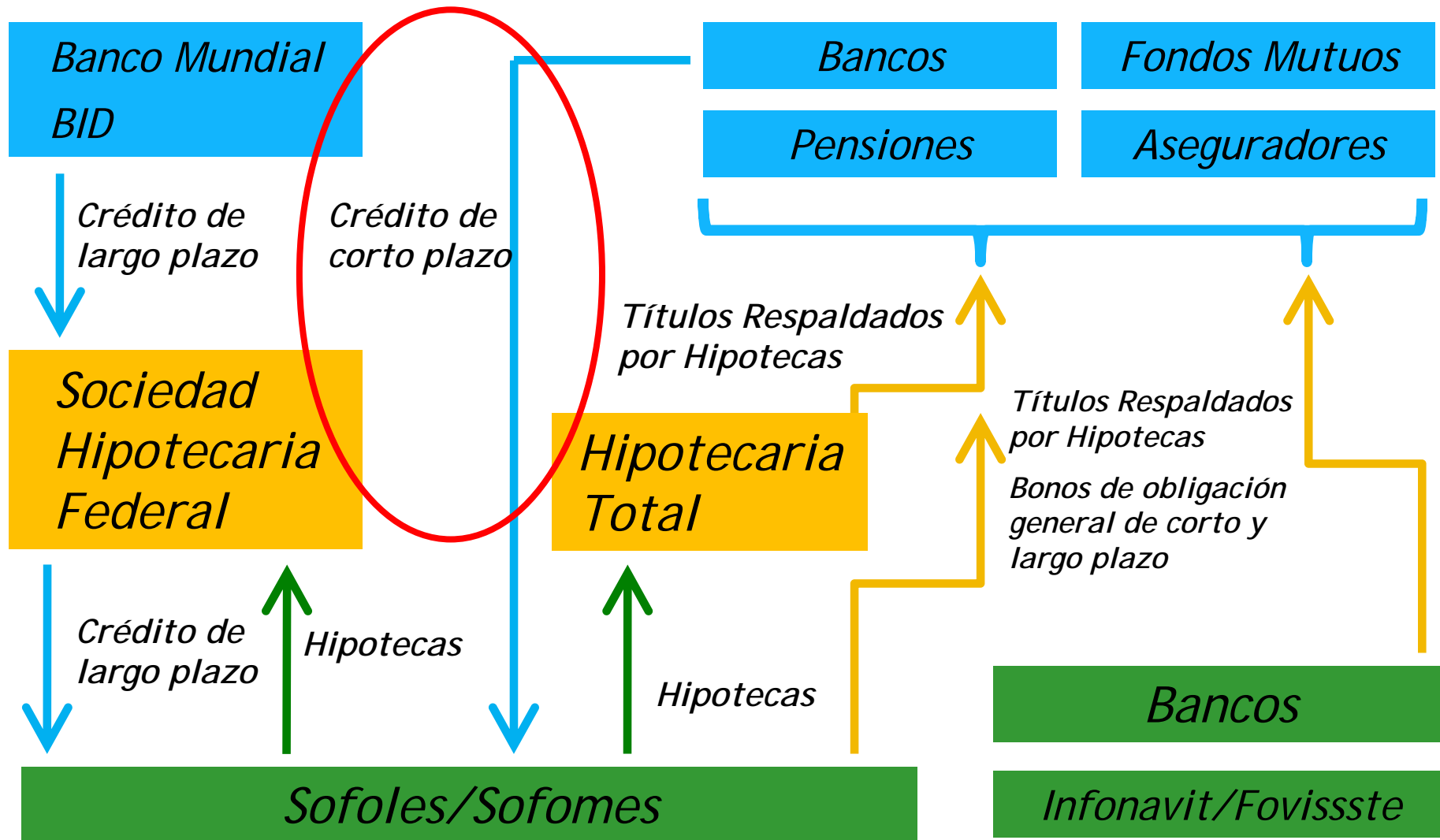
## Cartera titularizada/Cartera hipotecaria total



Fuente: Titularizadora Colombiana

# México

# México - Estructura del Mercado





# México

Crisis de 1996, fracaso en mercado hipotecario seguido por rediseño del sistema -entrada de bancos extranjeros, Sofoles, reforma de Infonavit

Una estrategia perseguido sistemáticamente de acceder los mercados de capitales para los sofoles/sofomes y los bancos

Éxito - crecimiento impresionante en la cartera de Sofoles/Sofomes, los bancos, y Infonavit desde 2000 - en 2007 y 2008 una oferta de vivienda igual a la demanda

2006, 2007 - Años de expansión, falta de disciplina en otorgamiento de créditos por unos prestamistas

2008 - Cierre de mercados capitales, sube en moras desde 3.5% hasta 8% para Sofoles - otorgamientos malos, sube en desempleo

2009 - Incumplimiento de Crédito y Casa y Metrofinanciera

# Conclusión

# Conclusiones - Vuelta a los Principios

**Demanda interna por instrumentos de plazo largo es esencial**

- Chile, Colombia, Perú, Panamá - emisión de deuda privada ha continuado a pesar de la crisis

**Políticas enfocadas en el sector privado, implementado sistemáticamente con tiempo**

- Colombia, Chile, México han persistido con políticas que impulsan el sector privado con escasos recursos públicos
- La implementación Mexicana ha sido detenida por la crisis internacional, y cambiará en algunas dimensiones

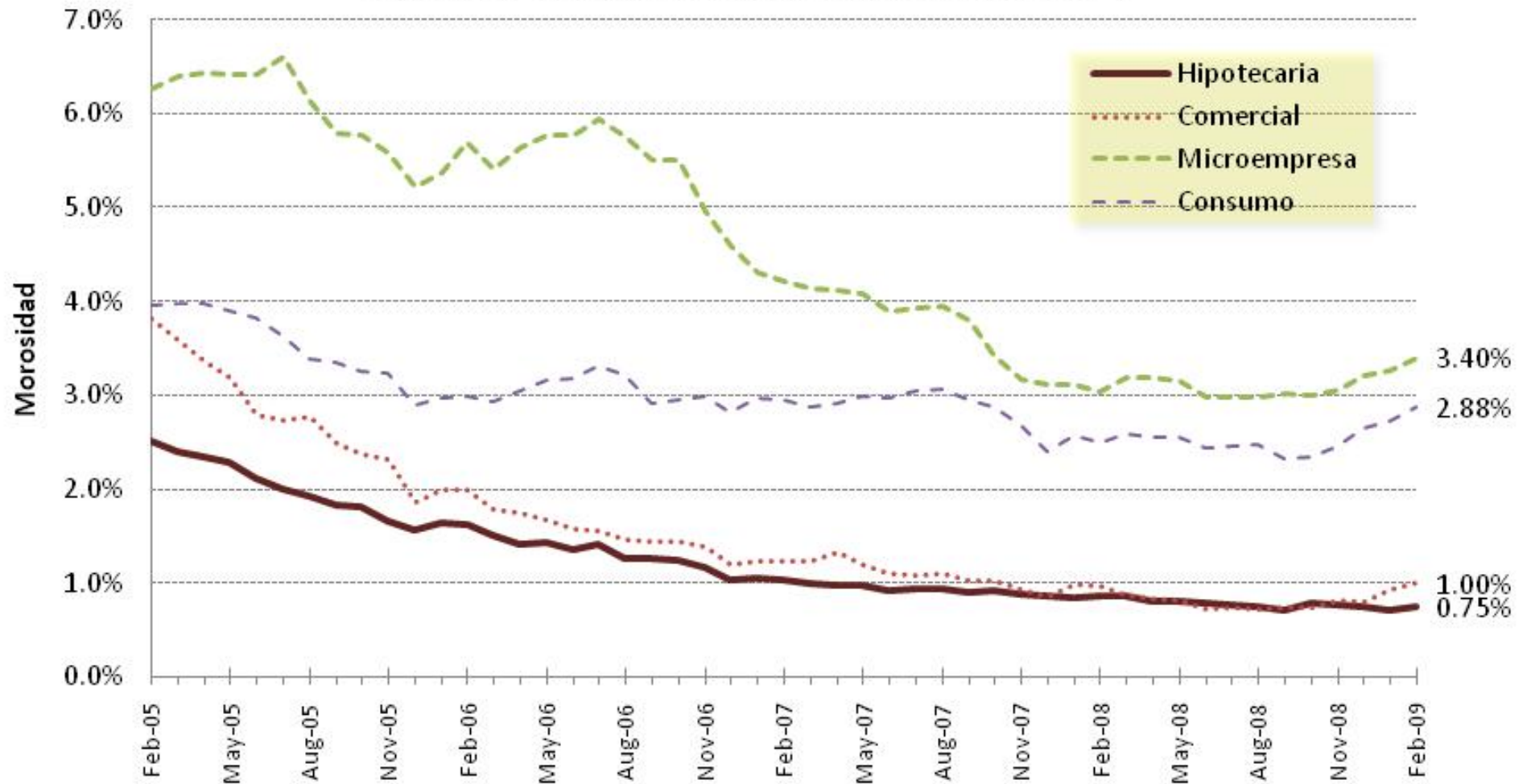
**El papel del estado es importante; pero debe ser limitado**

- Impulsar el sector privado, subsidiar solo los que necesitan
- Prestamistas estatales directos generalmente han sido fracasos caros

# Anexo

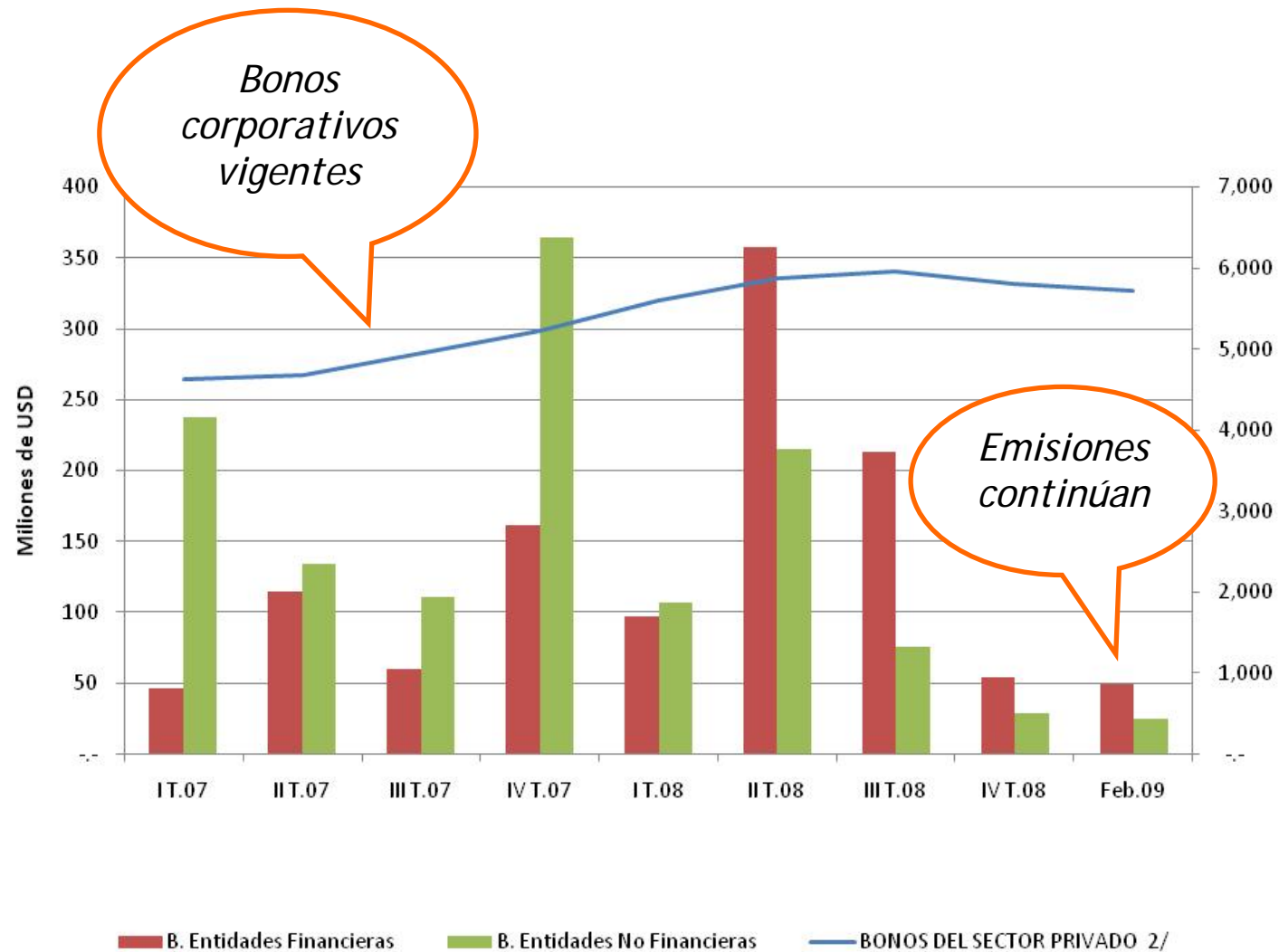
# Peru - Calidad de Cartera Muy Buena

Índice de Morosidad de la Banca Múltiple (\*)



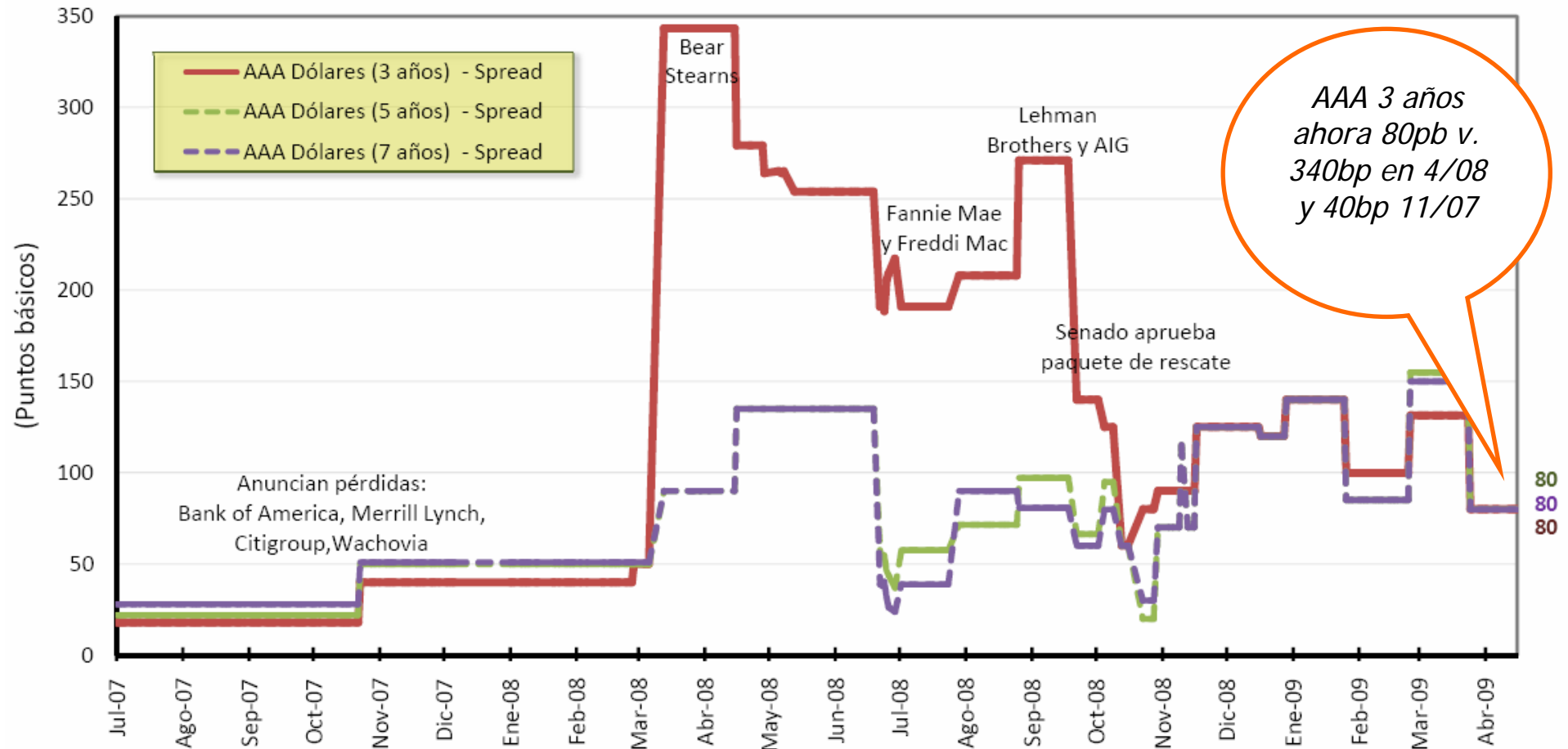
Fuente: SBS

# Peru - Un Mercado de Capital Relativamente Vivo



# Peru - Spread de bonos ha recuperado mucho

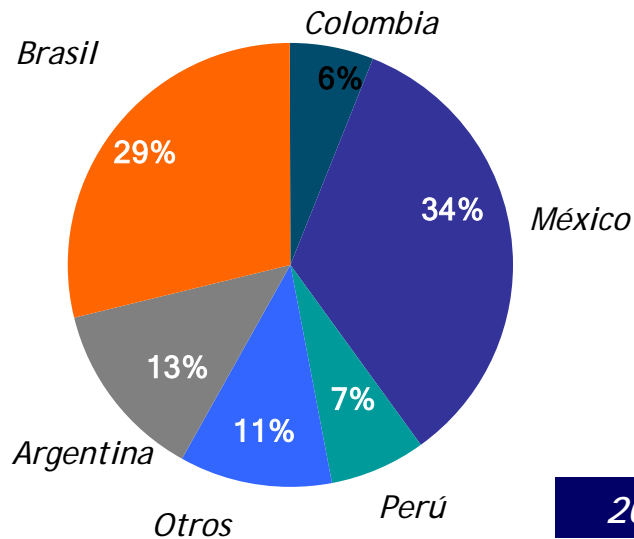
## Spread Bonos Corporativos AAA (en dólares)



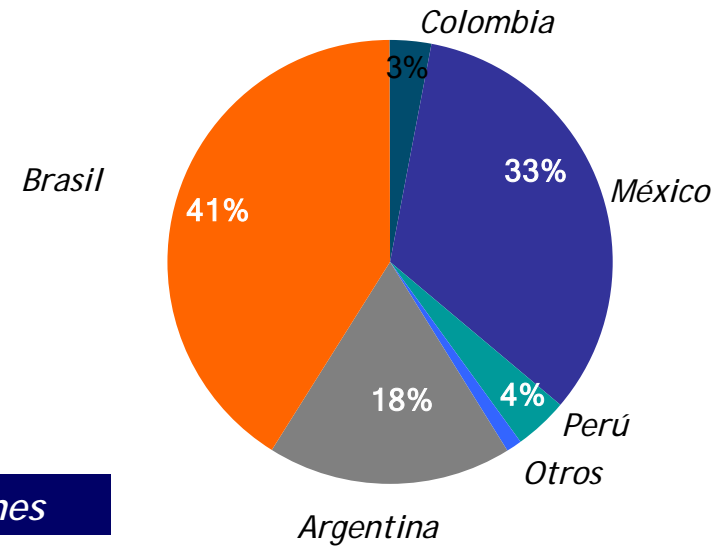
Fuente: Titulizadora Peruana

# Titulización en América Latina

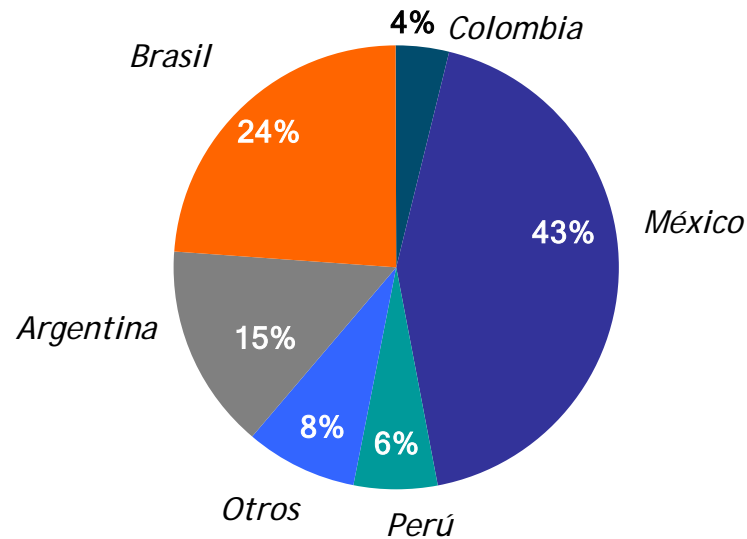
2006: USD \$19,9 Billones



2008: USD \$17 Billones



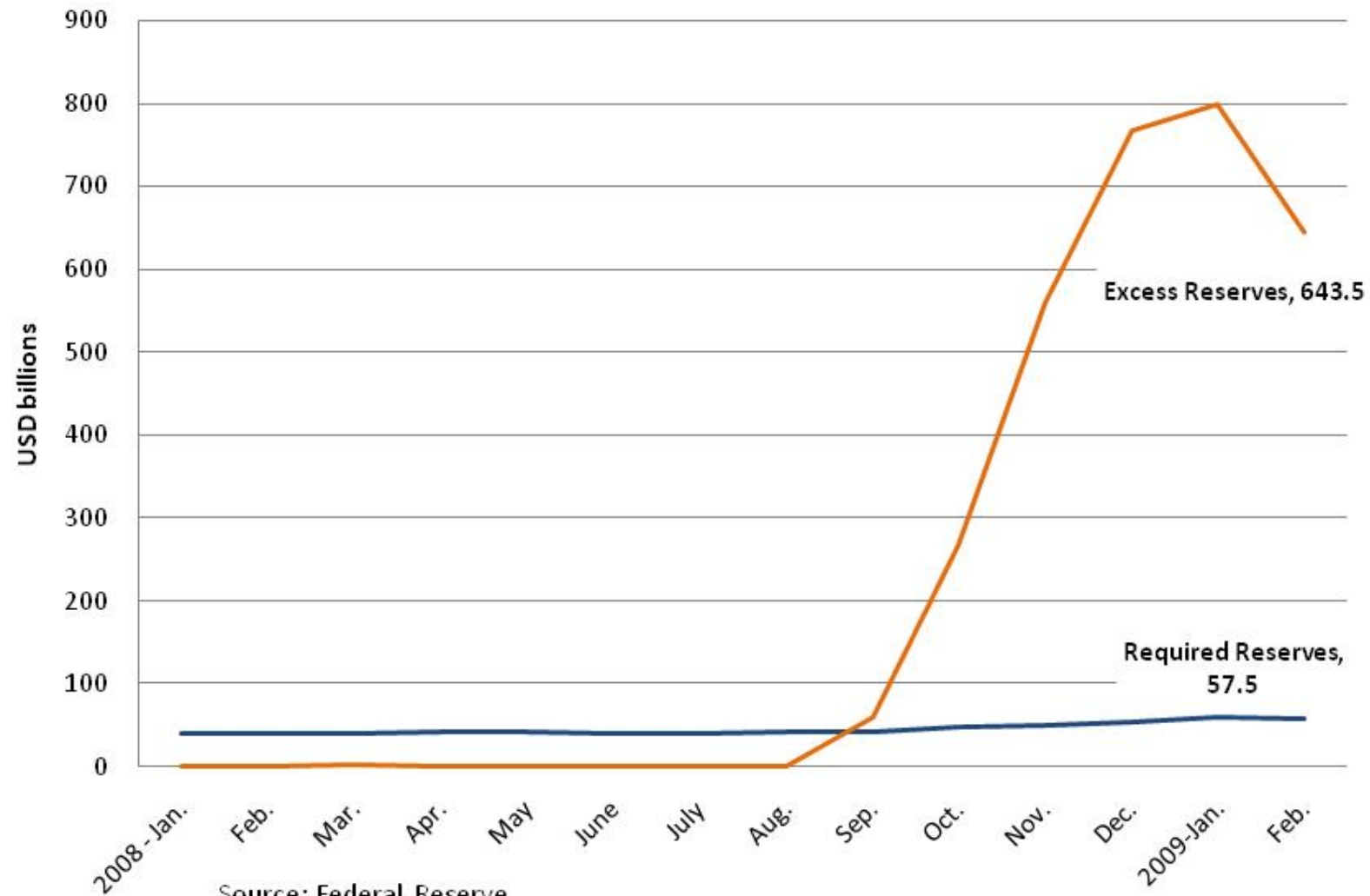
2007: USD \$19,4 Billones



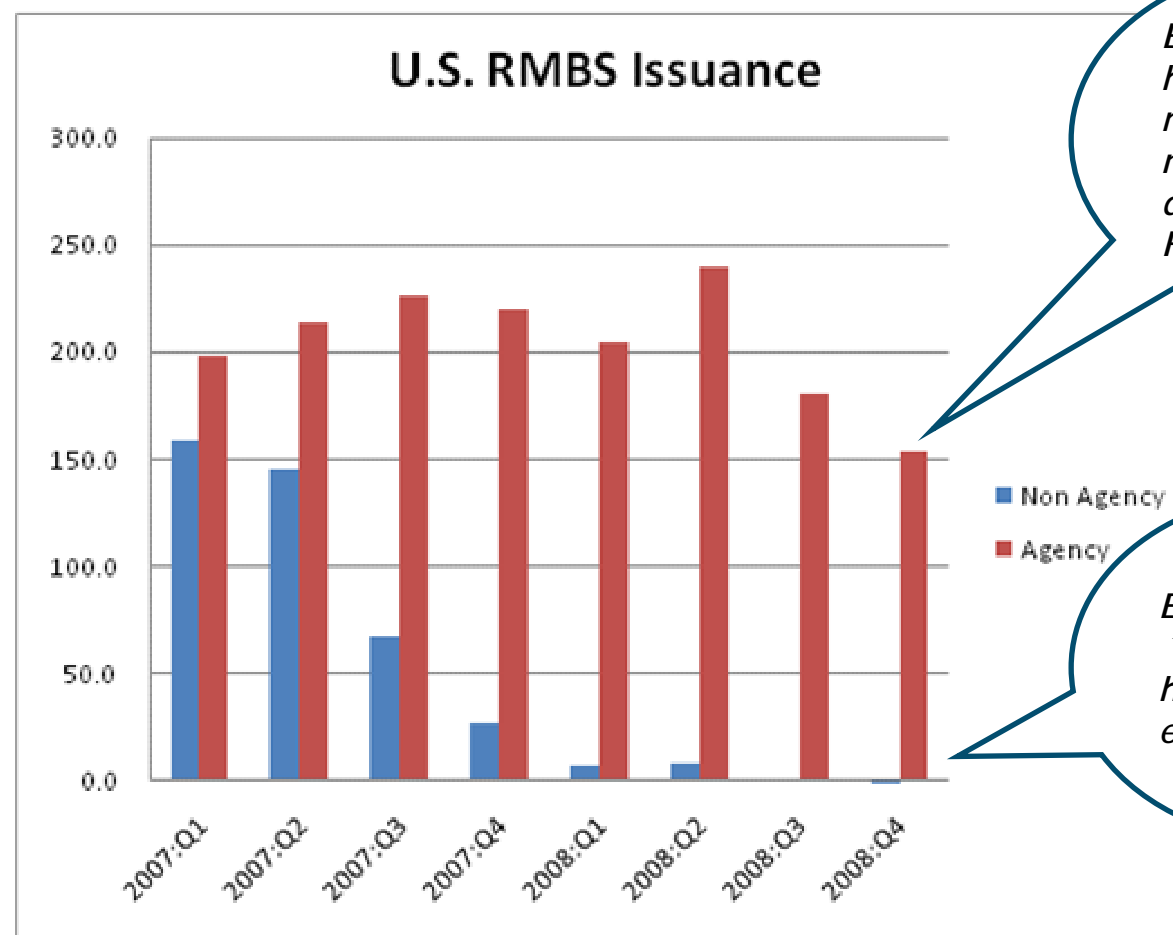
Fuente: Titularizadora Colombiana, Fitch Ratings



# Bancos en los E.U. conservan efectivo



# Los E.U. han nacionalizado el mercado de RMBS



*El banco central ha comprado la mayoría de nuevas emisiones de Fannie Mae y Freddie Mac*

*El mercado 'private label' ha cerrado para el futuro próximo*

Euros in Billions, Source: European Securitisation Forum

# Papel Gubernamental

- Apoyar el crecimiento del sector privado con marco legal y regulatorio
  - Mexico, Chile, Malaysia - han promovido marcos para otorgamiento de créditos, valorización de bienes raíces, seguros crediticios, titularizaciones, y otros
  - Subsidios bien administrado y enfocado a familias que los necesitan - Con tiempo, Chile ha adaptado el programa de subsidios para enfocar más y más bajo en la distribución de ingresos
- Instituciones financieras del segundo piso han sido más exitoso que prestamistas estatales directos
  - SHF Mexico, Fondo MiVivienda, Cagamas Malaysia, Jordan Mortgage Refinance Company han mantenido resultados financieros positivos trabajando en condiciones del mercado
- Evite dominación del mercado primario por instituciones públicas
  - Banco Hipotecario del Uruguay, Infonavit