



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO



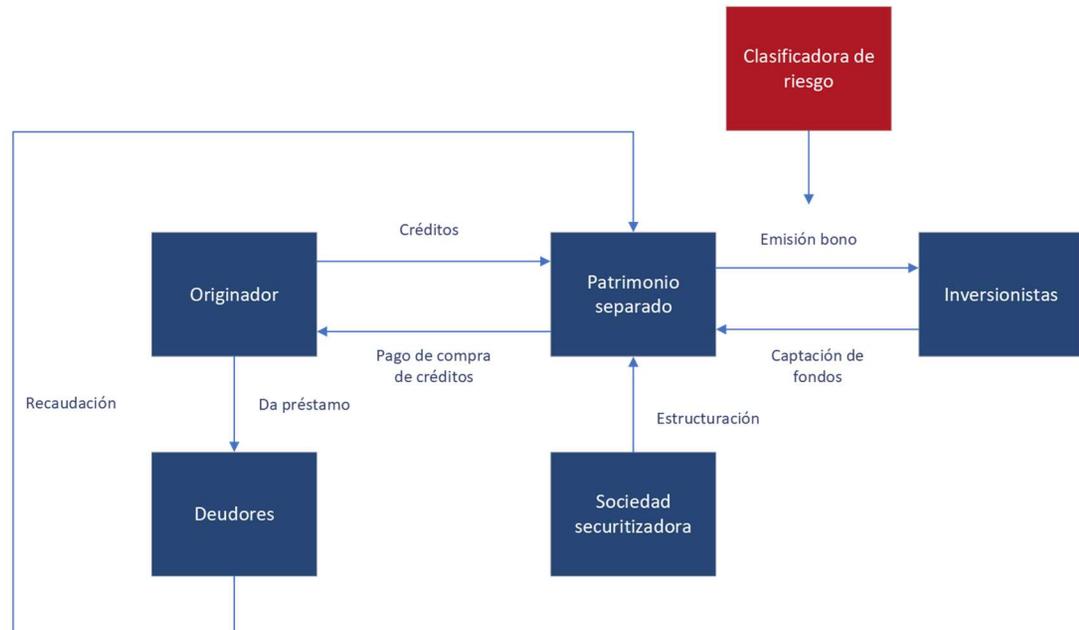
La Securitización Retenida: Un mecanismo para apoyar la liquidez de los bancos

La Securitización

Las estructuras securitizadas son operaciones financieras en donde una entidad vende activos a un patrimonio separado, usualmente cuentas por cobrar (créditos), los cuales sirven para respaldar el pago de un título de deuda que emite dicho patrimonio separado en el mercado de valores. Los recursos captados en la emisión del bono se utilizan para financiar total o parcialmente la compra de los activos.

En estas operaciones, en lo sustancial, el riesgo para los inversionistas y los tenedores de bonos, está asociado con la capacidad de generación de flujos de los activos traspasados al patrimonio separado, no teniendo el vendedor de los activos ninguna responsabilidad en el pago del título de deuda.

Actualmente los bancos están autorizados a securitizar letras de créditos, mutuos hipotecarios, créditos de consumo, préstamos comerciales, contratos de leasing, inversiones financieras y saldo de precios por la venta de inmuebles recibidos en pago por deudas impagas (Capítulo III. B.4. Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile – CNF). No obstante, las instituciones financieras han participado en procesos de securitización en el cual sólo han cedido mutuos hipotecarios (en la primera década del presente siglo).

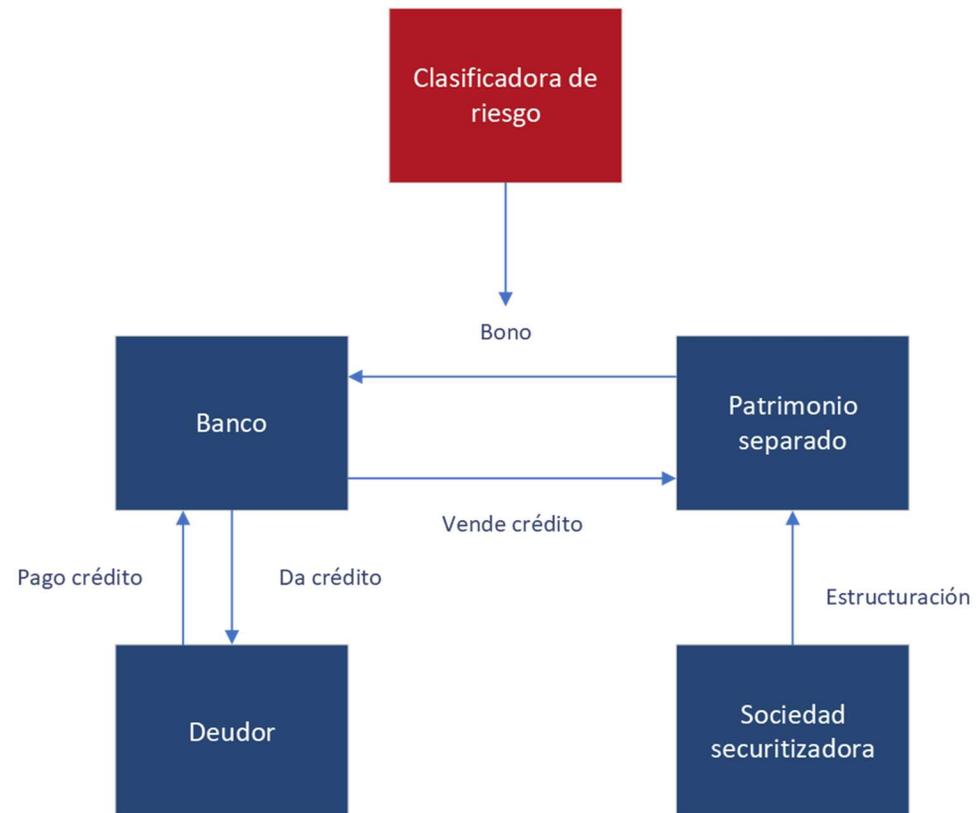


Securitización Retenida

El Banco Central de Chile (BCCH) ha sometido a consulta modificaciones al Capítulo III.B.4 del CNF, en el cual se autorizaría a los bancos las operaciones de Securitizaciones Retenidas o Autosecuritización.

La autosecuritización constituye una modalidad específica de una securitización. En este caso, la entidad bancaria cede activos a un patrimonio separado quien emite un título de deuda que es adquirido por el mismo banco. Estos bonos adquiridos por la institución podrían reforzar la liquidez de los bancos por cuanto serían susceptibles de destinarse a la constitución de garantías en operaciones celebradas con el BCCH u otras instituciones financieras.

Este tipo de operación es actualmente utilizada en mercados como los de la Unión Europea y de Australia, siempre con el objetivo de incrementar el acceso a liquidez de las sociedades bancarias.



Para las operaciones de securitización retenida, se exigirá o permitirá, según norma en consulta:

- Que las operaciones de autosecuritización impliquen la venta o cesión de mutuos hipotecarios (endosables y no endosables) para financiar la compra de viviendas.
- Que los mutuos hipotecarios cedidos, al momento de la cesión, presenten una relación de deuda a garantía (*loan to value* - LTV) igual o inferior a 80%.
- Que los bonos emitidos en el proceso de securitización retenida sean valorizados por empresas especializadas, independientes y con experiencia en la materia (dado que los instrumentos no serían colocados a terceros en el mercado primario).
- Que la estructura de autosecuritización disponga de diferentes series de bonos con distintos perfiles de riesgo, madurez y tasa de interés.
- Para que los títulos de deuda sean elegibles para la constitución de garantías en operaciones celebradas con el BCCH deberán haber sido clasificados en categoría AA o superior, por dos agencias calificadoras de riesgo inscritas en la CMF.
- Disponer para el BCCH de información actualizada y en línea respecto la cartera que conforma el patrimonio separado.

La evaluación de bonos securitizados (hipotecarios)

Como se mencionó, la característica principal de un bono securitizado es que el pago del título de deuda descansa en los flujos generados por los mutuos hipotecarios (pudiéndose entregar garantías adicionales), sin responsabilidad de la entidad que cede los activos.

Para lo anterior, el proceso de clasificación mide la capacidad de pago de la cartera hipotecaria en base a la oportunidad y suficiencia de los flujos de los mutuos hipotecarios en relación con el perfil de vencimiento de los bonos securitizados. Para lo anterior se someten a sensibilización las siguientes variables de los activos que respaldan la operación:

- 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.

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