

Créditos de Consumo
Análisis de Riesgo

Décimo Primer Patrimonio
Separado BCI Securitizadora S.A.

Ratings

Serie A \$35.250.000.000 AAA
Serie B \$4.750.000.000 C

Analistas

José Castro Valdés
562 499-3306
jose.castro@fitchratings.cl

Juan Pablo Gil
562 499-3314
juanpablo.gil@fitchratings.cl

■ Resumen

Los bonos securitizados correspondientes al Décimo Primer Patrimonio Separado (en adelante, "PS-11") de BCI Securitizadora S.A., Series A y B, tienen como respaldo un activo conformado por Créditos Sociales, los cuales están compuestos por los derechos sobre las solicitudes de Crédito Social y los 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 La Araucana en adelante "La Caja" y que serán cedidos y transferidos a favor del PS-11. La clasificación asignada a las Series reflejan la probabilidad que los tenedores de bonos reciban los pagos de intereses y principal en los términos y plazos pactados. La clasificación asignada a la Serie A se fundamenta en:

- El nivel de sobrecolateral inicial de 11,88% sin incluir los fondos de la estructura.
- La estructura de flujo de caja y legal de la transacción.
- Las políticas y procedimientos de originación y la administración primaria de la cartera de créditos, la cual ha sido aprobada satisfactoriamente por Fitch Ratings.
- La estructura de recolección de las cuotas de los créditos, la cual se realiza por sistema de descuento por planilla.

La Serie A considera 28 cuotas sucesivas trimestrales (comenzando el 1° de diciembre de 2006), de las cuales las 15 primeras solamente cancelaran intereses, siendo las siguientes 13 cuotas trimestrales (comenzando el 1° de septiembre de 2010) las que incluyan capital e intereses, y cuya fecha de vencimiento es el 1° de septiembre de 2013. El pago de la Serie B se realizará en un solo cupón que incluye capital e intereses capitalizados hasta el 1° de diciembre de 2013.

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.

Todo lo anterior es evaluado por Fitch Ratings bajo diversos escenarios, en este caso un escenario de estrés AAA para la Serie A con el objetivo de determinar la capacidad que los tenedores de bonos reciban los pagos de sus obligaciones en tiempo y forma.

Antecedentes Generales

Monto de la emisión: Serie A
\$35.250.000.000, Serie B
\$4.750.000.000

Plazo:

Serie A: 28 cuotas sucesivas trimestrales de intereses a partir del 1° de diciembre de 2006. Las 15 primeras cuotas pagan sólo intereses.

Serie B: Un cupón que incluye capital e intereses capitalizados trimestralmente hasta el 1° de diciembre de 2013.

Tasa de interés:

Serie A: 6,5% anual efectiva base 360 días

Serie B: 0% anual efectiva base 360 días

Activo subyacente: Créditos Sociales originados por "Caja de Compensación La Araucana"

Administración Primaria: "Caja de Compensación La Araucana"

Administrador Maestro: BCI Securitizadora S.A. / Acfin

Banco Custodio: Banco BCI.

Representante de los Tenedores de Bonos: Banco de Chile.

■ Fortalezas

- “La Caja” ha demostrado consistencia en sus políticas de originación y buenas capacidades como administrador primario de la cartera, lo cual se ve reflejado en el nivel de morosidad y en la reducción de las pérdidas de la cartera global.
- La fuerte experiencia de la administración superior en el sistema de cajas de compensación, y el conocimiento que tienen de hacer negocios en segmentos aún no bancarizados.
- La forma de recaudación de cuotas de los créditos sociales mediante el descuento por planilla es una fortaleza muy importante en este tipo de activos.

■ Debilidades

- Si bien es cierto los niveles de mora son bajos a 360 días, la mora friccional es bastante importante, existiendo un recupero muy fuerte en los tramos intermedios de mora.

■ Características del Colateral

La cartera de créditos que formará parte del PS-11 ha sido originada por “La Caja”. A la fecha de corte, el valor par de cartera alcanza a \$40.000 millones de capital, correspondiente a aproximadamente 90.000 créditos sociales. El monto promedio simple del capital insoluto del crédito alcanza aproximadamente a \$ 445.000.

El plazo remanente promedio ponderado de pago de la cartera alcanza a 29 meses, incluyendo créditos de afiliados y asociados (pensionados). La tasa de interés promedio de originación de la cartera actual alcanza a 1,6% mensual.

El colateral estará compuesto como mínimo por un 50% de los créditos correspondientes a pensionados, siendo el resto afiliados activos.

La evidencia empírica del análisis de camadas realizado para la cartera total de “La Caja” ratifica los importantes niveles de recupero de la cartera, estimándose que después de transcurrido un año, los niveles de pérdidas se acercan al 1% de la cartera inicial.

Criterios de Selección Créditos Sociales

a) Características del Deudor Activo (Afiliado)

Antigüedad: Mínimo de 6 meses trabajando en una empresa afiliada a “La Caja”.

b) Características de la Empresa

Antigüedad: Mínimo de 6 meses de afiliación a “La Caja”.

Mora Vigente: Hasta 60 días.

Mora Histórica: Menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.

Antecedentes Comerciales: Sin registro de protestos vigentes en DICOM, según evaluación de crédito.

c) Características del Deudor Pasivo (Pensionado)

Antigüedad: Mínimo de 2 meses afiliado a la Caja.

d) Características de la Deuda

Originador: CCAF La Araucana.

Moneda: Pesos.

Plazo Máximo: 60 meses para el Afiliado Activo.

60 meses para el Pensionado.

■ Análisis de Pérdidas

La información proporcionada para la evaluación de las pérdidas de la cartera, incluyen información histórica de las pérdidas brutas de la cartera total de “La Caja”, en camadas mensuales desde la originación, separadas por afiliados y pensionados. Se analizaron cortes a 90, 120, 180, 270 y 360 días para buscar el mejor estimador de la pérdida bruta, debido a los importantes montos de recupero se que observan en la cartera, los cuales por definición no constituyen pérdidas.

Para derivar la pérdida bruta de la cartera 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. Posteriormente, una vez obtenidas las curvas para cada camada, se ponderaron por el volumen originado en cada mes respectivo, obteniendo así la pérdida bruta en el escenario base y el timing en el cual éstas ocurren. Habiendo realizado el proceso descrito anteriormente se estimó un nivel de pérdidas brutas base de un 2,25% para la cartera, la cual incluirá como mínimo un 50% de componente de pensionados, y el resto de afiliados activos.

■ 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 recuperero). 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 más que 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 y morosidad. Como se mencionó anteriormente, las pérdidas brutas asumidas en el escenario base alcanzaron a 2.25% para la cartera de “La Caja” a securitizar.

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 AAA, se aplicó un factor de 5,5x sobre el nivel de pérdidas brutas del escenario base, lo que determinó un nivel de pérdidas brutas de 12,38%.

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 19 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. La tasa de prepago anualizada utilizada en el PS-11 es de un 44% anual o un 3.67% mensual durante la vida de la estructura.

■ Resultado del Escenario de Estrés

El nivel de credit enhancement para cubrir las pérdidas proviene del nivel de sobrecolateral de 11,88% (medido como (1- Valor Par Serie A/Valor Par Cartera Actual)) y del exceso de spread disponible.

El exceso de spread se genera por el diferencial que se produce entre la tasa promedio ponderada del activo y la tasa anual que devengan los bonos.

Emisión y Estructura Propuesta

La emisión de bonos securitizados en cuestión alcanza \$40.000.000.000, dividida en una Serie preferente (Serie A) y una Serie subordinada (Serie B).

El monto de la Serie A alcanza a \$35.250.000, y está compuesta por 7.050 títulos con un valor nominal de \$5.000.000 cada uno. La Serie B alcanza a \$4.750.000.000 y está compuesta por 95 títulos de deuda de un valor nominal de \$50.000.000 cada uno. La tasa de interés para la Serie A es 6,5% anual efectiva, mientras que la Serie B tiene una tasa de 0% anual efectiva.

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 los pagarés cedidos.

Todas las compras por parte del PS se efectuarán a una tasa nominal anual de descuento del 9.6%.

Fecha de Vencimiento Legal

El período de revolving se prolongará por 15 trimestres sucesivos, y si ningún trigger de amortización se gatilla (prepago anticipado de la Serie A, según el contrato de emisión) los siguientes

trece cupones que incluyen capital e intereses cancelarán la Serie Senior.

Lo anterior, es lo que se denomina como “vencimiento esperado de la Serie A, o fecha de vencimiento legal”, que en este caso sería el 1 de septiembre 2013. Los recursos acumulados en los Fondos de Pago de Capital e Intereses y Prepago Anticipado de la Serie A, permitirán cancelar la totalidad del capital e intereses en trece trimestres sucesivos a partir del 1° de septiembre de 2010.

Los activos que respaldan esta emisión generan flujos que están denominados en pesos chilenos, y las obligaciones del Patrimonio Separado están expresadas en las mismas unidades monetarias, salvo los costos en los cuales se tomaron los resguardos necesarios ante eventos de inflación, con lo cual la estructura cuenta con un adecuado calce de monedas.

La presente emisión reviste el carácter de desmaterializada, lo cual quiere decir que los títulos de deuda no se emitirán físicamente y, por tanto, no son susceptibles de ser retirados del Depósito Central de Valores (DCV) a excepción de que se materialicen.

Prioridad y Asignación de Pagos

La prioridad de pago establecida para la presente emisión es la siguiente:

- Pago de los costos y gastos asociados al PS.
- Intereses Serie A.
- Principal Serie A.
- Pago de saldo de precio y nuevas adquisiciones por nuevos créditos.
- Principal Serie B.

Prepago Acelerado de la Serie A

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

- Cuando, el Valor en Cartera, más el saldo insoluto de los Créditos cedidos el primero del mes de cálculo, sea inferior a cuarenta mil millones de pesos. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará este índice respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral.

- Cuando la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a cero coma cero tres. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior.
- Si se produce la intervención de “La Caja” por parte de un interventor, su disolución o en caso de quiebra o insolvencia de la misma.
- Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a cuatro por ciento. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras al cierre del mes anterior.
- Si los Activos que integran el Patrimonio Separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien, por decisiones de autoridad, de tal forma que resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda.
- Si por cualquier causa se cambiare al Administrador de los Créditos sin expresa autorización del emisor o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador de los Créditos no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido.
- En caso que el plazo promedio remanente de la cartera, ponderado por los capitales insolutos de los Créditos, sea superior a cuarenta y un meses. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará este plazo promedio respecto de las Cartera al cierre del mes anterior.
- En caso que la modalidad de recaudación actual de los Créditos, es decir el descuento por planilla de sueldos, sea eliminada impidiendo que las empresas empleadoras retengan del sueldo 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 esta apruebe el pago acelerado de la Serie A.

Fondos y Prepagos Parciales Serie Subordinada

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

- **Fondo de Liquidez:** Este fondo se formará desde el primer día de conformación del Patrimonio Separado, con el aporte de una Boleta de Garantía Bancaria por cinco mil quinientos millones de pesos, tomada en una institución que cuente con clasificación de riesgo previa de a lo menos dos clasificadores diferentes e independientes entre sí, de a lo menos AA+, la que podrá ser luego reemplazada con dinero proveniente de las remesas, por un monto de cinco mil quinientos millones de pesos. Este fondo será utilizado para permitir la continuidad operacional del Patrimonio Separado ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse este fondo, se repondrá su monto original con recursos provenientes de las remesas siguientes.
- **Fondo de Pago Capital e Intereses:** Este fondo se formará con recursos provenientes del producto de la colocación de los bonos, hasta un monto de \$559.354.050, equivalentes al primer vencimiento de intereses de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie “A”. Asimismo, desde la fecha de la conformación, en este fondo se irá provisionando con las remesas, en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie “A”. Este fondo será utilizado para el pago al respectivo vencimiento de los intereses y capital de la Serie “A”. En caso que este fondo sea utilizado, se deberá reponer a su monto mínimo equivalente al valor del más próximo vencimiento de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie “A”. En todo caso este fondo deberá mantenerse durante la vigencia de los Títulos de la Serie “A”, en el monto antes señalado. Los recursos acumulados en este fondo, serán invertidos en instrumentos cuyo plazo de vencimiento permita contar con los recursos en forma oportuna a la fecha del próximo vencimiento de los Títulos de la Serie “A”. En ningún caso, el plazo de los instrumentos podrá ser superior a la fecha del próximo vencimiento de los Títulos de la Serie “A”. Los intereses devengados por la inversión de los recursos de este fondo quedarán disponibles para su

uso operativo, siempre y cuando el fondo conserve su monto mínimo.

- **Fondo de Prepago Anticipado de la Serie A:** Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos: i) A contar del primero de septiembre de dos mil diez. En este caso el fondo se acumulará con el ciento por ciento del remanente de los Ingresos Netos de Caja y de la Caja Neta Acumulada, después de aplicada la prelación de pagos establecida en el contrato. ii) Ante la activación de cualquier trigger de la estructura, los cuales tienen como consecuencia la activación del prepago acelerado de la Serie A.

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

Con respecto a la Serie B subordinada, “La Caja” tendrá el derecho adicional exclusivo sobre los excedentes netos del patrimonio separado que puedan existir después del pago de la totalidad de los intereses y capital de los Títulos Serie A y de todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudiesen afectar al patrimonio separado. De esta forma el patrimonio separado pagará con cargo a los títulos de la Serie B o subordinada el total de los recursos disponibles, todo ello en la fecha establecida en la respectiva tabla de desarrollo, o antes de esa fecha en el caso de los títulos de la Serie A se encontrasen totalmente pagados.

■ Administración Caja de Compensación La Araucana.

“La Caja” se conforma en el año 1968, como iniciativa de la Cámara de Comercio de Santiago para administrar las prestaciones sociales de las organizaciones empresariales y laborales del gremio.

A partir de 1973 “La Caja” modificó su esquema de prestaciones y servicio, accediendo a la administración de nuevos beneficios, entre los cuales se encuentra lo que hoy es la columna vertebral del financiamiento de su labor, el régimen de crédito social.

En 1977, “La Caja” agrega a su cartera de beneficios los subsidios por incapacidad laboral y subsidio de cesantía, con lo cual amplía su cobertura de servicios y beneficios. En el año 1993 agrega un nuevo servicio a sus afiliados, dándoles la posibilidad de

adquirir viviendas mediante el leasing habitacional. Finalmente, en el año 1997, “La Caja” amparada bajo la ley 19.539 comienza con la afiliación individual de pensionados.

En la actualidad, participan en “La Caja” cerca de 11 mil empresas, 520 mil trabajadores afiliados, 190 mil pensionados y un millón ciento setenta mil beneficiarios, provenientes de diversos sectores de la actividad económica, disponiendo para ello de 44 centros de atención (cuenta con 1 parque deportivo y 11 centros vacacionales, 7 propios y 4 en convenios) y 19 agencias móviles a lo largo de Chile.

Considerando el sistema compuesto por 5 entidades, a junio/05 “La Caja” se ubica en el 3er lugar en base a colocaciones de crédito social, con \$131.687 millones, que representan 17,8% del sistema y corresponden al 2,25% de colocaciones de consumo incluyendo la industria bancaria y Coopeuch.

A junio/05 “La Caja” también ocupa el 3er lugar en el sistema en términos de empresas afiliadas, contando con 10.922, que representan el 15,9% del sistema, cuenta además con 518.113 cotizantes (19,% del mercado) y 187.637 pensionados afiliados (22,7% del mercado)

Tabla 1
Cartera de Créditos Sociales Sistema de Cajas de Compensación

	30/06/05	%	31/12/04	%
Los Andes	406.380	49%	311.608	48%
Los Héroes	148.035	18%	125.281	19%
Araucana	145.459	17%	119.349	19%
18 de Septiembre	97.524	12%	68.994	11%
Gabriela Mistral	29.833	4%	20.550	3%
Total (\$MM)	827.231	100%	645.782	100%

■ **Dirección Superior**

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 última elección de directorio se realizó a fines de 2004 y volvera a elegirse en 2007.

Cabe mencionar, que tanto la Gerencia General, como la Fiscalía tienen dependencia directa del directorio.

La fiscalía tiene la función de realizar el examen de la legalidad de los actos administrativos de “La Caja”. Otorgar asesoría en materias jurídicas, dar forma jurídica y otorgar visación a proyectos de normas generales y especiales, convenios y contratos, demás actos jurídicos y documentos en general.

■ **Estructura y experiencia de la Administración Superior**

La administración de la entidad está dividida en 4 gerencias que dependen directamente del Gerente General: (i) La gerencia de finanzas e informática, la cual es responsable de las directrices, políticas y estrategias asociadas a las áreas de colocación de crédito, recuperación del mismo y morosidad, desarrollo informático y soporte tecnológico, (ii) La gerencia de desarrollo, responsable de las directrices, políticas y estrategias asociadas a la gestión comercial de “La Caja” y el grupo corporativo de empresas afiliadas, así como también de la población de pensionados asociados a “La Caja”. Para este fin, tiene bajo su dependencia la División Comercial, los Departamentos de Marketing y Tiempo Pleno, (departamento encargado de la relación con los pensionados) (iii) La gerencia de administración, es la encargada de las directrices, políticas y estrategias asociadas a las áreas de regímenes legales, atención de público, apoyo logístico y de servicio interno, administración de la estructura regional, (iv) La gerencia de apoyo de gestión, quien entrega las directrices en políticas de administración y desarrollo de las áreas de contabilidad, tesorería, auditoría de control interno. Para las empresas relacionadas a “La Caja”, realiza el análisis de información presupuestaria y financiera tanto interna, como para los organismos reguladores, al igual que se preocupa del mejoramiento de los procesos.

Cabe mencionar que en cuanto a la experiencia de la Administración Superior, en promedio tiene más de 20 años en la empresa, destacando el Gerente General quien esta cerca de cumplir 30 años en la empresa, por lo cual toda la administración superior pasa a ser un activo fundamental debido a su conocimiento y experiencia en el sistema y en la empresa.

■ **Procedimientos y Controles**

“La Caja” mantiene la mayoría de los reglamentos y manuales de procedimiento en papel, se esta trabajando para que estos últimos se puedan acceder vía intranet u otro tipo de procedimiento de difusión de información electrónico.

“La Caja” realiza los procedimientos de control interno a través de dos departamentos, el primero es Contraloría (con una dotación de 6 personas), el cual entre sus objetivos básicos tiene el establecer las medidas de seguridad básicas y controles internos primarios, tendientes a mitigar los riesgos de hechos dolosos. Además tiene a cargo la función de Tesorería de “la Caja”. El segundo departamento involucrado directamente en el tema de control interno es el de Información y Control (con una dotación de 10 personas), el cual tiene como objetivo mejorar la gestión de “La Caja” bajo el marco del Modelo Corporativo de Gestión, mediante el control y apoyo que este departamento puede proporcionar a la institución y sus empresas relacionadas, mediante tres áreas de trabajo que son, información, auditoría y control y seguimiento de software.

“La Caja” tiene un programa de auditoría periódica de las colocaciones de crédito social. Los principales objetivos que tiene este programa de auditoría periódica son los siguientes:

- Comprobar que estén cumpliendo todas las normas que regulan la colocación de créditos sociales.
- Obtener un grado aceptable de confiabilidad respecto a que los créditos colocados, fueron efectivamente solicitados por los afiliados.
- Verificar que el método utilizado para contabilizar los ingresos sea efectivo, y además, verificar la consistencia de las cuentas corrientes.
- Revisión del 100% de las bases de datos que contienen información relacionada con el otorgamiento del Crédito Social apoyados con la herramienta ACL.
- Alcanzar un grado de confiabilidad adecuado respecto a la información contenida en las bases de datos involucradas, tales como duplicidad de información o ausencia de esta.

Estos objetivos se logran mediante la evaluación de las siguientes áreas de riesgo asociadas a la colocación de crédito social, las cuales se realizan en la oficina central, como en regiones, con auditorías periódicas.

- Análisis de modificaciones en la normativa y de situaciones especiales.

- Aplicación de pruebas CAAT (pruebas de auditoría asistidas por computador).
- Revisión física de solicitudes de crédito.
- Validación de tasa de interés.
- Revisión de los aspectos contables.
- Entrevistas con los auditados.
- Emisión de informe.
- Actualización de programa de auditoría.

El departamento de Información y Control, también tiene a cargo el desarrollo del presupuesto, en donde consolida la información de las demás áreas. También este departamento es el encargado de generar toda la información solicitada por la superintendencia.

■ Administración de créditos

La administración del riesgo 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 “La Caja” con el apoyo de sistemas de evaluación de factores, de acuerdo a pautas de aprobación preestablecidas en el manual de crédito interno.

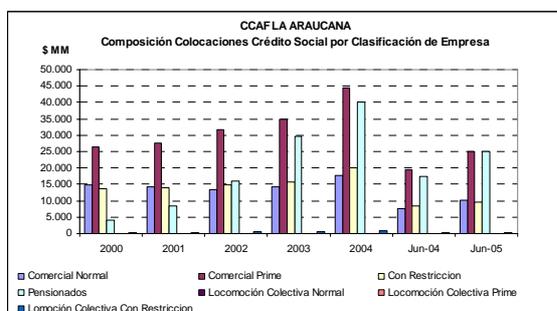
La autorización del crédito está asociada a las siguientes verificaciones: (i) R.U.T en base de datos, (ii) Verificación nombre de empresa, (iii) monto otorgado acorde con la antigüedad del trabajador en la empresa y la capacidad máxima de pago establecida en el reglamento, (iv) plazo de acuerdo al reglamento, (v) procedencia del crédito, (vi) verificación de renta del solicitante, (vii) correcto llenado de todos los datos en la solicitud, (viii) solicitud debidamente firmada por el empleador o representante legal de la empresa, de acuerdo a verificación de firmas digitalizadas, (ix) solicitud y pagaré con firma del solicitante y/o aval, en caso de que se requiera, (x) cédula de identidad de solicitante y aval, en caso que se requiera. Además, se consideran los siguientes criterios si corresponde: (i) antecedentes boletín comercial – empresa y trabajador, (ii) antecedentes boletín laboral, (iii) morosidad de crédito y cotizaciones en “La Caja”, (iv) antigüedad del trabajador en la empresa, (v)

cargo de trabajador, (vi) capacidad de endeudamiento del trabajador y (vii) tipo de contrato del trabajador.

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%.

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%.

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.



Las oficinas regionales están facultadas para aprobar créditos por hasta UF 200 (\$3.600.000), montos superiores deben ser analizados y autorizados por el comité de crédito, compuesto por las jefaturas de Crédito y División Financiera y la Gerencia de Finanzas. A jun/05 la cartera de créditos vigente presenta vencimiento promedio de 36,3 meses y un monto promedio colocado de \$543.625.

Respecto de la administración de riesgos de mercado, ésta no presenta regulación explícita ya que no están acotados ni por regulación externa ni por políticas internas, dependiendo entonces del buen criterio de la administración. La entidad no mantiene políticas ni procedimientos que limiten los riesgos de mercado, que se concentran en descalce de plazos, ya que en moneda tanto las colocaciones como la deuda bancaria se registra en pesos nominales.

■ Proceso de la Administración de la Cobranza

La necesidad de planificar y coordinar adecuadamente las acciones administrativas de cobranza de “La Caja” a nivel nacional, de acuerdo a un esquema uniforme de gestión y la integración de los procesos operativos con la empresa de cobranza externa SERVICOB S.A., hace conveniente actualizar los procedimientos y resumir en un solo documento todas las normas sobre la materia.

Es por esto que el proceso de administración de créditos esta regido por la guía técnica 46, la cual se encuentra en formato papel e intranet

Según la definición de la guía técnica 46, cobranza morosa, es el conjunto de acciones permanentes y sistemáticas destinadas a recuperar de las empresas y/o trabajadores las deudas contraídas con “La Caja”, cuyo pago no se efectuó a la fecha de su vencimiento

La cobranza esta dividida en 3 etapas, Simple y Pre Judicial y Judicial.

1. Cobranza Simple

- Inicio de cobranza

Las acciones de cobranza las ejercen las Oficinas Regionales y la Unidad Atención Clientes, de la División Financiera & Habitacional, quién además tiene la responsabilidad de coordinar dichas acciones y centralizar la información a nivel nacional. Las acciones se inician a partir de la emisión del listado de morosos que se emite aproximadamente el día 15 de cada mes y que contiene las empresas que no pagaron la nómina de crédito respectiva o las que

pagaron parcialmente hasta el día 10 del mes en que se emite el listado.

Aproximadamente el día 6 del mes siguiente, se emite un nuevo listado de morosos que contiene la relación de todas las empresas que se mantuvieron impagas hasta el día 30 del mes anterior, el que debe ser remitido a SERVICOB S.A.

- Cobranza Permanente

Teniendo conocimiento de la morosidad de una empresa, se efectúan los contactos tendientes a recuperar o aclarar los montos no pagados a través de la siguiente secuencia de acciones de cobranza:

- llamadas telefónicas
- contacto personal
- mail
- carta
- visita a empresa
- otras

Estas gestiones deben ser sistemáticas y graduales. Si ninguna de las acciones enunciadas diera resultado positivo, se iniciará el proceso de cobranza prejudicial o judicial, según se determine.

- Deducción deudas de saldo a favor

Las deudas de crédito o de cotizaciones que registren las empresas, les serán deducidas del saldo a favor que se genere por la compensación de las asignaciones familiares.

- Controles Periódicos

El uso de la Bitácora de Cobranza es obligatorio para cada Oficina Regional y para la División Financiera & Habitacional. Este formulario podrá ser solicitado por el Departamento Información y Control, o por quien en el futuro desempeñe el rol de auditoría interna, con el propósito de cautelar que la gestión de cobranza sea permanente y eficaz.

2. Cobranza Prejudicial

De acuerdo a la Circular N° 2052 de 2003, de la Superintendencia de Seguridad Social, transcurrido 3 meses de morosidad no documentada deberá efectuarse la Cobranza Pre-Judicial.

Las Oficinas Regionales y La División Financiera & Habitacional, deberán emitir un informe de Cobranza Pre Judicial por cada una de las empresas que durante

los últimos tres meses se han mantenido en mora. Dichos informes deben ser enviados a los respectivos abogados, en el caso de las Oficinas Regionales y a SERVICOB en el caso de Santiago.

3. Cobranza Judicial

Agotadas las acciones permanentes en la etapa de cobranza simple, las Oficinas Regionales solicitarán a la División Financiera & Habitacional la tramitación de una Resolución por cada empresa morosa para iniciar la Cobranza Judicial, indicando, nombre, RUT, dirección, representante legal de la empresa y períodos que conforman la deuda con sus respectivos montos. Esta información se deberá enviar antes del día 20 de cada mes.

Estas acciones se deben iniciar en un plazo no mayor de 6 meses desde que se originó la morosidad.

La citada División, con el informe respectivo, solicitará a Fiscalía la dictación de la Resolución de Cobranza Judicial, la que una vez emitida será enviada, a través de SERVICOB, a los abogados externos con los cuales se ha firmado contrato de prestación de servicios. Ambas instancias, SERVICOB y los abogados externos, realizarán las acciones judiciales por cuenta de la Caja, coordinada con ésta, el primero, y bajo la tuición de SERVICOB, los segundos.

De las acciones judiciales interpuestas se debe enviar trimestralmente un informe sobre su estado de avance a la División Financiera y Habitacional.

Cuando las acciones judiciales no entreguen resultados positivos, será obligación de SERVICOB y de los abogados externos, según corresponda, obtener de parte del Tribunal un informe de incobrabilidad de la deuda, documento que permitirá posteriormente, solicitar a la Superintendencia de Seguridad Social el castigo de dicha deuda.

- Recuperación de Cobranza Prejudicial y Judicial.

Las Oficinas Regionales y SERVICOB, deberán informar a la División Financiera & Habitacional, todos los convenios de pago que se suscriban por concepto de Cobranza Pre-Judicial y Judicial.

4. Quiebras

Dentro de la etapa de cobranza judicial es posible reconocer otra forma de cobranza, tratándose de las

empresas en quiebra.

Estas empresas son declaradas en quiebra por los Tribunales de Justicia y su estado se hace público a través de la publicación en el Diario Oficial de la resolución judicial que declara la quiebra. La responsabilidad por la deuda que les cabe a estas empresas, es hasta la fecha de la quiebra. Lo devengado con posterioridad es deuda de los trabajadores.

Una vez determinada la deuda correspondiente a una quiebra, las Oficinas Regionales deberán solicitar por escrito a la División Financiera & Habitacional el traspaso a deudor directo de los montos morosos con fechas posteriores a la quiebra.

La recuperación de las deudas se efectuará a través de la División Financiera & Habitacional, en los mismos términos de la Cobranza Judicial.

7 Deudores Directos

Se denomina deudor directo a la persona natural que ha perdido el vínculo con la empresa afiliada y no tiene avales vigentes, asumiendo directamente la responsabilidad de los compromisos contraídos en materia de crédito. Para obtener la calidad de deudor directo, será la empresa la que proporcione los antecedentes (finiquitos de deudores y avales, resoluciones judiciales, cartas, renunciaciones) que justifiquen no haber retenido lo adeudado del finiquito, deslindando así la responsabilidad que como empresa tiene en la mora.

- **Traspaso a Deudor Directo**

Para efectuar el traspaso a deudor directo se requiere cumplir alguna de las siguientes condiciones:

- a) Deudor sin aval y sin alcance líquido en su finiquito.
- b) Deudor sin alcance líquido en su finiquito y cuyos avales fueron finiquitados con fecha anterior.
- c) Deudor sin alcance líquido en su finiquito y avales finiquitados en la misma fecha o posterior que la del deudor principal cuyos finiquitos no presentan alcance líquido.

- d) Deudor de empresa en quiebra por deudas posteriores a la declaratoria de quiebra.

Para solicitar el traspaso a deudor directo debe acompañarse a la solicitud copia del respectivo finiquito. En aquellos casos en que no fuese posible obtener la copia del finiquito, debe cumplirse algunas de las siguientes condiciones:

- a) Obtener un Certificación del empleador del término del vínculo.
- b) De no ser posible lo anterior, efectuar una visita inspectiva a la empresa por personal de la Caja con el objeto de obtener antecedentes respecto del término de la relación laboral.

Una vez cumplida cualquiera de las condiciones antes señaladas, deberá enviarse al Departamento de Crédito la correspondiente solicitud de traspaso a Deudor Directo.

El traspaso a deudor directo se debe solicitar al Departamento de Crédito, adjuntando la documentación que justifique la petición. Una vez efectuado el traspaso, el Departamento de Crédito despachará a Oficinas Regionales y a SERVICOB los pagarés que respaldan dichos créditos.

- **Gestión de cobranza a deudores directos**

A continuación se describen los hitos más importantes en la cobranza a deudores directos:

- El traspaso a deudor directo generará en forma automática la emisión de cartas de cobranza dirigidas a los deudores principales y a sus avales si los hubiera.
- Una vez recibidos los pagarés, las Oficinas Regionales y SERVICOB, según corresponda, deberán iniciar en forma inmediata la cobranza del crédito, debiendo proceder a protestar los pagarés.
- El original de la solicitud y pagaré protestado se archivará junto a los finiquitos del deudor y avales, conformando un expediente de cobranza, al que se agregarán las copias de las cartas de cobranza enviadas previo al protesto.
- El Gerente o Agente regional y SERVICOB,

podrán convenir el pago de la deuda estableciendo un plan de pagos que resguarde íntegramente los intereses de la Caja.

- Si como consecuencia del proceso de intercambio de morosos, el deudor directo es detectado como trabajador activo afiliado a otra Caja del sistema, la División Financiera & Habitacional emitirá nóminas de cobranza a la actual empresa empleadora.
- Las Oficinas Regionales y SERVICOB deben mantener un archivo especial con el expediente del crédito que se está pagando, para velar por el fiel cumplimiento de la nueva modalidad de pago convenida. En el evento que el deudor suspenda sus pagos sin aviso ni autorización de la Caja, se continuará con las acciones de cobranza, ya predeterminadas.
- En caso que el deudor y/o aval adquiera la calidad de afiliado activo, se enviará carta al representante legal de la empresa, solicitando el descuento y se informará el procedimiento de pago que se implementará a través de nóminas de cobranza complementarias.

En el caso de incumplimiento de la empresa, deberá solicitarse a Fiscalía la resolución que permita su cobranza judicial.

Pagada la totalidad de la deuda por el deudor o aval, se debe proceder a cancelar el pagaré, efectuando devolución del mismo.

Finalmente, si el traspaso a deudor directo obedece a causales como desconocimiento de firma o rechazo de descuento en el finiquito de parte del deudor principal, deberá acelerarse el vencimiento del pagaré y protestarlo en forma inmediata.

■ **Tecnología**

“La Caja” posee sus plataformas informáticas basadas en AS400 (en sala con sistemas contra incendio y UPS), las cuales trabajan mediante un sistema de espejamiento. Sobre estas plataformas se desarrollan y monitorean todos sus procesos y aplicaciones informáticas de la institución. Secundariamente, para el manejo de archivos y correos, utilizan servidores intel.

Al momento de la revisión, “La Caja” no poseía aún un site de respaldo de contingencia externa, Cabe mencionar que la mayoría de las aplicaciones que posee “La Caja” han sido desarrolladas por personal interno de ésta, adscritas a la unidad de informática.

“La Caja” realiza las mantenciones de forma interna, solamente contrata los servicios de mantención de impresoras en el mercado. Todos los programas que se utilizan en la caja están licenciados.

En temas de seguridad informática, existen políticas que velan por el acceso a los sistemas operativos vigentes en los cuales residen las aplicaciones, es posible autorizar o negar algunas acciones a ciertos usuarios con el fin de velar por el acceso y la seguridad tanto interna como externa de los sistemas. Asimismo, la página Web se encuentra protegida por un Firewall, y no ha sido afectada por ataques serios.

Los mecanismos de respaldo de la información que utiliza “La Caja” se basan en cintas cartridge y en CD. En estos mecanismos están respaldados todos los sistemas, sistemas operativos y programas fuentes. Los respaldos son diarios, semanales, mensuales y de cierres de archivos de datos transaccionales y archivos maestros.

Existen planes de contingencia, pero estos aún no están en un manual, y se está trabajando en la implementación de algunos test de caídas de sistemas, los cuales deberían estar en aplicación a fines de año. Los planes anteriormente mencionados permitirían tener operativo la mayoría de los sistemas, especialmente el de recaudación, debido al riesgo que corre “La Caja” durante los tres días al mes en que recibe casi el 100% de las recuadaciones por parte de las empresas.

■ **Clasificación de la Administración**

Ficht Ratings ha asignado en calidad de administrador primario a La Caja de Compensación de Asignación Familiar “La Araucana” (“La Caja”) una clasificación S3, que bajo la metodología de Fitch Ratings implica que la compañía demuestra una adecuada capacidad para administrar patrimonios en concordancia con los estándares del mercado de securitización. A modo de comparación, los bancos gracias a su alto nivel de desempeño, mitigación del riesgo, fiscalización y excelencia operacional se ubican en niveles S1 y S2 en el mercado chileno.

Entre de los principales puntos, además de la fuerte experiencia de la administración superior en el sistema de cajas de compensación, sobre las cuales se basa esta clasificación es la rigurosidad del proceso de originación y el manejo de la forma de recaudación de cuotas de los créditos sociales, las cuales se realiza por planilla, esto es descontando

directamente la cuota al sueldo líquido del deudor, la que es enterada a "La Caja" por el respectivo empleado.

■ Administración Maestra

La Administración Maestra está a cargo de BCI Securitizadora S.A./ACFIN S.A., que tendrá que validar y controlar la información sobre los flujos de ingresos y de gastos. También 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 banco 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.

■ Securitizadora

BCI Securitizadora S.A., filial del Banco de Crédito e Inversiones, es una sociedad anónima especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores, cuyos estatutos constan de la escritura pública de fecha primero de marzo del año dos mil uno, otorgada ante el Notario de Santiago don Alberto Mozó Aguilar. Por Resolución Exenta número noventa y cuatro de fecha veintiocho de marzo de dos mil uno, la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la "Superintendencia", autorizó la existencia de esta

sociedad y se aprobaron sus estatutos. El certificado emitido por esa Superintendencia conteniendo un extracto de los estatutos sociales fue inscrito con fecha treinta de marzo de dos mil uno, a fojas ocho mil cuatrocientas cuarenta y nueve número seis mil ochocientos cuarenta y uno en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, correspondiente al año dos mil uno y fue publicado en el Diario Oficial de fecha cuatro de abril de dos mil uno.

Esta es la octava emisión que realiza esta sociedad securitizadora, siendo independiente de las anteriores, de las que en el futuro emita la securitizadora, y de la solvencia de la empresa, por tratarse de emisiones que forman patrimonios separados diferentes.

Copyright © 2006 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.