

MÓDULO 3 • SESIÓN 3 DE 4 • 4 HORAS

Herramientas Avanzadas para el Diagnóstico Financiero y Gestión de Riesgos

Programa Ejecutivo en Análisis Financiero y Solvencia para el Ecosistema Inmobiliario de Credicorp

Decisiones jurídicas basadas en evidencia financiera

CESA Empresarial • Credicorp Capital

Negocios Fiduciarios • Bogotá D.C. • 2026



Agenda de la sesión

4 horas • aprender a interrogar un modelo financiero y a leer sus advertencias

1

Cómo funciona una proyección

Qué entra, qué calcula y qué sale de un modelo de proyecto

35 min

2

Leer el flujo, interrogar y auditar

Anatomía del flujo, cinco preguntas y auditoría de un informe

65 min



Descanso

Café y networking

15 min

3

Resistencia del proyecto e inteligencia artificial

Escenarios, deterioro en números y revisión asistida

60 min

4

Caso Grupo Altavista • Parte C

El proyecto se deteriora: leer, decidir y exigir

65 min

Objetivos de aprendizaje

Al final de esta sesión podrás:



Interrogar una proyección financiera e identificar los supuestos que la sostienen



Interpretar escenarios y pruebas de resistencia para anticipar el deterioro de un proyecto



Traducir el resultado del análisis en exigencias concretas y en decisiones de mitigación

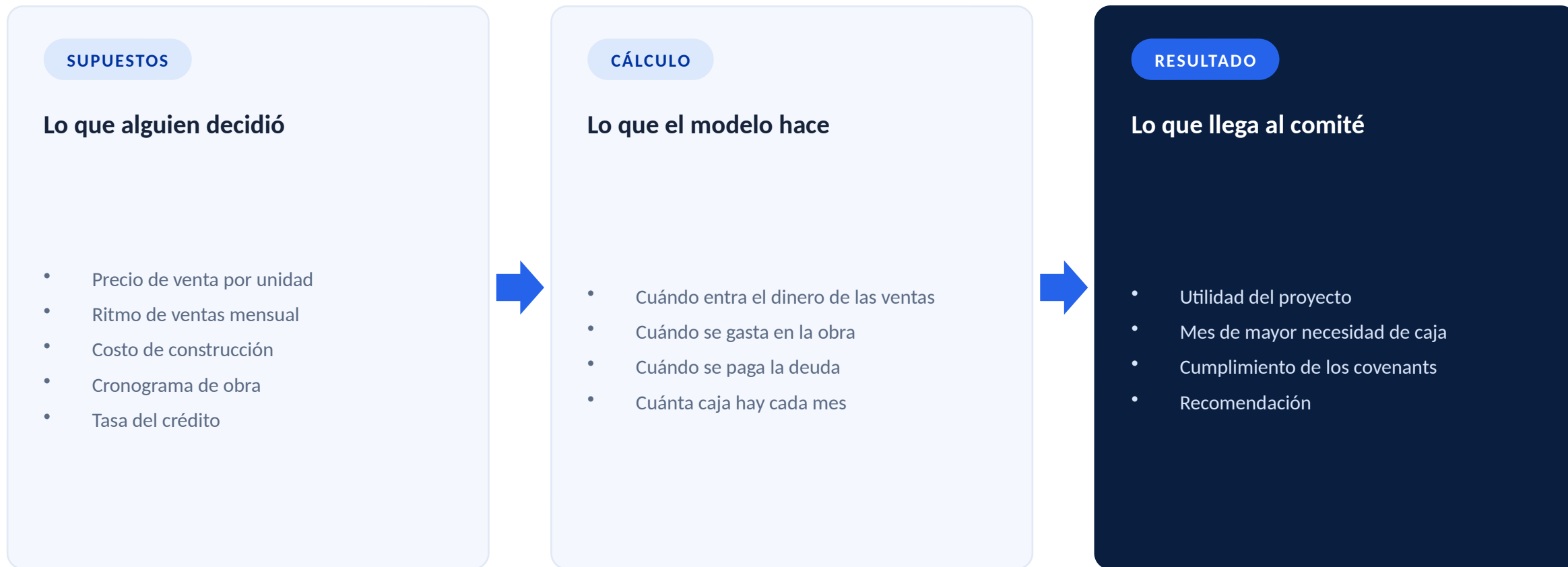


De la foto al video

Las sesiones anteriores enseñaron a leer el pasado: lo que ya ocurrió y quedó registrado.

Hoy trabajamos con la proyección: lo que alguien afirma que va a pasar. Y la pregunta profesional no es si el número es bonito, sino sobre qué supuestos se construyó y qué pasa si fallan.

Cómo está hecha una proyección de proyecto



Todo el riesgo está en la primera columna. El cálculo casi nunca falla; los supuestos fallan casi siempre.

Cinco preguntas que desarman una proyección optimista



¿Quién hizo los supuestos y qué gana si se aprueba?

Casi siempre los construye quien necesita que el proyecto se apruebe



¿Contra qué se comparó el precio de venta?

Pedir proyectos comparables reales de la zona, no promedios de ciudad



¿De dónde sale el ritmo de ventas proyectado?

Si supera lo que el propio promotor logró en sus últimos proyectos, hay que sustentarlo



¿Los intereses están completos?

Los intereses que se suman al costo de la obra suelen desaparecer del cálculo



¿En qué mes la caja llega a su punto más bajo?

Ese mes es el de mayor exposición: hay que saber quién responde si falta dinero



Estas cinco preguntas, hechas en la reunión correcta, detectan la mayoría de los problemas que después terminan en conflicto.

Cómo se lee el flujo de caja de un proyecto

Proyección base de Ciudadela del Norte, en millones de pesos. Cuatro filas explican todo el negocio.

Concepto	S4 • obra	S5 • entrega	S6	S7
Recaudo del semestre	6.558	34.971	34.971	26.894
Costos y gastos	(19.792)	(18.212)	(12.682)	(7.942)
Flujo operativo	(13.235)	16.758	22.288	18.952
Servicio de la deuda	725	6.185	5.820	4.628
Caja acumulada del proyecto	(725)	9.849	26.317	40.641



La caja del proyecto es negativa durante toda la construcción y eso es normal, no es una alerta. La alerta es no saber hasta cuánto llega ese hueco ni quién lo cubre.

Necesidad máxima de caja y punto de quiebre

Los dos números que hay que exigir siempre

- Necesidad máxima de caja: cuánto llega a faltar en el peor semestre. En la estructuración eran \$725 millones; al mes 20 son \$4.889 millones
- Punto de quiebre: en la proyección base la caja se recupera desde el semestre 5; en la del mes 20 sigue negativa hasta el final del ciclo
- La diferencia entre ambas cifras es todo el deterioro del proyecto, expresado en una sola línea
- Ninguno de los dos números aparece en el informe que envió el promotor



La pregunta contractual

¿Quién cubre esos \$4.889 millones, con cargo a qué cláusula y en qué plazo?

Si el contrato no lo responde, el proyecto depende de una negociación que aún no ha ocurrido, y eso ya es una contingencia que el comité debe conocer.



Exija siempre estos dos números por escrito: son la forma más compacta de saber si un proyecto se sostiene.

Encuentre lo que falta en este informe

Instrucciones

1

Reciban el informe financiero de un proyecto real, anonimizado, tal como llega a un comité

2

Aplíquense las cinco preguntas de la lámina anterior

3

El informe contiene tres omisiones deliberadas: encuéntrénlas y expliquen por qué importan

4

Rehagan el cálculo de la cobertura con las cifras reales y comparen con la reportada

5

Redacten la solicitud de información complementaria que enviarían

TIEMPO

30 min

MODALIDAD

Parejas

ENTREGABLE

Solicitud de información complementaria

FOCO

Lectura crítica y una división que lo cambia todo

Escenarios: la misma proyección contada de tres maneras

Un escenario no es un capricho: es una historia coherente sobre cómo puede comportarse el mercado, traducida a números.

Variable	Escenario base	Escenario adverso	Escenario favorable
Precio de venta	Plan comercial	8% menos	5% más
Ritmo de ventas mensual	8 unidades	5 unidades	11 unidades
Costo de construcción	Presupuesto	10% más	3% menos
Tasa del crédito	La vigente	3 puntos más	1 punto menos
Desistimientos	8% de las ventas	15% de las ventas	5% de las ventas



Exigencia práctica: pedir siempre que el escenario adverso venga acompañado del plan de acción que se activaría si ocurre.

El mismo proyecto, dos realidades

Comparación directa entre la proyección con la que se estructuró el negocio y la del mes 20. Millones de pesos

Concepto	Estructuración	Mes 20	Diferencia
Ingresos totales del proyecto	145.728	130.720	-15.008
Costo total del proyecto	119.876	133.115	+13.239
Resultado del proyecto	25.852	(2.395)	-28.247
Margen sobre ingresos	17,7%	-1,8%	-19,5 puntos
Cobertura de la deuda (semestre 5)	2,71x	0,78x	Rompe el covenant de 1,20x
Necesidad máxima de caja	(725)	(4.889)	Casi siete veces más



Ningún supuesto se movió más del 18%, y sin embargo el proyecto pasó de ganar \$25.852 millones a perder \$2.395. Así de sensible es la estructura.

Qué le pasa al proyecto en cada escenario

El modelo corrido tres veces con los supuestos de la lámina anterior. Millones de pesos

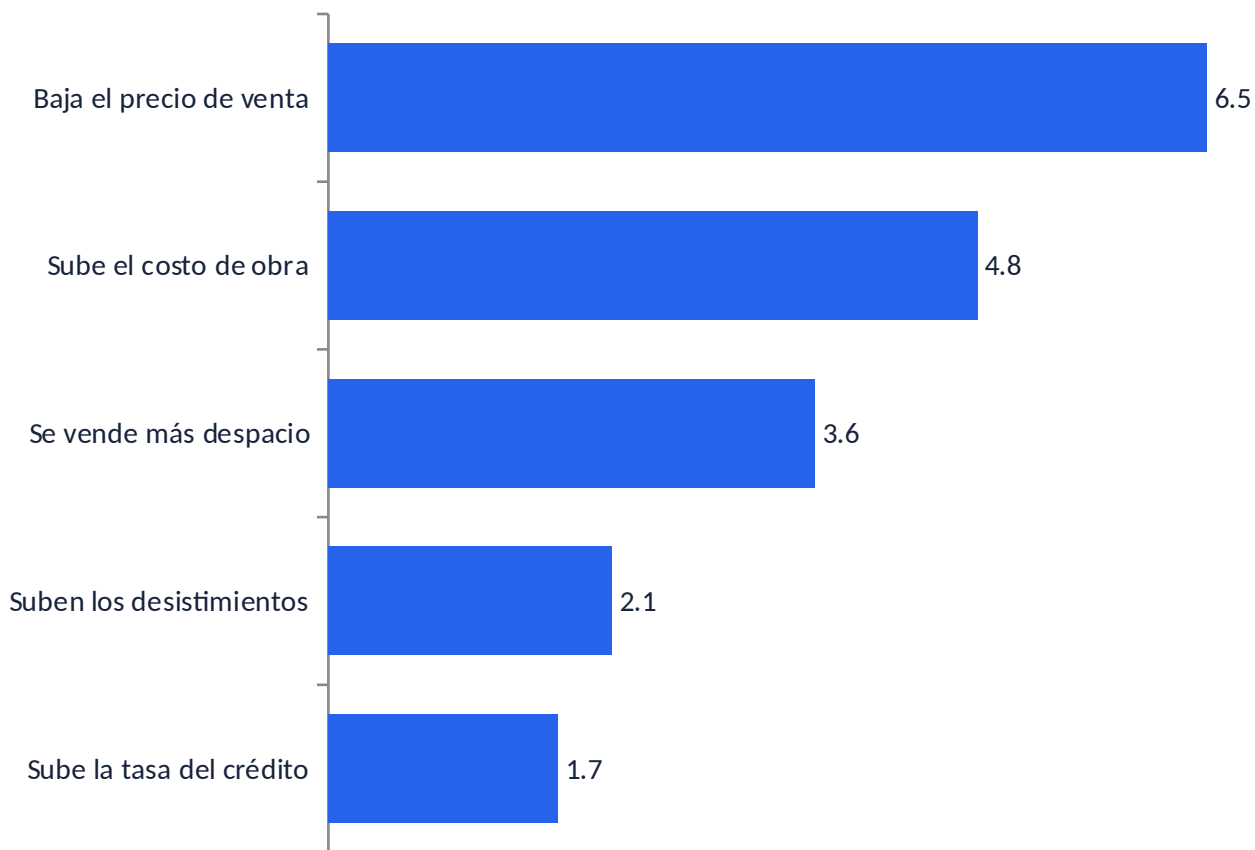
Concepto	Base	Adverso	Favorable
Ingresos del proyecto	145.728	123.760	158.080
Costo total del proyecto	119.876	134.068	114.570
Resultado	25.852	(10.308)	43.510
Margen sobre ingresos	17,7%	-8,3%	27,5%
Cobertura de la deuda (semestre 5)	2,71x	0,63x	18,15x
Necesidad máxima de caja	(725)	(6.961)	(116)



La cobertura de 18,15x del escenario favorable no es una virtud: si se vende rápido casi no se usa el crédito, y el indicador se dispara. Los indicadores hay que leerlos junto con lo que los produce.

¿Qué es lo que realmente pone en riesgo el proyecto?

Cuánto se reduce la utilidad del proyecto si cada variable se comporta mal (en puntos porcentuales)



Para qué sirve esta lectura

- Muestra qué vigilar primero: precio y costo de obra pesan más que la tasa
- Ayuda a decidir qué información exigir con mayor frecuencia
- Advertencia: esto mide impacto, no probabilidad de que ocurra

¿Cuánto aguanta el proyecto antes de romperse?

Las cuatro respuestas que hay que exigir

- Punto de quiebre: ¿con qué caída de ventas se agota la caja del proyecto?
- Tiempo de resistencia: ¿cuántos meses se sostiene sin nuevos desembolsos?
- Primer covenant en romperse: ¿cuál es y en qué mes ocurriría?
- Plan de acción: ¿qué se hace ese día y quién tiene la facultad de hacerlo?



La diferencia que importa

La pregunta de un comité inexperto es "¿cuánto va a ganar el proyecto?".

La pregunta de un comité maduro es "¿en qué momento deja de poder cumplir, y qué habíamos pactado para ese momento?".



Esta información debe quedar por escrito en el expediente del negocio: es la mejor defensa documental de la diligencia de la fiduciaria.

IA aplicada al trabajo con contratos e informes

Para este cargo el mayor retorno de la IA no está en el análisis financiero: está donde se concentra su tiempo, que son los documentos.



Extraer obligaciones de un clausulado

Listar todas las obligaciones financieras del contrato y señalar cuáles carecen de consecuencia pactada



Comparar contra el estándar

Contrastar el contrato propuesto con el modelo de la entidad y listar las desviaciones para priorizar la revisión



Resumir informes extensos

Sintetizar actas de interventoría e informes de avance antes del comité, auditando el resumen contra el original



Cruzar contrato contra estados financieros

Contrastar lo que el contrato exige con lo que las cifras reportan, y listar las inconsistencias para verificarlas



Alertas sobre el portafolio

Reglas automáticas de recaudo, avance de obra y covenants que definen quién revisa y en qué plazo

La regla del programa

La herramienta acelera la revisión; no traslada la responsabilidad.

Toda conclusión asistida por IA que sustente una decisión fiduciaria debe poder rastrearse hasta el documento fuente y explicarse ante un auditor, un juez o un cliente.



Demostración en vivo de diez minutos: extracción de covenants sobre un clausulado real y verificación del resultado contra el texto.

Mapa de riesgos de la administración fiduciaria

Riesgo	Cómo se manifiesta en el proyecto	Con qué se controla
De crédito	El promotor no puede cubrir los sobrecostos de la obra	Aporte mínimo, reservas y garantías adicionales
De mercado	Los precios y el ritmo de ventas caen al mismo tiempo	Punto de equilibrio exigente y preventas verificadas
De liquidez	Entra menos dinero del que exige el ritmo de la obra	Seguimiento mensual de caja y línea de crédito de contingencia
Operativo	Atrasos de obra y problemas de calidad	Interventoría, pólizas y retención de garantía
Legal y reputacional	Licencias, SARLAFT y quejas de compradores	Debida diligencia reforzada y comunicación oportuna

Cuando algo sale mal: del hecho a la actuación jurídica

La matriz de la Sesión 2 parte del indicador. Esta parte del hecho: lo que efectivamente ocurre en obra y en ventas.

Hecho del proyecto	Cláusula que se activa	Evidencia y actuación
Sobrecosto de obra	Régimen de imprevistos y obligación de aportes adicionales	Actas de obra y presupuesto actualizado → definir quién asume el mayor valor
Atraso en el cronograma	Plazo de entrega, multas y prórrogas	Informes de interventoría → requerir plan de recuperación con fecha
Caída de ventas	Preventas mínimas y punto de equilibrio	Informe comercial y recaudo → revisar continuidad y condicionar desembolsos
Alza de desistimientos	Devolución de anticipos y obligación de información	Reporte de desistimientos → provisionar y advertir al comité
Ruptura de un covenant	Causal de incumplimiento y período de cura	Certificación financiera → requerimiento formal y decisión del comité



Descubrir el hecho no es suficiente: lo que protege es la actuación oportuna, documentada y con la cláusula correcta invocada.

El proyecto se deteriora

Instrucciones

- 1 Han pasado 14 meses: la obra va cinco meses atrasada, el acero subió 18%, se vende 35% por debajo del plan y la tasa subió
- 2 Reciban la proyección actualizada ya calculada y el informe de interventoría
- 3 Determinen en qué mes se rompe el primer covenant y cuál es
- 4 Identifiquen qué información falta y a quién habría que exigírsela de inmediato

TIEMPO

45 min

EQUIPOS

Los mismos de las sesiones anteriores

MATERIAL

Proyección, actas de interventoría y contrato de construcción

ENTREGABLE

Diagnóstico del deterioro

Qué exigir ahora

Instrucciones

1

Redacten las tres exigencias que la fiduciaria haría hoy al promotor, con plazo y responsable

2

Definan qué desembolsos suspenderían y bajo qué condición se reanudarían

3

Preparen la comunicación al banco: qué se informa, cuándo y con qué soporte

TIEMPO

30 min

ENTREGABLE

Tres exigencias con plazo y responsable

ROL

Área jurídica y fiduciaria del negocio

CONTINUIDAD

Este expediente llega al comité de la Sesión 4

Del análisis puntual al seguimiento continuo

El tablero mínimo del negocio

- Recaudo real frente al plan, con corte mensual
- Avance físico de la obra frente al avance financiero
- Cumplimiento de los covenants pactados
- Desistimientos y rotación del inventario terminado



Un tablero sin dueño no existe

Para cada indicador hay que definir tres cosas: quién responde por él, cada cuánto se revisa y qué umbral obliga a convocar un comité extraordinario.

Sin esas tres definiciones, el seguimiento se vuelve un archivo que nadie lee.



La proyección revisada hoy no se archiva: se convierte en el patrón contra el cual se mide la ejecución mes a mes.

Mensajes clave de la sesión

- 1 Necesidad máxima de caja y punto de quiebre: dos números que resumen si un proyecto se sostiene
- 2 Cinco preguntas bien hechas detectan la mayoría de los problemas antes de que se materialicen
- 3 La IA acelera la revisión documental, pero no traslada la responsabilidad profesional
- 4 Anticipar y documentar el escenario adverso es la mejor defensa de la diligencia fiduciaria



Próxima sesión → Toma de Decisiones Estratégicas en Entornos Digitales y Competitivos