

## JUSTIFICACIÓN AL PROYECTO DE DECRETO POR EL CUAL SE MODIFICA EL LIBRO 5 DE LA PARTE 6 DEL DECRETO 2555 DE 2010, EN LO RELACIONADO CON LA EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS HIPOTECARIOS PARA LA FINANCIACIÓN DE VIVIENDA A LARGO PLAZO.

**Presentado al Consejo Directivo de la URF para expedición.**

### 1. ANTECEDENTES NORMATIVOS:

A lo largo de esta sección se presentará una breve revisión de la normatividad que se ha expedido sobre los bonos hipotecarios y en forma particular sobre la emisión y colocación de dichos valores.

En primer lugar se debe señalar que la Ley 546 de 1999, ley marco de vivienda, autorizó en su artículo 9° a que los establecimientos de crédito emitieran bonos hipotecarios denominados en UVR, con el fin de facilitar el fondeo y emisión de créditos hipotecarios. Esta ley limitó la emisión de bonos hipotecarios únicamente a que estos estuvieran denominados en Unidades de Valor Real – UVR, lo cual tenía como base que en ese momento la mayor parte de créditos para vivienda se encontraban denominados en dicha unidad.

La situación descrita con anterioridad, permitía que existiera un “match” entre las tasas y denominaciones del bono hipotecario y los activos que lo respaldan, los cuales son los créditos hipotecarios.

En virtud de lo anterior y con fundamento en lo establecido en el numeral 7 del artículo 9° de la ley de vivienda, la Superintendencia de Valores de entonces y en su momento, en ejercicio de sus facultades legales, expidió la Resolución 542 de 2002 por la cual se señalan los requisitos y condiciones para la emisión y colocación de bonos hipotecarios, en el marco del sistema especializado de financiación de vivienda a largo plazo denominados en UVR. Esta Resolución, de acuerdo con su naturaleza legal, fue incorporada en el Decreto 2555 de 2010 por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.

De otra parte, la Ley 1753 de 2015 (Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018), en su artículo 48° modificó el inciso primero del artículo 9° de la Ley 546 de 1999, en el sentido de autorizar a los establecimientos de crédito la emisión de bonos hipotecarios sin distinguir si se denominan en pesos

o en UVR, bajo la perspectiva que actualmente los créditos para vivienda se colocan principalmente en pesos y una parte residual en UVR.

Esta modificación legal, puede generar un arbitraje no deseable, en la medida que los emisores pueden llegar a considerar que para una emisión de bonos hipotecarios denominada en UVR les aplica la regulación específica que sobre el particular se establece en el Libro 5 de la Parte 6 del Decreto 2555 de 2010, mientras que para una emisión de bonos hipotecarios denominada en pesos le aplica la regulación general de que trata el Libro 4 de la Parte 6 del mencionado decreto, que hace referencia a la emisión y oferta de bonos.

En este contexto y teniendo presente que Gobierno Nacional cuenta con facultades para intervenir en las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, en concordancia además con lo establecido en la Ley 964 de 2005<sup>1</sup>, en la medida que los bonos son valores, se advierte la necesidad de efectuar un ajuste regulatorio que sin lugar a diferentes interpretaciones prevea de manera homogénea la aplicación de las normas de los bonos hipotecarios sin importar que su denominación sea en pesos o en UVR.

## **2. MERCADO POTENCIAL DE BONOS HIPOTECARIOS EN PESOS**

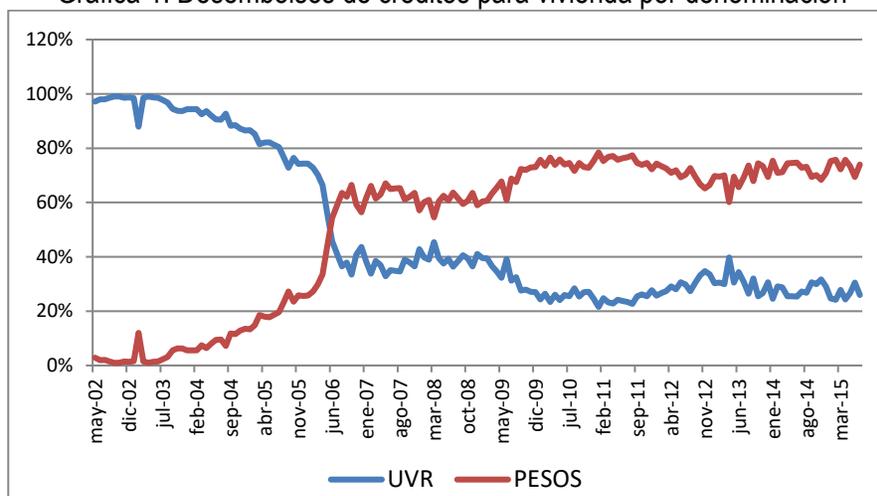
En la presente sección se analiza brevemente la composición de los desembolsos de la cartera para vivienda de acuerdo con la denominación (UVR o pesos), con el fin de determinar la importancia de la modificación legal establecida en el Plan Nacional de Desarrollo 2014 – 2018 y el mercado potencial que se genera al permitirse la emisión de bonos hipotecarios en pesos.

En la Gráfica 1 que se presenta a continuación, se observa que el 97.1% de los desembolsos de créditos destinados a financiación de vivienda en mayo de 2002 se colocaban en UVR y el restante 2.9 eran desembolsos de créditos en pesos, esta participación ha dado un giro importante y en julio de 2015 el 76% de los créditos se desembolsaban en pesos y el restante 24% eran desembolsos en UVR.

---

<sup>1</sup>. Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones.

Gráfica 1. Desembolsos de créditos para vivienda por denominación



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Como se observa en la anterior gráfica, en los últimos años los deudores de créditos para vivienda prefieren el endeudamiento en pesos que les permite tener unas condiciones ciertas a lo largo de la vida del crédito y no créditos en UVR que tienen un componente variable que depende de la variación del índice de Precios al Consumidor – IPC.

En este orden de ideas y en el entendido que el crédito hipotecario es el activo que respalda a los bonos hipotecarios existe un mercado potencial importante para el segmento de pesos.

### 3. PROPUESTA

El proyecto de decreto tiene por objeto la armonización y homogeneidad del tratamiento normativo para la emisión y colocación de los bonos hipotecarios para la financiación de vivienda a largo plazo denominados en UVR y en pesos, con lo cual se elimina la posibilidad de que algún agente pueda llegar a interpretar que las normas del Libro 5 de la Parte 6 del Decreto 2555 de 2010 sólo son aplicables a bonos denominados en UVR, mientras que a una emisión de bonos hipotecarios denominada en pesos le aplicaría lo establecido en las reglas generales para la emisión de bonos en general, generando arbitrajes.

De acuerdo a lo anterior, el proyecto de decreto modifica el Libro 5 de la Parte 6 antes mencionado, ampliando el campo de aplicación no solo a bonos hipotecarios en UVR sino también en pesos de tal forma que se da cumplimiento al mandato legal contenido en el Plan Nacional de Desarrollo 2014 - 2018.