

DOCUMENTO TÉCNICO

Renta Vitalicia Inmobiliaria

Camilo Hernández López^a, Liliana Walteros^b, Daniel Quintero^b, Anibal Yamhure^b y Daniel Tocaría^b

^aSubdirector de Regulación Prudencial
^bAsesores

Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera - URF

Bogotá D.C., Colombia. Agosto de 2020.

Diversos países alrededor del mundo han implementado productos financieros que ofrecen una alternativa de generación de ingresos a los adultos mayores, a partir de sus activos inmobiliarios, al tiempo que se les permite seguir viviendo en ellos. Este documento propone un marco normativo para el desarrollo de una operación de este tipo en Colombia: la Renta Vitalicia Inmobiliaria. El país cuenta con condiciones demográficas, inmobiliarias y propias del sistema financiero que hacen viable el desarrollo de estas operaciones.

En el esquema propuesto, y tomando en consideración la naturaleza jurídica del producto, la Renta Vitalicia Inmobiliaria será ofrecida por las entidades aseguradoras de vida. Más aún, el régimen legal de las entidades aseguradoras les permite movilizar activos y derechos económicos inmobiliarios para transformarlos en activos líquidos, como son las compraventas con Fondos de Capital Privado (u otros esquemas de inversión) y los procesos de titularización.

En línea con los referentes internacionales estudiados y la estructura del mercado colombiano, el marco normativo que desarrolla esta operación viene acompañado de una serie de reglas prudenciales para los requisitos de capital, así como de reglas para el deber de asesoría y de avalúo de los bienes inmuebles.

TABLA DE CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN Y MOTIVACIÓN	3
2.	EXPERIENCIA INTERNACIONAL DE LAS OPERACIONES	4
2.1.	Entidades participantes.....	4
2.2.	Definición de edad mínima de las operaciones.....	5
2.3.	Regulación prudencial en Renta Vitalicia Inmobiliaria	6
2.4.	Avalúo del bien inmueble.....	7
2.5.	Deber de asesoría	9
3.	CONCLUSIONES Y PROPUESTA NORMATIVA.....	10
3.1.	Entidades participantes.....	10
3.2.	Definiciones y modalidades	11
3.3.	Avalúos	12
3.4.	Deberes generales y especiales de las entidades oferentes	13
3.4.1.	Deber general	14
3.4.2.	Deberes especiales	14
3.5.	Regulación Prudencial de la Renta Vitalicia Inmobiliaria	15
4.	Bibliografía	17

1. INTRODUCCIÓN Y MOTIVACIÓN

La tenencia de vivienda y otros activos inmobiliarios se ha considerado como una estrategia de ahorro para los hogares. En esa medida, diversos países alrededor del mundo han desarrollado productos financieros que le brindan una alternativa de generación de ingresos a los adultos mayores a partir de sus activos inmobiliarios, con la posibilidad de que sigan viviendo en ellos. La Renta Vitalicia Inmobiliaria (en adelante “RVI”) es uno de ellos.

La RVI consiste en otorgar una renta periódica durante la vida de una o más personas, denominadas rentistas, a cambio de la transferencia de la nuda propiedad del bien inmueble, mientras que mantiene el uso y goce del inmueble hasta su fallecimiento. El objetivo de la operación es volver líquido parte del patrimonio inmobiliario de la persona, sin que esta tenga que dejar de habitarlo.

Desde hace años, Colombia ha venido promoviendo estrategias con el objetivo de desarrollar un sistema financiero eficiente, líquido y profundo, que atienda a la sociedad, cuente con una amplia variedad de productos e incentive la participación de más inversionistas (MinHacienda, 2019). En ese sentido, el desarrollo de un mercado regulado para la operación de RVI se considera un avance en este tipo de estrategias.

Las personas que cumplan con las características establecidas por las entidades para acceder al producto tendrán la oportunidad de contar con nuevas alternativas para la generación de ingresos complementarios en un esquema donde participarán las entidades aseguradoras de vida vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, las cuales podrán a su vez desarrollar estrategias para la movilización de los activos inmobiliarios como la creación de alianzas con fondos de capital privado (u otros esquemas de inversión colectiva) y el desarrollo de procesos de titularización.

El mercado inmobiliario ofrece condiciones apropiadas para el desarrollo de la operación de RVI. Mientras que en 2005 el 11% de los hogares eran unipersonales, en 2018 esta proporción ascendía al 18% del total de hogares (DANE, 2019). Por otra parte, Colombia evidencia un fenómeno de envejecimiento en su dinámica demográfica. Mientras que, en 2005, el 6,3% de la población era mayor a 65 años, para 2018 esta proporción ascendió a 9,2% (DANE, 2019).

Acompañado de este fenómeno, la tenencia de vivienda por parte de las personas mayores a 65 años en Colombia es relativamente alta si se tiene en cuenta que el 67% son propietarios de una vivienda. Sin embargo, apenas el 28% de cuentan con pensión (DANE, 2018).

Tradicionalmente en Colombia la compra de vivienda se ha considerado como una alternativa de ahorro y preservación de patrimonio. Sin embargo, esta forma de acumulación de riqueza, por su naturaleza ilíquida, puede dar lugar a que existan hogares con patrimonio, pero sin liquidez o flujos de ingresos para su vida diaria. En esa medida la operación de RVI tiene la capacidad de ser una

herramienta para aumentar los ingresos, convirtiendo el patrimonio del bien inmueble en flujos líquidos (Moscarola, d'Addio, Fornero, & Rossi, 2016).

Este documento presenta una propuesta sobre el marco regulatorio para viabilizar la operación financiera de RVI en Colombia, como mecanismo para permitir la transformación de recursos inmobiliarios en ingresos complementarios. Se proponen tres clases de operaciones: renta vitalicia inmobiliaria inmediata, renta temporal cierta con renta vitalicia inmobiliaria diferida y renta inmobiliaria inmediata con posibilidad de retracto.

Esta propuesta normativa fue elaborada con el apoyo y acompañamiento de la Superintendencia Financiera de Colombia y el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio.

Además de esta introducción, este documento cuenta con tres secciones. La sección 2 describe la experiencia internacional de este tipo de operaciones, incluyendo aspectos como las entidades participantes, la edad mínima para participar en la operación, regulación prudencial y requerimientos de capital, avalúos, deber de asesoría y seguros. La sección 3 plantea las conclusiones y propone el marco normativo para el desarrollo de la operación de RVI en Colombia.

2. EXPERIENCIA INTERNACIONAL DE LAS OPERACIONES

2.1. Entidades participantes

La Tabla 1 resume las entidades oferentes de operaciones encaminadas a la generación de ingresos complementarios - como la RVI - en diferentes jurisdicciones.

[Tabla 1 en página siguiente]

Tabla 1. Entidades oferentes de operaciones encaminadas a la generación de ingresos complementarios

País	Entidades oferentes
Estados Unidos	Establecimientos de crédito. Generadores de único propósito (entidades financieras cuyo único producto son las hipotecas inversas)
Francia	Entidades de crédito y agencias inmobiliarias especializadas
Reino Unido	Bancos. Sociedades inmobiliarias como asesores independientes (<i>Online mortgage advisor</i>)
España	Establecimientos de crédito y entidades aseguradoras autorizadas
Canadá	Instituciones financieras, agentes hipotecarios
Japón	Bancos y Ministerio de salud, de trabajo y bienestar
Australia	Instituciones Financieras Autorizadas de Depósito (ADIs), Sociedades de crédito hipotecario o Cooperativas de crédito
México	Instituciones Financieras
Perú	Establecimientos de crédito, cajas de ahorro y crédito, cooperativas y empresas de seguro

Fuente: Ministerio de Vivienda y URF. Elaboración URF.

2.2. Definición de edad mínima de las operaciones

La edad del cliente o potencial cliente que participa en la operación de RVI es uno de los principales determinantes de la prima (sumado a la modalidad de renta y el avalúo del bien inmueble). Frente a la edad y el ingreso de la renta se ha encontrado una relación directa, en la medida que a mayor la edad de los clientes o potenciales clientes mayor es la renta que reciben. Lo anterior encuentra su explicación en la esperanza de vida de la población: en la medida que el suscriptor de la operación es

mayor en edad, menor el periodo esperado en el que la entidad oferente deberá realizar los desembolsos.

Un análisis de casos internacionales muestra que algunos países han optado por establecer una edad mínima para acceder a las operaciones (Ver Tabla 2), mientras otros lo han dejado a criterio de los establecimientos que la ofrece. También se observa una diferencia entre la edad mínima aprobada para participar en la operación y la edad promedio efectiva de quienes participan.

Así mismo, el número de suscriptores de este tipo de operaciones ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años. En particular, el número de afiliados con corte a diciembre 2018 se ha duplicado respecto de los afiliados reportados para diciembre de 2007.

Tabla 2. Edad definida en cada jurisdicción para las operaciones

País	Edad regulada	Edad promedio efectiva	Esperanza de vida
Estados Unidos	62	73	78
Reino Unido	55	68	81
Canadá	55	72	82
Japón	55-60 años (dependiendo de la entidad)	No información	84
Australia	60	No información	82
España	65	77	83
México	60	No información	74
Perú	No hay edad mínima	No información	76

Fuente: Ministerio de Vivienda, Banco Mundial y URF. Elaboración URF.

2.3. Regulación prudencial en Renta Vitalicia Inmobiliaria

La directiva de Solvencia II establece los lineamientos que deben aplicar a las entidades aseguradoras para el cálculo de capital de solvencia obligatorio (SCR) para los riesgos de mercado y de contraparte. En cuanto a los riesgos de mercado, la directiva establece la medición del subriesgo inmobiliario y define una pérdida sobre los fondos propios debido a una disminución del valor de los bienes inmuebles en un choque que depende de los lineamientos de jurisdicción que adopta la directiva y de los ejercicios cuantitativos que realice para la estimación del mismo.

El riesgo inmobiliario corresponde a las pérdidas debido a la volatilidad existente en los precios del mercado inmobiliario asociado a las posiciones en activos del sector que las empresas aseguradoras mantengan en su portafolio tanto como para uso operativo como de inversión, así como también posiciones en fondos de inversión que inviertan en inmuebles (Management Solutions, 2020).

Para el caso de EIOPA este choque tuvo un valor de 25% y para los casos de Perú y Chile fue de 20%.

2.4. Avalúo del bien inmueble

El avalúo del bien inmueble es una variable fundamental para la estructuración de la operación de la RVI, debido que será utilizado para el cálculo inicial de la renta, así como de las actualizaciones de los requerimientos prudenciales de capital de las entidades. La definición del proceso de avalúo es relevante si se tiene en cuenta que es la principal señal con la que cuentan las entidades oferentes y los consumidores interesados para participar en las operaciones (Moreno, 2019).

Las características del proceso de avalúo han sido ampliamente discutidas en los países que ofrecen este tipo de operaciones. Se han contemplado elementos como: el agente responsable de asumir los gastos de tasación, la obligatoriedad de que los peritos o tasadores se encuentren inscritos en registros y la periodicidad del avalúo. Así mismo, en algunos marcos regulatorios se hace explícito el valor mínimo del bien inmueble para participar en la operación, así como de un valor máximo del capital a disponer con relación al avalúo.

En Estados Unidos el proceso de avalúo está coordinado y mediado por Compañías de Gestión de Avalúos (AMC, por su sigla en inglés). Las AMC son el puente de comunicación entre los valuadores y los adultos mayores propietarios, y son los únicos autorizados para recibir el pago del servicio de avalúo. Esto con el objetivo de prevenir que el propietario le pague directamente al valuator debido a que esto podría generar incentivos perversos. De igual manera, los valuadores no se relacionarían de manera directa con el prestamista, asegurando que el avalúo no tenga sesgos a favorecer a algunas de las partes. El propietario tiene la posibilidad de apelar si el avalúo no los satisface, pero para ello debe presentar tres ventas comparables recientes (ARM, 2019).

Por su parte, en el Reino Unido el avalúo deberá llevarse a cabo por una entidad independiente al solicitante y la entidad que ofrece la operación. Para ello, el tasador deberá pertenecer a un registro de un organismo profesional, por ejemplo, el *Royal Institute of Chartered Surveyors*. El pago deberá asumirlo el consumidor interesado (FCA, 2020).

En el caso de Nueva Zelandia, la periodicidad del avalúo del bien inmueble debe realizarse cada tres años. Esto con el objetivo de mantener el valor del inmueble actualizado y permitir que los requerimientos prudenciales de capital fueran actualizados.

En España el avalúo debe ser realizado por sociedades de tasación registradas en el Banco de España. En todo caso, el cliente puede presentar una propuesta de tasación si esta la ha hecho un tasador homologado y siempre y cuando la tasación propuesta no se presente seis meses después de su emisión. Sin embargo, en este caso el avalúo deberá ser aceptado por la entidad (Banco de España, 2017). El avalúo solo se deberá realizar una vez y al momento de solicitar la operación.

Frente al caso de Japón las características del avalúo dependen de la entidad que lo frece. Para el *Tokyo Star Bank*, la periodicidad del avalúo debe ser anual, mientras que en entidades como el *Gunma Bank* o entidades públicas como el Ministerio de Salud, de trabajo y bienestar, que ofrecen las operaciones, la periodicidad debe ser cada tres años. Por otra parte, el *Seibu Shinkin Bank* exige un nuevo avalúo para casos en los que exista un aparente cambio en el valor de la propiedad. Finalmente, según el *US Bank* solo se exige un avalúo al inicio del contrato de la operación (Kojima, 2017).

En Perú el avalúo del inmueble debe ser realizado por profesionales debidamente inscritos en alguna entidad especializada o colegio profesional de tasadores. En esta jurisdicción se permite que una tasación sea contratada por los establecimientos que ofrecen la operación. Sin embargo, solo es suficiente una tasación si el tasador se encuentra inscrito en el Registro de Peritos Valuadores de la Superintendencia (REPEV). Para el caso de venta o adjudicación (en una situación de ejecución de la garantía) es obligatorio tener actualizado el valor del inmueble y para estos fines, se requiere de doble tasación, aún si los tasadores están inscritos en el REPEV. De haber diferencia entre las tasaciones, el valor que se asigne al inmueble es el promedio de las mismas. Los gastos de las tasaciones son de cargo del cliente (Decreto 202-2018, 2018).

En el Estado de Ciudad de México¹, los avalúos deben ser cubiertos por la entidad financiera y estos deben hacerse cada dos años con el objetivo de considerar la plusvalía que el bien inmueble adquiera con el tiempo (ALDF, 2016). Por otra parte, el monto a recibir del crédito no puede ser inferior al 70% del valor comercial del bien inmueble establecido en el avalúo.

[Tabla 3 en página siguiente]

¹ La operación de Hipoteca Inversa está permitida por Ley en todos los Estados de México. Sin embargo, el Estado de la Ciudad de México es el único en reglamentarla hasta el momento.

Tabla 3. Características del avalúo del bien inmueble en casos internacionales

País	Parte responsable de los gastos	Necesidad de peritos inscritos en un registro	Periodicidad
Perú	Cliente	Sí. Registro de Peritos Valuadores de la Superintendencia	Para la firma del contrato y venta o adjudicación
Canadá	Cliente	Entidad independiente	Para la firma del contrato y avalúos mínimo cada cinco años
España	Cliente	Sí. Registrados en Banco de España	Periódica. Norma no específica, depende de la entidad oferente
Estados Unidos	Cliente	Sí	Para la firma del contrato
México (Distrito Federal)	Entidad que ofrece la operación	No específica	2 años
Reino Unido	Cliente	Sí. Autorizado por la Royal <i>Institutions of Chartered Surveyors</i> y registrado en <i>Valuer Registrarion Scheme</i>	Para la firma del contrato, con posibilidad de un segundo avalúo
Japón	Depende de la entidad que lo ofrece	No específica	Para la firma del contrato y de manera periódica (depende de la entidad uno cada 1-3años)

Fuente: Ministerio de Vivienda y URF

2.5. Deber de asesoría

Por la complejidad, así como el mercado objetivo para la suscripción de este tipo de operaciones, las legislaciones en las que se ha creado un marco normativo para el desarrollo de este tipo de operaciones usualmente requieren que exista de por medio una asesoría que le explique al interesado en la operación si ésta es una alternativa idónea para sus intereses y necesidades.

En España, por ejemplo, el artículo 10 de la Orden EHA/2899/2011 señala que, en el marco de este tipo de operaciones y a más tardar con motivo de la entrega de una oferta vinculante para la suscripción de la operación, la persona interesada en acceder al producto debe haber recibido la prestación de un servicio de asesoría independiente, entendido este servicio como la creación de una recomendación personalizada que se debe hacer al cliente concreto respecto del servicio bancario de hipoteca inversa.

De forma similar, en Estados Unidos el *United States Department of Housing and Urban Development* ha establecido como regla para acceder al programa de *Home Equity Conversion Mortgage* (HECM) – en el que este tipo de operaciones son garantizadas por el Estado hasta un monto máximo determinado – que las personas reciban una asesoría independiente por parte de alguna de las entidades autorizadas por dicho departamento para ofrecer los servicios de asesoría para la suscripción de operaciones de hipoteca inversa.

En la misma línea, Perú tiene establecido que, en el marco de las operaciones, los interesados deben recibir una asesoría profesional por parte de una entidad especializada registrada ante la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, quien deberá ser ajeno a la entidad autorizada en ofrecer la operación.

3. CONCLUSIONES Y PROPUESTA NORMATIVA

Teniendo en cuenta los factores demográficos, así como las características del sector inmobiliario y del sistema financiero, se propone desarrollar un marco regulatorio para el funcionamiento eficiente de la operación de RVI en Colombia.

3.1. Entidades participantes

Por disposición Constitucional, la actividad aseguradora en Colombia es de interés público, por tanto, sólo puede ser ejercida en el país previa autorización del Estado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia. En tal sentido para la constitución de los diferentes ramos de seguros, las entidades aseguradoras deben cumplir requisitos de carácter prudencial contenidos en el artículo 80 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y Decreto 2555 de 2010.

Conforme el numeral 3 del artículo 38 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero para la explotación de seguros de vida, según la cual “*las sociedades cuyo objeto social prevea la práctica de operaciones de seguros individuales sobre la vida deberán tener exclusivamente dicho objeto, sin que su actividad pueda extenderse a otra clase de operaciones de seguros, salvo las que tengan carácter complementario*”. En tal sentido, las RVI deben ser ofrecidas por las compañías de seguros de vida.

3.2. Definiciones y modalidades

El producto estará destinado para personas que cuenten con la propiedad de un inmueble y que deseen rentabilizar su patrimonio inmobiliario. Para tal efecto, las compañías aseguradoras de vida ofrecerán una asesoría que cuente con información clara veraz y oportuna para que el rentista tome la mejor decisión, en tal sentido, la propuesta contempla tres clases de Renta Vitalicia Inmobiliaria y la posibilidad de ofrecimiento de otras clases las cuales deberán ser autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Las compañías de seguros de vida podrán ofrecer las siguientes modalidades de renta vitalicia inmobiliaria:

Renta vitalicia inmobiliaria inmediata. Corresponde a un contrato de seguro que garantiza un pago periódico de una renta mensual a partir del pago de una prima única hasta el fallecimiento del rentista o el de sus beneficiarios.

Renta temporal cierta con renta vitalicia inmobiliaria diferida. Corresponde a un seguro que garantiza un pago periódico durante un periodo de diferimiento cierto y que, a partir del mes siguiente a aquel en que termina el periodo de diferimiento, genera un pago de renta vitalicia hasta el fallecimiento del rentista o el de sus beneficiarios.

En el evento del fallecimiento del último de los rentistas con derecho durante el período de diferimiento cierto, se generará a favor de los herederos un pago único.

Renta inmobiliaria inmediata con posibilidad de retracto. Corresponde a un contrato de seguro que garantiza un pago periódico de una renta mensual a partir del pago de una prima única hasta el fallecimiento del rentista o de sus beneficiarios, con la opción en cabeza del rentista de resolver el contrato, para lo cual el rentista deberá pagar a la compañía aseguradora el valor de las rentas recibidas hasta la fecha, traídas a valor presente a la tasa acordada en el contrato, así como asumir la totalidad de los costos asociados con la transferencia del dominio del inmueble dado a título de prima. En ningún caso la tasa acordada para el ajuste de las rentas podrá superar los límites legales establecidos para las tasas de interés.

En la modalidad que elija el rentista, la aseguradora garantizará el pago de una renta mensual de por vida a cambio de la venta de la nuda propiedad de su vivienda², situación que supone en todo caso para el rentista seguir viviendo en su casa. Esto es viable porque con este tipo de operación el rentista

² Inciso 2 Artículo 669 del Código Civil. "Concepto de Dominio. La propiedad separada del goce de la cosa se llama mera o nuda propiedad".

continuará siendo el propietario del uso y goce de su vivienda ³hasta su fallecimiento, mientras que recibe un ingreso complementario derivado de la operación de RVI.

3.3. Avalúos

Se propone un conjunto de reglas para el desarrollo de los avalúos en la operación de RVI en Colombia, teniendo como objetivo que exista información cierta, suficiente y oportuna para la estructuración de las operaciones y sus requerimientos prudenciales. En cuanto a los requerimientos de los evaluadores, y siguiendo lo dispuesto por el estándar de Basilea III en cuanto a la independencia del avalúo con el objetivo de contar con información del valor comercial del bien, así como el marco regulatorio desarrollado alrededor de los avalúos en Colombia se proponen las siguientes condiciones:

- El evaluador deberá estar inscrito en el Registro Abierto de Evaluadores (RAA) según lo dispuesto en la ley 1673 de 2013.
- El evaluador deberá ser miembro de una Entidad Reconocida de Autoregulación (ERA) debidamente aprobada por la Superintendencia de Industria y Comercio.
- El evaluador o la compañía que realice el avalúo no podrá estar relacionada o vinculada directa o indirectamente con el Establecimiento de Crédito, la entidad aseguradora de vida o el propietario del bien inmueble.

La siguiente tabla resume los eventos que hacen necesario practicar un avalúo comercial en las operaciones de RVI teniendo en cuenta la parte que asume los costos del avalúo, así como el objetivo del mismo.

[Tabla 4 en página siguiente]

³ Artículo 823 del Código Civil Concepto de Usufructo. El derecho de usufructo es un derecho real que consiste en la facultad de gozar de una cosa con cargo de conservar su forma y sustancia, y de restituir a su dueño, si la cosa no es fungible; o con cargo de volver igual cantidad y calidad del mismo género, o de pagar su valor si la cosa es fungible.

Tabla 4. Características del avalúo del bien inmueble en casos internacionales

Operación	Evento necesario para un avalúo comercial	Parte que asume los costos	Objetivo del avalúo
Renta Vitalicia Inmobiliaria	Al inicio de la operación	Cliente o potencial cliente	Calcular el monto de la prima
	Actualizaciones cada tres años	Entidad aseguradora de vida	Actualizar requerimiento de capital del riesgo inmobiliario

Fuente: URF

Finalmente, en cuanto al rol del consumidor financiero se aclaran ciertas reglas. En primer lugar, se permite que el cliente o potencial cliente tenga la posibilidad de presentar un avalúo comercial del bien inmueble para suscribir la operación de RVI siempre y cuando la antigüedad de este no sea mayor a seis (6) meses. En el caso que la entidad aseguradora de vida considere que deba practicar uno nuevo, el costo debe ser asumido por la entidad.

En segundo lugar, siguiendo el caso internacional de Estados Unidos, se permite que el cliente o potencial cliente presente una solicitud de reconsideración del avalúo realizado, en el caso que cuente con tres (3) ventas comparables recientes (menores a seis meses) que considere se deban tener en cuenta. Se propone que deban existir unas condiciones mínimas que guíen al cliente o potencial cliente para establecer la comparabilidad de las ventas como: la antigüedad del bien inmueble, su estado de conservación, el tamaño y la ubicación geográfica.

3.4. Deberes generales y especiales de las entidades oferentes

A la luz de la revisión internacional, se considera que la elaboración de un marco robusto de asesoría para los interesados en acceder a la RVI es un aspecto fundamental para permitir el adecuado desarrollo de estas operaciones. No obstante, dada la estructura del mercado colombiano, con el fin de permitir la rápida penetración de estos productos la Unidad considera que dicha asesoría profesional debe ser efectuada por las entidades vigiladas autorizadas para las operaciones en cumplimiento de unos deberes robustos encaminados a proteger al consumidor financiero, sin necesidad de contar con una parte independiente. Así las cosas, la regulación que se propone prevé que sean los establecimientos autorizados quienes estarán a cargo de brindar el servicio de asesoría profesional, sujeto al cumplimiento de los deberes establecidos para el desarrollo de las operaciones.

3.4.1. Deber general

El proyecto de norma prevé un deber general de comportamiento, relativo a que tanto la entidad como el personal a cargo de ofrecer el producto deberán conducir sus actuaciones a los más altos estándares de prudencia, diligencia, transparencia, honestidad, lealtad, idoneidad y el profesionalismo exigible a un experto en el manejo de productos para la generación de ingresos complementarios para las personas elegibles para este producto.

3.4.2. Deberes especiales

En desarrollo de este deber general, el marco propuesto prevé los siguientes deberes especiales a cargo de las entidades que ofrecerán los productos.

En primer lugar, las entidades tendrán a cargo un deber de información, en virtud del cual deberán las políticas, procesos y procedimientos que sean necesarios para que el consumidor financiero cuente con información suficiente, objetiva, oportuna, completa, imparcial, clara y de fácil comprensión para la toma de la decisión. En el marco de este deber de información, la entidad deberá brindar como mínimo la siguiente información al cliente o potencial cliente de la operación:

- La naturaleza jurídica de la operación.
- Las características generales del producto y los riesgos inherentes.
- Las principales condiciones y obligaciones.
- La totalidad de costos, tarifas y comisiones (ciertas y contingentes). Para el caso concreto de la modalidad renta inmobiliaria inmediata con posibilidad de retracto la entidad aseguradora deberá señalar el mayor costo entre los desembolsos recibidos y el repago requerido para resolver el contrato, así como una estimación de los costos de transferencia del inmueble
- Explicación de cualquier otro término o condición contractual material.
- Los derechos y protecciones a los que tiene derecho el consumidor financiero.

En segundo lugar, y en conexión con el deber de información, las entidades tendrán un deber de documentación, por lo cual será necesario mantener un registro oportuno y adecuado de la información y asesoría entregada al cliente o el potencial cliente de la operación, la cual podrá ser solicitada en cualquier momento por la Superintendencia Financiera de Colombia.

En tercer lugar, del deber general se desprende un deber de velar por el mejor resultado de la operación, con lo cual la entidad deberá velar porque en el diseño de la operación se obtenga el mejor resultado posible para el cliente o potencial cliente, tomando en consideración su perfil y las distintas modalidades del producto.

Finalmente, en cuarto lugar, se encuentra el deber de asesoría que deberán prestar las entidades en el marco de estas operaciones. Dicho deber está compuesto por los siguientes aspectos:

- **Recomendación profesional.** Ésta consiste en una recomendación acerca de la idoneidad del producto para el interesado en la operación, tomando en consideración las características individuales y personales establecidas en el perfil del cliente, así como el perfil del producto.
- **Perfil del cliente.** Para la elaboración del perfil del cliente, la entidad deberá evaluar la situación financiera, intereses y necesidades, a fin de determinar el perfil del producto más idóneo y conveniente para lograr el bienestar del cliente o potencial cliente. El proyecto de norma incluye unas variables mínimas a considerar, como son: (i) el nivel y fuente de ingresos (ii) la estructura familiar y de potenciales herederos (iii) los objetivos buscados por la operación (iv) la edad y (v) la tolerancia al riesgo. En todo caso, las entidades en desarrollo de su deber general de profesionalidad podrán establecer variables adicionales que sean materiales para poder perfilar de forma completa y adecuada al cliente. Asimismo, se prevé que la Superintendencia Financiera de Colombia podrá determinar criterios adicionales para este proceso.
- **Perfil del producto.** Dado que la operación de RVI cuenta con distintas modalidades, la operación deberá estar acompañada de una asesoría sobre la modalidad y los términos de la clase de Renta Vitalicia Inmobiliaria que más se adecúan al perfil del cliente interesado en suscribir la operación.

3.5. Regulación Prudencial de la Renta Vitalicia Inmobiliaria

Para el desarrollo de la RVI, se propone en primer lugar que los bienes inmuebles que hacen parte de la operación, dada la transferencia de la nuda propiedad a las entidades aseguradoras, sean admisibles como inversión de las reservas técnicas exigidas. Esta admisibilidad requiere ajustes a los actuales requerimientos de capital de las compañías aseguradoras debido al riesgo de mercado propio de estas posiciones. Así mismo, en el marco regulatorio actual no considera el riesgo inmobiliario como un subriesgo de mercado. Sin embargo y teniendo en cuenta lo planteado en el estándar internacional de Solvencia II, se propone incorporar dicho riesgo como un subriesgo más de mercado y calibrarlo de acuerdo a los lineamientos del estándar de Solvencia II.

El subriesgo inmobiliario corresponde a las eventuales pérdidas debido a la volatilidad de los precios del mercado inmobiliario. Se considerarán las exposiciones en bienes inmuebles que posean las entidades tanto para fines de inversión, como de operación y se propone un choque de 20% para los bienes inmuebles de la operación de RVI en Colombia, independiente de la ubicación geográfica o estrato socioeconómico del bien inmueble.

La medición del requerimiento de capital por riesgo inmobiliario se basa en la metodología propuesta por el marco de Solvencia II. En ese sentido, para la medición de riesgo inmobiliario, Solvencia II establece que será igual a una pérdida sobre los Fondos Propios debido a una disminución instantánea del valor de los bienes inmuebles en un 25%. Sin embargo, es necesario revisar este choque para el contexto colombiano.

La metodología consiste en la estimación de modelos VaR (paramétrico y empírico) utilizando los datos del Índice de Precios de Vivienda Nueva (IPNV) así como el Índice de Precios de Vivienda Usada. Los resultados obtenidos son los siguientes:

Tabla 5. Choque calculado para riesgo inmobiliario en Colombia

Método de calibración	Choque
VaR Paramétrico (0,05%)	-15,21%
VaR Histórico (0,05%)	-13,06%

Fuente: *Management Solutions* (2020)

Teniendo en cuenta el estándar actual de EIOPA, los resultados del modelo VaR paramétrico con datos históricos de Colombia y los casos internacionales de Perú y Chile de adoptar un choque de 20%, se considera que el riesgo inmobiliario a aplicar en Colombia también sea del 20%.

4. Bibliografía

- ALDF. (2016). *Dictamen que presenta la Comisión de Administración y Procuración de Justicia a las observaciones del jefe de gobierno de la ciudad de México al Decreto por el que se adicional el Capitulo III Bis al título decimoquinto del código civil para el distrito.*
- APRA. (2010). *Treatment of Reverse Mortgages and Shared Equity Mortgages.* Sydney.
- ARM. (2019). *What to Expect from the Reverse Mortgage Appraisal Process.*
- Asian Development Bank. (2016). *Reverse Mortgage for Thailand. Feasibility, risk, benefits, and implementation. THA: Strengthening Specialized and SemiFormal Financial Institutions to Support Financial Inclusion (49163-001).* .
- Banco de España. (2017). *Guía de Acceso a la Hipoteca Inversa.*
- Banco de la Reserva de Nueva Zelanda. (2015). *Regulatory impact assessment on capital requirements for reverse mortgage loans . Regulatory Impact Statement (RIS), Ref# 6141533 v1.4.*
- BHC. (2017). *Guideline: Capital Adequacy Requirements (CAR). Credit Risk-Standardized Approach, Chapter 3.*
- BIS. (2017). *Basilea III: Finalización de las reformas poscrisis.*
- DANE. (2018). *Gran Encuesta Integrada de Hogares - GEIH.*
- DANE. (2019). *Censo Poblacional.*
- Decreto 202-2018. (2018). *Decreto Supremo que aprueba el Reglamento de la Ley N°30741, Ley que regula la Hipoteca Inversa.*
- FCA. (2020). *Mortgages and Home Finance: Conduct of Business Sourcebook.*
- FDIC. (2015). *Federal Deposit Insurance Corporation.* Obtenido de <https://www.fdic.gov/regulations/capital/capital/faq-ore.html#:~:text=Reverse%20mortgages%20receive%20the%20same%20risk%20weight%20treatment%20as%20traditional%20residential%20mortgages.&text=A%20banking%20organization%20risk%20weights,of%20the%20regulato>
- Kojima, T. (2017). *How to make reverse mortgages more common in Japan.* Nomura Institute of Capital Markets Research.

Management Solutions. (2020). *Documento Técnico para el cálculo del Requerimiento Especifico de Capital en Entidades Aseguradoras de Colombia. Sección Riesgo de mercado, riesgo inmobiliario.*

MinHacienda. (2019). *Misión del Mercado de Capitales 2019.*

Moreno, S. (2019). The regulation of reverse mortgages as a source of income in terirement: policy options and legal drivers. *Journal of Housing and the Bult Environment*, 34: 1005-1022.

Moscarola, F., d'Addio, A., Fornero, E., & Rossi, M. (2016). Reverse mortgage: a tool to reduce old age poverty without sacrificing social inclusion. *Universita Sudi di Torino.*