



MVOTMA

MINISTERIO DE VIVIENDA, ORDENAMIENTO TERRITORIAL Y MEDIO  
AMBIENTE  
MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS

Expte. 2008/14000/07964

Montevideo, - 2 MAR. 2009

ASUNTO 11/2009

SEÑOR PRESIDENTE DE LA ASAMBLEA GENERAL:

El Poder Ejecutivo tiene el honor de dirigirse a ese Cuerpo a los efectos de someter a su consideración el Proyecto de Ley que se acompaña sobre: "Notas de Crédito Hipotecarias y otras disposiciones en materia de financiamiento de vivienda"

### **EXPOSICION DE MOTIVOS**

La política habitacional delineada en el Plan Quinquenal 2005-2009 elaborado por el Ministerio de Vivienda identifica la imperiosa necesidad de trabajar en la reconstrucción del sistema de financiamiento a la vivienda. Esta tarea comprende no sólo la mejora, redefinición y creación de instrumentos del Estado, sino también trabajar en la generación de un conjunto de reglas que potencie el desarrollo de la actividad de financiamiento a la vivienda tanto por agentes públicos como privados.

Esta política, destinada al desarrollo de un sistema de financiamiento a la vivienda, se enmarca en una nueva institucionalidad del sistema público de vivienda. Ello supone un fortalecimiento de las capacidades del Estado para implementar y ejecutar las políticas de vivienda a través de la creación de la Agencia Nacional de Vivienda (ANV), y un mejor desempeño del sistema a partir de una clara delimitación de los fines y cometidos de las instituciones que lo componen. Esta nueva institucionalidad se plasma en la Ley 18.125 "Normas para la implementación de la Política en materia de Vivienda y modificaciones de la Carta Orgánica del Banco Hipotecario del Uruguay y la creación de la Agencia Nacional de Vivienda y se dictan normas respecto de la ejecución de créditos hipotecarios para vivienda" aprobada por el parlamento en abril del 2007.

Un componente principal de la construcción de un nuevo sistema de financiamiento a la vivienda lo constituye la reestructura del Banco Hipotecario del Uruguay, que a su vez se enmarca en una estrategia más amplia del gobierno en cuanto a la reforma del sistema financiero. Esta operación busca capitalizar y recrear una institución solvente y líquida que desarrolle su actividad hipotecaria con un manejo profesional de los riesgos financieros, en un marco de competencia con otras entidades financieras.

Concomitantemente con el relanzamiento del BHU, se busca impulsar una serie de acciones que permitan la construcción de un mercado hipotecario y del crédito a la vivienda más eficiente, en el sentido de brindar productos hipotecarios accesibles para la población, a la vez que provean de un entorno atractivo para la participación de los oferentes de crédito.

Por tanto, para apoyar el desarrollo del mercado hipotecario en Uruguay, se han identificado tres áreas de trabajo que son complementarias a la reestructura del BHU:

- a.- introducción de instrumentos financieros con el objetivo de reducir imperfecciones en el mercado hipotecario que faciliten el acceso al mismo a sectores de la población con baja capacidad de ahorro pero con niveles de ingresos suficientes para el repago.
- b.- impulso a la creación de mecanismos e instrumentos que faciliten el fondeo de la actividad hipotecaria en el mercado de capitales.
- c.- mejora de la operativa general del mercado de crédito a la vivienda minimizando los costos de ejecución de garantías a través del diseño de nuevos procedimientos legales, e impulsar medidas que brinden las mismas condiciones de participación a todas las instituciones de intermediación financiera.

En tal sentido, este proyecto de ley busca incentivar el otorgamiento de préstamos para vivienda, a través de la creación de un mecanismo de financiamiento alternativo consistente en un nuevo instrumento de inversión denominado "Notas de Crédito Hipotecarias" (Capítulo I) y por otro modificar algunas disposiciones relativas a la cancelación anticipada y del régimen de ejecución de créditos hipotecarios para vivienda (Capítulo II y Capítulo III).



**MVOTMA**

## **1. NOTAS DE CRÉDITO HIPOTECARIAS**

En el marco de políticas tendientes a la construcción de un sistema de financiamiento a la vivienda, se entiende necesario el desarrollo de instrumentos financieros que faciliten el acceso a la vivienda para amplios sectores de la población. Con tal propósito, el MVOTMA ha solicitado a la Agencia Nacional de Vivienda trabajar sobre la creación de un instrumento financiero destinado a dotar a los oferentes de crédito hipotecario de herramientas que faciliten el acceso a fondos de largo plazo para poder satisfacer la potencial demanda por crédito hipotecario para vivienda.

A partir del análisis de experiencias internacionales relevantes en la materia se realiza la propuesta de las Notas de Crédito Hipotecarias considerando las ventajas y desventajas de cada una de ellas en función de las características particulares del mercado de financiamiento a la vivienda en Uruguay.

En el mismo sentido, se propone el diseño de un instrumento que recoja los factores comunes de éxito en las diversas experiencias internacionales, y que brinde mayor estabilidad y certeza de fuentes de fondos a las entidades que otorgan créditos hipotecarios para vivienda, que finalmente tengan un correlato sobre condiciones más ventajosas en términos de precio y accesibilidad sobre los tomadores de crédito, objetivo central de la política de vivienda.

La Nota de Crédito Hipotecaria es un título que emite una entidad de intermediación financiera con respaldo adicional en un conjunto de créditos hipotecarios para la adquisición, refacción o construcción de viviendas. El esquema propuesto asigna al tenedor de la Nota un derecho preferencial sobre dicho activo con relación a los restantes acreedores del emisor, lo cual hace de este instrumento financiero un título de deuda de alta calidad que consta de una doble cobertura: del emisor y de los créditos hipotecarios.

Con el objetivo de proponer un instrumento financiero que sea útil como herramienta para potenciar el desarrollo del mercado del crédito para la vivienda en Uruguay y según se desprende de los artículos del presente

proyecto, se otorga a las Notas de Crédito Hipotecarias ciertos atributos básicos:

La transformación de activos individuales e ilíquidos (créditos hipotecarios) en instrumentos líquidos y comercializables en los mercados de capitales (en este caso, las notas de crédito hipotecarias). Corresponde en tal sentido también incluir la transformación de transacciones que ocurren típicamente en un ámbito privado (prestamista - prestatario) en transacciones del ámbito público (compra-venta de títulos-valores en el mercado abierto).

Dinamizar el mercado de créditos hipotecarios a partir de un reaprovisionamiento de fondos que avala actividades adicionales de nuevos préstamos.

Conformar una alternativa de financiación de menor costo en comparación con otras fuentes bancarias o del mercado de capitales y, en igual dirección, representar un financiamiento más eficiente en términos del manejo de activos y pasivos del balance del originador de los créditos hipotecarios. Este ítem incluye los beneficios provenientes de la diversificación de fuentes de fondeo, ofreciendo una alternativa ante las formas tradicionales de financiación e implicando una mejora del perfil de liquidez del originador.

Los primeros dos atributos se asocian con la propia emisión de "Notas de Crédito Hipotecarias" que se definen mediante la presente ley, mientras que el último atributo mencionado implica asignar a la Nota un carácter de pasivo "especial" para la entidad originadora de créditos hipotecarios.

Los créditos hipotecarios que respaldan la emisión de las Notas deben permanecer dentro del balance de las entidades que los originan. Ello por consideraciones de tamaño y sofisticación del mercado uruguayo. Es claro que las alternativas fuera de balance, tales como las operaciones de securitización, son más eficientes en términos del consumo de capital, sin embargo; dados sus altos costos de reestructuración requieren de gran cantidad de créditos hipotecarios para que sean comercialmente viables, a la vez que demandan de un sólido conocimiento de los riesgos financieros implícitos en estas operaciones.



MVOTMA

En particular, al permanecer el crédito dentro del balance de la institución de intermediación financiera, se generan los incentivos adecuados para que la evaluación del riesgo crediticio de cada préstamo en su origen sea realizada de forma adecuada. Este aspecto resulta muy relevante por cuánto brinda mayores garantías a los tenedores de las Notas con relación a otros instrumentos financieros respaldados con créditos hipotecarios que trasladan enteramente al inversor el riesgo crediticio de cada préstamo.

En la medida que se busca impulsar un mercado poco desarrollado, el originador del crédito hipotecario debería poder recurrir a un instrumento sencillo y que no necesariamente requiera la previa conformación de un conjunto de créditos hipotecarios de tamaño significativo. El modelo dentro de balance se ajusta mejor a las condiciones de mercado actualmente existentes.

### **1.1. Análisis del articulado del Capítulo I. Notas de Crédito Hipotecarias**

En primer lugar y conforme a lo expresado en el capítulo que antecede, de comentarios generales de la ley, el proyecto de ley traza en su artículo 1 la finalidad que persigue, es decir, la de incentivar el otorgamiento de préstamos para vivienda.

En el artículo 2 se indican cuales son las instituciones habilitadas para emitir notas de crédito hipotecarias al amparo de la presente ley, las que son identificadas como Notas de Crédito Hipotecarias. Si bien en el derecho comparado existen diversos tipos de instituciones que emiten títulos similares, se entendió que en el mercado financiero uruguayo resulta de momento conveniente que las instituciones habilitadas a emitir estos títulos con la ventaja legal que este proyecto establece, deben ser los bancos y cooperativas de intermediación financiera que no estén impedidos para realizar este tipo de operaciones en función de la facultad otorgada al Banco Central del Uruguay por el último inciso del art. 17 bis del Decreto-Ley No. 15.322, de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por el artículo 14 de la Ley No. 17.523 de 4 de agosto de 2002. Ello debido a que dichas instituciones están sometidas a un estricto régimen normativo, supervisado por el Banco Central del Uruguay, al captar fondos

del público en forma habitual y profesional (artículo 1 del DL 15.322), siendo este instituto, uno más dentro de las variedades de captación habituales.

Por su parte, el sistema de privilegios instaurado en los artículos 12 y 13 puede ser llevado a la práctica de manera eficiente encuadrando el mismo dentro del régimen jurídico previsto para la liquidación de las instituciones financieras conforme a lo dispuesto por la Ley No. 17.613.

La Sección II del capítulo I regula lo relativo a los préstamos hipotecarios que actuarán como respaldo de las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas, en caso de liquidación del banco,

Dichos préstamos hipotecarios bajo la presente ley se denominan "Préstamos Hipotecarios Especiales" y son aquellos destinados a la vivienda en general. En este sentido, y tal y como procura reflejar con la redacción del artículo 3, el objeto de dichos Préstamos Hipotecarios Especiales abarca un amplio elenco de negocios relacionados con la vivienda: adquisición, construcción, refacción o ampliación de viviendas.

En algunos países europeos cuya legislación se tomó como fuente, el elenco de préstamos hipotecarios vinculados a este tipo de instrumento financiero es más amplio aún, abarcando la construcción de edificios agrarios, turísticos, industriales y comerciales. Sin embargo, el criterio que primó al redactar la presente ley implicó, en cambio, considerar recomendable dar un primer paso ciñéndose a los préstamos otorgados exclusivamente con destino vivienda. Más allá de la generalidad prevista para este destino, es la intención del proyecto incentivar el acceso a la vivienda propia procurando facilitar a las entidades de intermediación financiera la captación de recursos a largo plazo mediante la creación de un instrumento que resulte financieramente atractivo tanto para los inversores oferentes de fondos como para las instituciones que originan créditos hipotecarios.

El régimen consagrado no se aparta en nada del régimen que hoy exige el mercado de préstamos hipotecarios: tasación, contratación de determinados seguros y cobertura de riesgo crediticio mediante la limitación del crédito a determinado porcentaje máximo del inmueble



MVOTMA

garantizado. La intención ha sido no interrumpir el natural desarrollo de este negocio, dejando que sea el mercado por un lado, y el ente regulador, Banco Central del Uruguay, por el otro, quienes arbitren las soluciones y requerimientos técnicos mínimos que convengan, razón por la cual, el capítulo I tiene un contenido muy breve.

En el artículo 4 se establece un límite máximo para la relación entre el monto del crédito y el valor de la garantía, consistente en la relación entre el total prestado y el valor de los inmuebles que garantizan dicho préstamo. Dicho porcentaje puede llegar a un máximo del 90% del valor del bien o bienes hipotecados. En cuanto a la fijación en el texto del proyecto de ley del valor de este límite se tomaron en consideración dos aspectos: primero, que el valor de este máximo supera al observado en la actual práctica del mercado de créditos hipotecarios, y segundo, que se establece tal guarismo como parte del texto legal a los efectos de ofrecer una mayor certeza jurídica a los agentes involucrados. El análisis del artículo 8 completa la explicación del límite elegido en el artículo 4.

El artículo 5 se refiere a la tasación de los inmuebles que garantizan los Préstamos Hipotecarios Especiales. Nuevamente, entendemos que es el regulador a quien corresponde determinar los aspectos inherentes a esta materia, que por otra parte, no es menor, ya que hace a la garantía de repago de las Notas de Crédito Hipotecarias a emitirse. El Banco Central del Uruguay ya hoy supervisa las denominadas "carpetas de clientes" de los préstamos que las entidades financieras otorgan, verificando precisamente que exista tasación de los inmuebles afectados con garantías reales y que la misma se actualice periódicamente. El ente regulador tiene potestades para exigir la realización de una nueva tasación si entendiésemos que la efectuada no se ajusta a la realidad y puede también determinar con qué elenco de tasadores deben trabajar las instituciones financieras.

La Sección III trata sobre las operaciones pasivas, esto es, sobre las "Notas de Crédito Hipotecarias" que podrán emitir las instituciones de intermediación financiera. Dichas Notas de Crédito Hipotecarias en nada difieren de los valores de oferta pública o privada pasibles de emisión conforme a la Ley de Mercado de Valores nº 16.749, salvo en lo que hace a la preferencia consagrada en los artículos 12 y 13.

Por consiguiente, los bancos y cooperativas financieras tendrán amplias facultades de decidir por las particularidades de estos títulos en cuanto a tasa de interés (fija o variable), plazos, o cualquier otra variante que dichos emisores entiendan pertinente de acuerdo a las características de sus balances y a las condiciones de mercado que se verifiquen toda vez que se proceda a una emisión.

En el mismo sentido de la discrecionalidad a la que se refiere el párrafo anterior y a diferencia de otros modelos, como en el caso de las Letras de Crédito Hipotecarias que se emiten en Chile o en algunos modelos de Bonos Cubiertos que se aplican en Europa, como por ejemplo en Dinamarca, las Notas de Crédito Hipotecarias no estarán necesariamente calzadas ni en montos ni en plazos con los Préstamos Hipotecarios Especiales. Más allá de la limitaciones que se aplican según el artículo 8, que se encuentran referidas al concepto de cobertura de la emisión de Notas de Crédito Hipotecarias, debe tenerse presente que la ausencia de "calce" a la que se hace referencia en este párrafo obedece a que estas Notas no se encuentran directamente garantizadas por los Préstamos Hipotecarios Especiales, no existiendo un vínculo directo o "uno a uno" entre los Préstamos originados y las Notas emitidas.

Coincidentemente con la mayoría de los esquemas europeos de bonos con cobertura hipotecaria, el modelo seleccionado a los efectos de la presente ley prioriza un tratamiento dentro del balance de las instituciones financieras para los créditos hipotecarios que actuarán como cobertura de las emisiones de Notas de Crédito Hipotecarias. La cobertura se establece en términos de conjunto y se basa en una serie de condiciones cuantitativas. El modelo busca otorgar una mayor discrecionalidad a la entidad emisora de modo tal que la gestión de sus activos y pasivos quede supeditada al manejo de sus propios riesgos de balance.

Aún en este contexto, se ha eliminado la posibilidad de emitir Notas de Crédito Hipotecarias a corto plazo, en atención a que la utilización de este instrumento no se desnaturalice, buscando finalidades diferentes de las previstas en la presente ley (artículo 7).





**MVOTMA**

El artículo 8 introduce el concepto de cobertura de las Notas de Crédito Hipotecarias y define la categoría "Activos de Cobertura" utilizado por el proyecto de ley. El principio de cobertura o de colaterización, refiere a que el saldo remanente de Notas de Crédito Hipotecarios emitida por cada institución financiera debe estar cubierto en todo momento por los activos de cobertura que los respaldan. Se trata que, ante un eventual caso de liquidación de una institución emisora de Notas de Crédito Hipotecarias, el producido de ciertos activos constituidos principalmente por los Préstamos Hipotecarios Especiales, se destine a cancelar en forma preferente lo adeudado bajo dichas Notas.

El artículo 8 contiene una serie de ratios o límites para la emisión de las Notas que brindan el marco cuantitativo para el cumplimiento del principio de cobertura. Por una parte, se define un límite superior para el grado de cobertura denominada estática, que refiere a la situación inicial y posterior de la emisión sobre la base de valores nominales, y por otra, se añaden otras condiciones, denominadas dinámicas, que refieren a mantener el necesario grado de cobertura en función de las variaciones en su valor efectivo que puedan detentar tanto las Notas como los activos de cobertura por cambios en variables relevantes del mercado, como es el caso de las tasas de interés.

El ratio del 95% que fija la condición estática, literal a), se determina en función de la experiencia relevante en la materia a nivel internacional, en particular la europea. Por tanto, el nivel de sobre-colaterización es de 5,26%. Este ratio se obtiene por cociente entre el 5% restante o remanente del Activo de Cobertura utilizado como cobertura en exceso para la emisión de Notas y el 95% máximo del Activo de Cobertura hasta el cual se pueden emitir las referidas Notas.

La condición de carácter dinámico que se establece en el literal b), por la cual el valor actual del Activo de Cobertura debe exceder en 2% al valor actual de las Notas da cuenta no sólo el grado de cobertura, en valores efectivos, que cuentan estos instrumentos para los inversores, sino que también constituye una condición que se hace referencia en el artículo 12 a los efectos de también considerar los derechos de los restantes acreedores de las entidades emisoras.

El literal c) completa el conjunto de límites de emisión de Notas agregando a los criterios de valor nominal y valor efectivo, una restricción temporal con relación a los plazos promedio ponderado de la emisión de las Notas respecto al conjunto de los Créditos Hipotecarios Especiales.

En el último literal se define el concepto Activo de Cobertura que adopta este proyecto de ley a los efectos de aplicar las condiciones establecidas en los literales a) y b) del artículo 8. Aunque el Activo de Cobertura se define como un conjunto compuesto por la sumatoria de partes de créditos hipotecarios, asimismo se establece un límite para cada préstamo con relación al valor del o de los inmuebles hipotecados a los efectos de poder integrar el Activo de Cobertura. Se entiende que de esta forma se otorga mayor certeza y transparencia al concepto Activo de Cobertura por cuanto define claramente su composición, a la vez que mantiene la unidad del crédito como cobertura de la emisión de Notas.

Para mejor comprensión de la limitación aplicada a cada crédito para participar en el Activo de Cobertura, se presenta el siguiente ejemplo. Si el Préstamo Hipotecario Especial vigente tiene un saldo de \$100, con un inmueble hipotecado de \$120, en este caso, integraría el Activo de Cobertura por \$84, que es el 70% de 120. En otro caso, si el monto principal adeudado por el préstamo, para el mismo valor del inmueble hipotecado, fuese de \$65, menor al 70% de 120, claramente solo podrá integrar el Activo de Cobertura por \$65.

La finalidad de fijar una restricción de hasta el 70% del valor del inmueble hipotecado implica otorgar una mayor cobertura de riesgo crediticio al tenedor de las Notas.

En este punto, cabe considerar que por el artículo 4 el monto principal prestado bajo cada Préstamo Hipotecario Especial puede alcanzar hasta el 90% del valor de los inmuebles hipotecados. A los efectos de una mejor comprensión de estos aspectos, cabe mencionar, por una parte, que en tanto el objetivo de la Nota de Crédito Hipotecaria es el desarrollo del mercado de crédito hipotecario para vivienda, se busca a través del diseño propuesto no limitar a las entidades emisoras que quieran usar este instrumento financiero, la posibilidad de generar créditos con ratios de hasta 90% con relación al valor de la vivienda. Pero por otra parte, se ha



MVOTMA

buscado en forma simultánea mitigar el riesgo crediticio que se asocia con una potencialmente alta relación entre crédito y garantía a través de la limitación que se establece en la participación del crédito como respaldo de la emisión de Notas por hasta un 70% del valor de dicha garantía. Asimismo y en cualquier caso, debe tenerse en cuenta, de cualquier forma, que en tanto el crédito permanece en el balance de la entidad emisora de la Nota, existen los incentivos adecuados para que la evaluación del riesgo crediticio de cada operación se realice correctamente. El esquema propuesto por el proyecto de ley con relación a este aspecto toma elementos del régimen alemán vigente desde julio de 2005, denominado "Pfandbrief Act".

En el artículo 11 se regula el caso en que por la cancelación de Créditos Hipotecarios Especiales se alteren las relaciones establecidas en el artículo 8. A los efectos de brindar mayor certeza jurídica al instrumento propuesto, el proyecto contiene la exigencia de subsanar eventuales desfasajes de las referidas condiciones cuantitativas mediante distintas alternativas. En tal sentido, el riesgo de cancelación anticipada que pudiera existir no se transfiere necesariamente al tenedor de la Nota y por tanto es, por lo general, asumido totalmente por la entidad emisora. Así pues, para el caso de este riesgo de prepago y bajo similares consideraciones que las asignadas al manejo del riesgo crediticio, se entiende pertinente simplificar la valuación de las Notas, buscando por tanto no limitar por este concepto el uso de este instrumento financiero por parte de los distintos agentes.

La particularidad que tienen las Notas de Crédito Hipotecarias surge de los artículos 12 y 13 del proyecto de ley, en virtud de los cuales, los tenedores de dichos títulos tendrán el carácter de acreedores preferentes en caso de liquidación de la entidad emisora.

Cabe destacar que la preferencia alcanza no sólo al Activo de Cobertura definido en el artículo 8, sino a otros activos que se prevén en forma expresa en los literales b) a d) del artículo 12, tales como las sumas de dinero y otros títulos previstos en el literal a) del artículo 11. Nótese que, tal como se adelantara, las Notas de Crédito Hipotecarias no están vinculadas directamente a los Créditos Hipotecarios Especiales, esto es, los créditos no garantizan en forma directa el pago de las Notas, sino que

dicha preferencia especial opera única y exclusivamente en caso de liquidación de la institución financiera emisora.

Teniendo en cuenta que la liquidación de las entidades financieras está regulada por la ley N° 17.613, la cual consagra un régimen particular que otorga al Banco Central del Uruguay los más amplios poderes de administración y disposición, sin limitaciones de especie alguna, sobre los bienes, acciones, derechos y obligaciones de las sociedades o empresas comprendidas en la liquidación, pudiendo incluso levantar los embargos e interdicciones trabados (artículo 15 de la referida ley), se entiende que corresponde que en el ámbito de dicho marco jurídico, el Banco Central del Uruguay disponga la formación de un fondo separado, integrado por la totalidad de los activos indicados en el artículo 12. Bajo la ley N° 17.613, artículo 16, la constitución de fondos para la liquidación es facultativa. En este caso, se ha dispuesto que para cancelar las deudas emergentes de Notas de Crédito Hipotecarias, el Banco Central deberá preceptivamente constituir un fondo de recuperación de patrimonio bancario con las características antes apuntadas.

Se establece a texto expreso un valor máximo para dicho fondo separado, el cual no podrá superar el valor actual de las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas más el 2% de dicho valor, al momento de formarse el fondo. El producido de dicho fondo deberá destinarse a la cancelación de las Notas de Crédito Hipotecarias.

Es necesario resaltar, tal como lo prevé el artículo 12, que la preferencia sobre los activos estipulados detenta una restricción cuantitativa que se ajusta a lo previsto en el literal b) del artículo 8. De esta forma, la cobertura real de las Notas, una vez que la entidad emisora se encuentre en liquidación, tiene relación con los montos emitidos y no necesariamente con el monto total de los activos definidos en los literales a) al c) del artículo 12. Podría existir una excesiva sobre-colateralización de las Notas si a priori se pretende que se las cubra, en caso de liquidación, con el total de activos definidos en el artículo 12, independientemente del monto emitido. En vez de ello, se pretende también proteger los derechos de los depositantes y otros acreedores de las instituciones de intermediación financiera. Este un aspecto central en el diseño de estos instrumentos financieros, en el sentido de equilibrar la preferencia



MVOTMA

otorgada al inversor sobre un conjunto de activos de la entidad emisora con los derechos de los demás acreedores, en particular de los depositantes menos sofisticados.

Una vez constituido el fondo referido, los Créditos Hipotecarios Especiales pueden continuar siendo administrados por el liquidador o pueden también ser subastados y adjudicados a la institución de intermediación financiera que ofrezca un mayor precio. En todos los casos, el producido deberá distribuirse entre los tenedores de Notas de Crédito Hipotecarias en forma proporcional al valor nominal no cancelado bajo dichos títulos.

Teniendo en cuenta el privilegio que el presente proyecto de ley otorga a los tenedores de Notas de Crédito Hipotecarias, resulta relevante que el público en general y los demás agentes de mercado tengan cabal conocimiento de cual es el monto emitido de Notas de Crédito Hipotecarias por cada institución financiera. La información correspondiente deberá estar disponible en el Banco Central del Uruguay para conocimiento del público de acuerdo a lo que establece el artículo 9.

A su vez e independientemente del registro antes mencionado de las emisiones, el artículo 10 obliga a cada emisor llevar un registro contable con el detalle de las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas y los Préstamos Hipotecarios Especiales otorgados, conjuntamente con el valor de los inmuebles hipotecarios, de forma tal que pueda ser fácilmente determinable la relación existente entre lo adeudado bajo las Notas de Crédito Hipotecarias y las sumas a percibirse bajo los Préstamos Hipotecarios Especiales, así como una sencilla verificación del cumplimiento de las condiciones cuantitativas establecidas por esta ley.

## **2. RÉGIMEN DE CANCELACIÓN ANTICIPADA**

Dado que los préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda conllevan una relación contractual extensa entre deudores y acreedores que, para la situación actual de productos disponibles en el mercado uruguayo, queda totalmente condicionada a las circunstancias prevalecientes en el origen del crédito, se entiende necesario dotar de mayor flexibilidad a tal relación otorgando a los tomadores de crédito el

derecho a la cancelación anticipada, sujeto, para su ejercicio, a ciertas indemnizaciones previstas en el artículo 15 que debe afrontar el deudor.

Esta norma pretende dotar al mercado de mayor eficiencia en su funcionamiento, en el entendido que los problemas de asimetría de información entre deudores y acreedores, así como de asimetría en el proceso de negociación durante la vida del crédito, no cooperan con el desarrollo del mercado de crédito hipotecario para vivienda.

Asimismo, esta iniciativa fomentará la movilidad, disminuyendo sus costos, facilitando asimismo la adaptación a las cambiantes necesidades habitacionales que tienen los hogares a lo largo de su ciclo de vida. Ello conlleva, por su parte, más oportunidades de negocio a los oferentes de crédito.

Los costos que debe afrontar el deudor para ejercer el derecho a la cancelación anticipada se prevén a los efectos de no cargar al acreedor con pérdidas financieras no previstas. Sin las indemnizaciones propuestas, el acreedor se vería impulsado a trasladar las pérdidas ofreciendo créditos más caros.

El derecho al ejercicio de la cancelación anticipada previsto en el artículo 15 se puede concretar luego de los primeros cinco años del crédito, como forma de limitar los casos que se dan por razones puramente financieras y no por circunstancias asociadas al ciclo de vida del hogar.

El artículo propuesto reconoce el derecho de cancelación anticipada en las condiciones previstas, más allá que puedan fijarse de forma contractual otras que sean más beneficiosas para el deudor o que se alcancen en la negociación entre las partes durante la vida del crédito.

### **3. OTRAS DISPOSICIONES RELATIVAS A LA EJECUCIÓN**

Finalmente, la ley contiene un capítulo general, aplicable a todos los préstamos hipotecarios con destino a vivienda, independientemente de que estos garanticen o no emisiones de Notas de Crédito Hipotecarias.



**MVOTMA**

Así, se adecua en el artículo 16 la redacción de los artículos 35 y 36 de la Ley 18.125, pretendiendo incentivar el crédito hipotecario mediante el ajuste de los aspectos objetivos y subjetivos del título de ejecución de crédito hipotecario con destino vivienda.

En el caso del artículo 35 se elimina la exigencia de "instrumento único" que si bien era una forma unívoca de identificar el crédito con destino a vivienda, en la práctica constituye un límite para aquellas instituciones financieras que sólo utilizan la hipoteca abierta y documentan el crédito en títulos valores.

Además se corrige la referencia a fideicomisos financieros que, en tanto no tienen personería jurídica, no pueden ser acreedores; por lo cual el crédito será el otorgado por el fiduciario del 'patrimonio fideicomitado'.


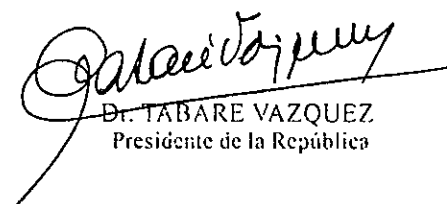
En el mismo artículo se adecua la condición actual: "siempre que dicho acreedor sea primer preferente" por "siempre que el actor" para contemplar las hipótesis de circulación del crédito y posterior acción por una Institución de Intermediación Financiera.

Asimismo, se reformula el artículo 36 que preveía el elenco de situaciones en las cuales no se aplica el régimen del Capítulo III de la ley 18.125, y especialmente los casos para los cuales queda vigente la ejecución extrajudicial de la Carta Orgánica del BHU:

- a) incluyendo ahora la ejecución del Ministerio de Vivienda por créditos anteriores y posteriores a la Ley 18.125;
- b) la ejecución de créditos otorgados por el Banco Hipotecario del Uruguay con anterioridad a la vigencia de esta ley; aclarándose que se incluyen los que hubieran sido novados, en éste último caso, sin importar la fecha de otorgamiento de la novación, y
- c) se incluye por remisión la ejecución de créditos a que refiere el artículo 34 de la Ley 18.125 (la Agencia Nacional de Vivienda en carácter de administrador o fiduciario recibe todos los privilegios del crédito que administra).

Por otra parte, en el artículo 17 del proyecto de ley, se incluye una disposición que da solución, en hipótesis de cualquier ejecución, al caso de falta de tasación catastral de las construcciones. Se concede una

opción para el ejecutante o actor que podrá sustituir la tasación catastral por una realizada por tasador o realizar la declaración de caracterización urbana ante la Dirección Nacional de Catastro. Se complementa con la posibilidad de solicitar al Juzgado la realización de actos para la declaración.

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the bottom.A handwritten signature in black ink, written in a cursive style, positioned above the printed name and title.

Dr. TABARE VAZQUEZ  
Presidente de la República





MVOTMA

## PROYECTO DE LEY

### Capítulo I. Notas de Crédito Hipotecarias

#### Sección I. Finalidad y concepto

**Artículo 1** - (Finalidad de la ley). Es finalidad de la presente ley incentivar el otorgamiento de préstamos para vivienda a personas físicas o jurídicas a través de un instrumento de inversión denominado "Notas de Crédito Hipotecarias".

**Artículo 2** - (Instituciones participantes). Las instituciones de intermediación financiera públicas o privadas comprendidas en los artículos 1 y 2 del Decreto-Ley N° 15.322 y sus modificativas siempre que no estén impedidos en función del tipo de habilitación correspondiente (artículo 17 bis del Decreto-Ley No. 15.322, de 17 de setiembre de 1982, en la redacción dada por el artículo 14 de la Ley No. 17.523 de 4 de agosto de 2002), podrán conceder préstamos hipotecarios y emitir los títulos necesarios para su financiación, de acuerdo con los requisitos y finalidades que se establecen en la presente ley, sin perjuicio de otros valores que dichas entidades puedan emitir de acuerdo a las normas generales aplicables.

#### Sección II. De los Préstamos Hipotecarios para Vivienda.

**Artículo 3** - (Préstamos hipotecarios especiales). Los préstamos a los que se refiere esta ley se denominarán "Préstamos Hipotecarios Especiales" y tendrán como destino el financiamiento, con garantía hipotecaria, de la adquisición, construcción, refacción o ampliación de viviendas.

**Artículo 4** - (Garantía de los Préstamos Hipotecarios Especiales. Límites y ampliación). Los Préstamos Hipotecarios Especiales deberán estar garantizados, en todos los casos, con hipoteca de primer grado (exceptuada la hipoteca recíproca correspondiente al régimen de propiedad horizontal) sobre el inmueble objeto de adquisición, construcción, refacción o ampliación, así como de otros inmuebles si ello fuere necesario a juicio de la entidad financiera.

El capital prestado bajo cada Préstamo Hipotecario Especial no podrá exceder el 90% del valor de los inmuebles hipotecados.

**Artículo 5** - (Tasación de bienes a hipotecar). Para que un Préstamo Hipotecario Especial se considere comprendido dentro en el régimen establecido en esta Ley, los bienes a hipotecar deberán ser tasados conforme a los requerimientos que el Banco Central del Uruguay determine en la materia.

**Artículo 6** - (Seguros). Los bienes hipotecados deberán estar asegurados contra el riesgo de incendio por una suma al menos igual al valor de tasación, sin perjuicio de la posibilidad de las instituciones financieras de exigir la contratación de seguros colectivos o individuales. En todos los casos, la institución financiera será beneficiaria de dichos seguros hasta la concurrencia de la totalidad adeudada bajo el Préstamo Hipotecario Especial y sus accesorios.

### **Sección III. De las Notas de Crédito Hipotecarias**

**Artículo 7** - (Emisión de Notas Hipotecarias). Las entidades a que se refiere el artículo segundo de la presente Ley que otorguen Préstamos Hipotecarios Especiales podrán emitir títulos valores denominados "Notas de Crédito Hipotecarias", a plazos superiores a un año, con arreglo a lo que disponen los artículos siguientes.

Las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas de conformidad con la presente ley se regularán en lo pertinente por las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores N° 16.749 y por el Decreto-Ley de Títulos Valores N° 14.701, sus modificativas y reglamentaciones.

Las Notas de Crédito Hipotecarias conferirán a sus tenedores acción ejecutiva cambiaria.



**Artículo 8** - (Límites de emisión de Notas de Crédito Hipotecarias). Tanto para la emisión como durante la vigencia de las Notas de Crédito Hipotecarias, deberán cumplirse en forma acumulativa las siguientes condiciones:

a) las entidades no podrán emitir ni mantener en circulación Notas de Crédito Hipotecarias por un saldo remanente superior al 95% del Activo de Cobertura; se entiende por "Activo de Cobertura" a la sumatoria de las partes de los Préstamos Hipotecarios Especiales que respaldan la emisión de Notas de Crédito Hipotecarias. Cada Préstamo Hipotecario Especial integrará el Activo de Cobertura por un valor igual al mínimo entre el monto adeudado bajo dicho préstamo y el 70% del valor de tasación del o de los inmuebles hipotecados.

b) la diferencia entre el valor actual del flujo de efectivo del Activo de Cobertura y valor actual del flujo de efectivo del circulante en Notas de Crédito Hipotecarias emitidas por cada entidad, deberá superar al 2% del valor actual del flujo de efectivo de dichas Notas, el cual se calculará de acuerdo a la reglamentación que dicte el Banco Central del Uruguay;

c) la duración efectiva (plazo promedio ponderado) de la cartera de Préstamos Hipotecarios Especiales deberá ser superior a la duración efectiva (plazo promedio ponderado) de las Notas de Crédito Hipotecarias pendientes de pago. Estas duraciones se calcularán de acuerdo a reglamentación que dicte el Banco Central del Uruguay.

**Artículo 9** - (Registro de cada emisión). La información sobre cualquier emisión de Notas de Crédito Hipotecarias deberá estar disponible para conocimiento del público en el Banco Central del Uruguay, en la forma que éste disponga.

**Artículo 10** - (Registro especial). Sin perjuicio de la información que deberá estar disponible en el Banco Central del Uruguay, cada entidad emisora de Notas de Crédito Hipotecarias deberá llevar un registro contable especial de las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas y en circulación y de los Préstamos Hipotecarios Especiales, con indicación precisa de al menos los siguientes datos: (i) saldo adeudado bajo cada serie de Notas de Crédito Hipotecarias o cada Nota de Crédito Hipotecaria

individualmente emitidas; (ii) saldo adeudado total bajo los Préstamos Hipotecarios Especiales, distinguiendo entre aquellos vigentes y aquellos vencidos e impagos, y el correspondiente Activo de Cobertura; (iii) valor de los inmuebles hipotecados bajo Préstamos Hipotecarios Especiales, según última tasación; (iv) valor presente del Activo de Cobertura; (v) valor presente de los pasivos correspondientes (Notas de Crédito Hipotecarias); (vi) la duración efectiva (plazo promedio ponderado) de las carteras de Préstamos Hipotecarios Especiales y las Notas de Crédito Hipotecarias; (vii) la verificación de las condiciones cuantitativas que resulten de la presente ley y de las correspondientes reglamentaciones que dicte el Poder Ejecutivo o Banco Central del Uruguay.

El registro de la información antes reseñada se realizará de conformidad con la reglamentación que dicte el Banco Central del Uruguay.

La información del registro especial de cada entidad deberá ser actualizada y estar a disposición del público, en la forma que disponga el Banco Central del Uruguay.

**Artículo 11** - (Efectos de la amortización o cancelación de los Préstamos Hipotecarios Especiales sobre el límite de emisión de Notas de Crédito Hipotecarias). El emisor de Notas de Crédito Hipotecarias estará obligado a cumplir en todo momento los porcentajes a que refiere el artículo 9.

Si por la amortización total o parcial, ya sea a su vencimiento o en forma de cancelación anticipada, de los Préstamos Hipotecarios Especiales o por cualquier otra circunstancia, el importe de las Notas de Crédito Hipotecarias excediera los límites señalados en el artículo 9, las entidades deberán recomponer el límite legal optando entre alguna de las siguientes alternativas y/o alguna combinación de ellas:

- a) depositar dinero en efectivo, en títulos de deuda pública uruguaya, o en otros valores líquidos que autorice el Banco Central del Uruguay, en la cuenta de la entidad emisora en el Banco Central del Uruguay y por hasta un plazo máximo que la reglamentación determine;
- b) adquirir sus propias Notas de Crédito Hipotecarias a sus precios en el mercado;



**MVOTMA**

c) otorgar nuevos Préstamos Hipotecarios Especiales;

d) Rescatar total o parcialmente Notas de Crédito Hipotecarias por el importe necesario para restablecer los porcentajes legales o reglamentarios necesarios, siempre y cuando dicha opción de rescate esté prevista en los términos y condiciones de las Notas de Crédito Hipotecarios.

La no recomposición dentro de los plazos que establezca la reglamentación de los porcentajes previstos en el artículo 9, será considerada una infracción de carácter grave, pasible de las sanciones que el Banco Central del Uruguay establezca.

El Banco Central del Uruguay fijará y otorgará un plazo perentorio a la entidad emisora para la readecuación a los límites que correspondan, mediante las alternativas previstas en el presente artículo. El vencimiento de dicho plazo sin que la entidad emisora hubiera dado cumplimiento a la readecuación correspondiente, será considerado una infracción de carácter grave, pasible de las sanciones correspondientes por parte del Banco Central del Uruguay.

**Artículo 12** - (Preferencia en caso de liquidación). Las Notas de Crédito Hipotecarias tendrán el carácter de créditos con preferencia de acuerdo a lo previsto en el inciso 2° del artículo 2372 del Código Civil y en el artículo 1737 del Código de Comercio, y sus tenedores gozarán de la calidad de acreedores preferentes en caso de liquidación de la entidad emisora, frente a cualesquiera otros acreedores no preferentes, con relación a los siguientes activos:

a) los "Activos de Cobertura" definidos en el literal a) del artículo 8;

b) las sumas de dinero y otros títulos previstos en el literal a) del artículo 11;

c) los seguros de vida, de crédito u otros que eventualmente existan y cubran todo o parte de lo adeudado bajo los Préstamos Hipotecarios

Especiales, los que a efectos de la presente ley se denominarán los "Seguros" y

La referida preferencia se aplicará sobre los activos antes mencionados hasta la concurrencia del monto equivalente al valor actual adeudado bajo todas las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas por la institución financiera disuelta o en liquidación, más el 2% de dicho valor.

**Artículo 13** - (Régimen de cobro de las Notas de Crédito Hipotecarias en la liquidación). En caso de disolución o liquidación de la entidad emisora de Notas de Crédito Hipotecarias, regirá a los efectos del pago de las mismas, el artículo 16 y siguientes de la ley N° 17.613, debiendo el Banco Central del Uruguay proceder en forma inmediata a la disolución a formar un fondo de recuperación de patrimonio bancario separado (Art. 16 de la ley 17.613) integrado exclusivamente por los activos previstos en los literales a) a c) del artículo 8 de la presente ley, con arreglo a lo dispuesto en los artículos 16, 17 y 18 de la Ley N° 17.613. El valor de dicho fondo no podrá ser superior al valor actual de las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas por la institución financiera disuelta o en liquidación más 2% de dicho valor.

El producido del fondo mencionado en el literal que antecede se destinará en forma preferente a cancelar el capital e intereses adeudados bajo todas las Notas de Crédito Hipotecarias pendientes de pago emitidas por la institución en liquidación, a prorrata con relación al monto adeudado bajo cada Nota de Crédito Hipotecaria.

Si existiere un saldo remanente luego de cancelar la totalidad de las Notas de Crédito Hipotecarias emitidas y pendientes de pago, el mismo se integrará a la masa concursal.

Si de la administración o venta de dicho fondo no resultaren fondos suficientes para cancelar la totalidad de lo adeudado a los tenedores de Notas Hipotecarias emitidas por la institución en liquidación, éstos concurrirán por el importe no cancelado con los restantes acreedores quirografarios de la masa, cobrándose de su producido a prorrata de sus respectivos créditos y sin ningún tipo de preferencia ni privilegio.



**MVOTMA**

#### **Sección IV. De la supervisión y control.**

**Artículo 14** - (Supervisión del Banco Central del Uruguay). La actividad a ser desarrollada por las instituciones financieras al amparo de la presente Ley está comprendida dentro de las facultades generales de regulación, supervisión y control de instituciones de intermediación financiera del Banco Central del Uruguay.

El incumplimiento por parte de las instituciones financieras de cualquiera de las previsiones contenidas en la presente norma será sancionado por el Banco Central del Uruguay con las sanciones previstas en el artículo 20 del Decreto-Ley Nº 15.322, con las modificaciones introducidas por las leyes 16.327 y 17.613.

Para el caso de infracción de las instituciones emisoras a lo dispuesto en los artículos 10, 11 y 12, regirán las sanciones previstas en la Ley 16.749.

#### **Capítulo II - Cancelación anticipada de créditos hipotecarios.**

**Artículo 15** - (Cancelación anticipada). Todo deudor de un préstamo hipotecario con destino a vivienda podrá cancelar en forma anticipada y en cualquier momento, total o parcialmente lo adeudado por concepto de capital, abonando los intereses devengados hasta ese momento, siempre y cuando abone conjuntamente con las sumas antes mencionadas, los costos administrativos y financieros de pérdida por reinversión sufridos por el acreedor como consecuencia de la cancelación anticipada, siempre que haya transcurrido por lo menos 5 años desde el otorgamiento del préstamo.

Los costos administrativos no podrán superar el 1 % del saldo de capital adeudado y los costos financieros de pérdida por reinversión se determinarán por la reglamentación que determine el Banco Central del Uruguay.

La facultad concedida al deudor en este artículo es irrenunciable.

#### **Capítulo III - Otras disposiciones relativas a la ejecución**

**Artículo 16** - Sustitúyase los artículos 35 y 36 de la Ley 18.125 de 27 de abril de 2007, por los siguientes:

"Artículo 35 - (Delimitación de la presente ejecución).- La presente ejecución se confiere a los créditos, por suma de dinero líquida y exigible, garantizados con hipoteca, destinados a la adquisición, construcción, refacción o ampliación de vivienda, por instituciones de intermediación financiera, públicas o privadas, así como por fiduciarios de fideicomisos financieros y siempre que el actor sea primer preferente al cobro en el inmueble."

"Artículo 36. - (Delimitación con otros regimenes).-La ejecución de crédito hipotecario que no cumpla los presupuestos del artículo 35 de la presente ley se regirá por lo previsto en los arts. 377 y siguientes del Código General del Proceso y disposiciones modificativas.

Se regulará por el régimen de la ejecución extrajudicial de la Carta Orgánica del Banco Hipotecario del Uruguay y disposiciones modificativas:

a) la ejecución de créditos hipotecarios otorgados por el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente; sin importar la fecha de otorgamiento del crédito;

b) la ejecución de créditos otorgados por el Banco Hipotecario del Uruguay con anterioridad a la vigencia de esta ley; aunque hubieran sido ampliados o novados con posterioridad; y

c) la ejecución de créditos a que refiere el artículo 34 inciso 1º de la Ley 18.125.

**Artículo 17** - En caso que la tasación catastral, que establece el valor real de inmuebles ubicados en zonas urbanas y suburbanas, objeto de ejecución forzada judicial, ejecución extrajudicial o venta judicial, no incluyera el valor de las construcciones, la misma podrá ser sustituida por tasación extrajudicial, presentada por el ejecutante o actor."

