

**REF.: MODIFICA NORMA DE CARACTER GENERAL  
N° 25 Y AGREGA TITULO IV A LA MISMA.**

**SANTIAGO, 02 de marzo de 1995.**

**NORMA DE CARACTER GENERAL N° 61 /**

Esta Superintendencia, en uso de sus facultades legales, modifica, con vigencia a contar de esta fecha, la Norma de Carácter General N° 25 de 1988, en los siguientes términos:

1. Sustitúyese el párrafo cuarto de la Introducción, por el siguiente:

"La presente norma se divide en cuatro títulos, referidos a la clasificación de bonos, de efectos de comercio, de títulos de capital y de títulos de deuda de securitización."

2. Agrégase el siguiente Título IV:

**"TITULO IV  
DE LA CLASIFICACION DE TITULOS DE DEUDA  
DE SECURITIZACION**

**SECCION I CARACTERISTICAS DE LAS CATEGORÍAS DE CLASIFICACION DE TITULOS  
DE DEUDA DE SECURITIZACION**

Las entidades clasificadoras de riesgo expresarán su opinión a través de la clasificación que corresponda, de los títulos de deuda de securitización, mediante la asignación de una de las categorías definidas en el Título I ó II de esta Norma.

**SECCION II PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CLASIFICACION DE TITULOS DE  
DEUDA DE SECURITIZACION**

La clasificación de títulos de deuda de securitización contemplará dos etapas:

- i) Análisis Previo, destinado a asignar una clasificación definitiva a aquellos títulos cuya información fuere mal calificada; y,
- ii) Procedimientos Normales de Clasificación, los que se aplicarán a los títulos de deuda de securitización que no fueron clasificados definitivamente en el análisis previo, considerándose tanto factores cualitativos como factores cuantitativos que pudieren afectar la clasificación de estos instrumentos.

**SUBSECCION 1. ANALISIS PREVIO**

A los instrumentos respecto de los cuales no se disponga de la mínima información necesaria para proceder a su clasificación, se les asignará en forma definitiva la categoría E. Se entenderá que no se dispone de la información necesaria para clasificar en cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) Cuando la información disponible sobre los títulos de crédito no fuere verdadera entendiéndose que la información no es verdadera si contuviere antecedentes falsos;
- b) Cuando la información disponible sobre los títulos de crédito no fuere representativa si aquella no permite inferir razonablemente la situación financiera del patrimonio separado y de los créditos subyacentes, y
- c) Cuando la sociedad securitizadora -en adelante, la sociedad- se negare a proporcionar a la clasificadora toda la información que fuere estrictamente necesaria para realizar un correcto análisis de clasificación, de acuerdo a lo señalado en el artículo 84 de la ley N° 18.045.

Sin perjuicio de lo anterior, se podrá clasificar un título de deuda securitizado en categoría E, si a juicio de la clasificadora fuere imposible utilizar la información disponible sobre los créditos como base para clasificar aquéllos.

## **SUBSECCION 2. PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CLASIFICACION DE TITULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION**

Los procedimientos normales de clasificación contemplarán 4 etapas : Análisis de factores cualitativos, análisis de factores cuantitativos, clasificación preliminar, y clasificación final.

### **1. ANALISIS DE FACTORES CUALITATIVOS.**

El análisis de los factores cualitativos busca determinar la existencia de riesgos producidos por concentración de créditos, problemas históricos de pagos de éstos o por mala gestión del originador.

#### **A.- Composición del Activo de Respaldo**

##### **A.1 Clasificación del grado de diversificación.**

Con el objeto de asegurar que en el tiempo el valor de los títulos de créditos no presente cambios significativos por la ocurrencia de riesgos únicos, es que se establece la necesidad de controlar el origen de los créditos. Por riesgos únicos se entenderán aquellos riesgos asociados a un mismo deudor. Así, se deberá clasificar la concentración de un crédito particular en la cartera de créditos que integra cada patrimonio separado, y la concentración por deudor en cada cartera de créditos.

##### **A.2 Clasificación del tipo de crédito.**

No se considerará en esta etapa el monto de crédito involucrado, ni el origen socio-económico de las personas involucradas en cada uno de los créditos, sino el tipo de crédito según su comportamiento histórico de pago: es decir, se deberán evaluar a los deudores asociados a los créditos otorgados de acuerdo al número de veces que ha habido mora y el período de duración de la misma.

**B.- Clasificación del Originador.**

Por originador se entenderá, para los efectos de las normas e instrucciones sobre securitización, a la persona que haya otorgado los créditos que conforman el activo de respaldo de una emisión realizada para la formación de patrimonios separados.

**B.1 Clasificación de la metodología de otorgamiento de crédito.**

Para clasificar la metodología del otorgamiento, debe examinarse primeramente si el originador utiliza un "Manual de Créditos" para el otorgamiento de los mismos y el grado de exigencia de los requisitos contenidos en él para la aprobación de éstos.

Sin perjuicio de lo anterior, se hará una revisión de al menos un 1% de las carpetas de respaldo de créditos, las que serán seleccionadas aleatoriamente por la clasificadora, para verificar que las normas contenidas en el Manual son cumplidas por el originador. Si de la revisión surge que estos créditos no cumplen con las normas del Manual en al menos en una de sus características, se deberá considerar, para todos los efectos de la clasificación, que no existe un procedimiento formal de análisis de riesgo para el otorgamiento de los créditos.

**B.2 Clasificación de la política de cobranza.**

Deberá verificarse la existencia de una política definida de cobranzas. Se calificará favorablemente la existencia de sistemas de avisos de vencimiento, mora y consecuencias de la misma. El emisor deberá adjuntar antecedentes acerca del cumplimiento de las políticas de cobranza.

**B.3 Clasificación de la Administración y la Propiedad.**

En cuanto a las características de la administración se deberá analizar la preparación profesional de los administradores para la toma de decisiones y para enfrentar los riesgos inherentes al negocio; los antecedentes de los administradores o de las personas que en razón de su cargo o posición están facultadas para tomar decisiones relativas al giro, su antigüedad en el cargo, rotación y en general, cualquier antecedente que pueda influir en la gestión del negocio.

El análisis sobre la propiedad de la empresa deberá contemplar aspectos como concentración de ésta, antecedentes financieros de los propietarios, forma en que influyen en la toma de decisiones, intereses de los principales dueños en relación al comportamiento de la empresa, el grupo empresarial al que pertenece el emisor y en general, cualquier antecedente que se estime relevante y que pudiera influir en la gestión del negocio.

**C. Clasificación Preliminar de los Factores Cualitativos.**

El análisis de los factores cualitativos dará origen a una clasificación de dichos factores en al menos cuatro niveles, los que permitirán ordenar de mejor a peor el conjunto de los antecedentes analizados.

**2. ANALISIS DE FACTORES CUANTITATIVOS**

El análisis de los factores cuantitativos tiene por objeto fundamental determinar la probabilidad de que los flujos de caja generados por la cartera de activos sean suficientes para pagar los intereses y las amortizaciones de la deuda emitida, en las condiciones pactadas en el contrato de emisión.

**2.1.- Simulación de la Capacidad de Pago.**

La simulación de la capacidad de pago del emisor tomará en cuenta los siguientes elementos:

- i. Monto nominal de los saldos insolutos de los créditos pertenecientes a la cartera.
- ii. Suma de flujos de pago provenientes de los créditos securitizados pertenecientes a la cartera de activos, período a período.
- iii. Plazo al vencimiento de los créditos.
- iv. Razón deuda garantía de los créditos.
- v. Valores de liquidación de las garantías aportadas al patrimonio separado al momento de realizar las clasificaciones de riesgo.
- vi. Retiro de los excedentes temporales del patrimonio separado.
- vii. Costos de administración de los créditos.
- viii. Montos de los cupones de los títulos de deuda.
- ix. Flujos generados por la liquidación de las garantías.
- x. Morosidad acumulada esperada de los créditos.
- xi. Garantías líquidas otorgadas.
- xii. Existencias de opciones de prepago.
- xiii. Generación de flujos, dada la política de inversiones de los mismos, por parte de los excedentes no retirados.

- xiv. Sensibilización de la tasa de morosidad a cambios en la actividad económica, incluyendo un escenario de máxima sensibilización correspondiente a la simulación de crisis económicas.

La simulación de la capacidad de pago deberá realizarse en una matriz que calcule los flujos de cada período sumando cuatro elementos principales, cuales son:

- i. Flujo de pago de los créditos efectivamente recibidos, que corresponden a los pagos ponderados por la morosidad acumulada en cada período.
- ii. Flujo obtenido por la liquidación de garantías, que corresponde al mínimo entre la deuda asociada y el valor de recuperación de la garantía liquidada.
- iii. Flujo obtenido por la mantención de excedentes temporales en el patrimonio separado, el que corresponde a los ingresos financieros obtenidos por la inversión de los excedentes temporales en el mercado de capitales. Este flujo debe ser calculado en base a una rentabilidad no superior al retorno promedio de los instrumentos de renta fija de fácil liquidación.
- iv. Valor sobrecolateral que garantice la emisión y que debe ser incorporado al patrimonio separado al momento de realizar la emisión y que pasa a integrar la caja del patrimonio.

El resultado de la suma de los cuatro elementos anteriores corresponderá a la capacidad de pago de la cartera de activos.

Al resultado anterior se le restarán los costos administrativos del contrato, expresados como porcentaje de los saldos insolutos, con lo que se obtendrá la capacidad de cobertura de cupones de los títulos de deuda emitidos, período a período.

## **2.2.- Clasificación de la Capacidad de Pago de los Cupones.**

La capacidad de pago se clasifica en las mismas categorías definidas para la clasificación de los títulos de deuda, es decir AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D, y E, para el caso de Bonos, y, N-1, N-2, N-3, N-4, N-5; para Efectos de Comercio.

## **3. CLASIFICACION PRELIMINAR DE LOS TITULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION**

La clasificación preliminar de los títulos de deuda se obtendrá combinando la clasificación de los aspectos cualitativos, con la clasificación de los aspectos cuantitativos (esta última definida como la capacidad de pago de los cupones).

4. **CLASIFICACION FINAL DE TITULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION**

La clasificación final obtenida podrá ser modificada considerando las eventuales garantías constituidas en favor de las emisiones, tales como seguros de crédito, prendas, hipotecas, fianzas, avales, etc..”

  
DANIEL YARUR ELSACA  
SUPERINTENDENTE

