

ABS  
Chile  
Análisis de Riesgo

## Vigésimo Patrimonio Separado BCI Securitizadora

### Ratings

Serie	Monto (MM\$)	Vcto.	Rating
A	34.500	Dic 2016	AA (cl)
C	10.500	Mar 2017	C (cl)

La Serie A posee Outlook Estable

### Analistas

Juan Pablo Gil Lira  
+56 2 499-3306  
[Juanpablo.gil@fitchratings.com](mailto:Juanpablo.gil@fitchratings.com)

Cristián Botto Gonzalez  
+56 2 499-3329  
[Cristian.botto@fitchratings.com](mailto:Cristian.botto@fitchratings.com)

### Antecedentes Generales

**Originador/Vendedor:** Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre.

**Administrador Primario:** Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre.

**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 Interés:**

Serie A: 6,0% anual.

Serie C: 0,0% anual.

**Fecha Vencimiento Legal:**

Serie A: 29 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1 de diciembre de 2009, con 14 trimestres de gracia para el capital y vencimiento el 1 de diciembre de 2016.

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

### Fundamentos de la Clasificación

Fitch Ratings ha clasificado el Vigésimo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., 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 18 de Septiembre (en adelante "La Caja") y que serán cedidos y transferidos a favor del PS-20. Los bonos respaldados por esta clase de activos correspondientes a la Serie A (Preferente), por un monto de \$34.500 millones y a la Serie C (Subordinada), por un monto de \$10.500 millones, 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 23,3%, la consistencia de las políticas de originación por parte de La Caja, la capacidad de La Caja aprobado satisfactoriamente 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., que permite cumplir sus obligaciones en tiempo y forma.

El análisis de estrés considera diversos aspectos cualitativos tales como; el análisis de las políticas de originación y cobranzas de "La Caja", el mercado en el que opera, especialmente en la forma de recolectar las cuotas de los créditos. A estos factores se le agregan los aspectos cuantitativos tales como; la evolución histórica de las pérdidas y el momento en que éstas ocurren, el importante nivel de recupero y su timing, 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 (excluyendo los intereses de los bonos) 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 la 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 6,0%, a partir del 1º de septiembre de 2009, mientras que la Serie C no devengará intereses. La fecha legal de término de la Serie A será el 1º de diciembre de 2016, mientras para la Serie C el 1º de marzo de 2017.

## Características del Colateral

La cartera de créditos que formará parte del PS-20 ha sido originada por "La Caja". A la fecha de corte, el valor par de cartera alcanza a \$45.000 millones de capital, correspondiente a aproximadamente 97.826 créditos sociales. El monto promedio simple del capital insoluto del crédito alcanza aproximadamente a \$ 460.000. El plazo remanente promedio ponderado de pago de la cartera alcanza a 34 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 12 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 agotar estos últimos en la cartera de La Caja se irá avanzando en la elegibilidad hasta llegar a un tope máximo de 60 días de mora.

### Mora Histórica

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

### Características del Deudor Pasivo (Pensionados)

- Antigüedad: Mínimo de 3 meses.

### Características de la Deuda

- Originador: CCAF 18 de Septiembre.
- 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\$ 45.000
Nº Créditos Sociales:	97.826
Deuda Promedio Simple por Cliente:	460.000
Plazo Promedio Créditos:	34 meses
Originador:	CCAF 18 de Septiembre
Administrador Primario:	CCAF 18 de Septiembre
Tasa Descuento Compra	16%
% Máximo de Afiliados Activos	2/3

---

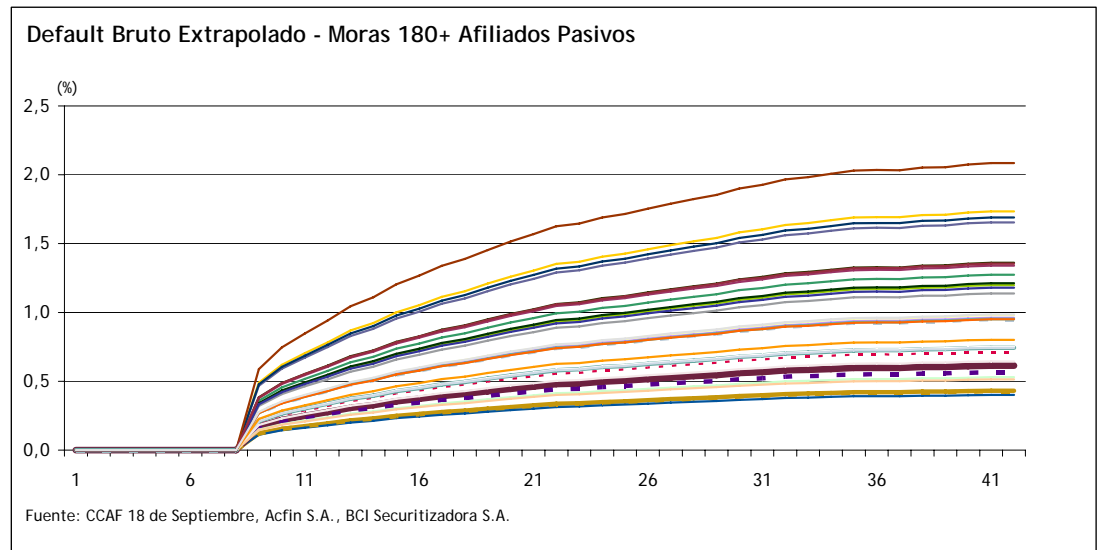
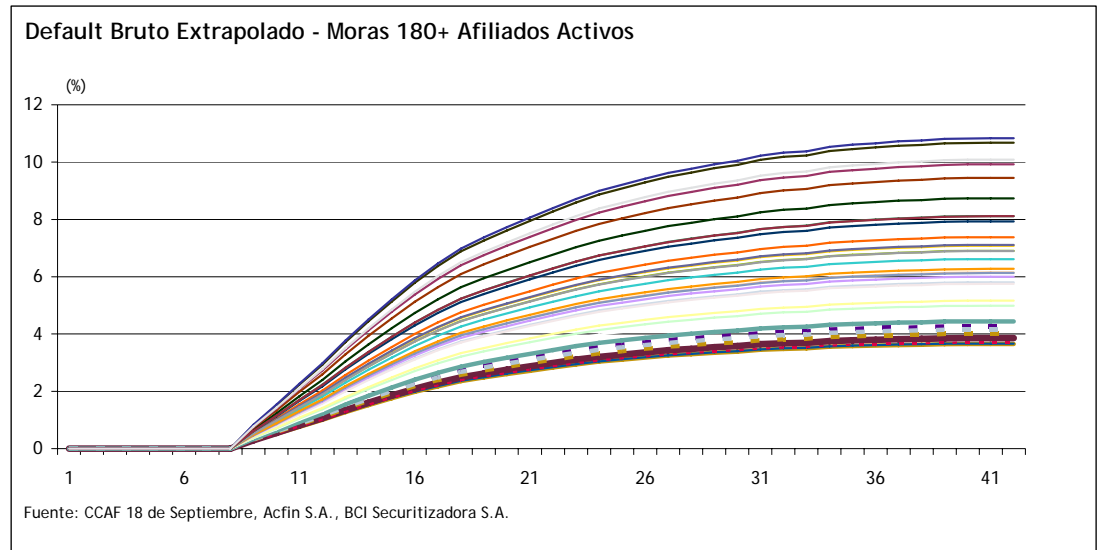
## Análisis de Estrés

### 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, debido a los importantes recuperos que se observan, 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 7,3% para la cartera total, asumiendo que los afiliados activos pueden representar como máximo 2/3 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 7,3% 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 29,2%.

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 60% de las pérdidas ocurren en los primeros 18 meses a partir de la fecha de originación. El timing asumido se desprende 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 23,3% (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
		Base	Estrés	
Tasa Default Total	7,3%	4x	29,2%	Aumenta Overnight
Plazo Remanente (Meses)	34		48	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 \$34.500 millones, está compuesta por 6.900 títulos de un valor nominal de \$5 millones cada uno. Por su parte, la Serie C Subordinada por un monto de \$10.500 millones, está compuesta por 2.100 títulos del mismo monto. La tasa de interés anual efectiva, base 360 días, para la Serie A es de 6,0%, 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 15 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1 de junio de 2013, incluyendo capital e intereses, hasta el 1 de diciembre de 2016. Por su parte, la amortización de la Serie C Subordinada se realizará en un solo cupón, el 1 de marzo 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 16% nominal anual.

### Prepago Anticipado de la Serie A

El período de revolving se prolongará por 14 trimestres sucesivos, y de no haber iniciado el prepago anticipado de la Serie A antes del 1 de junio de 2013 el emisor deberá prepagar parcialmente y en forma anticipada a prorrata los títulos de la Serie A el 1 de junio de 2013, el 1 de septiembre de 2013, el 1 de diciembre de 2013, el 1 de marzo de 2014, el 1 de junio de 2014, el 1 de septiembre de 2014, el 1 de diciembre de 2014 y el 1 de marzo de 2015, equivalente en cada oportunidad a un monto de MM\$ 4.312,5 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 Anticipado de la Serie A y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, sea suficiente para dichos prepagos, con la restricción en el evento de prepagos parciales de dejar como remanente en dichos fondos, recursos suficientes para el pago del próximo cupón respectivo de la Tabla de Desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho prepago.

Finalmente, en cualquier momento a partir del 1 de junio de 2013 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 mesde cálculo, sea inferior a 1,304x el saldo insoluto de los títulos de la Serie A.
- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con tres cuotas en mora, sobre la Cartera, sea superior a 0,05.
- Si se produce la intervención de la CCAF 18 de Septiembre, 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 4,0%.
- Si los activos que integran el Patrimonio Separado se viesan 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 capital.
- 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 48 meses.
- 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 \$5.400 millones, 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 Capital e Intereses: equivalente a \$506.246.100 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 marzo de 2013. En este caso el fondo se acumulará según el siguiente detalle: desde marzo hasta mayo de 2013 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$730.250.000. Desde junio hasta agosto del año 2013 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$711.626.900. Desde septiembre hasta noviembre de 2013 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$766.953.400. Desde diciembre de 2013 hasta febrero de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$831.606.400. Desde marzo hasta mayo de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$908.161.900. Desde junio hasta agosto de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$1.000.242.400. Desde septiembre hasta noviembre de 2014 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$1.113.103.400. Desde diciembre de 2014 hasta febrero de 2015 ambos meses inclusive, en forma mensual con un monto de \$1.085.924.300.
  - 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 Capital e Intereses, 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 marzo 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 \$10.000 millones.

## Características de la Transacción

	Serie A	Serie C
Monto (MM\$ )	34.500	10.500
Tipo de Oferta	Pública	Privada
Tasa Cupón Anual (%)	6,0	0,0
Frecuencia Pago Intereses	Trimestral	-
Primer Pago	01/12/2009	01/03/2017
Credit Enhancement (%)	23,3	-
Método de Pago Principal	Amort. Controlada	Bullet
Periodo de Amort. Controlada	15 trimestres	-
Revolving Programado	14 trimestres	-
Fecha de Vencimiento Legal	01/12/2016	01/03/2017
Ratings	'AA (cl)'	'C (cl)'
Servicer	CCAF 18 de Septiembre	
Master Servicer	Acfin S.A.	
Back-Up Servicer	BCI	

## Originador

La Caja es creada mediante decreto Social del Ministerio de Trabajo y Previsión Social el 29 de Junio de 1969, como iniciativa de la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA) para administrar las prestaciones sociales de obreros de las asociaciones gremiales. En enero 2001, La Caja absorbe a la CCAF Javiera Carrera, entidad que se encontraba en situación de insolvencia. Esto produjo un deterioro importante en el perfil financiero de la entidad, el que fue mejorando en la medida que se limpiaba la cartera y liquidaban las deudas pendientes.

A diciembre de 2008, La Caja 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 37 agencias (cuenta con 6 centros deportivos y 4 centros vacacionales) y una dotación de 950 empleados.

Además, a diciembre de 2008 La Caja ocupaba el 3er lugar en el sistema de cajas en términos de empresas afiliadas. Cuenta además con 424.318 cotizantes y 137.607 pensionados afiliados. Mantiene colocaciones de crédito social por \$146.453 millones, ubicándose en el cuarto lugar del sistema de cajas. Su participación de mercado, considerando el total de colocaciones de consumo bancarias, incluyendo Coopeuch y las colocaciones del sistema de CCAF, alcanza a 1,2% a diciembre de 2008.

La empresa ha definido como estrategia de largo plazo el focalizar sus esfuerzos comerciales para mantener su participación de mercado en pensionados y potenciar el segmento de empresas de tamaño mediano y pequeño, donde la penetración de créditos aún tiene espacio para crecer. Los segmentos de empresas del estado también están dentro de la estrategia, si bien la entidad reconoce la menor capacidad para la oferta de servicios a este segmento y por lo tanto el menor atractivo para ellos de asociarse a La Caja.

La Dirección Superior de la entidad es ejercida por un directorio compuesto por 6 miembros, donde 3 de ellos corresponden a representantes de las empresas afiliadas y 3 a representantes de los empleados afiliados. Los mecanismos de elección de éstos son detallados en los estatutos de la entidad y la postulación para el cargo es abierta a todas las empresas y empleados afiliados a La Caja.

La administración de la entidad está dividida en 4 gerencias que dependen directamente del Gerente General: (i) La gerencia de administración y finanzas, que supervisa las áreas de contabilidad, y cobranza prejudicial y judicial, (ii) La gerencia de operaciones, que maneja la recaudación electrónica, y los servicios de subsidios, cotizaciones y crédito social, (iii) La gerencia comercial, que supervisa el área comercial tanto de incorporación como de mantención de afiliados, (iv) La gerencia de informática. Además reportan directamente a la Gerencia General las áreas de recursos humanos, riesgos, estudios, auditoría, además de la fiscalía.

## Políticas de Originación

La administración del riesgo de originación 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 con el apoyo de sistemas de evaluación de factores, de acuerdo a pautas de aprobación preestablecidas.

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 donde el Gerente General es quien autoriza un descuento mayor. Además, cada crédito debe respaldarse



a través de la suscripción de un pagaré en el caso de los pensionados y en el caso de trabajadores activos, con la concurrencia de uno o más avalistas.

El aval debe cumplir con los siguientes requisitos: (i) ser trabajador de una empresa afiliada a La Caja, (ii) tener una antigüedad no inferior a 6 meses en la entidad empleadora (iii) acreditar solvencia económica. Además, los créditos pueden ser avalados por la empresa empleadora, adjuntando con ello un pagaré firmado por el representante legal debidamente autorizado para tal efecto.

Los montos de crédito en ningún caso podrán exceder los \$10.000.000 y en términos de plazos, se otorgan por un plazo mínimo de 6 y un máximo de 60 meses, sólo en situaciones especiales y autorizados por el comité, el plazo puede llegar a 84 meses. A diciembre del 2008 el plazo promedio de créditos en stock correspondía a 49 meses para pensionados y 27 meses para los trabajadores.

Las solicitudes de crédito están sujetas a 3 instancias según el monto solicitado. Cada solicitud es recibida por el funcionario administrativo correspondiente, en forma directa por el afiliado en dependencias de La Caja o a través del empleador (Departamento de Bienestar o Recursos Humanos). Si la solicitud es inferior a \$1.000.000, y cumple con los requerimientos básicos, se cursa el crédito automáticamente. Montos entre \$1.000.000 y \$4.000.000 son aprobados por la Jefatura de Crédito Social o Agente correspondiente de acuerdo a la procedencia de la solicitud. Créditos superiores a \$4.000.000 son revisados por la Jefatura de Crédito Social quien luego los presenta a la Gerencia de Operaciones, que revisa, autoriza o rechaza.

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 realiza un proceso de estratificación de éstas. Cabe señalar que, luego de la absorción de la ex Caja Javiera Carrera, se encuentran vigentes y en funcionamiento dos sistemas paralelos. La estratificación de La Caja surge de la evaluación de seis factores: renta promedio, situación contractual, rotación de personal, calidad de la empresa, situación previsional y estado de morosidad individual.

Además se han incorporado factores adicionales con el objeto de disminuir aún más el riesgo en el otorgamiento: número de trabajadores, DICOM solicitante/aval, revisión de los antecedentes comerciales y laborales de la empresa, mayores montos de crédito otorgados y representantes legales. A partir de estos factores se califica las empresas en 5 tramos donde cada uno está sujeto a distintas condiciones para el otorgamiento de créditos. Tipo A: crédito sin aval, Tipo B: crédito según reglamento Tipo C: crédito con verificación domiciliaria, Tipo D: crédito con documento en garantía, Tipo E: no sujeta a crédito. Cabe señalar que la clasificación tipo A se utiliza en aquellas situaciones en que la empresa solicita una condición especial de otorgamiento.

## **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 anteriormente.

### **Cobranza.**

El año 2007 La Caja realizó una reestructuración del área de cobranza, traspasando la dependencia de la cobranza judicial desde Fiscalía a la Gerencia de Administración y Finanzas, quedando de esta manera la cobranza prejudicial y judicial bajo la misma administración, con el objetivo de darle una mayor continuidad al proceso.

Las actividades de cobranza comienzan con el informe de morosidad generado por la Unidad de Crédito Social (perteneciente a la Gerencia de Operaciones), el cual es traspasado en forma automática a la Unidad de Cobranza. Luego de recibir los informes de recaudación, con el detalle de las planillas pagadas por cada empresa y realizar el calce de los pagos individuales de cada deudor con el monto total enterado por la empresa, todo pago que se encuentre moroso es procesado por la Unidad de Cobranza para su tramitación.

Las actividades se inician el primer día de vencimiento de la cuota impaga (estado de morosidad) con actividades de control de la mora (verificación domiciliaria y confección de bitácora de cobranza). Luego el jefe de la unidad de cobranza realiza la distribución del listado de morosidad entre el personal administrativo de la Unidad y las 5 empresas externas contratadas por La Caja para la realización de labores de cobranza. Durante la cobranza prejudicial se realizan labores de cobranza telefónica, tanto a la empresa como al deudor (dependiendo de la naturaleza de la mora) además de cobranza en terreno. Finalmente se realizan informes de cobranza y morosidades, los cuales son evaluados junto a las empresas de cobranza externa, para la implementación de nuevos procedimientos.

A partir de la segunda cuota morosa, el afiliado es enviado a DICOM para su publicación como moroso de La Caja. Además, toda empresa que presente la plantilla morosa sistemáticamente es bloqueada en el sistema de crédito, de manera que no pueden otorgarles nuevos créditos a sus trabajadores hasta que regularicen su situación.

Luego de que los créditos morosos han permanecido por 6 meses en la cobranza prejudicial, se inicia el proceso judicial, la cual se realiza sobre créditos morosos mayores a \$200.000. Durante este período se envían cartas judiciales y se trata de llegar a un acuerdo extra judicial con el deudor (repactación u otros métodos de pago), si esto no se logra, entonces se pasa definitivamente a la cobranza judicial, la cual intentará recuperar el dinero mediante un juicio.

El área de cobranza judicial está compuesta por tres abogados internos y cuatro procuradores, quienes realizan las gestiones judiciales dentro de la Región Metropolitana y se encargan de recibir los estados de las causas gestionadas en regiones a través de los abogados externos. Las cuentas son asignadas a los abogados externos, dependiendo de los avances que éstos hayan presentado históricamente, para así fomentar la competencia entre éstos.

Las gestiones de las empresas de cobranza externa, son controladas por medio de informes y seguimientos históricos, los cuales son ingresados al sistema de La Caja, controlando de esta manera las distintas actividades realizadas y la etapa en que se encuentran.

La Caja cuenta con un plan de contingencia de cobranza, es decir en el caso que se caigan los sistemas, son capaces de forma manual de realizar el seguimiento de la cobranza de la mora. Todas las agencias a nivel de país están conectadas en línea, lo cual es importante para el monitoreo y la gestión del proceso de cobranza.

Los niveles de recupero de La Caja durante el proceso prejudicial de cobranza son bastante altos. La recuperación promedio del total a recaudar se encuentra en torno al 95% en los seis meses siguientes desde la fecha de vencimiento del pago.

También es importante mencionar que a para diciembre de 2008, en promedio el 1,09% de la recaudación del crédito social corresponde a créditos que han debido recurrir al seguro de desgravame, es decir dineros que son integrados a La Caja directamente

desde las compañías de seguro.

Con respecto a las actividades de administración de la cartera realizadas por La Caja, Fitch encuentra adecuados los procedimientos y la estructura del actual sistema de Administración de Cartera, el cual permite, registrar las actividades de cobranza y generar informes de seguimientos históricos, controlando las distintas actividades realizadas.

### **Facturación y Procesamiento de Pagos.**

Durante los últimos años La Caja ha perfeccionado la facturación y el procesamiento de pagos, aumentando la red de centros de pagos disponibles, además de realizar cerca del 60% de las recaudaciones por medio electrónico y el 40% por medio de caja, esta última hace algunos años atrás representaba el 75% de las recaudaciones. Además se ha dado un mayor hincapié al uso de la banca electrónica.

El aumento de las recaudaciones y pagos realizados por medio electrónico, han permitido optimizar los procesos, ya que anteriormente las recaudaciones se encontraban limitadas sólo a algunos días del mes, durante los cuales, gran parte de los esfuerzos administrativos de las agencias se encontraban centrados en los procesos de pago y en el apoyo a las caja. En la actualidad las conciliaciones pueden ser realizadas con una mayor rapidez y exactitud, mediante la gestión y control de recaudaciones y pagarés efectuados directamente por Tesorería.

### **Administración Maestra y Coordinación General de la Administración**

La Administración Maestra está a cargo de ACFIN S.A., que tendrá que validar y controlar la información sobre los créditos traspasados al Patrimonio Separado, realizando periódicamente cuadraturas a nivel de saldos de los créditos según se indica en el procedimiento descrito en el anexo 2 del contrato de administración.

BCI Securitizadora S.A., como Coordinador General de la Administración, administrará los excedentes de los fondos acumulados para pagos extraordinarios, y en general, llevará a cabo la administración de los títulos de deuda de securitización mientras existan obligaciones pendientes de vencimiento. En general deberá velar por el estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas por el administrador, en virtud de los contratos de administración, ejerciendo las acciones judiciales y extrajudiciales necesarias para el cumplimiento o terminación de dichos contratos de administración y cobro de las indemnizaciones de perjuicios.

Copyright © 2009 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.