

Minuta Explicativa

Nueva regulación del Banco Central de Chile para bonos securitizados

El principal objetivo de esta nueva regulación es ampliar las posibilidades para la emisión de instrumentos securitizados, como mecanismo de gestión de liquidez de la industria bancaria. En particular, permitirá a los bancos adquirir bonos securitizados que incorporen como subyacentes instrumentos de su propia cartera.

Los principales elementos de la propuesta normativa consideran:

- Establecer las **condiciones** bajo las cuales los bancos podrán vender o ceder documentos de su cartera de colocaciones a una securitizadora, para que ésta, a través de un patrimonio separado, emita títulos de deuda securitizados que podrán ser adquiridos por el mismo banco para su eventual uso como colateral.
- Establecer **resguardos prudenciales** para la emisión de este tipo de bonos, respecto de los activos subyacentes con los que se pueden constituir estos instrumentos (en principio, solamente créditos hipotecarios para el financiamiento de viviendas, con una relación préstamo-garantía menor o igual a 80%), la clasificación de riesgo mínima exigida para los activos subyacentes (AA o superior), las normas sobre valoración de los títulos de deuda securitizado y las exigencias de reporte de información al BCCh.
- Incorporar estos instrumentos en el Compendio de Normas Financieras, con lo que los bancos podrían utilizarlos como colaterales en operaciones entre ellos y con el BCCh. Esto último en las condiciones que se definan en el Compendio de Normas Financieras y en la medida que se incluyan en las condiciones financieras de las operaciones de liquidez en donde se podrían aceptar estos instrumentos como colaterales.

Conforme al artículo 136 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, se actualizan las condiciones para la venta y adquisición de cartera de bancos a sociedades securitizadoras, incorporando normas especiales aplicables a la “securitización retenida” o “autosecuritización”, para su uso como colateral en operaciones con el BCCh o con otras instituciones financieras, considerando activos subyacentes vendidos o cedidos por empresas bancarias.

En efecto, el desarrollo de un mercado de instrumentos “autosecuritizados” permitiría ampliar el espectro de instrumentos elegibles como colaterales, facilitando la gestión de liquidez en la industria bancaria.

Esta propuesta de regulación fue sometida a consulta pública durante 2023, y también considera la interacción con la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Los comentarios recibidos y la forma de abordarlos se sintetizan en el Anexo a esta minuta.

La regulación final se encuentra contenida en el Capítulo III.B.4 del Compendio de Normas Financieras (CNF) del BCCh. Complementariamente, estos instrumentos se incorporan en el catálogo de instrumentos elegibles para operaciones de liquidez con el BCCh en su Compendio de Normas Monetarias y Financieras (CNMF), mediante Línea de Crédito con Garantía Prendaria (LCGP), cuya aceptabilidad se incorporará en las condiciones financieras de las operaciones para proveer liquidez que el BCCh pueda considerar pertinentes.

Estos bonos autosecuritizados podrán ser emitidos por entidades securitizadoras, siguiendo condiciones de inscripción y registro en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). El procedimiento de autosecuritización es similar al de securitización tradicional^{1/}, excepto por la colocación en el mercado, dado que es el mismo originador bancario el que “compra” o adquiere todo o parte de la emisión del bono respaldado por la cartera cedida al patrimonio separado (Figura 1). Bajo esta estructura, estaría dentro de los objetivos del instrumento el ser mantenido por la institución financiera respectiva para su uso posible como colateral en operaciones con el Banco Central o con otras instituciones financieras, a través de operaciones en el mercado secundario.

La utilización de estos instrumentos colateral entre empresas bancarias y en operaciones con el BCCh requiere cumplir condiciones financieras generales. Estas condiciones, establecidas en el referido Capítulo III.B.4, incluyen los siguientes elementos:

- i. No se exigirá que estos bonos sean colocados a terceros en el mercado primario, siempre que sean valorizados por empresas especializadas e independientes.
- ii. La sociedad securitizadora podrá optar por colocar una parte de la emisión en el mercado de capitales.
- iii. La estructura de emisión de bonos autosecuritizados podrá contemplar distintas series, que incluyan diversos perfiles de riesgo, madurez, tasas de interés u otros.
- iv. La empresa bancaria adquirente deberá informar a la Comisión para los Mercado Financieros (CMF) sobre estas operaciones.
- v. Los referidos títulos autosecuritizados, deberán contar con una clasificación de riesgo igual o superior a AA.
- vi. En principio, sólo se admitirá que los activos subyacentes de los títulos de deuda autosecuritizados correspondan a mutuos hipotecarios endosables y no endosables, para financiamiento de viviendas, originados o vendidos por la empresa bancaria que adquiera dichos títulos para ser dados en garantía a otra institución financiera. La relación deuda a garantía (loan to value) de los correspondientes mutuos deberá ser menor o igual a 80% del valor de tasación del respectivo inmueble hipotecado, al momento de ser cedidos a la correspondiente entidad securitizadora. Sin embargo, se podrán también admitir otro tipo de activos subyacentes, de entre aquellos autorizados en el numeral 1 de la letra A del mencionado Capítulo, sujeto a que los mismos cumplan los requisitos y condiciones que establezca la CMF para estos efectos por norma de carácter general.
- vii. Las empresas bancarias podrán también adquirir en el mercado secundario bonos securitizados cuyos subyacentes correspondan a activos de su propia originación, como, asimismo, destinar estos bonos securitizados a la constitución de garantías de acuerdo con lo dispuesto en la regulación.

Adicionalmente, en el caso de operaciones con el BCCh, será necesario cumplir las condiciones financieras que se establezcan en su regulación monetaria. Estos instrumentos se incorporan

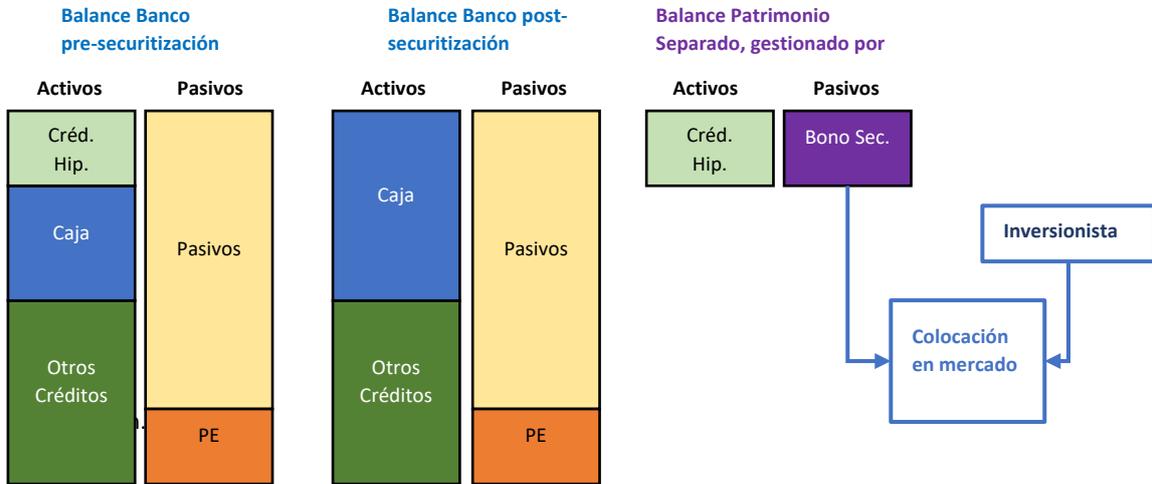
^{1/} En Chile, la securitización tradicional consiste en que un originador de créditos vende a un patrimonio separado una cartera de créditos, el cual coloca en el mercado los bonos respaldados por dicha cartera.

al catálogo de colaterales elegibles para operaciones de liquidez con el BCCh establecido en su Compendio de Normas Monetarias y Financieras (CNMF). Su aceptación como colateral por parte del BCCh dependerá de las condiciones financieras que se establezcan en cada momento, según se estime necesario.

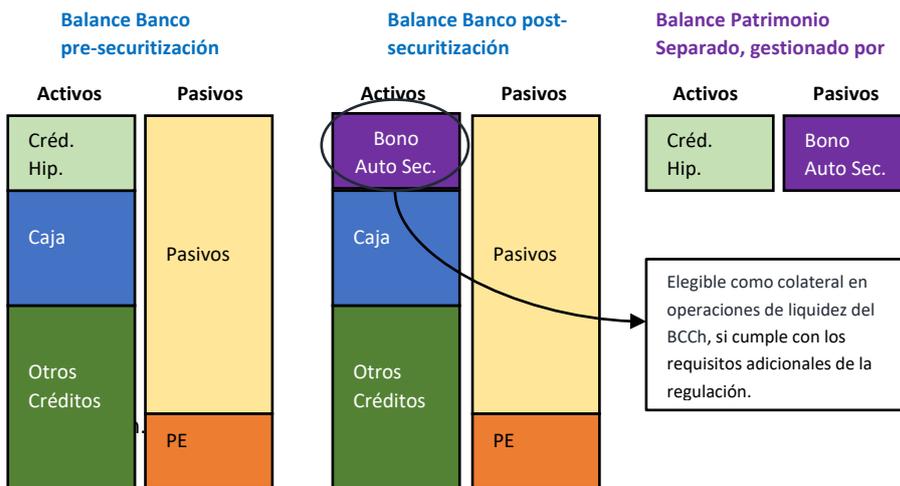
Además de ampliar los colaterales elegibles para operaciones de liquidez de la banca, se espera contribuir al desarrollo del mercado de instrumentos securitizados. El desarrollo de un mercado más profundo de instrumentos securitizados es una tarea pendiente por largo tiempo en Chile, no obstante, se encuentra disponible un marco legal robusto para el desarrollo de este tipo de operaciones. Un posible efecto adicional de esta propuesta es facilitar el desarrollo de este mercado al aumentar las operaciones que pueden realizar las distintas empresas que forman parte de la cadena de producción de bonos securitizados, como sociedades securitizadoras, empresas especializadas en valorizar estos instrumentos, y otras.

Figura 1: Diagrama simplificado de Securitización Tradicional versus Autosecuritización

Securitización tradicional



Securitización retenida o Autosecuritización



Anexo: Resumen de comentarios.

Durante el período de consulta pública se recibieron comentarios por parte de la industria que fueron analizados en su propio mérito. La tabla 1 a continuación resume los comentarios recibidos y como se abordaron.

Resumen comentario recibido	Respuesta
Explicitar que los requerimientos adicionales para la autosecuritización señalados por la normativa son para su aceptación como colateral ante el BCCh y no para su emisión.	Se explicita la posibilidad de autosecuritización como un caso especial de securitización. Se vinculan las condiciones especiales sobre las características de la emisión y de los activos subyacentes al uso de los bonos autosecuritizados como colateral en operaciones con el BCCh y entre instituciones financieras.
Se sugirió ampliar la posibilidad de pago de la recompra de activos mediante la “dación en pago” u otras figuras adicionales al pago contado, actualmente definido en la norma.	Se incorpora la figura de la “dación en pago” de los créditos subyacentes por parte del banco originador en caso de liquidación del patrimonio separado.
Aclarar la posibilidad de retener “tranche subordinada” por parte del originador.	Se reconoce esta posibilidad en el texto de la norma, explicitando que, de existir series junior o subordinadas, ellas podrán ser retenidas total o parcialmente por parte del originador.
Revisar disposiciones de entrega de información que no se encontrare disponible para el resto de los inversionistas y el público en general.	Se establece que el BCCh podrá requerir información adicional sobre las carteras subyacentes a cada uno de los instrumentos securitizados constituidos en garantía a su favor.
Descartar las restricciones establecidas por la propuesta sobre los activos subyacentes, manteniendo solo aquellas referidas a la estructuración del bono, para su uso como colateral BCCh.	Se mantienen las restricciones respecto a los activos subyacentes, pero se incorpora la posibilidad de admitir otro tipo de subyacentes, sujeto a que cumplan las exigencias que establezca la CMF.
Flexibilizar requerimientos de valorización si una fracción de la estructuración del bono se coloca en mercado.	Las condiciones de valorización se mantienen. De colocarse en el mercado una fracción de la emisión, la información de mercado podrá utilizarse como insumo para la determinación de las condiciones específicas, como haircuts y márgenes, de eventuales operaciones con el BCCh en que la fracción retenida sea constituida como colateral.
Se solicita que el bono autosecuritizado sea aceptado como colateral en operaciones del BCCh en tiempos normales, y no solamente durante períodos de estrés.	Los bonos auto securitizados serán elegibles como colateral en las operaciones de Línea de Crédito de Liquidez en Moneda Nacional para Empresas Bancarias con Garantía Prendaria (LCGP) reguladas por el Capítulo 2.3 del CNMF. No obstante, su aceptación como colateral dependerá de las condiciones financieras que se establezcan en cada momento, según se estime necesario.
Se sugiere reducir el ponderador de riesgo de crédito correspondiente a activos securitizados emitidos con subyacentes de la misma entidad originadora, los cuales según el Capítulo 21-6 de la RAN de la CMF, están afectos a un ponderador de 1.250%.	El tratamiento del ponderador de riesgo es materia de competencia de la CMF. En su Plan de Regulación 2024-2025 la CMF ha señalado que estudiará la modificación del ponderador de crédito para cargo de capital en el caso de autosecuritización.