
RECUADRO 4
PROYECTO DE LEY DE CREACIÓN DE BONOS HIPOTECARIOS CUBIERTOS

El 17 de febrero de 2010, el Poder Ejecutivo remitió al Congreso de la República el proyecto de ley que regula la emisión de los Bonos Hipotecarios Cubiertos (BHC) por parte de las instituciones financieras (IFI) reguladas por la SBS. Actualmente, este proyecto se encuentra en revisión por la Comisión de Economía del Congreso.

53 Las operaciones con *strips* consisten en independizar cada cupón convirtiéndolo en la práctica en un bono cupón cero. Para ello, se requiere permitir que los bonos soberanos sean bonos segregables o divisibles.





El propósito del proyecto es fomentar el desarrollo del financiamiento hipotecario y mejorar la administración de riesgo de las IFI a través de la creación de un instrumento de financiamiento, el BHC, que contaría con una garantía específica (activos de respaldo, principalmente créditos hipotecarios para la vivienda). El establecimiento de esta garantía disminuiría también el riesgo de los inversionistas tenedores del BHC, ya que tanto los activos de respaldo como el BHC se excluirían de la masa de liquidación en caso de insolvencia de la IFI emisora.

El BHC permitiría desarrollar el mercado de capitales y dotar a los bancos de colaterales para acceder a las operaciones monetarias con el BCRP (en caso que un banco adquiriera un BHC emitido por otra IFI). Además, las IFI de mayor tamaño podrían consolidar los créditos hipotecarios de IFI pequeñas para realizar una emisión consolidada de BHC.

Si bien es cierto que las IFI pueden emitir actualmente bonos hipotecarios, éstos no han tenido el desarrollo esperado, habiéndose colocado un monto reducido con relación a los créditos hipotecarios otorgados (aproximadamente, 1%). Este comportamiento obedecería, entre otros factores, a que: (i) las garantías de los bonos hipotecarios no cubrirían totalmente a los tenedores de los bonos en caso de intervención, disolución y liquidación del emisor, (ii) la regulación actual no contempla una adecuada sustitución y diversidad de los activos de respaldo que garantizan el pago de los bonos.

Acorde con los estándares vigentes en los mercados financieros (especialmente en Europa), el proyecto busca incorporar características similares a los BHC para promover su liquidez en el mercado peruano de capitales, entre las que destacan:

1. Son colocados mediante oferta pública o privada, localmente o en el exterior.
2. Presentan niveles mínimos de sobrecolateralización (10% del principal no amortizado del BHC) y un control máximo al agregado de sobrecolateralizaciones del emisor (15% del patrimonio efectivo del emisor).
3. Están inscritos en un registro a cargo del emisor, en el que se anotarán los BHC y sus activos de respaldo (para cada emisión). Este registro deberá mantenerse actualizado, bajo responsabilidad del emisor.

Cuentan con un agente de monitoreo designado por el emisor (no vinculado a éste), cuya función es vigilar el desempeño de los activos de respaldo; los cuales están conformados principalmente por créditos hipotecarios (cuentan con características similares como *Loan-to-Value* máximos de 80% y primera garantía hipotecaria, tienen clasificación Normal, entre otras). Asimismo, el agente de monitoreo debe sustituir los activos de respaldo en caso de prepago y cuando hayan dejado de cumplir las mencionadas características.

54 Los bancos están inafectos al pago del IGV por los intereses de los créditos, pero una vez que éstos se transfieren al fideicomiso se pierde dicha inafectación. Por ello, los créditos titulizados deben tener el mismo tratamiento que los créditos de las instituciones del sistema financiero.