

**Modificación a la normativa del Banco Central de Chile que establece condiciones sobre instrumentos que podrán ser objeto de venta o cesión para su securitización por parte de empresas bancarias**

*El Banco Central de Chile (BCCh), acorde a sus facultades, busca contribuir al desarrollo de nuevos instrumentos que permitan una mejor gestión de riesgos por parte de la banca e incorporar incentivos para el desarrollo del mercado privado de instrumentos financieros securitizados.* Contar con alternativas que permitan a la banca una mejor gestión de riesgos es esencial tanto en tiempos normales como de estrés. Por ello, el BCCh propone modificar el Capítulo III.B.4 de su Compendio de Normas Financieras (CNF), el cual establece requerimientos normativos aplicables a la venta y adquisición de cartera de bancos a sociedades securitizadoras. La modificación flexibiliza dicha norma para permitir a los bancos la posibilidad de adquirir instrumentos autosecuritizados, que son instrumentos securitizados con subyacentes originados por la misma entidad bancaria, permitiendo un mayor desarrollo del mercado de este tipo de instrumentos.

*La modificación normativa propuesta amplía las posibilidades de las instituciones financieras para la venta y adquisición de carteras bancarias a sociedades securitizadoras.* La figura de securitización retenida o autosecuritización es utilizada actualmente en jurisdicciones como Australia y la Unión Europea<sup>1/</sup>, principalmente como alternativa de colateral o garantía en operaciones de pacto entre actores de mercado y para acceder a facilidades de liquidez con bancos centrales. Las modificaciones propuestas al Capítulo III.B.4 del CNF apuntan a establecer condiciones explícitas que sirvan de marco para la emisión de este tipo de instrumentos autosecuritizados conforme a la Ley de Mercado de Valores e inscritos en registro de CMF, incluyendo condiciones referidas a activos subyacentes, valorización, exigencias de rating y entrega de información, entre otros elementos mínimos para que sean potencialmente considerados como colateral elegible para operaciones de liquidez con el BCCh.

*Estos títulos de deuda tendrán como subyacentes créditos hipotecarios originados por la misma entidad bancaria que recompra el título de deuda securitizado.* Este instrumento sería identificado como “bono autosecuritizado”, y la autosecuritización, como se propone, es un procedimiento similar al de securitización tradicional<sup>2/</sup>, excepto por la colocación en el mercado, dado que es el mismo originador el que “compra” el bono respaldado por la cartera cedida al patrimonio separado (Figura 1).

*Al tratarse de un instrumento financiero con una modalidad de estructuración diferente a la tradicionalmente utilizada para instrumentos securitizados, se espera que su desarrollo y participación en el mercado se observen hacia el mediano y largo plazo.* Dentro de los beneficios esperados al facilitar la estructuración de este tipo de instrumentos, se encuentra el establecimiento de adecuados incentivos regulatorios y de relación de riesgo-retorno, que puedan fomentar el potencial desarrollo del mercado privado de REPO —venta de activos financieros con acuerdo de retrocompra posterior, compra con pacto de retroventa u operaciones equivalentes<sup>3</sup> —, de forma tal que éste pueda actuar como una primera línea de contención ante un shock de liquidez sistémico/.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Ver, por ejemplo, Cole y de Roure (2020). “[Managing the Risks of Holding Self-securitisations as Collateral](#)”. RBA Bulletin, September, pp 1–10, para el caso australiano; o Martín (2014). “[Análisis de los fondos de titulización españoles: características en el momento de su constitución y comportamiento durante los años de la crisis](#)”. Documentos de Trabajo N° 57, Enero, para el caso español.

<sup>2/</sup> En Chile, la securitización tradicional consiste en que un originador de créditos vende a un patrimonio separado una cartera de créditos, el cual coloca bonos en el mercado respaldados por dicha cartera.

<sup>3</sup> Ver Art. 8 Bis de la Ley N° 18.876.

<sup>4</sup> IMF (2021). “[Chile: Financial System Stability Assessment – FSAP](#)”. >

**Cabe destacar que la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) ha avanzado en la modificación del Capítulo 18-5 de la Recopilación Actualizada de Normas (RAN).** Dicha modificación permite incorporar en la información de la nómina de deudores que se reporta a la CMF aquellos créditos que las instituciones fiscalizadas cedan o vendan a empresas securitizadoras.

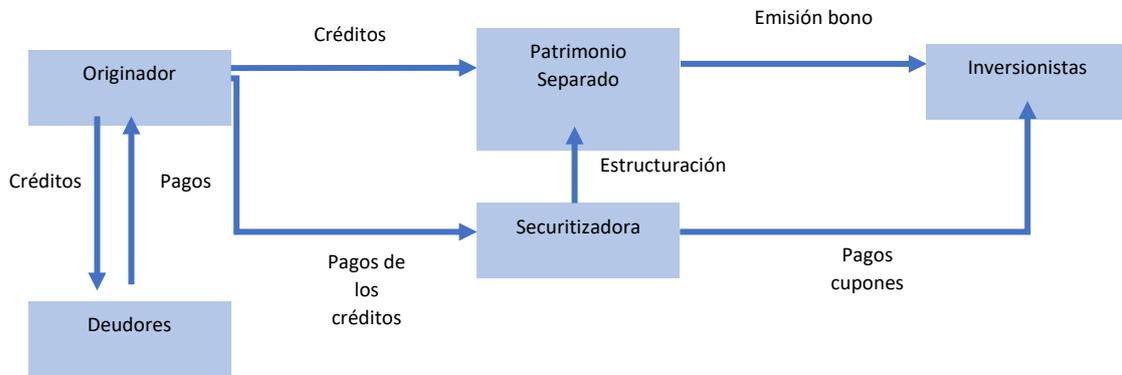
**Por consiguiente, esta es una propuesta integral, que establece exigencias respecto de la emisión de instrumentos autosecuritizados, y de mejoras a la calidad de la información que la banca debe entregar a la CMF, para su potencial incorporación al marco de colaterales del BCCh.** Específicamente, al regular la venta o cesión de activos respectiva, las modificaciones propuestas al Capítulo III.B.4 consideran que, además del cumplimiento de las condiciones legales y normativas aplicables para la emisión de títulos de deuda securitizados, las autosecuritizaciones deberán cumplir las siguientes condiciones especiales:

- i. Especificar en su solicitud de inscripción de títulos de deuda securitizada con la CMF, que se trata de una securitización retenida o autosecuritización, acompañando una declaración de la empresa bancaria interesada en estructurar esta operación.
- ii. Sólo se admitirá la venta o cesión de activos que correspondan a mutuos hipotecarios endosables y no endosables, para financiar adquisición de viviendas, originados o vendidos por la empresa bancaria que adquirirá los títulos de deuda autosecuritizados.
- iii. La relación deuda a garantía (*loan to value*) de los correspondientes mutuos deberá ser menor o igual a 80%, al momento de ser cedidos a la correspondiente entidad securitizadora.
- iv. No se exigirá que estos bonos sean colocados a terceros en el mercado primario, siempre que sean valorizados por empresas especializadas e independientes.
- v. La empresa bancaria adquirente de los valores autosecuritizados deberá informar a la CMF las operaciones de adquisición de bonos securitizados realizadas bajo esta modalidad, en los términos y con la periodicidad que ésta señale.
- vi. Para que estos títulos sean potencialmente elegibles para la constitución de garantías en operaciones con el BCCh deberán contar con una clasificación de riesgo igual o superior a AA, otorgada por al menos dos clasificadoras de riesgo. Para estos efectos, el BCCh determinará la elegibilidad de estos instrumentos según los requisitos, condiciones o restricciones que pueda aplicar, como parte de las condiciones financieras de la respectiva operación.
- vii. Para fines de lo indicado en el literal anterior, la empresa bancaria deberá conferir al BCCh acceso a información en línea y permanentemente actualizada sobre las carteras que conformen los patrimonios separados de cada uno de los instrumentos securitizados constituidos como garantía, en los términos y con la periodicidad que se contemple en el CNMF o su Manual, y en su caso en los Acuerdos o instrucciones que resulten aplicables.

**La disponibilidad de instrumentos elegibles como garantía o colateral para efectuar operaciones con el BCCh que impliquen otorgamiento de liquidez constituye un elemento crítico.** En ese sentido, esta propuesta de cambio normativo tiene el potencial de contribuir a que la banca disponga de un stock adecuado de instrumentos que cumplan los requerimientos del BCCh para acceder a facilidades de liquidez o crédito, en la medida que el mercado de bonos autosecuritizados se desarrolle y se potencie el mercado privado de REPO, para sumarse a las líneas de contención ante eventuales shocks de liquidez.

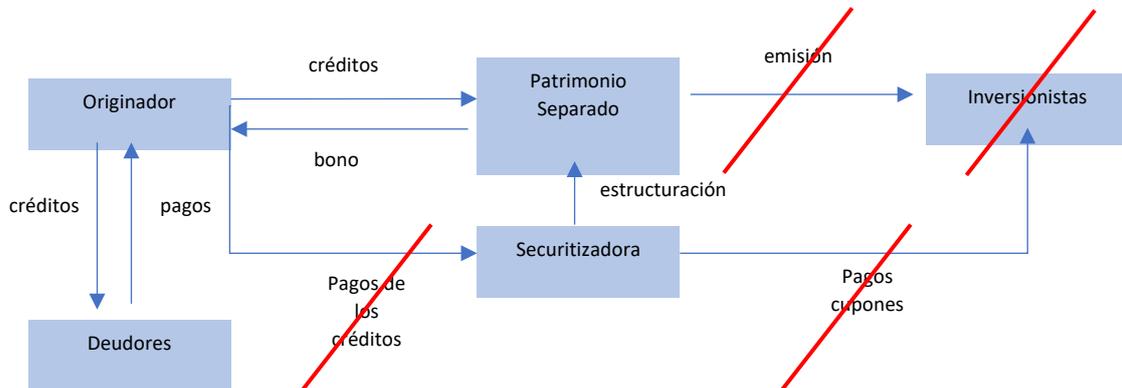
**Figura 1: Estructuración de Securitización Tradicional versus Autosecuritización**

**Securitización tradicional**



Fuente: BCCh.

**Securitización retenida o Autosecuritización**



Fuente: BCCh.