



Autorizan a Bancos a Efectuar Securitizaciones Retenidas

ratings@humphreys.cl



Autorización a Bancos para realizar Securitizaciones Retenidas: bonos servirían como colateral en operaciones con Banco Central u otras entidades bancarias

El Banco Central de Chile (BCCH) publicó nueva regulación, autorizando a los bancos su participación en securitizaciones retenidas e incorporando los títulos de deuda asociados al Compendio de Normas Financieras con el objeto de que las instituciones financieras, bajo ciertas restricciones, puedan utilizar estos instrumentos en operaciones entre ellas y con el BCCH.

Securitizaciones Retenidas

Las securitización retenida, también llamada autosecuritización, es un proceso de titularización¹, cuya característica distintiva es que el vendedor de los activos a securitizar, en este caso un banco, es la entidad que adquiere el bono securitizado (o parte de él)².

En términos simples, ignorando la existencia de tasas de interés y de gastos asociados, un banco vende \$100 de activos a un patrimonio separado, el cual estructura un bono serie A por \$ 70 y otro, serie B, por \$ 30. Usualmente estos títulos se venden en el mercado de valores, pero en el caso de una autosecuritización se traspasan al banco que vendió los activos (podría traspasarse sólo una serie o parte de ella).

Los bonos traspasados al banco vendedor son los susceptibles de entregar en garantía en operaciones con el BCCH u otras sociedades financieras, bajo ciertas condiciones.

¹ Titularización es la forma de denominar a la securitización en otros países de habla hispano.

² El título de deuda securitizado no es vendido en el mercado primario.

Requisitos Para Servir Como Colateral

Para las operaciones entre entidades bancarias, la norma establece los siguientes requisitos y condicionantes para que un bono securitizado (securitización retenida) pueda ser admitido como colateral:

- a) Los bonos adquiridos por los bancos (autosecuritización) deberán ser clasificados en categoría AA o superior por al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en los registros de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).
- b) Los bonos deberán ser valorizados por entidades independientes con experiencia en la materia (en caso de que parte de la emisión hubiese sido colocada en el mercado, el precio de transacción podrá ser utilizado como insumo para la valorización).
- c) En primera instancia se aceptará como activos subyacentes (activos que respaldan el pago del bono securitizado) mutuos hipotecarios para financiamiento de vivienda (endosables y no endosables).
- d) Los mutuos hipotecarios transferidos deberán tener a la sazón una relación deuda a garantía igual o inferior al 80% (en base a valor de tasación del inmueble).
- e) También, se podrán incluir como activos subyacentes algunos de los autorizados para efectuar securitizaciones corrientes siempre y cuando cumplan con los requisitos que establezca la CMF mediante norma de carácter general.
- f) Entre los activos susceptibles de ser incluidos como activos subyacentes en una securitización retenida, están: créditos de consumos, créditos comerciales, contratos de leasing financiero.
- g) Se incluyen además bonos securitizados que la institución bancaria adquiera en el mercado secundario siempre y cuando el subyacente de la operación corresponda a activos de su propia originación.

Con todo, cuando se trate de operaciones de financiamiento o refinanciamiento de liquidez otorgadas por el BCCH:

- a) El Compendio de Normas Monetarias y Financieras (CNMF) determinará los criterios para que los bonos autosecuritizados puedan ser utilizados como garantía, pudiéndose considerar los requisitos de elegibilidad antes mencionados (más lo que eventualmente señale el CNMF).

- b) Se podrá exigir información respecto a la cartera de activos securitizada, en los términos y periodicidad según lo que se señale en el CNMF y los Acuerdos, instrucciones o convenios de información que resulten aplicables.

Otros Considerandos en Securitización

- a) Actualmente -además, de los mutuos hipotecarios, créditos y leasing, ya señalados- los bancos también pueden securitizar (securitizaciones tradicionales con venta del bono en el mercado de valores) los siguientes activos: i) inversiones financieras en títulos del BCCH (señalados en el CNMF); ii) otras inversiones financieras que puedan adquirir según la Ley General de Bancos; y iii) saldos de precios derivados de la venta de bienes raíces en pago.
- b) En lo relativo a mutuos hipotecarios, créditos de consumo y contratos de leasing, sólo pueden ser cedidos a un patrimonio separado en la medida que las operaciones se estructuren con pagos en cuotas, normalmente iguales y sucesivas y, al menos, una vez al año.

La Evaluación de Bonos Securitizados (Hipotecarios/Consumo/Comerciales/Leasing)

La característica de un bono securitizado es que su pago descansa en los flujos generados por los activos subyacentes (pudiéndose entregar garantías adicionales), sin responsabilidad de la entidad que cede los activos.

El proceso de clasificación mide la capacidad de pago de los activos en base a la oportunidad y suficiencia de sus flujos en relación con el perfil de vencimiento de los bonos. Así, se someten a sensibilización las siguientes variables de los activos que respaldan la operación, según corresponda:

- Tasa de prepago.
- Tasa de incumplimiento (*default*).
- Plazo de liquidación de inmuebles asociados a créditos fallidos.
- Valor de liquidación de inmuebles asociados a créditos fallidos.
- Cambio en tasa de interés en cartera de activos (si es variable o hay *revolving*).
- Cambio en *duration* cartera (si hay *revolving*).



*Humphreys*³ es la única clasificadora que usa un modelo dinámico (Método MonteCarlo), lo que permite asignar una distribución estadística a las variables sensibilizadas y calcular la probabilidad de incumplimiento para los bonos y su pérdida esperada, entre otros aspectos. Todo ello constituye un conjunto de información, tanto para los inversionistas como para los mismo originadores.

Para mayor información consultar a monica.vaccaro@humphreys.cl
o ratings@humphreys.cl

Humphreys queda a disposición de los inversionistas y del público en general para aclarar o profundizar los términos vertidos en este documento; también para mostrar y explicar su metodología de clasificación de bonos securitizados.

La metodología de *Humphreys* destaca entre sus pares por la aplicación de un método de evaluación basado en el método de Monte Carlos, lo cual permite reflejar fehacientemente el comportamiento real de las carteras de créditos (sobre la base de distribución de pérdidas) y entregar información útil a los inversionistas (probabilidad de *default* y pérdida esperada, entre otras variables).

³ También la metodología de *Humphreys* vela porque los riesgos operativos y de mercado queden adecuadamente controlados, ello con el objeto de que el único riesgo traspasado sea efectivamente el de los activos subyacentes.