

DOCUMENTO EXPLICATIVO

**GARANTIA VIS PARA
TITULARIZACIÓN Y BONOS
HIPOTECARIOS
ARTÍCULO 30 LEY 546 DE
1999.**

I. ANTECEDENTES

1. Ley 546 de 1999.

La Ley 546 de 1999 por medio de la cual “se dictan normas en materia de vivienda, se señalan los objetivos y criterios generales a los cuales deber sujetarse el Gobierno Nacional para regular un sistema especializado para su financiación, se crean instrumentos de ahorro destinado a dicha financiación, se dictan medidas relacionadas con los impuestos y otros costos vinculados a la construcción y negociación de vivienda y se expiden otras disposiciones”, establece en su artículo 30, que el Gobierno Nacional ofrecerá una serie de garantías para cartera VIS que hagan parte en procesos de titularización y de emisión de bonos hipotecarios, en los siguientes términos:

“Artículo 30º.- Garantías para bonos hipotecarios para financiar cartera VIS subsidiable y para títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable. El Gobierno Nacional, a través de Fogafín, otorgara garantías para los bonos hipotecarios para financiar cartera VIS subsidiable y para títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable, que emitan los establecimientos de crédito, en los términos y con las condiciones que señale el Gobierno Nacional.

Los recursos del subsidio para vivienda de interés social podrán destinarse al otorgamiento de estas garantías. La cuantía de tales recursos será la correspondiente a la prima asumida o al pago de la contingencia, cuando fuere el caso y será adicional a las sumas que se destinen en el presupuesto nacional al otorgamiento de subsidio directo a favor de los adquirentes de vivienda de interés social subsidiable.

La Junta directiva del Inurbe, con el voto favorable del Ministerio de Desarrollo Económico, determinará el monto de los recursos adicionales que podrán otorgarse en forma de garantía para los fines expresados en el inciso anterior.

También podrán otorgarse en forma de compromisos gubernamentales para atender un porcentaje de cada una de las cuotas periódicas a cargo de los deudores que préstamos de vivienda de interés social o para cubrir parte del canon de arrendamiento en los términos y con las condiciones que establezca el Gobierno Nacional”.

2. Decretos reglamentarios

En virtud de las facultades reglamentarias atribuidas al señor Presidente de la República en la Constitución Política¹ y con base en el mandato establecido en el artículo anterior, el Gobierno Nacional expidió el Decreto 2782 de 2001, en virtud del cual se establecieron las condiciones

¹. Artículo 189 numeral 11

particulares de la garantía, el plazo de vigencia de la misma, los recursos con los cuales se garantizaría el programa y los títulos que serían sujetos a la garantía, entre otros temas.

De manera adicional se han venido expidiendo varios decretos, que han tenido como finalidad la ampliación del plazo originalmente establecido² y que permiten que nuevas emisiones de bonos y titularizaciones hipotecarias puedan ser sujetas a la garantía. Dentro de estos decretos se pueden mencionar: Decreto 576 de 2004, Decreto 2753 de 2005, Decreto 2717 de 2006, Decreto 2322 de 2010 y Decreto 2711 de 2012.

II. IMPACTO

1. Fomento a la construcción.

El Gobierno Nacional tiene como uno de sus sectores estratégicos de desarrollo el de la vivienda, es por esto que ha implantado una serie de programas y planes que tienen como finalidad la reducción del déficit habitacional y en forma particular programas para los segmentos de Vivienda de Interés Prioritario y Vivienda de Interés Social – VIS.

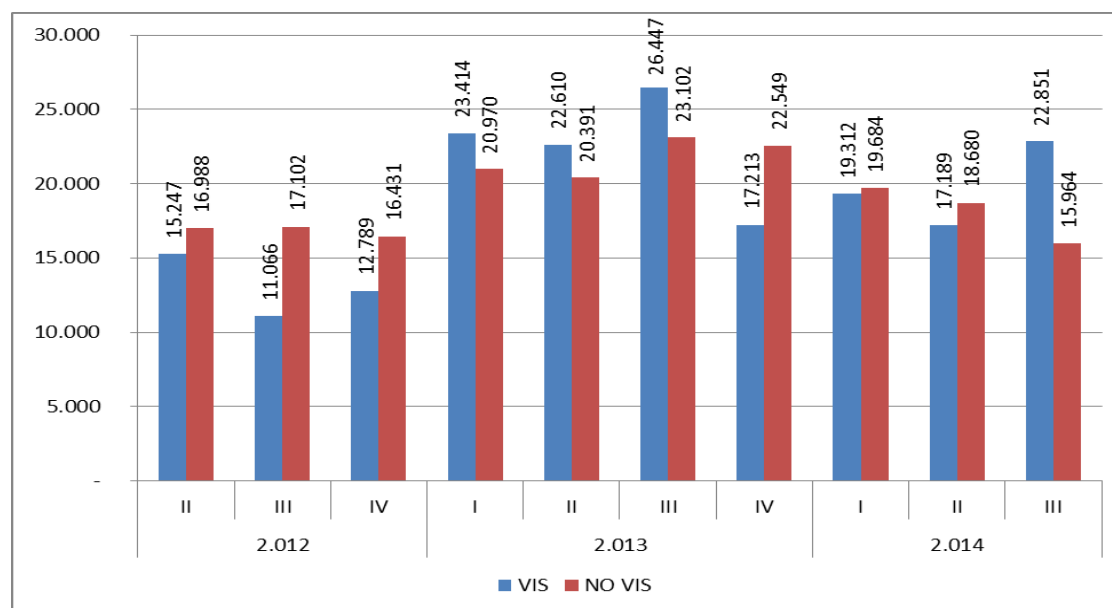
Los programas para estos segmentos se direccionan a una población importante con ingresos bajos y medios donde conviven un gran déficit de vivienda y un importante potencial de adquisición de inmuebles. Dentro de estos programas se pueden destacar la cobertura de tasa de interés para financiación de Vivienda VIS, el programa de vivienda de interés prioritario para ahorradores – VIPA, entre otros.

Adicionalmente al impacto para los potenciales adquirentes de la vivienda en términos de bienestar y disminución de la pobreza, es relevante mencionar que el sector de la construcción tiene unos encadenamientos importantes con otros sectores de la economía, lo cual impacta positivamente al país en términos generales.

En relación a lo anterior y de acuerdo con la información dada por el DANE en su Censo de Edificaciones, en los tres primeros trimestres del año 2014, las unidades de vivienda iniciadas ascienden a 113.680 de las cuales el 52.2% son viviendas de interés social – VIS que incluye viviendas de interés prioritario – VIP y el restante 47.8% son viviendas no VIS (cuadro 1).

². De conformidad con lo dispuesto en el Parágrafo del Artículo 1° del Decreto 2782 del 20 de diciembre de 2001, las garantías se otorgarán a los bonos hipotecarios para financiar cartera VIS subsidiable y a los títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable que se emitieran dentro de los dos (2) años siguientes contados a partir de la fecha de entrada en vigencia de este decreto.

Cuadro 1. Unidades de vivienda iniciadas



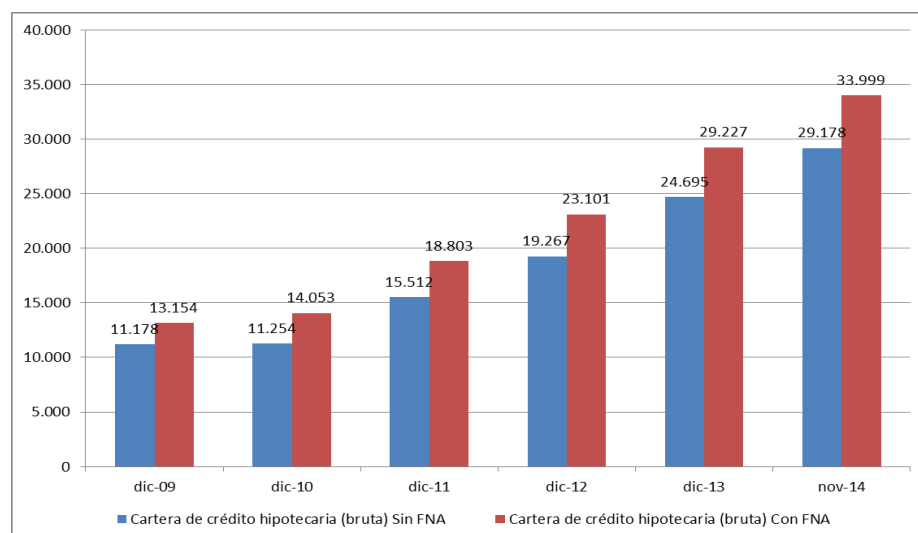
Fuente: DANE – Censo de Edificaciones

2. Impacto en el sistema financiero.

De acuerdo con la información presentada por la Superintendencia Financiera de Colombia a Noviembre de 2014, la cartera bruta de crédito hipotecario se encuentra cercana a los 34 billones de pesos incluyendo leasing y la contraída con el Fondo Nacional del Ahorro, lo cual muestra un avance cercano al 16.33% en lo corrido del año.

En el Cuadro 2. se presenta el valor de la cartera bruta hipotecaria desde el año 2009, donde se debe destacar que en el último lustro, el valor de la mencionada cartera casi se ha triplicado, lo cual muestra la importancia del crédito de vivienda dentro de los activos del sistema y la dinámica de crecimiento importante tanto de la construcción como del financiamiento de largo plazo de la vivienda.

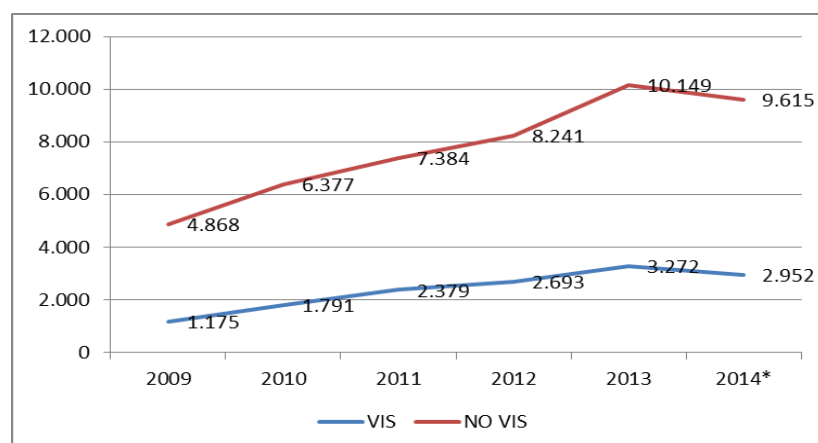
Cuadro 2. Cartera de crédito hipotecario bruta (Incluye leasing)



Fuente : Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras en miles de millones de pesos.

En relación con los desembolsos de cartera hipotecaria (Cuadro 3), estos tienen una tendencia creciente y en diciembre de 2013 se situaban cerca de 13.4 billones de pesos en el año, de los cuales el 24.4% son desembolsos de cartera VIS y el restante 75.6% corresponde a cartera clasificada como no VIS.

Cuadro 3. Desembolsos anualizados de cartera de crédito hipotecario por tipo de vivienda.



Fuente : Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras en miles de millones de pesos a noviembre de 2014.

Los resultados del anterior grafico se explican por múltiples factores, dentro de los cuales se pueden destacar:

- Restricciones de oferta de proyectos de vivienda de interés social y prioritario (costos, suelos, entre otros).
- Existencia de una tasa de interés tope para la vivienda de interés social menor a la que se puede cobrar a créditos clasificados como no VIS, lo cual puede limitar la originación de este tipo de créditos.
- Existencia de una percepción de riesgo mayor de los deudores de créditos VIS que de los no VIS, en la medida que un entorno macroeconómico negativo puede impactar en forma más significativa a familias de ingresos bajos y medios.
- Existencia de una percepción de riesgo mayor por la inexistencia, en muchos casos, de información suficiente para validar los ingresos en poblaciones informales o que no han tenido acceso previamente a servicios financieros.

3. Titularización y bonos hipotecarios.

En términos generales la titularización de la cartera hipotecaria y la emisión de bonos y títulos hipotecarios tienen dentro de sus finalidades:

- Mejorar la liquidez de las entidades financieras, en la medida que pueden sacar de sus balances la cartera originada y obtienen recursos que pueden ser nuevamente colocados en el mercado.
- Redistribución de los riesgos en nuevos agentes e inversionistas del mercado de capitales.
- Ampliación de los instrumentos que se negocian en el mercado de capitales.
- Recursos que se pueden destinar a otorgar nuevos créditos hipotecarios.

Es de señalar que en el país se han realizado más de 30 titularizaciones de cartera hipotecaria desde la expedición de la Ley 546 de 1999, en las cuales el componente VIS tiene una participación importante. De la misma manera, se han llevado a cabo emisiones de bonos hipotecarios VIS por parte de entidades del sector financiero³, que han sido bien acogidos por inversionistas del mercado de capitales.

³ La Compañía de Financiamiento Credifamilia fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia a realizar una oferta pública de Bonos Hipotecarios VIS por un monto de quinientos mil millones de pesos. En Diciembre de 2013, dicha entidad realizó su primera emisión de bonos por \$20.000 millones para destinarlos a la financiación del segmento de Vivienda de Interés Social, y al programa de las 86.000 viviendas con subsidio para las personas que devenguen hasta dos salarios mínimos lanzado por el Gobierno Nacional – Programa VIPA.

Ampliar el plazo de la garantía para bonos y títulos VIS elegibles permite la estructuración de este tipo de productos financieros, en la medida que los riesgos de que la cartera VIS entre en default disminuyen.

Los inversionistas del mercado de capital, sin perjuicio de los riesgos inherentes de los productos que se ofrecen, mitigan un riesgo relacionado con la cartera de créditos VIS, la cual en muchos casos se considera con mayor probabilidad de entrar en default.

Por último, se reduce el riesgo para el sistema financiero como un todo, ya que parte de sus riesgos son trasladados a una serie de agentes e inversionistas que tienen un perfil de riesgo adecuado para ser tenedores de este tipo de papeles.

La Garantía a los bonos hipotecarios para financiar cartera VIS subsidiable y a los títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable, permite la mitigación de una serie de riesgos, tales como el que se presenta en la estructuración de estos instrumentos y al momento de su adquisición por inversionistas. De la misma manera, la estructuración de este tipo de instrumentos exige que en la originación de los créditos se cumplan unos estándares altos, con lo que el riesgo de incumplimiento se disminuye.

En suma, la idea es mantener un mecanismo que ha mostrado sus bondades y resultados positivos para la economía y el sector financiero.

III. SITUACION ACTUAL DE LA GARANTÍA

1. Monto de la garantía

De conformidad con lo establecido en el Convenio y los otrosí suscritos entre el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN administrador de la Garantía de acuerdo con la Ley y la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público para regular sus obligaciones y derechos respecto de la administración y el otorgamiento de las garantías señaladas en el artículo 30 de la Ley 546 de 1999, el valor máximo hasta por el cual el Fondo puede otorgar por cuenta de la Nación la garantía, es la suma de \$800.000 millones, monto que corresponde a la máxima sumatoria del valor facial de todas las emisiones en circulación garantizadas.

Es preciso mencionar que, conforme a lo establecido en el Decreto 2753 de 2005, el monto liberado del cupo de la garantía por el valor de los títulos recomprados, bien sea por las amortizaciones o por el prepago de las carteras subyacentes de dichos títulos, opera de forma rotativa y puede ser utilizado de nuevo para el otorgamiento de nuevas garantías.

2. Otorgamiento de la garantía

- a. FOGAFIN ha otorgado por cuenta de la Nación, la garantía para ocho (8) emisiones de los títulos VIS realizadas por la Titularizadora Colombiana S.A. por valor de \$965.711 millones, de las cuales al 31 de diciembre de 2014, solo queda en circulación una emisión así:

Emisión	Fecha Otorgamiento Garantía	Fecha de Emisión	Vr. Emisión Títulos VIS (UVR a la fecha de emisión)	Vr. UVR a la fecha de emisión	Vr. Emisión Títulos VIS (COP\$ a la fecha de emisión)	Saldo en UVR Títulos VIS en circulación al 31-Dic-2014	Saldo en COP\$ Títulos VIS en circulación al 31-Dic-2014
AE-1	30/04/2002	02/05/2002	1,033,124,911	124.9175	129,055,381,070	1,683,997	362,115,439
AE-2	18/11/2002	18/11/2002	1,251,629,000	128.4323	160,749,591,217	0	
AE-3	17/06/2003	19/06/2003	1,008,859,000	136.4687	137,677,676,213	0	
AE-4	12/11/2003	14/11/2003	758,195,000	137.5039	104,254,769,461	0	
AE-5	16/11/2004	17/11/2004	951,192,000	145.7356	138,622,536,835	0	
AE-6	20/12/2004	21/12/2004	660,265,000	145.8009	96,267,231,239	0	
AE-7	26/09/2005	28/09/2005	229,024,000	152.3914	34,901,287,994	0	
AE-8	09/10/2006	11/10/2006	1,029,381,000	159.4967	164,182,872,543	0	
Total			6,921,669,911		965,711,346,570	1,683,997	362,115,439

Fuente: FOGAFIN

- b. Así mismo, el 10 de diciembre de 2013 FOGAFIN le otorgó la garantía a los Bonos Hipotecarios VIS que serían emitidos por Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A., por un valor total de 500'000.000 de UVR, de los cuales al 31 de diciembre de 2014 se han colocado 3 lotes, como se detalla en el siguiente cuadro:

Emisión	Fecha Colocación	Monto Colocado en UVR
1er. Lote	30/04/2002	87,610,000
2do. Lote	18/11/2002	100,000,000
3er. Lote	17/06/2003	100,009,288
Amortización anticipada y prepagos		- 37,542,887
Saldo en circulación al 31/12/2014		250,076,401
Vr. UVR a 31/12/2014		215.0333
Saldo en circulación COP\$		\$ 53,774,753,847

Fuente: FOGAFIN

De acuerdo a lo anterior, al 31 de diciembre se encuentran garantizados títulos por valor de \$54.136,9 millones, quedando un cupo disponible de \$745.863,1 millones.

3. Recursos disponibles para cumplir con la garantía

De acuerdo con el convenio de administración FOGAFÍN tiene destinada una reserva especial y separada dentro de su contabilidad, la cual se ha conformado por los recursos provenientes de las comisiones por el otorgamiento de las garantías que le pagan al Fondo la Titularizadora Colombiana y Credifamilia, por los recursos que transfiere la Nación en ejecución del convenio y los ingresos que se perciben por rendimientos financieros.

Al 31 de diciembre de 2014, los recursos con los que se cuentan para cumplir con la cobertura ascienden a \$102.435'853.646,60.

IV. CONCLUSIONES

De acuerdo a lo analizado en las anteriores secciones del presente documento, se puede concluir que hay una demanda potencial de la garantía, en vista del crecimiento del sector de construcción VIS y de la financiación de esta vivienda por parte del sector financiero, aunado a futuras titularizaciones de esta cartera y a la estructuración y puesta en funcionamiento de programas gubernamentales que promueven la adquisición de este tipo de vivienda para la población de bajos y medios ingresos.

De otra parte, es relevante mencionar que a la fecha se cuenta con un cupo disponible cuyo valor máximo hasta por el cual el Fondo puede otorgar por cuenta de la Nación la garantía, es la suma de \$800.000 millones, adicionalmente existen recursos presupuestales para garantizar el programa tal y como se consigna en el numeral inmediatamente anterior.

Por último, el Decreto 2711 de 2012 que fijo el plazo de la garantía venció el pasado 31 de diciembre de 2014 motivo por el cual y por las circunstancias reseñadas a lo largo del documento, es conveniente ampliar dicho plazo hasta el 31 de diciembre de 2016.