

Tarjetas de Crédito

Nueva Emisión

## BCI Securitizadora S.A. – Séptimo Patrimonio Separado

### Ratings

MMS\$ 50.000 Serie A, Tasa Fija ..... AA  
 MMS\$ 30.000 Serie B, Tasa Fija ..... C

### Analistas

Juan Pablo Gil  
 (56-2) 206 7171 ext. 38  
 juanpablo.gil@fitchratings.cl

Eduardo D’Orazio  
 (54-11) 4327 2444 ext. 65  
 eduardo.dorazio@fitchratings.com

Matías Acevedo F.  
 (1-312) 606-2351  
 matias.acevedo@fitchratings.com

### Antecedentes - Participantes

**Originador/Vendedor:** ACC S.A.

**Adm. Primario :** ASIN S.A.

**Adm. Maestro :** Acfin S.A.

**Custodio:** Banco Paris

**Banco Pagador:** BCI

**Securitizadora:** BCI Securitizadora S.A.

**R. Tenedores de Bonos:** Banco de Chile

**Tasa de interés:**

Serie – A: 5,0% anual efectiva

Serie – B: 0,00% anual efectiva

**Fecha de Vencimiento Esperada:**

**Serie A:** 18 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1° de junio de 2005, con 16 trimestres de gracia para el capital, con vencimiento el 1° de septiembre de 2009.

**Serie B:** Un cupón que incluye capital e intereses capitalizados trimestralmente hasta el 1° de diciembre de 2009.

**Fecha de Vencimiento Legal:**

**Serie A:** 28 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1° de junio de 2005, con 16 trimestres de gracia para el capital con vencimiento el 1° de marzo de 2012.

**Serie B:** Un cupón que incluye capital e intereses capitalizados trimestralmente hasta el 1° de junio de 2012.

### Resumen

Fitch Ratings ha clasificado el Séptimo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., compuesto por flujos de pago y créditos que a su vez se encuentran respaldados por pagarés y mandatos suscritos y otorgados a favor de Administradora de Créditos Comerciales (ACC S.A.), filial de Almacenes París S.A., con el objeto de financiar la adquisición de bienes y servicios que realizan los tarjeta habientes. Las Series respaldadas por esta clase de activos Series A y B por un total de \$80.000 millones han sido clasificadas en categoría ‘AA’ y ‘C’, respectivamente.

La clasificación de la Serie A se fundamenta en la calidad de los activos de respaldo que consisten en créditos originados por compras de clientes con la tarjeta de crédito privada (*retail*) “Almacenes Paris”, el nivel de mejoras crediticias, la consistencia de las políticas de originación, la capacidad de ASIN S.A. aprobado satisfactoriamente como Administrador Primario de llevar a cabo el proceso de cobranza 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. La mejora crediticia para la Serie A esta dado por un 37,5% de la Serie B.

Condiciones económicas adversas y escenarios de estrés fueron considerados por Fitch Ratings para determinar el nivel apropiado de mejoras crediticias. Estos escenarios estresan simultáneamente, la tasa de pago mensual, los *default* brutos, la tasa de compra 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 emisor*. Lo anterior, debido a que ante un evento de *default* del originador se activa un gatillo de amortización acelerada, el cual permitirá hacer frente a las obligaciones de la Serie A en tiempo y forma.

La Serie A preferente, de acuerdo a los flujos generados por los activos del patrimonio separado y a las condiciones de *revolving* señaladas en el contrato de emisión, permite una estructura esperada de vencimientos que contempla 18 vencimientos trimestrales; los dieciseis primeros pagarán sólo intereses y los 2 restantes incluirán intereses y amortización de capital. (*continúa página siguiente*)

Marzo, 2005

## Características de la Transacción

	Serie A	Serie B
Monto (MM\$ )	\$50.000	\$30.000
Tipo de Oferta	Pública	Privada
Tasa Cupón Anual (%)	5.0	0.0
Frecuencia Pago Intereses	Trimestral	Capitaliza Trimestral
Primer Pago	1 junio 2005	1 marzo 2012
Fee Administrador Primario (UF)	0,0233/ cliente con saldo mínimo	0,0233/ cliente con saldo mínimo
Credit Enhancement (%)	37.5%	-
Metodo de Pago Principal	Amortización Controlada	Bullet
Periodo de Amortización Controlada	12 trimestres	-
Período Revolving Programado	16 trimestres	-
Fecha de Vencimiento Esperada	1º septiembre 2009	1º diciembre 2009
Fecha de Vencimiento Legal	1º marzo 2012	1º marzo 2012
Ratings	'AA'	'C'
Servicer		ASIN
Master Servicer		Acfin
Back-Up Servicer		BCI

De esta forma, la fecha de vencimiento esperada o programada para la Serie A es el 1º de septiembre de 2009. La Serie B, subordinada, devengará intereses trimestrales hasta la fecha única de pago esperada establecida para el 1º de diciembre de 2009.

La Serie A esta estructurada con un periodo de revolving, seguido de una amortización controlada de acuerdo a la tabla de desarrollo. La Serie B será cancelada una vez que la Serie A se pague totalmente. Las Series A y B devengarán intereses trimestrales a una tasa nominal anual equivalente de un 5,0% y 0,0% respectivamente, a partir del 1º de marzo de 2005. La fecha legal de término de la Serie A será el 1º de marzo de 2012, mientras para la Serie B el 1º de junio de 2012.

### ■ Características del Colateral

Los flujos de pago y créditos incorporados al Patrimonio Separado fueron originados por las transacciones efectuadas por los clientes de la tarjeta de crédito "Almacenes Paris", emitida por ACC S.A. filial de Almacenes Paris S.A.

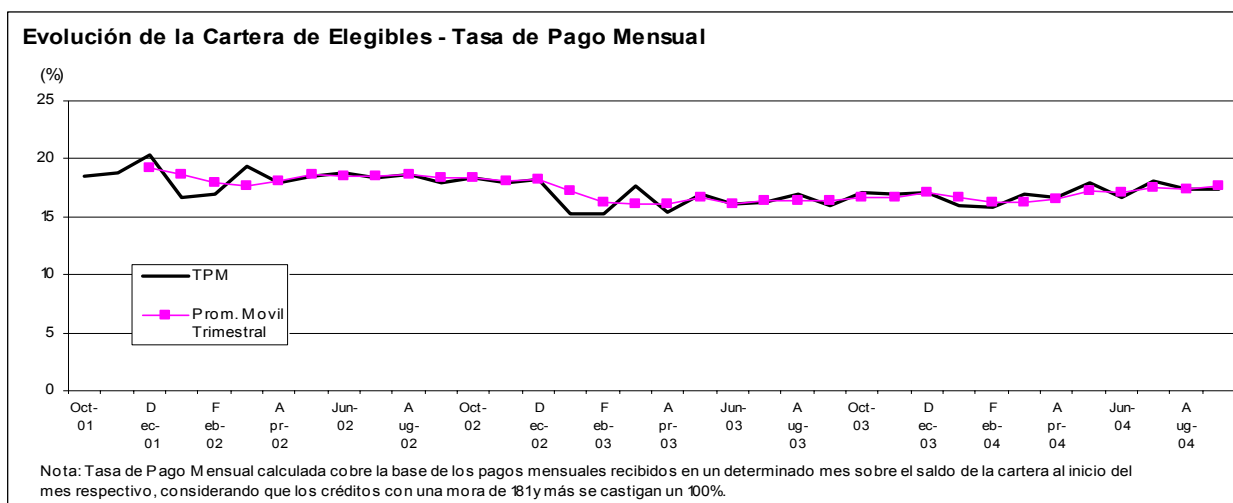
Los créditos cedidos están compuestos por los saldos de los deudores de las cuentas elegibles seleccionadas para efectos de la emisión. Las cuotas están compuestas por una porción de capital e intereses equivalentes a la totalidad de los montos devengados en operaciones relacionadas con la compra de bienes y/o servicios, avance en efectivo, los gastos relacionados con el proceso de evaluación y la porción de intereses aplicados a los mismos.

La cartera que formará parte del PS-7 por un valor nominal de \$80.000 millones (sumatoria de cuotas), cuenta con aproximadamente 533.333 clientes cuya deuda promedio por cliente alcanza a \$150.000. El plazo promedio ponderado de la cartera alcanza a 6,6 meses.

El valor presente de la cartera a la fecha de corte, considerando una tasa descuento de compra de 15%, alcanza a \$74.251 millones. Este valor se define como el monto de la cartera mínimo exigido que será monitoreado periódicamente para efectos de los eventos de aceleración.

Los requisitos que deben cumplir las Cuentas Elegidas y los créditos seleccionados que integrarán el Patrimonio Separado son los siguientes:

- Clientes con antigüedad mínima de seis meses.
- Plazo máximo de 42 meses.
- Cartera vigente con un nivel de morosidad menor o igual a 60 días.
- El deudor debe tener un comportamiento de morosidad histórica menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.
- El deudor no deberá tener Protestos Vigentes Sicom al momento de la compra.



## ■ Análisis de Estrés

El principal riesgo crediticio asociado a la transacción se deriva del riesgo de la incobrabilidad de los activos que conforman el Patrimonio Separado, es decir los créditos originados en las cuentas cedidas. Para esto, Fitch Ratings ha analizado la evolución histórica de la cartera, determinando un escenario base, donde se consideran entre otras variables, la tasa de pago mensual y tasas de *default* mensual históricas de la cartera.

De esta manera, y en función de la estructura de la transacción, con el objeto de evaluar el comportamiento de la transacción y las pérdidas potenciales que podrían asumir los inversionistas en distintos escenarios de estrés se utilizó un modelo de flujo de caja a través del cual se analizan las pérdidas de la cartera de créditos y el comportamiento del flujo de caja en un escenario de estrés AA.

Para esto se definió un escenario estrés que contempla una sensibilización de las variables analizadas, donde el nivel de pérdidas del activo subyacente se incrementa en cuatro veces respecto al escenario base y una reducción en la tasa de pago mensual de un 40% respecto al 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.

Los resultados de modelar los supuestos, en combinación con los eventos o gatillos previstos en la estructura, señalan que teniendo en cuenta las mejoras crediticias de la Serie A, éstas son suficientes para soportar este escenario de estrés AA.

Los escenarios soportados por la Serie B, sin que se vea afectada la capacidad de pago de los mismos, son menos severos, lo cual determina la categoría de riesgo C.

### a. Tasa de Pago Mensual

La TPM se puede ver afectada por variables como la morosidad, aumento del plazo promedio de las cuentas, que lleva a reducir la tasa de interés implícita en la originación, como cuando se produce una reducción en la tasa máxima convencional.

Como se puede apreciar en el gráfico, en los últimos 24 meses la TPM alcanzó un promedio de 16,84% , con máximo de 18,28 y un mínimo de 15,24. De esta manera, Fitch Ratings ha estimado razonable, establecer como escenario base una TPM de 16%.

### b. Tasa de Default Anual

El *default* bruto, sin recuperos definido como los créditos con una morosidad de 181 días y más, se

#### Características de la Cartera

**Monto Cartera:** MMS\$ 80.000

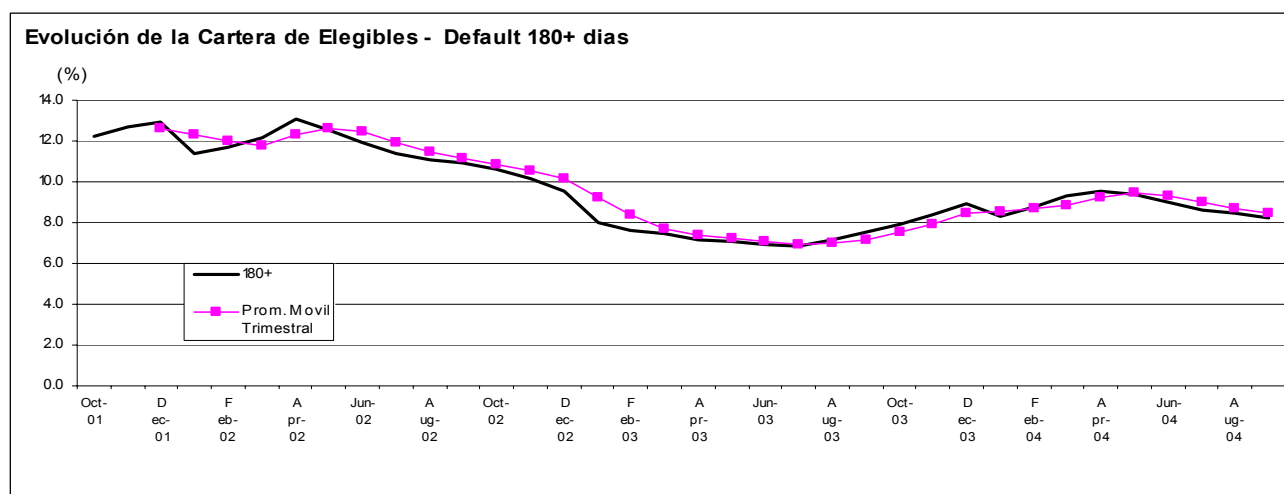
**Número de Clientes:** 533.333

**Monto Deuda Prom. Cliente:** \$150.000

**Plazo Promedio Créditos:** 6,6 meses

**Originador:** ACC S.A.

**Tasa de dcto Valorización:** 15% anual



determinó para el escenario base al igual que la TPM en base al análisis histórico. La Tasa de Default Anual (TDA) es volátil y esta afectada tanto por factores tales como desempleo, estacionalidades y la calidad crediticia de la cartera.

Los factores estacionales afectan la TDA ya que los clientes con saldos castigados, tienden a recuperarse en los períodos en el cual se realizan las mayores compras, lo cual significa que el cliente se pondrá al día.

El fortalecimiento realizado por la compañía en el área de originación y cobranza, junto con los mayores controles internos han llevado a reducir la TDA en los últimos doce meses. Así como, el default de la cartera elegible se redujo a niveles bajo el 10%. Fitch determinó para el escenario base un valor superior considerando las desviaciones propias que este indicador ha experimentado, tal como se puede apreciar en el gráfico.

### c. Tasa de Compra (TCM)

La TCM, que tiene relación con la mantención del nivel de colateral en los niveles requeridos, se podría ver afectada tanto por la quiebra del emisor o por la incapacidad de generar nuevas cuentas. La estructura contempla que si en el período de *revolving* con las adquisiciones no se puede mantener el valor mínimo de la cartera, el emisor exigirá a ACC S.A. la cesión de flujos de pago hasta completar el valor mínimo de la cartera. Si lo anterior no alcanza, la estructura entrará en una amortización acelerada.

Para efectos del análisis y considerando que la solvencia del emisor es inferior a la clasificación otorgada a la estructura, por lo cual no soportaría un

escenario de crisis AA, se asumió una tasa de compra de 0%. Como fundamento adicional, ante la quiebra del emisor, los clientes no podrían seguir comprando en las tiendas y no se originarían por tanto nuevas cuentas para ser adquiridas por el Patrimonio Separado. Esto se contrasta con tarjetas de uso general o bancarias (Visa, Master Card, entre otras), las cuales pueden seguir siendo utilizadas ante un escenario de quiebra.

### d. Monto deuda promedio por cliente y Costos

Debido a que los costos de administración están asociados al número de clientes, se realizó un estrés asumiendo que en un escenario de crisis el nivel de deuda por cliente disminuye, y por tanto se requiere un mayor número de clientes para mantener el nivel de colateral. Lo anterior considerando como tope de gastos de administración un monto equivalente a UF 12.400 mensual, tal como se encuentra estipulado en el contrato de administración con ASIN S.A.

Dado que los costos del PS se encuentran expresados en UF y la emisión esta denominada en pesos, se realizó un escenario estrés de inflación partiendo de un escenario base. Para el escenario base se consideró un nivel de inflación de un 3% anual, el cual se multiplicó por 3,5 veces para llegar a un nivel de inflación de un 10,5% anual.

## ■ Emisión y Estructura de la Transacción

### Características de la Emisión

La Serie A por un monto de \$50.000 millones, está compuesta por 10.000 títulos de un valor nominal de \$5 millones cada uno. La Serie B por un monto de \$30.000 millones está compuesta por 6.000 títulos del mismo monto. La tasa de interés anual efectiva, base 360 días para la Serie A es de 5,0%, mientras que para la Serie B alcanza a un 0%.

La amortización de la Serie A en base a la “fecha de vencimiento legal” se realizará en 12 cuotas trimestrales y sucesivas, que incluyen capital e intereses hasta el 1° de marzo de 2012. Por su parte, la amortización de la Serie B se realizará en un solo cupón que incluye capital e intereses capitalizados hasta el 1° de junio de 2012.

La amortización de la Serie A en base a la “fecha de vencimiento esperada” se realizará en 2 cuotas trimestrales y sucesivas, que incluyen capital e intereses hasta el 1° de septiembre de 2009. Por su parte, la amortización de la Serie B se realizará en un solo cupón que incluye capital e intereses capitalizados hasta el 1° de diciembre de 2009.

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).

### 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 los clientes cedidos. Todas las compras por parte del PS se efectuarán a una tasa de descuento del 15%.

### Fecha de Vencimiento Esperada

El período de revolving se prolongará por dieciseis trimestres sucesivos, y si ningún trigger de amortización se gatilla (prepago anticipado de la Serie A, según el contrato de emisión) los siguientes dos 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 esperada”, que en este caso sería el 1 de septiembre 2009. 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 dos trimestres sucesivos a partir del 1° de junio de 2009.

### Prepago Acelerado de la Serie A

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

- Cuando durante dos meses seguidos el valor presente de la cartera de créditos del Patrimonio Separado descontados a una tasa de descuento mensual equivalente a una tasa nominal anual de 15% sea inferior a 1,41x el saldo insoluto de los títulos de la Serie A.
- Cuando la relación Cartera Morosa (entre 61 y 90 días) sobre Cartera Normal en un mes, sea superior a 0,06x.
- Si se produce la quiebra o insolvencia de Administradora de Créditos Comerciales ACC S.A. o de Empresas Almacenes Paris S.A. o de sus continuadores o sucesores legales.
- Cuando el promedio móvil trimestral de la Tasa de Pago Mensual de la cartera cae bajo 9%.
- Si los activos que conforman el Patrimonio Separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o por decisiones de la autoridad, comprometiendo su función y que no se pueda proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o capital.
- Si por cualquier causa cambia el Administrador de los créditos o no deposita en la cuenta corriente las remesas dentro del plazo establecido.
- En caso de mora o retardo en el pago de dos vencimientos consecutivos de los Títulos de la Serie “A”.
- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón monto de repactaciones sobre monto cartera sea superior a 0,07x.



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:** Un monto equivalente a \$ 1.700 millones, el cual será utilizado para permitir la continuidad operacional del PS ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse se repondrá con recursos provenientes de las remesas futuras.
- **Fondo de Pago Capital e Intereses:** Un monto equivalente a \$613,61 millones equivalente a un vencimiento de intereses de acuerdo a la tabla de desarrollo. Asimismo, este fondo irá provisionando desde la fecha de colocación 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.
- **Fondo de Prepago Anticipado de la Serie A:** Este fondo se acumulará a contar del 1° de marzo de 2009 hasta mayo del mismo año en forma mensual un monto de \$ 3.083 millones. Asimismo, entre junio y agosto del mismo año se acumulará, en forma mensual \$5.267,72 millones.

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 al prepago anticipado de la Serie B subordinada podrá ser prepagada anticipadamente en forma parcial hasta el 1° de marzo de 2009, 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 \$28.000 millones incluido los intereses.

#### **■ Originador**

Almacenes Paris S.A. ofrece crédito a sus clientes para adquirir productos en las tiendas de la cadena a través de una tarjeta de crédito propia. Almacenes Paris S.A. maneja el negocio financiero a través de Administradora de Créditos Comerciales ACC S.A. y de Administradora de Activos Integrales ASIN S.A., ambas filiales de la compañía.

Adicionalmente, los clientes a través de la Tarjeta de Crédito Paris, pueden acceder a diferentes beneficios, como son el tener acceso a seguros, adquirir productos en otras tiendas (Comercio Asociado), obtener avances en efectivo y poder realizar recargas de celulares.

#### **Compañía y Administración**

Almacenes Paris, empresa ligada a la familia Gálvez, se fundó en el año 1900 con el nombre de “Muebles Paris”, dedicada en ese entonces solo al rubro de fabricación y comercialización de muebles. La primera tienda se ubicó en calle Alameda y a comienzos de la década de los 50, la “Mueblería Paris” incluyó vestuario y otros relacionados, cambiando al mismo tiempo su nombre a Almacenes Paris. Los orígenes del negocio financiero de la compañía datan de 1980.

A partir de 1991 se inicia una etapa de expansión y crecimiento de la empresa, con la instalación de tiendas en los centros comerciales Parque Arauco y Plaza Vespucio, ambos en la Región Metropolitana. En 1994 se inicia la incursión en regiones con la apertura de una tienda en Concepción en el mall Plaza Oeste, luego de que la empresa iniciara su participación en el negocio inmobiliario entrando a la propiedad de dicho mall, segundo del Grupo Plaza.

Almacenes Paris se abrió a la bolsa de valores a fines de 1996, colocando en el mercado bursátil 100 millones de acciones a un precio de \$350 cada una, recaudando aproximadamente US\$80 millones.

En 1999 datan los inicios del comercio de Paris en Internet. Finalmente, este año se pondría en marcha el Banco Paris, luego de que a fines de 2003, la compañía firmara una alianza estratégica con el Banco Santander Santiago que contempla el traspaso de los activos de Santiago Express a Almacenes Paris, lo que da origen al Banco Paris.

En el mes de agosto se anunció la salida de parte de la familia Gálvez de la propiedad de la compañía, a la vez que entran el Grupo Quiñenco y Consorcio Financiero como accionistas. Al concretarse este cambio accionario, la propiedad de la compañía quedará concentrada en Jorge Gálvez (27%), Quiñenco (11,4%), Consorcio Financiero (11,4%) y la familia Ugarte-Hernández (5%).

Finalmente, durante el mes de marzo de 2005, Cencosud lanzó una Oferta Pública de Acciones

(OPA) sobre Paris, la cual fue exitosa, con lo cual pasó a controlar las operaciones de esta última.

### Políticas de Originación

El mercado objetivo de Almacenes Paris está constituido por personas naturales que pertenecen a los grupos socioeconómicos A, B, C1, C2, C3 y D+. Entre los principales requisitos generales para poder acceder a la apertura de una línea de crédito se encuentran:

Ítem	Criterio
Edad mínima	18 años
Edad máxima	70 años
Nacionalidad	Chilenos y Extranjeros con residencia definitiva
Renta mínima	\$ 100.000
Antigüedad laboral	6 meses.
Informes Comerciales	No registrar antecedentes comerciales negativos.

La política de créditos define el mercado objetivo y la oferta financiera de Almacenes Paris.

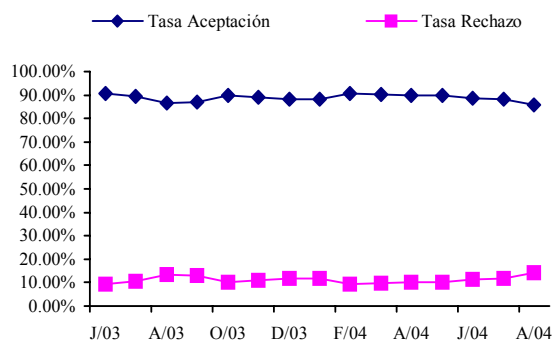
Tanto el proceso de aceptación o rechazo de solicitudes como la determinación de las condiciones en que será abierta la Tarjeta Paris se encuentran basadas en la herramienta denominada Sistema de Evaluación de Solicitudes (S.E.S.). Esta herramienta integra modelos empíricos de puntuación (scoring) y políticas de crédito, permitiendo objetivizar la evaluación crediticia, definiendo a priori las tasas de riesgo que Almacenes Paris considera aceptables.

Este sistema de evaluación de solicitudes está conectado en línea a las bases de datos de información negativa, por lo que automáticamente accederá a dicha información.

Es importante aclarar que la aceptación o rechazo de solicitudes de crédito está condicionada al nivel de riesgo de cada persona. Esta decisión es el resultado de una evaluación crediticia en que son considerados tanto la información negativa como las características de cada solicitante de la Tarjeta Paris.

A continuación se puede apreciar un gráfico con la evolución de las tasas de aceptación y rechazo de la Tarjeta Paris en el último año.

### Evolución Aceptación / Rechazos



### Tecnología

Los sistemas de Crédito y Cobranza residen en el computador central de Almacenes Paris Comercial. Se trata de un computador IBM AS/400 y se encuentra espejado en un computador de similares capacidades en el site de Sonda.

Existe un plan de contingencia del funcionamiento de este computador central, a través de un espejamiento transaccional on-line y otra batch nocturna, mas una capacidad de rutear los servicios hacia el computador de contingencia.

La plataforma adquiriente en las tiendas de Almacenes Paris, está soportada por soluciones de cajas también IBM con softwares de desarrollos propios y conectados a un concentrador por tienda. Este concentrador de cajas, cuenta con una base de clientes para resolver las transacciones en tiempo real. Además, mantiene un esquema permanente de replicación con el computador central y éste último con los concentradores de las demás tiendas.

### ■ Administración Primaria

ASIN S.A. será el encargado de llevar a cabo la administración primaria de la cartera de créditos.

Dentro de las principales funciones a desempeñar se encuentran:

- Envío oportuno de los estados de cuenta a los clientes, cobrar oportunamente y recibir los pagos de los deudores.
- Realizar la cobranza prejudicial y judicial de la cartera de créditos.

- Depositar en la cuenta corriente a más tardar el tercer día hábil bancario las cuotas recibidas en pago, los correspondientes al seguro de desgravamen y cesantía.
- Actualizar mensualmente los registros de los créditos administrados, sus cargos y abonos, de acuerdo al detalle establecido en el contrato de administración
- Información detallada de las remesas, informar al emisor de hechos esenciales en forma oportuna, entre otros.

### **Procedimientos de la Gestión de Cobranza**

La gestión de cobranza es realizada por empresas externas. Estas empresas son Socofin, Soherco, Servinco y M y G. A continuación se realiza una breve descripción de los procedimientos seguidos en la gestión de cobranza.

Según el tramo de morosidad de cada cliente se definen las acciones a seguir para la recuperación de las cuotas impagas.

Al día cinco de morosidad se inician las gestiones de cobranza. Se realiza una cobranza preventiva a los deudores que muestran altos niveles de deuda con alto riesgo. Además se realiza cobranza telefónica a las cuentas renegociadas y a las cuentas de riesgo alto. A los quince días de mora, se realiza cobranza telefónica para todas las cuentas, excepto las de muy bajo riesgo. Se realizan reiteraciones de llamadas cada cinco días.

A los veinticinco días de mora, se envía una carta a los clientes que no fueron contactados. Además se realiza cobranza en terreno a los deudores que no han sido contactados y que presenten un monto de deuda mayor a los \$500.000.

A los treinta y cinco días de mora, se realiza cobranza telefónica a todas las cuentas. Además se realiza reiteración de llamadas telefónicas cada tres días.

A los cuarenta y cinco días de mora, se envía una segunda carta a los clientes que no han sido contactados. Además se realiza cobranza en terreno a los deudores no contactados con un monto de deuda mayor a los \$500.000. Asimismo, se realiza publicación de deuda morosa en la Cámara de Comercio.

A los 65 días de mora, se realiza cobranza telefónica a todas las cuentas y se realiza una reiteración de llamadas cada tres días.

A los setenta y cinco días de mora se envía una tercera carta a los clientes no contactados. Además se realizan presentaciones de demandas a las cuentas con deuda mayor a los \$200.000 y se les notifica mediante una carta de demanda. Por último se realiza cobranza en terreno a las cuentas con deuda mayor a los \$200.000.

A los noventa días de mora, se envía una nueva carta notificando la aceleración de la deuda y su publicación en el Boletín Comercial.

A los ciento cinco días de mora, se realiza el traspaso de la deuda a cartera vencida. Además se realiza gestión telefónica a cuentas en cobranza judicial y extrajudicial.

A los ciento quince días de mora se emiten pagarés de las deudas mayores a \$600.000 y se le envía a los abogados. Se publican las deudas en el Boletín de Informaciones Comerciales y se realiza cobranza en terreno a clientes no contactados o con compromisos incumplidos. Por último se envía una carta con oferta de pago.

A los ciento veinte días de mora, se presentan demandas administrativas y se envía una carta de aviso de demanda para cuentas con deuda entre \$100.000 y \$599.000.

A los doscientos días de mora, comienza la segunda etapa de cobranza extrajudicial, en donde se realiza cobranza en terreno a los o con clientes no contactados o con compromisos incumplidos y por último se envía una nueva carta de oferta de pago.

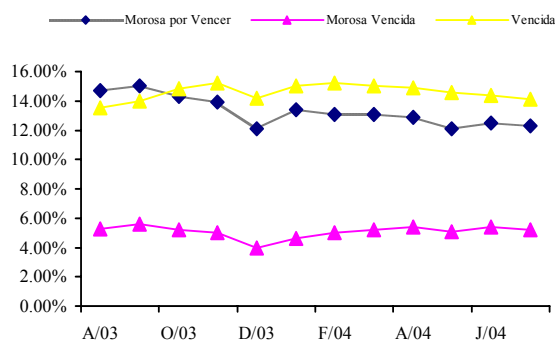
A los trescientos veinte días de mora, comienza la tercera etapa de cobranza extrajudicial, en donde se realiza cobranza en terreno a los clientes no contactados o con compromisos incumplidos. Se envía una nueva carta de oferta de pago y se realizan campañas de recuperación con cajas de compensación.

Por último, a los cuatrocientos setenta días de mora se realiza el castigo de la deuda.

A continuación, se puede apreciar la evolución de la mora en sus distintos tramos durante el último año para la cartera total.



## Evolución Rendimiento Cobranza



### Resumen Evaluación

La evaluación de ASIN S.A. como administrador primario del PS-7, habiendo evaluado la administración y propiedad, políticas y procedimientos de cobranza, tecnología y la situación financiera ha sido aprobada satisfactoriamente por Fitch Ratings.

### ■ Administración Maestra

La administración maestra estará a cargo de Acfin S.A., el cual será responsable de validar y controlar la información sobre los flujos de ingresos y gastos. Además, deberá administrar los excedentes de caja y todo lo que se refiere a la administración de los títulos, así como monitorear el estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas por ASIN S.A.

Copyright © 2005 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.