



Din4mo y el Programa Vivenda

Blended finance para financiar reformas de vivienda

El Programa Vivenda realiza reformas de bajo costo en viviendas populares de la Zona Sul de São Paulo. El modelo de éxito se encontró con un enorme desafío: las reformas, de BRL 8000 cada una (USD 2200), tenían un alcance limitado a familias que pudiesen pagar al contado o a su propia capacidad de financiar algunos proyectos. Din4mo, Grupo Gaia y Tozzini Freire Abogados han trabajado para dar acceso a más familias a reformas esenciales para su salud, trabajo y bienestar.

Din4mo y el Programa Vivenda

Blended finance para financiar reformas de vivienda



UBICACIÓN:

Nacional - Brasil



ALIADOS PRINCIPALES:

- Fundo Zona Leste Sustentável
- Inversores profesionales Din4mo
- Grupo Gaia
- Tozzini Freire Abogados
- Itaú Private Bank



DURACIÓN:

2018-2028

(plazo del título emitido)



SECTOR:

Vivienda y desarrollo comunitario;
Servicios financieros



TIPO DE INVERSOR/SILO:

Firmas de Servicios Profesionales



BENEFICIARIOS FINALES:

Personas en situación de pobreza y
pobreza extrema



MOTIVACIÓN/ PROBLEMA A RESOLVER:

Acceso a capital para
financiar vivienda para
personas de bajos ingresos



APOYO NO FINANCIERO OFRECIDO:

- Gestión y medición
Estrategia y/o modelo
de negocio
- Gestión financiera
- Gobernanza



ODS ABORDADOS



TIPO DE FINANCIACIÓN:

- Blended finance, Título de deuda (una serie senior y dos series privadas).

RECURSOS INVERTIDOS O DONADOS:

USD 1,4 millones

IMPACTO:

Recaudación de

USD 1,4 millones

viabilizada con

100%

 de capital privado.

La captación involucró inversores privados (personas físicas) y un inversor de origen filantrópico, siendo caracterizada así como blended finance. El impacto de las reformas representa una mejora en las percepciones de privacidad, sociabilidad y autoestima, limpieza, salud de los residentes y en transformaciones en otros aspectos de la vida de los beneficiarios.





ANTECEDENTES Y CONTEXTO

En Brasil más de 40 millones de personas residen en domicilios que necesitan algún tipo de reforma para ser viviendas adecuadas. Muchas de estas familias habitan las periferias de las grandes ciudades. El Programa Vivenda actúa específicamente en la zona sur de la ciudad de São Paulo, realizando obras de poca complejidad a precios populares.

Las reformas realizadas por el Programa Vivenda cuestan alrededor de BRL 8000 (USD 2200 dólares), siendo por tanto difíciles de financiar al contado para la gran mayoría de familias. El pago a plazos, financiado por el mercado financiero tradicional es, en muchos casos, inviable, por el tamaño de las cuotas y los altos intereses aplicados y, en tantos otros, inexistente, por la ausencia de ofertas de crédito para esas familias en el mercado.

La financiación ofrecida por el Programa Vivenda representaba también un desafío, por su dificultad de acceso al mercado financiero, el tamaño del negocio y el riesgo involucrado en su operación. Se propuso entonces crear una estructura que permitiese condiciones de crédito justas y accesibles directamente para las familias de baja renta y la utilización de capital privado para la financiación de las reformas.

La solución, que culminó en la emisión de un bono social, permitió que inversionistas privados financiaran las reformas realizadas por Programa Vivenda, teniendo como retorno el pago de intereses.



DESCRIPCIÓN

Programa Vivenda es un negocio social enfocado en realizar el sueño de una casa de buena calidad en la periferia de São Paulo. El principal producto del negocio es el planeamiento y ejecución de obras de baja complejidad en viviendas de familias de baja renta. Desde 2014, año de su fundación, han realizado más de 2000 reformas en la periferia de la zona sur de São Paulo, beneficiando a más de 60.000 personas.

Entre los tipos de obra ofrecidos se incluyen acabados (pintura, piso, revestimiento, etc.), instalaciones hidráulicas, tratamiento de moho y humedad, instalación y cambio de puertas y ventanas, remodelación de ambientes y reformas para la accesibilidad de adultos mayores o con alguna discapacidad.

Din4mo y el Grupo Gaia, en colaboración con el bufete Tozzini Freire Abogados planificaron y organizaron la emisión del bono social. La distribución para inversionistas profesionales fue realizada por Itaú Private Bank. Los inversionistas finales del producto son clientes de Itaú Private Bank y del Fundo Zona Leste Sustentável.

Din4mo es una *venture builder* certificada Empresa B, que apoya e invierte en negocios de impacto y ofrece asesoría en innovación financiera de modelos híbridos y de *blended finance*. Además apoya de manera cercana a organizaciones sin fines de lucro que ofrecen soluciones de vivienda social en centros urbanos y sus periferias.

El Grupo Gaia, fundado en 2009, también una Empresa B, es especialista en titularización para el mercado brasileño. Entre los negocios del grupo se incluyen titularización inmobiliaria, titularización de créditos de la agroindustria, gestión de créditos inmobiliarios y de la agroindustria y titularización de créditos financieros, a lo que se suma un brazo de inversión de impacto social además de actuaciones en el tercer sector, en educación y deportes.

Tozzini Freire Abogados es un bufete de abogados con una estructura de grupos sectoriales y oficinas internacionales formadas por abogados considerados expertos por el mercado y por las principales publicaciones nacionales e internacionales. El bufete, fundado en 1976, tiene un grupo dedicado exclusivamente a las inversiones sustentables y de impacto.

El Itaú Private Bank es el brazo de banca privada de Itaú Unibanco. Es líder de mercado en Brasil, con patrimonio administrado de más de BRL 500.000 millones (USD 127 millones).

El Fundo Zona Leste Sustentável (FZLS, por su sigla en portugués) es una asociación que busca estimular emprendimientos innovadores y canalizar recursos de personas físicas y jurídicas para aplicarlos en iniciativas que puedan generar negocios locales orientados a la sustentabilidad. El FZLS cuenta con la participación de protagonistas locales, sector público e iniciativa privada en sus instancias de gestión. Fue creado en 2010 por la Fundación Tide Setubal y el Instituto Alana.



En Brasil más de 40 millones de personas residen en domicilios que necesitan algún tipo de reforma para ser viviendas adecuadas.



IMPLEMENTACIÓN



Financiamiento a la medida

El instrumento financiero diseñado para el programa fue un bono social (títulos que tienen entre sus funciones principales intencionalidad y generación de un impacto social positivo), con blended finance. Un brazo del Grupo Gaia, el Gaia Cred II, captó BRL 5 millones (USD 1 millón) con plazo de 10 años y 5 años de gracia, con intereses de 7 % año.

La distribución se sirvió de un modelo de *blended finance*, contando con dos tipos distintos de inversionistas en ofertas distintas: los inversores de la oferta ICVM476 (<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst476.html>), a su vez clientes del Itaú Private Bank, destinaron BRL 3 millones (USD 821.000) en una serie senior, con mayores garantías y prioridad de pago. Las ofertas privadas aportaron BRL 2 millones (USD 547.000) sin garantía y subordinada, asumiendo un riesgo mayor de pérdida en caso de incumplimiento y, por tanto, reduciendo el de aquellos de la serie senior.

Lo anterior hizo posible varias posibilidades de financiación directa a los clientes del Programa Vivenda, con plazos de hasta 30 meses e intereses de cerca del 2 % al mes, encajando en lo que se pretendía ofrecer, con cuotas de entre BRL 150 y 250 por mes (de USD 41 a 68), adecuadas a la renta media de las familias. Una empresa hipotecaria hace los contratos de financiación, cediendo los créditos a Gaia Securitizadora, que paga a Vivenda por los servicios prestados y asume el riesgo del crédito.

El principal producto del negocio es el planeamiento y ejecución de obras de baja complejidad en viviendas de familias de baja renta.



Apoyo no financiero

La iniciativa exigió diversos apoyos no financieros para todos los colaboradores involucrados en la operación. Uno de los principales fue el desarrollo de una política de crédito innovadora y rigurosa con base en la experiencia de Din4mo. A partir de un modelo inicialmente basado en microfinanzas se creó en Vivenda un área de crédito independiente del área comercial. Fue desarrollado un algoritmo propio y una política propia de crédito, adecuada al perfil de los clientes, abarcando incluso la posibilidad de

concesión de créditos a personas a las que se les denegaban en las oficinas tradicionales. Por último, se implementaron política y cultura de acompañamiento de las tasas de incumplimiento.

“Los emprendedores son muy conscientes de la importancia de la tasa de incumplimiento. Si la operación del bono social se muestra inviable no hay una segunda oportunidad. En Vivenda éxito significa saber comprar bien, hacer reformas con alta eficiencia y saber quién financia bien.” Marco Gorini, cofundador de Din4mo.

Hay además apoyos estratégicos iniciados desde antes de la emisión del bono social, puesto que Din4mo ya era inversora en la iniciativa.

“Ellos fueron adquiriendo la capacidad de gestión de obra con gran eficiencia, aumentando la productividad, reduciendo el desperdicio, llevando la operación a un nivel increíble de tecnología integrada, lo que permite una nueva visión con respecto a la escalabilidad de la operación”. Marco Gorini.



RESULTADOS

Por tratarse del primer bono social brasileño, el caso presenta varias innovaciones relevantes:

- 1... Uso de capital exclusivamente privado: esta característica fue premiada en foros internacionales por el carácter inédito de captar un monto relevante para una *startup* innovadora utilizando únicamente capital privado, sin la participación del sector público ni necesidad de innovación legal para la viabilidad.
- 2... *Blended finance*: el uso de capital de origen filantrópico para asumir parte del riesgo es otro factor relevante. Su presencia reduce el riesgo de la operación, facilitando la distribución a inversores privados y multiplicando el potencial de impacto del capital filantrópico.
- 3... Diseño de abajo hacia arriba: toda la estructura está diseñada para viabilizar la concesión de crédito a las familias dentro de parámetros preestablecidos de plazo, cuotas e intereses.

- 4... Captación de los recursos antes de la concesión del crédito: los recursos fueron captados y permanecen en una estructura segregada y protegida para ser utilizados tras la aprobación del crédito a las familias. Sin riesgo de no disponer de recursos o de sufrir el impacto de volatilidades económicas que muchas veces restringen el acceso al crédito.
- 5... Captación de recursos de largo plazo: el bono social con plazo final de 10 años, hace posible que los recursos de reembolso de la deuda de una familia puedan utilizarse para la concesión de crédito a otras familias.
- 6... Captación de recursos con tasas de interés iguales para ambas series – *mezzanine* y senior – incluso con riesgos diferenciados y más elevados en el *mezzanine*. Este es un punto extremadamente relevante pues significa que la percepción de retorno del inversionista de la *mezzanine* va mucho más allá de la tasa de intereses, incorporando el retorno del impacto generado como elemento que compone la percepción de valor por riesgo.

Vivenda presenta informes frecuentes y estandarizados, dentro de una agenda preestablecida, con sus indicadores operacionales, financieros y de incumplimiento.

Han sido realizadas 2000 reformas inmobiliarias, atendiendo a más de 6000 personas. La estimación inicial era que el bono social permitirá la realización de 6000 a 8000 reformas, impactando entre 24.000 y 32.000 personas en los próximos diez años.

En 2016 el Instituto Phi realizó una investigación para comprender los impactos sociales de las reformas realizadas por el Programa Vivenda. De todos los desafíos que preocupan a los residentes de esos barrios (renta, saneamiento, violencia, etc.), la necesidad de reformas de sus propias viviendas se presenta como el principal, puesto que es el ámbito prioritario de seguridad, ocio y comodidad. Los impactos percibidos por los beneficiarios son de mayor privacidad, sociabilidad y autoestima, sensación de limpieza, mejora en la salud y el inicio de transformaciones relevantes en otros aspectos de su vida.



Vivenda presenta informes frecuentes y estandarizados, dentro de una agenda preestablecida, con sus indicadores operacionales, financieros y de incumplimiento.



APRENDIZAJES Y PERSPECTIVAS

La solución propuesta fue la de crear alguna estructura que permitiese, por un lado, la práctica de condiciones de crédito justas y accesibles para las familias de baja renta y, por otro, la utilización de capital privado para la financiación de las reformas. El precio unitario de las reformas y la renta de las familias apuntaba a la necesidad de crear un mecanismo que permitiese financiaciones de hasta 30 meses e intereses de cerca de 2 % al mes, con cuotas de entre BRL 150 y 250 por mes (41 a 68 dólares), adecuadas a la renta familiar media de las familias.

Lo anterior planteó nuevos desafíos, el primero de ellos el diseño de la propia estructura desde el punto de vista de la viabilidad jurídica y su atractivo para inversionistas. Lo remedió el bufete Tozzini Freire tras largas deliberaciones y evaluación de los mecanismos posibles dentro del mercado de capitales brasileño.



La solución propuesta fue la de crear alguna estructura que permitiese, por un lado, la práctica de condiciones de crédito justas y accesibles para las familias de baja renta y, por otro, la utilización de capital privado para la financiación de las reformas.

“Lo que realmente posibilitó la emisión fue encontrar los colaboradores adecuados, que compraron el sueño y aceptaron entrar en el barco. Los desafíos técnicos fueron superados así, con la gente diciendo ‘vamos a hacerlo, vamos a encontrar una manera’”. Marco Gorini.

Lo otro era cómo atraer al inversionista privado, reacio al riesgo, a la operación, con tasas y plazos que permitiesen la concesión de crédito dentro de la capacidad de pago de las familias. Además, con un mercado vulnerable, con altas tasas de informalidad, tomando préstamos sin garantía en un ambiente de grandes asimetrías de información. La solución para esto pasó por la rigurosa estructuración de un mecanismo de inversión, con controles de riesgo y gobernanza, y también por el uso de *blended finance*, con un inversor por impacto asumiendo los mayores riesgos y así minimizando los asumidos por los inversionistas privados.

Del *blended finance*, surge el desafío de diseñar un modelo adecuado a la naturaleza y capacidad del inversionista por impacto y el de convencer a ese tipo de inversionista, que normalmente no compra deuda o participación, de que su entrada en el negocio apalancaría el impacto de su capital, al permitir la atracción de otros capitales.

Dado el carácter inédito de la operación, todo el proceso dura 18 meses, desde el inicio hasta la emisión efectiva. El proyecto mostró la viabilidad de la utilización de *blended finance* para impulsar negocios sociales dentro del ambiente regulatorio brasileño. La deuda tiene una duración de 10 años, siendo por tanto pronto para evaluar el éxito completo de la operación.

La mayor parte de los agentes involucrados en la estructuración y distribución trabajó *pro bono* o a costos por debajo del mercado en beneficio de las familias de baja renta, lo que deja abierto el desafío de estructurar una operación de este tipo remunerando a todos los actores dentro de los parámetros del mercado tradicional.