



**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

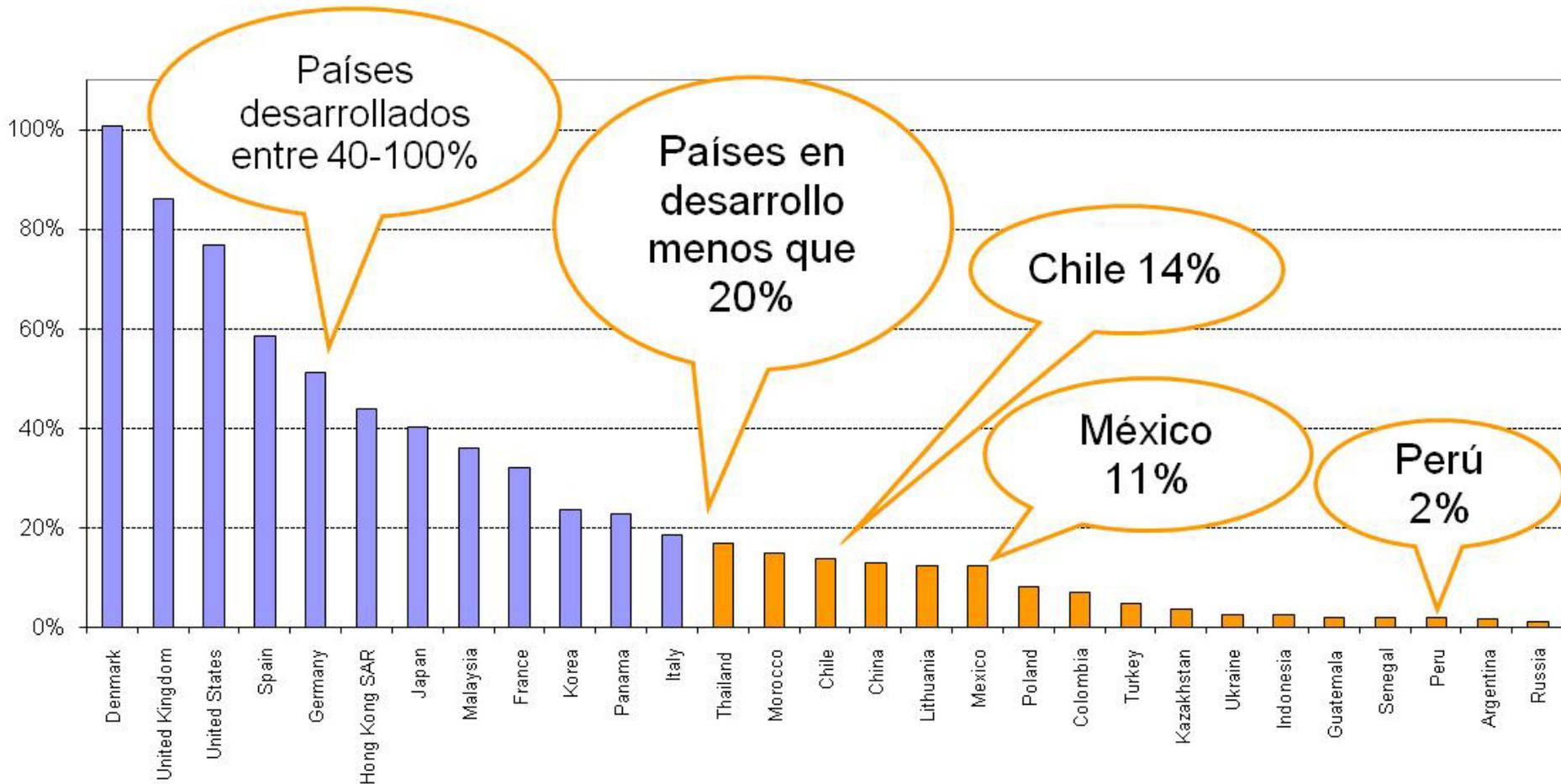
**13 noviembre de 2009**

# Contenidos

1. La crisis internacional - efectos persisten en mercados de capitales
2. Temas destacados de tres mercados:
  - Colombia
  - México
  - Uruguay
3. Conclusión

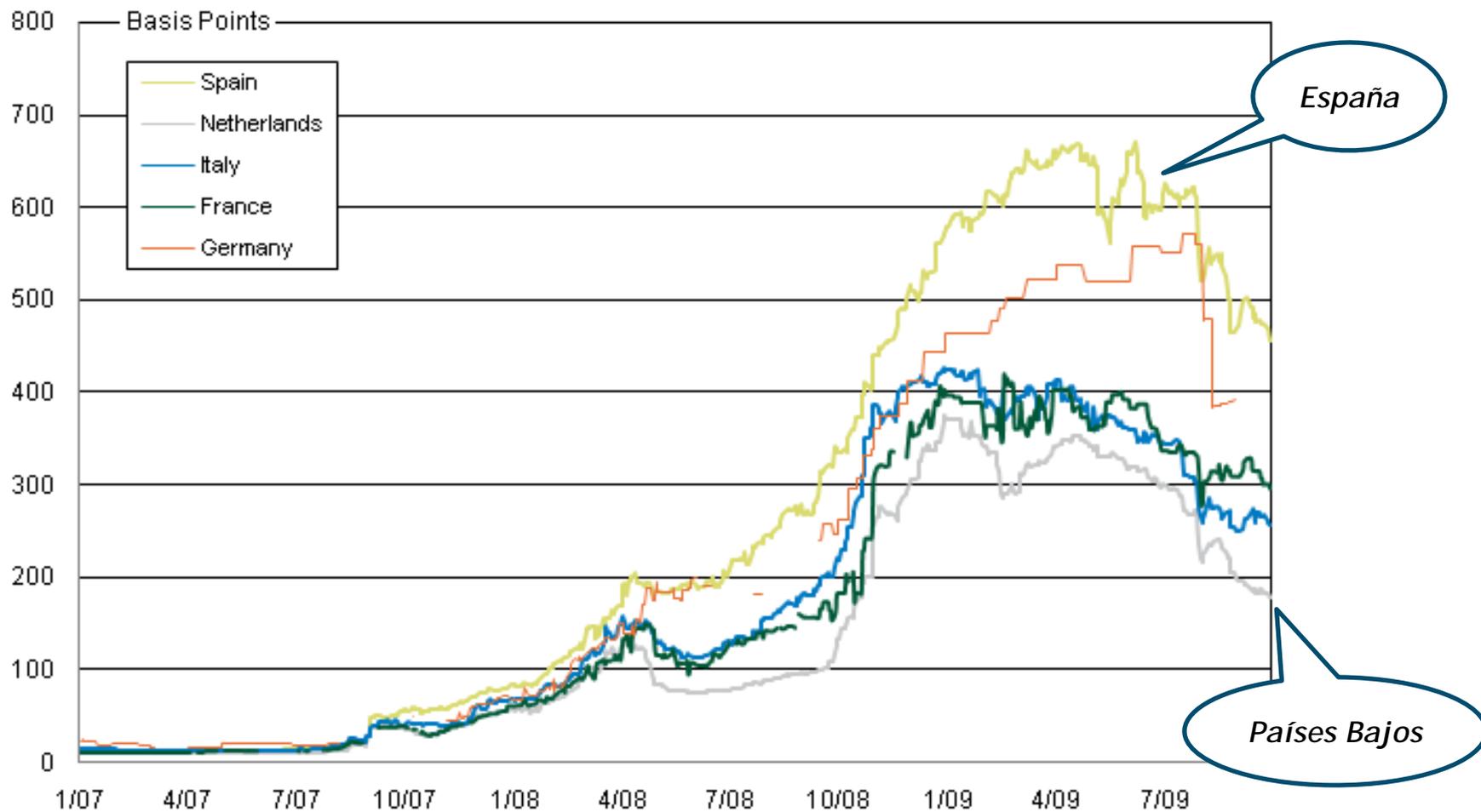
# La crisis no cambia la situación básica

## Deuda hipotecaria como porcentaje del PBI



Fuente: Banco Mundial

# Inversionistas Internacionales Desconfían de RMBS



Source: European Securitisation Forum

Source: Markit

# ¿Qué puede esperar América Latina?

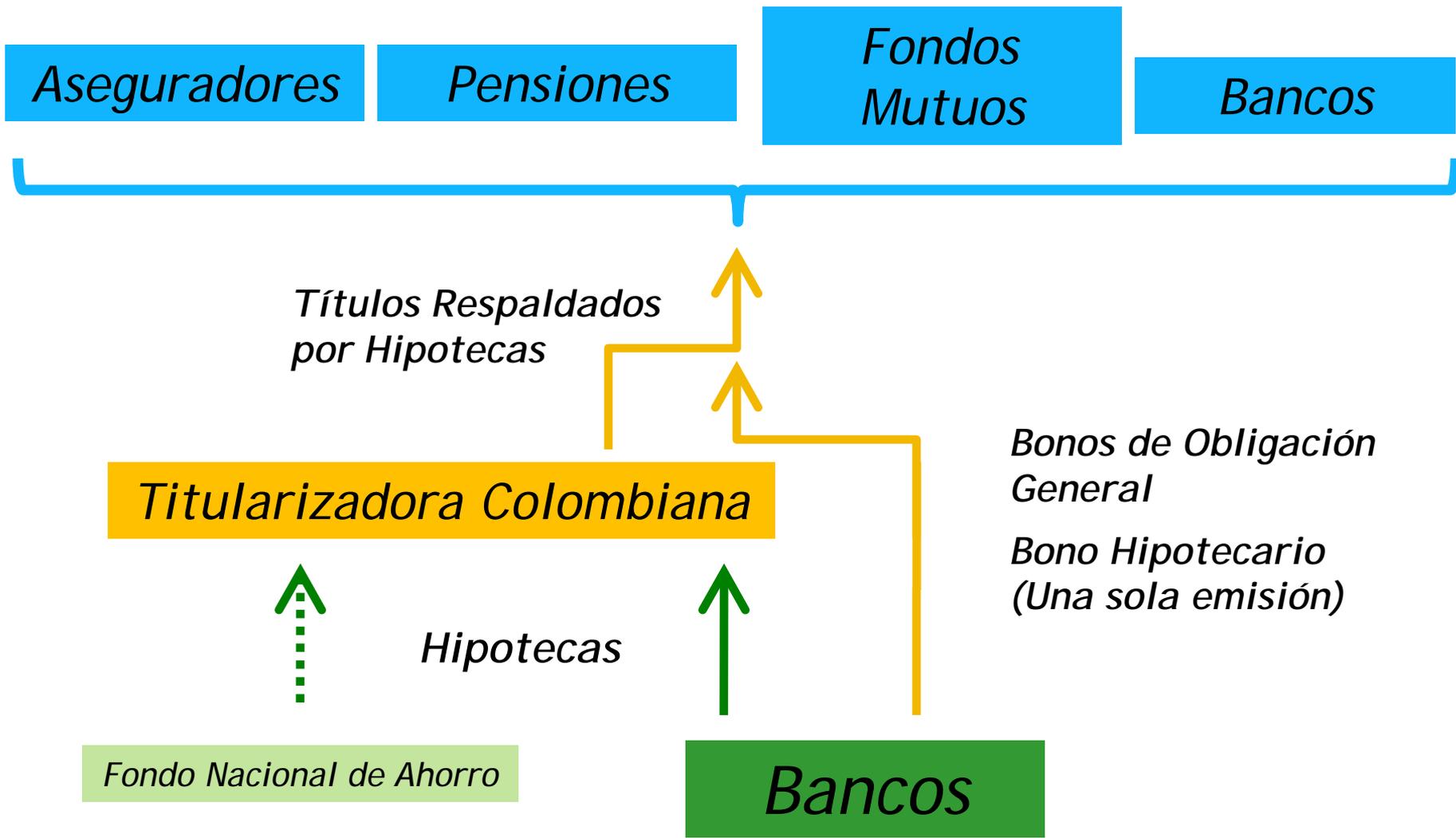
La crisis internacional dirige la atención a los inversionistas locales - continúan comprar bonos de emisores locales, incluso títulos respaldados por hipotecas

## 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

# 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 Pesos E-10

- Subasta de COP 505 mil millones

## 2009 Mayo TIPS Pesos E-11

- Pesos, COP 430 mil millones

## 2009 Agosto TIPS Pesos E-12

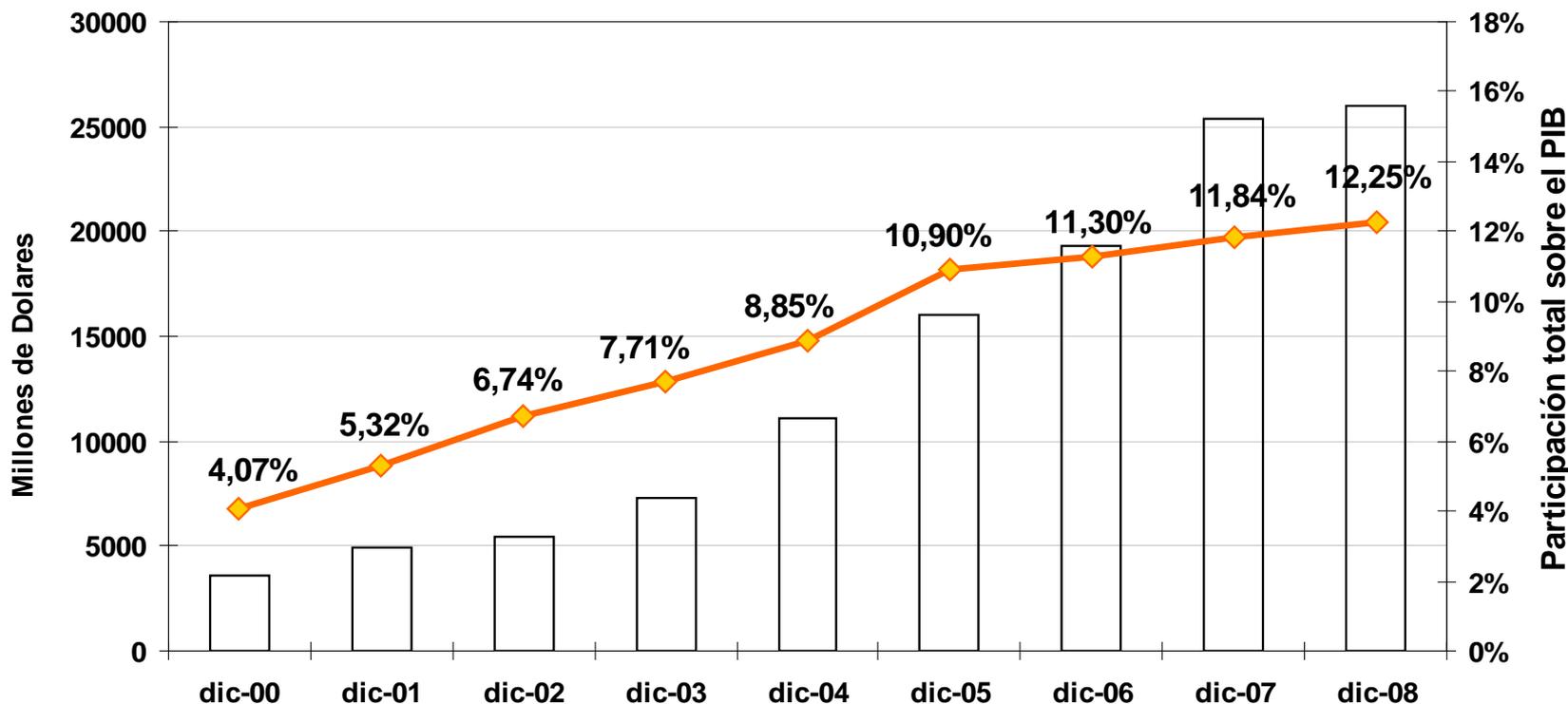
- Pesos, COP 386 mil millones

## 2009 Octubre TIPS E-11

- UVR, COPeq 255 mil millones

# Colombia - Pensiones Privados

*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

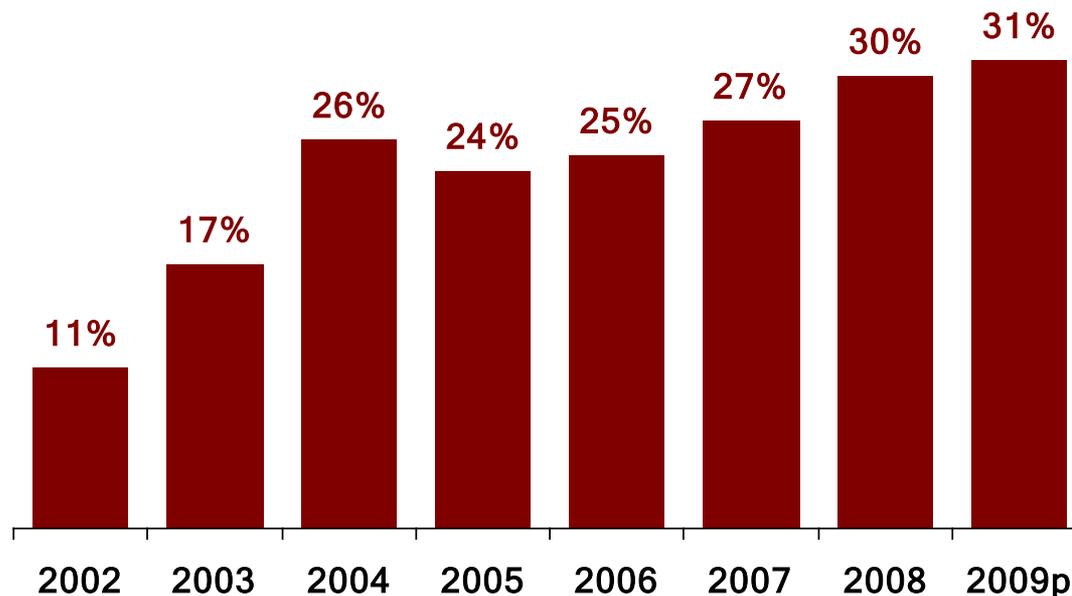
# Colombia - Emisiones de Títulos Hipotecarios

| 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

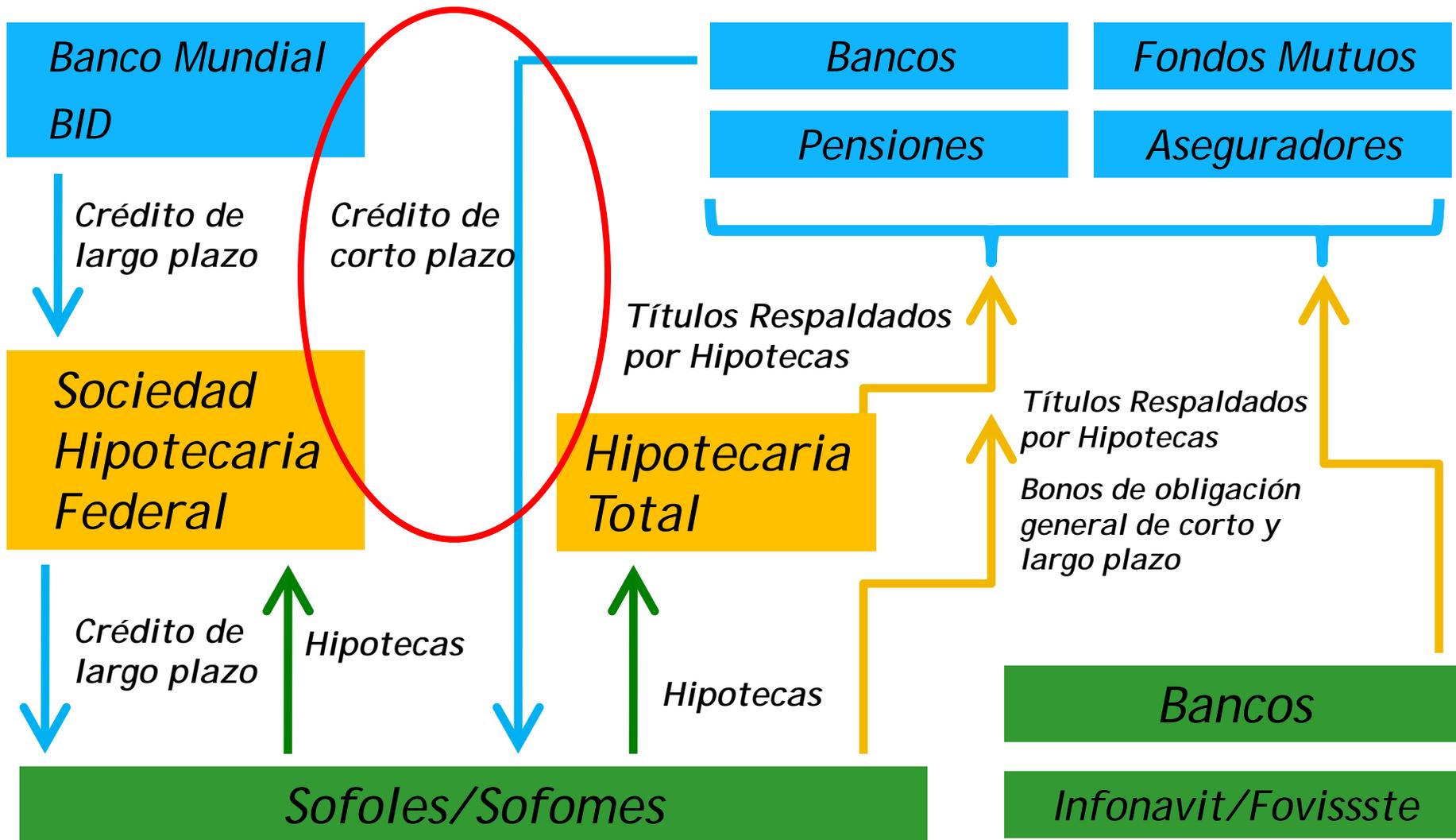
## Cartera titularizada/Cartera hipotecaria total



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, menos disciplina en otorgamiento de créditos por unos prestamistas

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

2009 - Incumplimiento de Crédito y Casa y Metrofinanciera

# Uruguay

# Uruguay - Bonos Hipotecarios

- Mercado dominado por banco estatal hasta la crisis de 2002
- Falta de oferta de crédito hipotecario después de la crisis
- Falta de mercado de capitales, bancos con liquidez a corto plazo
- Fondos privados de pensiones buscan inversiones a largo plazo
- Titulización es posible en teoría, pero no se ha llevado a cabo en la práctica
- El gobierno buscó una solución
  - Revisó las experiencias Chilenas y Danesas con letras hipotecarias - cada hipoteca actúa como colateral para una sola letra
  - Revisó estructuras alemanas y españolas, donde una cartera de hipotecas en el balance respalda un bono
- Eligió el modelo de bono respaldado por una cartera por la eficiencia del tamaño de las emisiones
- Ley aprobada en septiembre 2009 - Carpeta No. 3133 de 2009

# Conclusión

# Conclusiones - Vuelta a los Principios

Puede expandir con inversiones internacionales, pero necesita demanda interna para superar las crisis externas

- 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

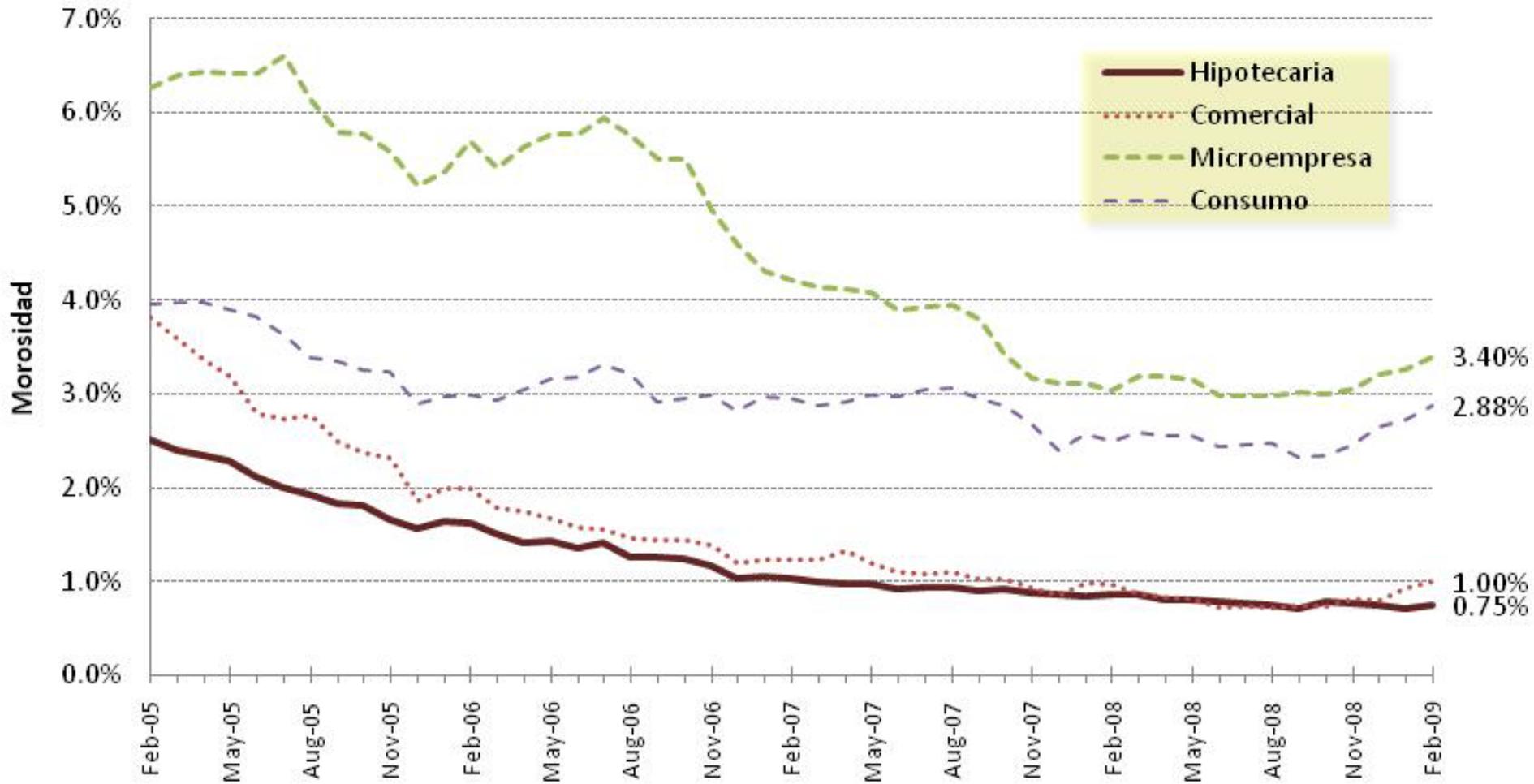
El papel del estado es importante; pero debe ser limitado

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

# Anexo

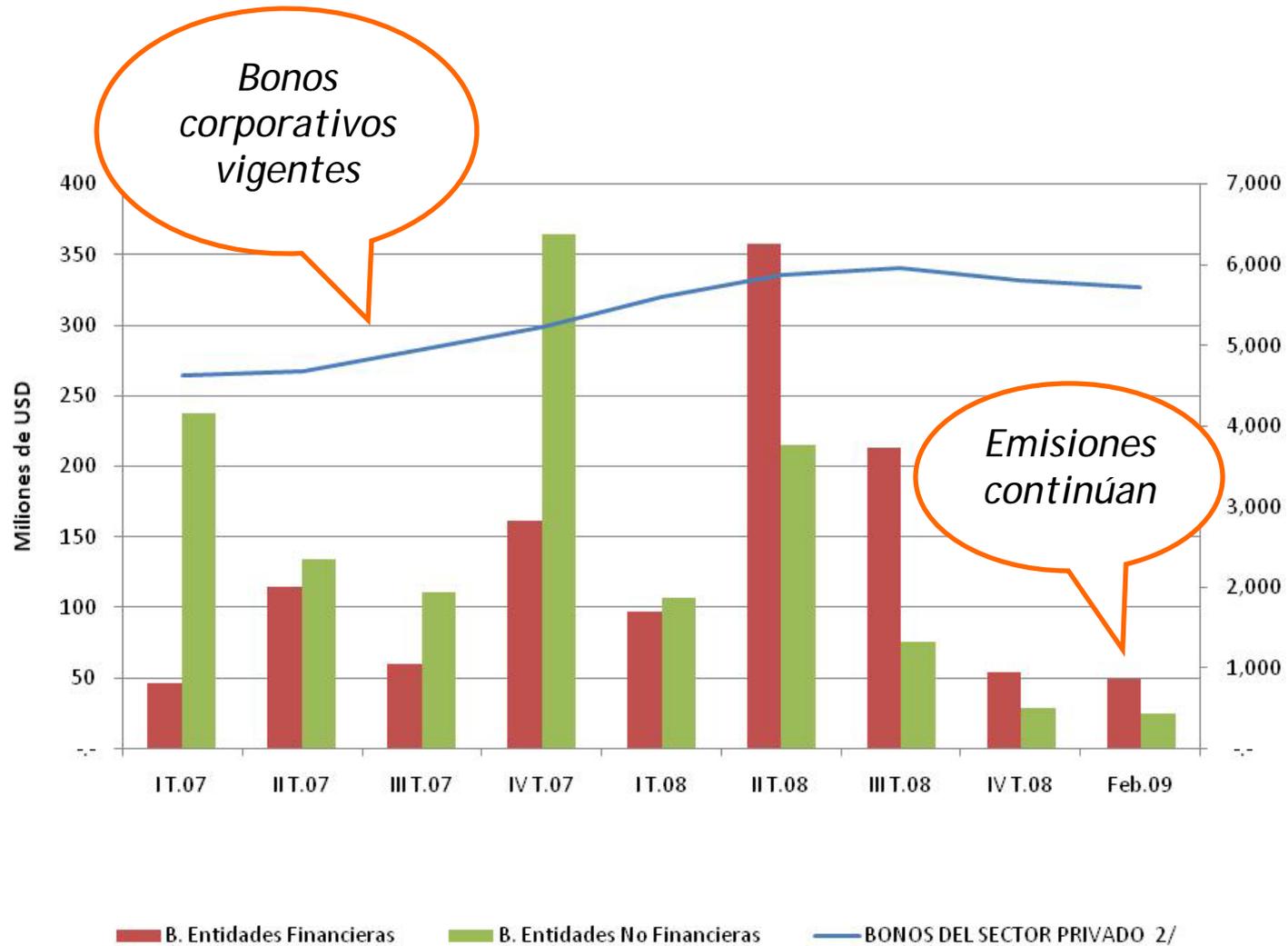
# Peru - Calidad de Cartera Muy Buena

## Índice de Morosidad de la Banca Múltiple (\*)



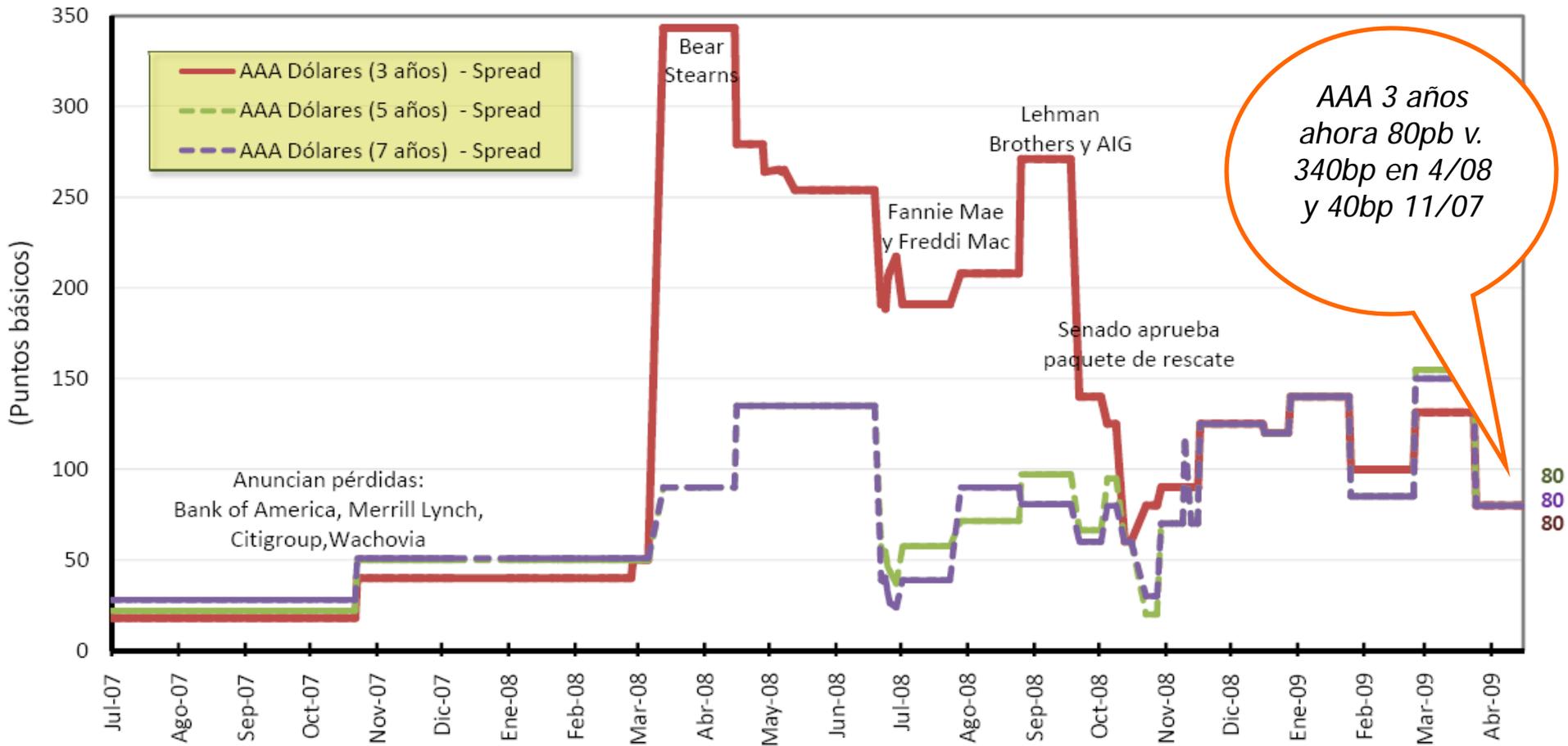
Fuente: SBS

# Peru - Un Mercado de Capital Relativamente Vivo



# Peru - Spread de bonos ha recuperado mucho

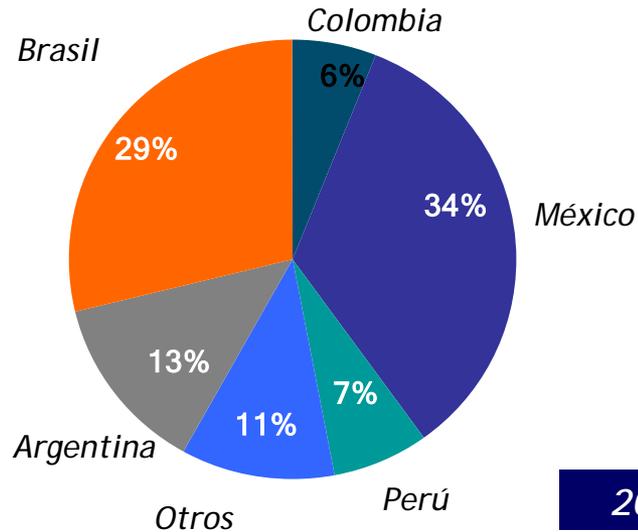
## Spread Bonos Corporativos AAA (en dólares)



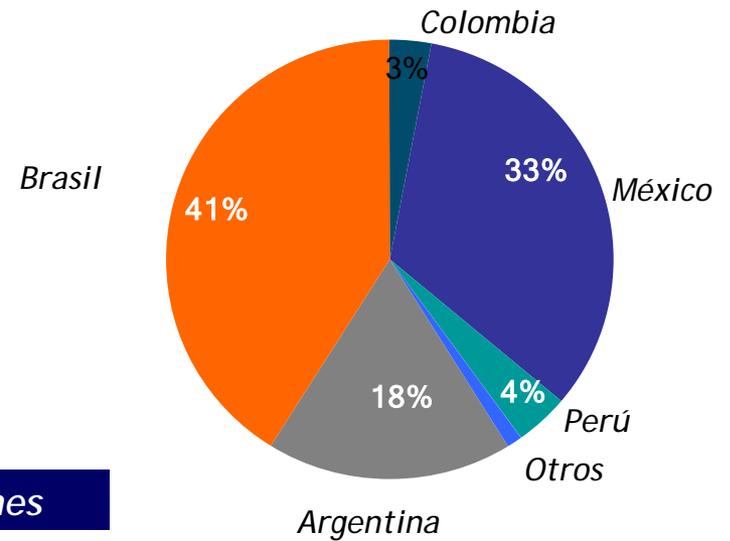
Fuente: Tituladora Peruana

# Titulización en América Latina

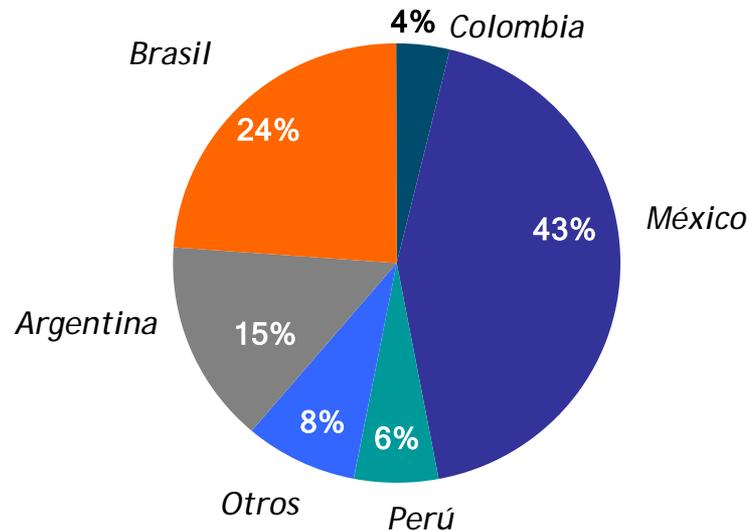
2006: USD \$19,9 Billones



2008: USD \$17 Billones



2007: USD \$19,4 Billones



Fuente: Titularizadora Colombiana, Fitch Ratings

# 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



**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

**13 noviembre de 2009**