

ABS
Chile
Análisis de Riesgo

Vigésimo Quinto Patrimonio Separado BCI Securitizadora

Ratings

Serie	Monto (MM\$)	Vcto.	Rating
A	33.500	Jun 2017	AA (cl)
C	6.500	Sep 2017	C (cl)

La Serie A posee Outlook Estable

Analistas

Juan Pablo Gil Lira
+56 2 499-3306
juanpablo.gil@fitchratings.com

Cristián Botto González
+56 2 499-3329
cristian.botto@fitchratings.com

Antecedentes Generales

Originador/Vendedor: Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana.

Administrador Primario: Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana.

Administrador Maestro: Acfin S.A.

Banco Custodio: Banco BCI.

Banco Pagador: Banco BCI.

Securitizadora: BCI Securitizadora S.A.

Representante Tenedores de Bonos: Banco de Chile.

Tasa de Inerés:

Serie A: 6,5% anual.

Serie C: 0,0% anual.

Fecha Vencimiento Legal:

Serie A: 29 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1 de junio de 2010, con 15 trimestres de gracia para el capital y vencimiento el 1 de junio de 2017.

Serie C: 1 cuota, el 1 de septiembre de 2017.

Fundamentos de la Clasificación

Fitch Ratings ha clasificado el Vigésimo Quinto Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. (en adelante PS-25), cuyo activo de respaldo está compuesto por Créditos Sociales (derechos sobre las solicitudes de Crédito Social y Pagarés de estos últimos, incluyéndose para estos efectos los abonos, cuotas y demás pagos que se reciban), todos los cuales han sido originados por la Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana (en adelante "La Caja") y que serán cedidos y transferidos a favor del PS-25. Los bonos respaldados por esta clase de activos correspondientes a la Serie A (Preferente), por un monto de MM\$33.500 y a la Serie C (Subordinada), por un monto de MM\$6.500, fueron clasificados en categorías 'AA (cl)' para la Serie Preferente y 'C (cl)' para la Serie Subordinada, respectivamente. Adicionalmente, a la Serie A se le asignó Outlook Estable.

La clasificación de la Serie A se fundamenta en la calidad de los activos de respaldo, su nivel de sobrecolateral de 16,25%, la consistencia de las políticas de originación por parte de "La Caja", la capacidad de "La Caja" como Administrador Primario, de llevar a cabo el proceso de cobranza, la estructura de recolección de las cuotas de los créditos, la cual se realiza por sistema de descuento por planilla y la sólida estructuración financiera, legal y de flujo de caja de la transacción desarrollada por BCI Securitizadora S.A.

El análisis de estrés considera diversos aspectos cualitativos tales como; el análisis de las políticas de originación y cobranzas de "La Caja" y el mercado en el que opera, especialmente en la forma de recolectar las cuotas de los créditos. A estos factores se le agregan aspectos cuantitativos tales como; la evolución histórica de las pérdidas y el momento en que éstas ocurren, el análisis de la morosidad, prepagos, la calidad crediticia del deudor, etc. De esta manera, se estresa simultáneamente, los default brutos, la tasa de pago mensual, el plazo remanente, la tasa de rendimiento y el número de clientes sobre los supuestos definidos en el escenario base. Asimismo, debido a que los costos se encuentran denominados en UF y los títulos de deuda en pesos, se realizó un análisis de estrés que considera escenarios inflacionarios.

Es importante destacar que si bien en este tipo de estructura, Fitch Ratings evalúa los procesos de originación y administración de los activos de respaldo, la clasificación de esta estructura no se ve afectada por la clasificación de solvencia del originador. Lo anterior, debido a que ante un evento de default del originador se activa un gatillo de amortización acelerada, el cual permitiría hacer frente a las obligaciones de la Serie A en tiempo y forma.

La Serie A está estructurada con un período de revolving, seguido de una amortización controlada de acuerdo a su tabla de desarrollo. La Serie C será cancelada una vez que la Serie A se pague totalmente. La Serie A devengará intereses trimestrales a una tasa nominal anual equivalente a 6,5%, a partir del 1° de marzo de 2010, mientras que la Serie C no devengará intereses. La fecha legal de término de la Serie A será el 1° de junio de 2017, mientras para la Serie C el 1° de septiembre de 2017.

Características del Colateral

La cartera de créditos que formará parte del PS-25 ha sido originada por “La Caja”. A la fecha de corte, el valor par de cartera alcanza a MM\$40.000 de capital, correspondiente a aproximadamente 55.770 créditos sociales. El monto promedio simple del capital insoluto del crédito alcanza aproximadamente a \$725.000. El plazo remanente promedio ponderado de pago de la cartera alcanza a 32 meses, incluyendo créditos de deudores activos (trabajadores) y de deudores pasivos (pensionados). La tasa de interés promedio de originación de la cartera actual alcanza a 2,2% mensual.

Los requisitos que deben cumplir los créditos seleccionados que integrarán el Patrimonio Separado son los siguientes:

Características del Deudor Activo (Trabajadores)

- Contrato de Trabajo Vigente.

Características de la Empresa empleadora del Deudor Activo

- Antigüedad: Mínimo de 6 meses de afiliación a La Caja.
- Antecedentes Comerciales: Sin registro de protestos vigentes en DICOM, según evaluación de crédito.

Mora Vigente

- Prelación de elección de créditos de afiliados, tanto activos como pasivos, siempre deberá dar primera opción a créditos sin mora, y al no existir estos últimos en la cartera de La Caja se irá avanzando en la elegibilidad hasta llegar a un tope máximo de 60 días.

Mora Histórica

- Menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.

Características del Deudor Pasivo (Pensionados)

- Antigüedad: Mínimo de 2 meses.

Características de la Deuda

- Originador: CCAF La Araucana.
- Moneda: Pesos.
- Plazo Máximo: 84 meses para el Afiliado Activo.
: 84 meses para el Afiliado Pasivo.

Características de la Cartera

Monto Cartera (Saldo Insoluto):	MM\$40.000
Nº Créditos Sociales:	55.770
Deuda Promedio Simple por Cliente:	\$725.000
Plazo Promedio Créditos:	32 meses
Originador:	CCAF La Araucana
Administrador Primario:	CCAF La Araucana
Tasa Descuento Compra (anual)	12%
% Máximo de Afiliados Activos	50%

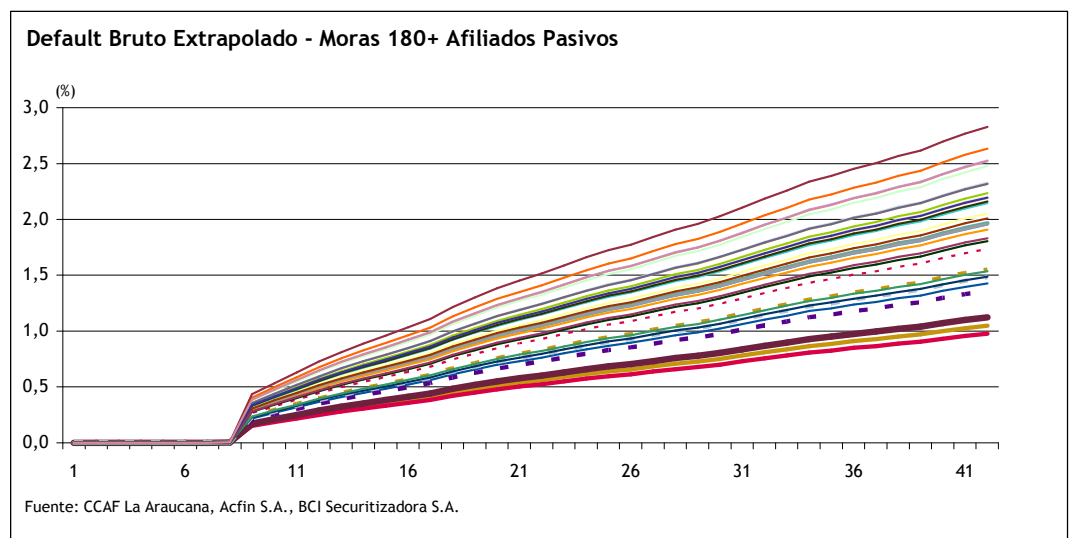
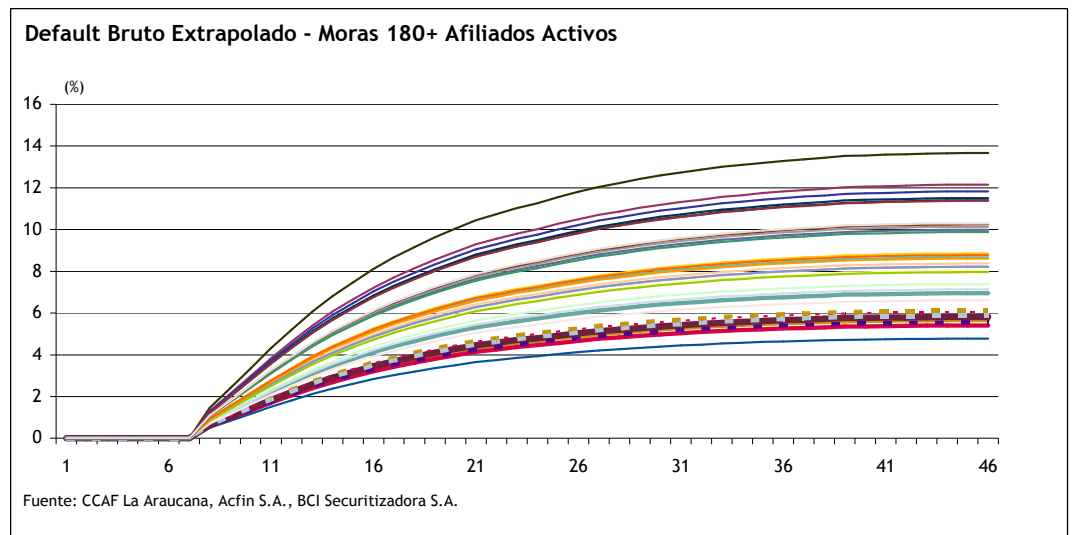
Análisis de Estrés

Análisis de Pérdidas

El principal riesgo crediticio asociado a la transacción deriva del riesgo de la incobrabilidad de los activos que conforman el Patrimonio Separado.

La información proporcionada para la evaluación de las pérdidas brutas de la cartera, incluyen información histórica de la cartera de La Caja, en camadas mensuales desde su originación. Se analizaron cortes a 90, 120, 180, 270 y 360 días de mora, para buscar el mejor estimador de la pérdida bruta, obteniéndose como estimativo de pérdidas los 180 días de mora.

Para derivar la pérdida bruta en un escenario base, Fitch analizó las estadísticas mencionadas anteriormente. La curva de pérdidas brutas fue calculada y utilizada para proyectar las pérdidas de las camadas con menos historia a través de un proceso de extrapolación. De esta manera, y tal como se puede observar en los siguientes gráficos se estimó un nivel de pérdidas brutas base de un 5,2% para la cartera total, asumiendo que los afiliados activos pueden representar como máximo un 50% de la cartera.



Morosidad

Fitch Ratings evaluó adicionalmente la morosidad de la cartera total para determinar qué porcentaje sobre el monto de la cartera total no es recibido producto de la mora (limpio del efecto de recupero). Asimismo, la morosidad según Fitch Ratings es un buen indicador de la frecuencia de default para las carteras a securitizar.

El análisis de la morosidad de la cartera indica que se encuentra en niveles razonables para la clase de activo. Los efectos de la morosidad en la liquidez de la transacción fueron incorporados al modelo de flujo de caja y estresados al mismo nivel que las pérdidas. Esto último debido a que la mora es un buen indicador de las pérdidas, ya que en un escenario de estrés se espera que los niveles de morosidad se incrementen en forma proporcional a las pérdidas.

Análisis de Flujo de Caja

Fitch Ratings a través del modelo de flujo de caja, cuantifica el nivel de mejora crediticia que es capaz de sostener la emisión ante escenarios de estrés sobre las principales variables de comportamiento, tales como; default bruto, prepagos, rendimiento de la cartera, plazo remanente y morosidad.

Como se mencionó anteriormente, las pérdidas brutas asumidas en el escenario base alcanzaron a 5,2% para la cartera total. Una vez que el escenario base de pérdidas para la cartera se establece, los valores obtenidos son ponderados aplicando los múltiplos correspondientes a la categoría de riesgo que se desea alcanzar. Para el caso del escenario de estrés 'AA (cl)', se aplicó un factor de 4x sobre el nivel de pérdidas brutas del escenario base, lo que determinó un nivel de pérdidas brutas estresado de 20,8%.

Las pérdidas son distribuidas a lo largo de la vida de la transacción tomando en cuenta la evolución histórica de la velocidad de las pérdidas. En ciertos casos, cuando no se cuenta con información suficiente, o cuando la volatilidad del momento en el cual ocurren las pérdidas es elevada, la estimación se realiza tomando como referencia el criterio utilizado en transacciones que exhiben características similares. De la evidencia empírica se desprende que más del 70% de las pérdidas ocurren en los primeros 18 meses a partir de la fecha de originación. El timing asumido se desprendió del proceso de extrapolación de las pérdidas brutas.

La morosidad es estresada a efectos de determinar la proporción del monto total de los intereses que devengan los pagarés que a fin de cuentas llega al Patrimonio Separado. El estrés aplicado a la morosidad permite capturar el efecto de la pérdida e incluirlo en los requerimientos de mejoras crediticias.

El prepago voluntario (ya sea parcial o total) de los créditos afecta el flujo de caja disponible reduciendo la duración de los instrumentos y el exceso de spread disponible para cubrir las pérdidas. Fitch Ratings examinó el nivel de prepagos históricos de La Caja, el plazo de originación y la tasa de originación, para poder determinar la probabilidad de que los créditos sean pagados voluntariamente en forma anticipada. El modelo de Fitch Ratings utiliza en este caso una tasa de prepago constante (CPR), la cual se calcula como el monto de prepago mensual sobre el saldo insoluto de la cartera, el cual es anualizado. Sin embargo, para efectos de la transacción, esta variable está totalmente cubierta, debido a que la transacción soporta niveles de prepago que van desde un 0% hasta un 100%.

Resultado Escenario de Estrés

El nivel de hard credit enhancement para cubrir las pérdidas proviene del nivel de sobrecolateral de 16,25% (medido como $(1 - \text{Valor Par Serie A} / \text{Valor Par Cartera Actual})$).

A esto hay que agregar los fondos líquidos y el soft credit enhancement de la estructura, el cual esta dado por el exceso de spread disponible (diferencial de tasa entre activo y pasivo, descontado de los gastos de la estructura).

Escenarios Estrés Serie A

Variables	Escenario	AA (cl)'		Timing
		Estrés	Resultado	
Tasa Default Total	5,2%	4x	20,8%	Aumenta Overnight
Plazo Remanente (Meses)	32		45	Aumenta Overnight
Tasa Rendimiento Mensual	2,2%	40%	1,32%	Disminuye Overnight
Inflación (Anualizada)	5,0%		10,0%	Aumenta Overnight

Emisión y Estructura de la Transacción

Características de la Emisión

La Serie A por un monto de MM\$33.500, está compuesta por 6.700 títulos de un valor nominal de MM\$5 cada uno. Por su parte, la Serie C Subordinada por un monto de MM\$6.500, está compuesta por 1.300 títulos del mismo monto. La tasa de interés anual efectiva, base 360 días, para la Serie A es de 6,5%, mientras que la Serie C Subordinada no devenga intereses.

La amortización de la Serie A en base a la “fecha de vencimiento legal” se realizará en 14 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1 de marzo de 2014, incluyendo capital e intereses, hasta el 1 de junio de 2017. Por su parte, la amortización de la Serie C Subordinada se realizará en un solo cupón, el 1 de septiembre de 2017, una vez cancelada completamente la Serie A.

Descripción de la Estructura Propuesta

La estructura propuesta contempla un período de revolving, debido a que el plazo promedio de la cartera es inferior al plazo de la emisión. Durante este período la recaudación se destinará a la compra de los nuevos saldos generados por pagarés cedidos. Todas las compras por parte del PS se efectuarán a una tasa de descuento del 12% nominal anual.

Prepago Anticipado de la Serie A

El período de revolving se prolongará por 15 trimestres sucesivos, y de no haber iniciado el prepago acelerado de la Serie A, el Patrimonio Separado prepagará parcialmente y en forma anticipada a prorrata, títulos de la Serie A, a partir del 1 de marzo de 2014, más sus respectivos intereses devengados hasta la fecha de prepago respectiva. Este prepago será realizado en la medida que la suma de los recursos existentes en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, sea suficiente para dichos prepagos.

Finalmente, en cualquier momento a partir del 1 de marzo de 2014 se prepagará anticipadamente la totalidad de los títulos de la Serie A, en la medida que la suma del Fondo de Pago de Intereses y Capital, del Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A, del Fondo de Liquidez en el caso de no estar constituido este último por una boleta de garantía, y los Ingresos Netos de Caja acumulados existentes en el Patrimonio Separado, acumule un monto mínimo equivalente al saldo insoluto de los títulos de la Serie A, incluidos los intereses devengados hasta la fecha del prepago.

Prepago Acelerado de la Serie A

Por otra parte, la estructura contempla un evento de prepago acelerado de la Serie A si ocurre cualquiera de los siguientes eventos denominados “Triggers de Aceleración”:

- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral del valor en cartera más el saldo insoluto de los créditos cedidos en la primera casión del mes de cálculo, sea inferior a 1,194x el saldo insoluto de los títulos de la Serie A, valor que se define como Índice de Colateral (IC).
- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con tres cuotas en mora, sobre la Cartera, sea superior a 0,045, valor que se define como Razón Mora Tres (RM Tres).
- Si se produce la intervención de la CCAF La Araucana, su disolución o en caso de quiebra o insolvencia de la misma, o de sus continuadores o sucesores legales.
- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la Tasa de Pago Mensual de la cartera cae bajo 3,8%.
- Si los activos que integran el Patrimonio Separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o por decisiones de la autoridad, comprometiendo su función y que por lo tanto no se pueda proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda.
- Si por cualquier causa cambia el Administrador de los créditos sin consentimiento del emisor, o si el administrador de los créditos no deposita en la cuenta corriente la remesa dentro del plazo establecido, o si se da término al Contrato de Administración por incumplimiento por parte del Administrador.
- Cuando durante dos meses seguidos el plazo promedio remanente de la cartera, ponderado por los capitales insolutos de los créditos, sea superior a 45 meses, valor que se define como Plazo promedio Máximo (PPM).
- En caso que la modalidad de recaudación actual de los Créditos, es decir el descuento por planilla de sueldos o pensiones, sea eliminada impidiendo que las entidades recaudadoras retengan del sueldo o de las pensiones de los deudores, las cuotas o pagos de los Créditos.

Al ocurrir cualquiera de dichos eventos se convocará a la Junta de Tenedores de Bonos para que ésta apruebe el pago acelerado de la Serie A.

Fondos y Prepagos Parciales Serie C Subordinada

La emisión cuenta con tres fondos que se describen a continuación:

1. Fondo de Liquidez: equivalente a MM\$5.200, que será utilizado para permitir la continuidad operacional del Patrimonio Separado ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse se repondrá con recursos provenientes de las remesas futuras.
2. Fondo de Pago Intereses y Capital: equivalente a \$531.584.700 los que cubrirían un vencimiento de intereses de acuerdo a la tabla de desarrollo de la Serie A. Asimismo, este fondo irá provisionando las remesas desde la fecha de colocación en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento de acuerdo a la tabla de desarrollo de la Serie A.
3. Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A: Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos:

- a. A contar del 1 diciembre de 2013. En este caso el fondo se acumulará según el siguiente detalle: desde diciembre de 2013 hasta febrero de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$591.833.334. Desde marzo hasta mayo de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$637.750.667. Desde junio hasta agosto de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$691.393.100. Desde septiembre hasta noviembre de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$754.889.000. Desde diciembre de 2014 hasta febrero de 2015 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$831.226.567. Desde marzo hasta mayo de 2015 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$924.738.467. Desde junio hasta agosto de 2015 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$1.041.959.434. Desde septiembre hasta noviembre de 2015 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$1.016.017.034.
- b. Ante la ocurrencia de cualquiera de los Trigger. En este caso el fondo se formará con: i) los montos existentes en el Fondo de Liquidez y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, los que a partir de ese evento dejarán de acumularse; ii) el cien por ciento de los ingresos netos de caja disponibles.

Las políticas de inversión de excedentes se encuentran establecidas en el contrato de emisión y fueron incorporadas en el análisis de flujo de caja de la transacción.

Con respecto al prepago anticipado de la Serie C Subordinada, ésta podrá ser prepagada anticipadamente en forma parcial hasta el 1 de diciembre de 2013, y sólo en el caso que ningún evento de aceleración se haya producido. El monto máximo acumulativo total de prepagos no podrá sobrepasar la suma de MM\$6.250.

Características de la Transacción

	Serie A	Serie C
Monto (MM\$)	33.500	6.500
Tipo de Oferta	Pública	Privada
Tasa Cupón Anual (%)	6,5	0,0
Frecuencia Pago Intereses	Trimestral	-
Primer Pago	01/06/2010	01/09/2017
Credit Enhancement (%)	16,25	-
Método de Pago Principal	Amort. Controlada	Bullet
Periodo de Amort. Controlada	14 trimestres	-
Revolving Programado	15 trimestres	-
Fecha de Vencimiento Legal	01/06/2017	01/09/2017
Ratings	'AA (cl)'	'C (cl)'
Servicer	CCAF La Araucana	
Master Servicer	Acfin S.A.	
Back-Up Servicer	BCI	

Originador

“La Caja” fue constituida en 1968 como una iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago, con el objeto de administrar las asignaciones familiares y prestaciones legales de las asociaciones gremiales asociadas a ésta. A la fecha, La Araucana administra prestaciones sociales, prestaciones complementarias y facilita un régimen de crédito social para trabajadores de empresas afiliadas y pensionados afiliados, a través de una

red de 54 oficinas, 34 agencias móviles, además de 8 centros vacacionales, 27 centros médicos y dentales, 2 centros interactivos y una dotación de aproximadamente 900 empleados.

A oct/09 La Araucana ocupaba el 2do lugar en el sistema de cajas en términos de trabajadores afiliados, contando con un 19% del sistema y una similar participación en pensionados (3er lugar del sistema).

En el año 2007, la empresa sufrió cambios en la estructura organizacional, esta reestructuración se realizó focalizando cuatro pilares: Crecimiento, Fidelización, Colocación y Cobranza. Los cambios en la estructura se ven reflejados con la creación de nuevas gerencias (división de gerencias ya existentes), creación de nuevas áreas, reestructuración de procesos, profesionalización de las distintas áreas por medio de nuevas contrataciones y la creación de gobiernos corporativos, entre otros. Durante el segundo semestre del 2009, este proceso de reestructuración se profundiza con el establecimiento de la Gerencia de Crédito (Gerencia de línea independiente de la Gerencia Comercial y Gerencia de Operaciones), además de crearse distintas subgerencias y departamentos.

Además, luego de un extenso estudio de imagen tanto para clientes internos como externos realizado el 2007 la entidad redefinió su estrategia, hacia la focalización en el concepto de "Dividendo Social" para sus afiliados (que se definió en 40% de las utilidades) y potenciar la oferta de servicios corporativos a través de las empresas relacionadas de Educación, Salud y Recreación. El modelo de gestión corporativo fomenta a que cada corporación mantenga la visión, misión y valores corporativos de "La Caja" y establece la necesidad de buscar la rentabilización de las inversiones en cada una de las corporaciones del grupo. La reciente modificación a la Ley de Cajas de Compensación permite a contar del 2008 la incorporación del sector público al sistema, ampliando de manera exponencial el mercado potencial, que se acotaba hasta entonces sólo a pensionados y trabajadores de empresas de más de 50 empleados. Así, en el mediano plazo se esperaría una estrategia agresiva de parte de las cajas en general para penetrar este segmento, permitiendo un mayor crecimiento en afiliados, si bien éste no está exento de desafíos ya que está fuertemente fidelizado por Coopeuch.

El Directorio de La Caja se compone de 6 miembros, 3 representantes de empresas afiliadas y 3 representantes de empleados afiliados. La última renovación del directorio se realizó a fines del 2008, en la cual se renovó un representante de empleadores y uno de empleados, los que ejercerán por un periodo de 4 años. La elección se genera a través de un sistema de votación abierta a todos los afiliados, donde los votos de las empresas son ponderados por el número de trabajadores de cada una y en el caso de los trabajadores los votos son únicos.

Producto de los cambios efectuados en la estructura organizacional, la administración de la entidad sufrió una reestructuración quedando esta dividida en 8 gerencias que dependen directamente del Gerente General: Sub Gerencia General, Gerencia Comercial, Gerencia Técnica, Gerencia de Negocios e Innovación, Gerencia de Operaciones, Gerencia de Crédito, Gerencia de Finanzas y Administración, y Gerencia de Tecnología. Cabe mencionar que tanto Gerencia General como Fiscalía reportan directamente al directorio. Además, los cambios realizados introdujeron consigo la creación de distintos comités: Comité de Auditoría, Comité Comercial y Comité de Financiamiento y Riesgo, mediante los cuales se ha fortalecido la estructura de gobierno.

Procedimientos y Controles

En relación a las políticas y procedimientos, la empresa cuenta con manuales

establecidos para los principales procedimientos: originación, mantención de cuentas, cobranza, pagos y conciliaciones, entre otros. Los procedimientos antes mencionados deben ser aprobados formalmente por la alta administración, como también por el comité respectivo. Además, todos los manuales de procedimientos se encuentran disponibles por medio de la intranet, dando una oportuna accesibilidad a los empleados de la empresa.

La empresa cuenta con un departamento de Auditoría Interna el cual depende directamente de la Gerencia General y del Comité de Auditoría. Este comité, compuesto por: Presidente del Directorio, Directores Empresariales, Fiscal y Jefe de Auditoría, sesiona cada dos meses entregando los lineamientos de acción y objetivos a ser alcanzados por el departamento.

Auditoría Interna está compuesta por un grupo de 11 ejecutivos (ingenieros comerciales, ingenieros informáticos y auditores), quienes tienen experiencia previa tanto en La Araucana como en empresas de auditorías. El departamento también ha sufrido una reestructuración en estos últimos años, actualmente su estructura se encuentra dividida en cuatro áreas, con el objetivo de otorgar distintas orientaciones a las revisiones de los procedimientos y áreas de la empresa, obteniendo de esta manera datos acerca del nivel de aplicación de las normas establecidas. Los cuatro enfoques son:

- I. Tecnología e Información, realiza revisiones y seguimientos a los principales procesos de sistemas y respaldos de la información, como también a la operación de éstos. Las actividades realizadas se resumen en: Auditoría a levantamiento de procesos de TI, Asesorías en mejores prácticas de TI, Auditoría al plan de Seguridad de TI, Auditoría a la planeación informática, entre otras.
- II. Regional - EEFF, encargada de realizar las revisiones a los procesos efectuados en las oficinas regionales, revisiones a los Estados Financieros, asesorías tributarias y contables y realiza investigaciones sumarias.
- III. Empresas Relacionadas, se realizan auditorías a los estados financieros de las empresas relacionadas.
- IV. Procesos y Negocios, Esta área fue recientemente reestructurada, estableciéndose un scoring para dar una mayor prioridad de revisión a los procesos más críticos. Las actividades realizadas se resumen en: Auditoría de Procesos, Asesorías en Finanzas y Asesorías en Administración.

Cada área mantiene un programa de revisiones a realizar, el cual es levantado a inicio de cada año. Las auditorías internas realizadas por las distintas áreas son efectuadas en promedio cada 2 años. Esta frecuencia es menor en el caso de revisiones a las sucursales (cercano a un año), en procesos relacionados con la originación de créditos y cobranza, o si en los resultados arrojados por la auditoría interna existe la presencia de riesgos altos.

En los últimos años, junto con la reestructuración, se redefinió el Departamento de Riesgo, el cual se encarga de monitorear el riesgo financiero, riesgo de mercado y riesgo operativo.

Además, Auditoría Interna ha desarrollado la emisión del Código de Ética, se estableció un Procedimiento de Amonestaciones, y se implementó un canal de denuncias, mecanismo por el cual los afiliados (trabajadores y pensionados) y empresas pueden dar a conocer situaciones irregulares, las que son analizadas por Auditoría Interna. Además se destaca la participación del área en los siguientes Comités: Ejecutivo, Corporativo,

Regional, Riesgo y Financiamiento, Informática y Consejo Económico.

Políticas de Origenación

La administración del riesgo de origenación de crédito se basa en una estratificación de las empresas afiliadas, así como también una aprobación caso a caso de las operaciones. La generación de créditos se hace en forma descentralizada a través de las oficinas de La Araucana con el apoyo de sistemas de evaluación de factores, de acuerdo a pautas de aprobación preestablecidas en el manual de crédito interno.

El factor determinante en el monto de crédito a autorizar corresponde a la remuneración o pensión líquida del solicitante, donde el servicio del crédito no puede superar el 25% de la remuneración o pensión líquida mensual, existiendo sin embargo excepciones que corresponden a casos debidamente calificados que pueden alcanzar un 35% (con la aprobación de Gerencia General). Además, cada crédito debe respaldarse con la suscripción de un pagaré firmado por el solicitante y avales de éste. Sin embargo, La Caja puede obviar la exigencia de avales o garantías adicionales si se trata de trabajadores o empresas afiliadas evaluadas como "Prime". En el caso que se soliciten avales, el número requerido dependerá exclusivamente de la antigüedad del afiliado en la empresa y el monto solicitado, pudiendo requerirse hasta dos. El aval podrá concurrir hasta del 25% de su remuneración líquida, y en casos especiales hasta un 35%.

Las oficinas regionales están facultadas para aprobar créditos por hasta UF 200, montos superiores deben ser analizados y autorizados por el comité de crédito.

El monto máximo a cursar y la concurrencia de avales depende de la clasificación de la empresa y el tipo de afiliado. La clasificación de las empresas corresponde a: (i) *Empresas Prime*, aquellas que demuestran buen historial de comportamiento en el pago de créditos, presentan reconocida solidez, solvencia y adecuada organización administrativa; (ii) *Empresas con Restricciones*, empresas que por su comportamiento histórico, giro o rubro implican mayor riesgo en la colocación, se les exige siempre aval independiente, el cual también se podrá limitar. Estas limitaciones están convenidas con la empresa e implementadas en los sistemas para cautelar el cumplimiento; (iii) *Empresas Normales*, aquellas que no son Prime ni tienen Restricciones. Adicionalmente, La Araucana mantiene bajo una clasificación especial la *Locomoción Colectiva Prime* y *Locomoción Colectiva Normal*, definiendo más restrictivamente el monto y plazo máximo del crédito.

En términos de riesgo de crédito asociado a la empresa a la cual pertenece el afiliado, y dada la posibilidad de ésta de concurrir como aval del crédito, "La Caja" ha implementado en el sistema, un proceso de calificación de éstas para la cual se utilizan factores como: tamaño, situación contractual, rotación de personal, sector económico, informes comerciales, situación provisional, morosidad con La Araucana, entre otros.

Con el objeto de cubrir las contingencias de riesgo y proteger al crédito ante posibles casos de muerte, accidente, enfermedad o incapacidad, se cuenta con un seguro de desgravamen, además de contar con seguros de cesantía (adscripción voluntaria, que en 2009 alcanzó a más del 70% de los créditos cursados a trabajadores).

Administración Primaria

La administración primaria de los créditos que formarán el activo del patrimonio separado será llevada a cabo por "La Caja", empresa que se ha desempeñado satisfactoriamente en el cumplimiento de sus funciones, en el Patrimonio Separado emitido con anterioridad.

Cobranza.

Junto a la reestructuración que sufrió la empresa, se creó la División de Cobranza, la que depende de la Gerencia de Operaciones. Anteriormente las tareas realizadas por cobranza, se encontraban repartidas en distintas áreas de la empresa.

“La Caja” divide el proceso de cobranza en dos gestiones: Cobranza Simple y Cobranza Judicial (Empresa), esta última externalizada en la empresa de cobranza Servicob, relacionada a La Araucana. Todos los procedimientos realizados en ambas etapas de la cobranza se encuentran establecidos en el Manual de Procedimientos y Cobranzas.

Las actividades de Cobranza Simple son realizadas por la División de Cobranza de “La Caja”, junto con los encargados de cobranza de las diferentes oficinas regionales y el apoyo de empresas externas. Luego del cierre de mes, el área de Cotizaciones (dependiente de la Gerencia de Operaciones) publica en Internet las nóminas de deuda, para que las empresas regularicen su situación hasta el día 10 de cada mes, si la empresa no regulariza el pago, es incluida en el listado que es enviado a la División de Cobranza para realizar las gestiones respectivas. Los procesos de la Cobranza Simple se resumen en:

- I. Información a la empresa: el objetivo es lograr comunicar a la empresa sobre su estado de morosidad, obteniendo los datos para realizar las acciones de cobranza.
- II. Análisis de crédito moroso: se analiza la situación de la deuda, para luego realizar las labores de cobranza correspondiente y actualizar los sistemas según las medidas adoptadas.
- III. Cobranza Prejudicial a empresas: el objetivo es obtener los pagos de las empresas que se encuentran morosas, ya sea por medio de compromisos de pago o acciones de cobranza.
- IV. Cobranza simple a trabajadores: el objetivo es obtener los pagos de los trabajadores que se encuentran morosos, ya sea por medio de compromisos de pago o acciones de cobranza.
- V. Gestión de cobranza a terreno: el objetivo es la recaudación de los dineros de parte de la empresa o trabajador moroso de forma presencial.
- VI. Pago créditos morosos: se realiza el ingreso a caja de todos los pagos de las cuotas morosas que han sido reunidas por el cobrador.
- VII. Traspaso de deudores directos a Servicob: se generan tablas con los deudores morosos y se actualizan los datos para ser traspasados a Servicob o empresas externas.
- VIII. Traspasos de empresas deudoras a cobranza judicial: Se envía a Servicob la resolución de cobranza judicial para que se realicen las acciones de cobranza respectivas.

La Cobranza Judicial o Empresa está compuesta por los siguientes procedimientos:

- I. Cobranza judicial empresa: el objetivo es hacer efectivo el cobro de las deudas morosas de aquellas empresas que no regularizaron su morosidad o pasar a castigo a aquellas que no regularicen su situación.
- II. Retorno cobranza judicial empresa: Se realiza el cobro efectivo de la empresa, incluyendo los gastos de cobranza o condonando éstos en caso que corresponda.

Las principales actividades realizadas en las etapas descritas anteriormente consisten

en: contactos telefónicos, envío de cartas de cobranza, visitas en terreno y actualización de la base de datos.

El área de cobranza está compuesta por 9 supervisores de cobranza a nivel nacional, además de 24 cobradores, los cuales especializan sus actividades en empresas o personas. Para las gestiones de Cobranza Judicial, Servicob dispone de abogados y procuradores en las distintas regiones del país, para la Región Metropolitana se dispone de una dotación de 2 abogados y 6 procuradores.

Las gestiones de cobranza realizadas por Servicob, son controladas por medio de informes mensuales y seguimientos históricos, además se realizan reuniones semanales, de esta manera se controlan y realizan propuestas de mejora a las distintas actividades de cobranza realizadas y la etapa en que se encuentran.

En relación a las labores de cobranza telefónica (prejudicial), La Araucana externaliza el servicio en Servanc, empresa de Call Center especializado en cobranza que pone a disposición una plataforma de 29 telefonistas.

Los niveles de recupero de La Caja durante el proceso de cobranza son bastante altos. La recuperación promedio del total a recaudar para los últimos 12 meses se encuentra en torno al 94%.

Se debe destacar que La Araucana ha invertido en la adquisición de un software especializado en la gestión de cobranza, el cual es utilizado por algunos bancos. Este software permitiría la segmentación de clientes, focalización de las campañas y realizar labores de gestión de call center, entre otras. Este software debiese estar operativo a fines del presente año y será compartido con Servicob, lo que permitirá contar con informes más amplios y con entregas más periódicas, mejorando el control de la cobranza externa.

Facturación y Procesamiento de Pagos.

Durante los últimos años “La Caja” ha perfeccionado la facturación y el procesamiento de pagos, contando actualmente con una red de 55 centros de pagos disponibles a lo largo del país (sucursales). Además desde el años 2005 a la fecha, la recaudación por medio electrónico ha subido desde un 18,8% hasta un 33,3%, tendencia que debiese continuar en el futuro. Junto a lo anterior, se ha dado un mayor hincapié al uso de la banca electrónica (botón de pago) por medio de los siguientes bancos: BCI, T Banc, Banco de Chile, Banco Santander y Banco Estado.

En la actualidad, las sucursales de “La Caja” deben destinar una menor cantidad de esfuerzos administrativos a labores relacionados con la recaudación de los pagos. Lo anterior se debe al aumento de las recaudaciones y pagos realizados por medios electrónicos, permitiendo optimizar los procesos de recaudación. En relación a las conciliaciones, éstas pueden ser realizadas con una mayor rapidez y exactitud, mediante la gestión y control de recaudaciones y pagarés efectuados directamente por Tesorería.

Coordinación General de la Administración y Administración Maestra

BCI Securitizadora S.A., como Coordinador General de la Administración, fiscalizará y coordinará las funciones del administrador, comprendiendo tareas como conciliar la información con sus propios registros, administrará los fondos acumulados y en general, llevará a cabo la administración de los títulos de deuda de securitización mientras existan obligaciones pendientes de vencimiento. Además, el emisor ha contratado para el apoyo de las funciones antes mencionadas y para realizar las labores de Administración

Maestra a ACFIN Administradora de Activos Financieros S.A. (ACFIN S.A.).

Como Administrador Maestro ACFIN S.A. tendrá que validar y controlar la información sobre los flujos de ingresos y gastos, realizando cuadraturas periódicamente. En general deberá velar por el estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas por el administrador, en virtud del contrato de administración.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.