

Créditos de Consumo Análisis de Riesgo

Décimo Séptimo Patrimonio Separado BCI Securitizadora S.A.

Ratings

Serie A \$34.000.000.000 'AA (chl)'
Serie C \$6.000.000.000 'C (chl)'

Analistas

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

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

Cristián Botto G.
562 499-3329
cristian.botto@fitchratings.com

Antecedentes Generales

Monto de la emisión: Serie A
\$34.000.000.000, Serie C
\$6.000.000.000

Plazo:

Serie A: 29 cuotas sucesivas trimestrales de intereses a partir del 1° de marzo de 2008. Las 15 primeras cuotas pagan sólo intereses.

Serie C: Un cupón que incluye capital e intereses capitalizados trimestralmente hasta el 1° de junio de 2015.

Tasa de interés:

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

Serie C: 0% anual efectiva base 360 días

Activo subyacente: Créditos Sociales originados por "Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes"

Administración Primaria: "Caja de Compensación de Asignación Familiar Los Héroes"

Administrador Maestro: BCI Securitizadora S.A. / Acfin

Banco Custodio: Banco BCI.

Representante de los Tenedores de Bonos: Banco de Chile.

■ Resumen

Los bonos securitizados correspondientes al Décimo Séptimo Patrimonio Separado (en adelante, "PS-17") de BCI Securitizadora S.A., Series A y C, tienen como respaldo un activo conformado 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 Los Héroes en adelante "La Caja" y que serán cedidos y transferidos a favor del PS-17. 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 15% sin incluir los fondos liquidados 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 29 cuotas sucesivas trimestrales (comenzando el 1° de marzo de 2008), de las cuales las 15 primeras solamente cancelaran intereses, siendo las siguientes 14 cuotas trimestrales (comenzando el 1° de diciembre de 2011) las que incluyan capital e intereses, y cuya fecha de vencimiento es el 1° de marzo de 2015. El pago de la Serie C se realizará en un solo cupón que incluye capital e intereses capitalizados hasta el 1° de junio de 2015.

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 "AA (chl)" 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.

Cabe destacar que la colocación del PS-17 de BCI Securitizadora S.A. se realizó el día 26 de marzo de 2008.

Marzo, 2008

■ **Fortalezas**

- “La Caja” ha mostrado índices de morosidad por debajo del promedio del sistema, principalmente por su composición de cartera, la que se encuentra conformada en su mayoría por pensionados.
- La vasta experiencia de la administración superior en el sistema de cajas de compensación, junto con una fuerte experiencia en el sistema bancario, 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**

- “La Caja” aún no posee la misma experiencia en la administración de cartera del sector trabajadores, como si lo tienen en el segmento pensionado, es por esto que se debe observar cual será la evolución del segmento afiliados en donde “La Caja” está enfocando fuertemente sus actividades en el último tiempo.

■ **Características del Colateral**

La cartera de créditos que formará parte del PS-17 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 \$ 445.500.

El plazo remanente promedio ponderado de pago de la cartera alcanza a 33 meses, incluyendo créditos de afiliados y asociados (pensionados). La tasa de interés promedio de originación de la cartera actual alcanza a 1,76% mensual.

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 1,73% de la cartera inicial.

Criterios de Selección Créditos Sociales

a) Características del Deudor Activo (Trabajador)

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 Los Héroes.

Moneda: Pesos.

Plazo Máximo: 72 meses para el Afiliado Activo.

72 meses para el Pensionado.

■ **Análisis de Pérdidas**

La información proporcionada para la evaluación de las pérdidas brutas de la cartera, incluyen información histórica de la cartera total de “La Caja”, en camadas mensuales desde la originación. 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 que se 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 4,5% para la cartera a 180 días.

■ **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 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 4.5% a 180 días 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 ‘AA (chl)’, se aplicó un factor de 4x sobre el nivel de pérdidas brutas del escenario base, lo que determinó un nivel de pérdidas brutas de 18,00%.

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 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 caso base utilizada en el PS-17 es de un 20% anual.

■ Resultado del Escenario de Estrés

El nivel de hard credit enhancement para cubrir las pérdidas proviene del nivel de sobrecolateral de 15% (medido como (1- Valor Par Serie A/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, descontado de los gastos de la estructura.

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 C).

El monto de la Serie A alcanza a \$34.000.000.000, y está compuesta por 6.800 títulos con un valor nominal de \$5.000.000 cada uno. La Serie C alcanza a \$6.000.000.000 y está compuesta por 1.200 títulos de deuda de un valor nominal de \$5.000.000 cada uno. La tasa de interés para la Serie A es 6,5% anual efectiva, mientras que la Serie C 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 de a lo menos un 15.6%.

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

Lo anterior, es lo que se denomina como “vencimiento legal de la Serie A”, que en este caso sería el 1 de marzo 2015. 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 catorce trimestres sucesivos a partir del 1° de diciembre de 2011.

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.

Condiciones en caso de incorporación o absorción de patrimonios separados

La presente emisión se encuentra dentro de un programa de emisiones que contempla la fusión de patrimonios separados. Para ello se aplicarán las siguientes reglas en caso de incorporación o absorción de patrimonios separados:

- Dentro del plazo de dos años contados desde la fecha de inscripción de la primera emisión, el Emisor podrá realizar dos o más emisiones con cargo a activos de una misma naturaleza y bajo similares condiciones que los activos que constituyen el patrimonio separado absorbente.
- El o los patrimonios separados que podrán formarse, podrán a su vez, incorporarse dentro de los 30 días siguientes al respectivo entero de su activo, a uno cualquiera de los patrimonios ya formados, según lo determine el Emisor, siempre y cuando se cumpla con el requisito de que los activos individualizados en la nueva escritura pública especial sean de una misma naturaleza.

- Que la incorporación no desmejora el grado de inversión vigente de los títulos de deuda emitidos por el patrimonio separado absorbente, para esto el Emisor deberá entregar al Representante una certificación de las clasificadoras de riesgo.

El Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda otorgará un certificado previsto en el artículo 144 bis de la Ley de Mercado de Valores, con el mérito de haberse acreditado por la securitizadora los puntos antes mencionados.

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 C.

Prepago Anticipado de la Serie A

En caso que el Emisor sea notificado de la Comunicación de la Caja, se dará inicio, a partir de dicha fecha, al proceso de prepago parcial anticipado o total anticipado, según se indique en la Comunicación. Dicha Comunicación por escrito (a través de Notario Público) no podrá ser enviada antes de diciembre del 2008 ni después del 1° de diciembre del 2011.

- **Prepago Anticipado parcial de la Serie “A” o Preferente:** Si el Emisor no hubiese iniciado el Prepago Anticipado de la serie “A”, antes del 1° de diciembre del 2011, éste deberá prepagar parcialmente y en forma anticipada a prorrata, en forma continua y hasta extinguir los Títulos de la Serie “A”, a partir del 1° de diciembre del 2011, por un monto mínimo, en cada oportunidad, de MM\$6.120, más sus respectivos intereses devengados hasta la fecha de pago respectiva. Los prepagos serán realizados en la medida que la suma de los recursos existentes en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie “A” y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, sea suficiente, con la restricción de dejar como remanente recursos suficientes para el pago

del próximo cupón, correspondiente a la nueva Tabla de Desarrollo.

- **Prepago Anticipado de la totalidad de la Serie “A” o Preferente:** el Emisor en cualquier momento a partir del 1° de diciembre del 2011 podrá prepagar anticipadamente la totalidad de los títulos de la Serie “A”, en la medida que la suma del Fondo de Pago de Interés y Capital, del Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie “A”, del Fondo de Liquidez (en el caso de no estar constituido por boletas de garantía), y los Ingresos Netos de Caja, acumule un monto mínimo equivalente al saldo insoluto de los títulos de la Serie “A”, incluido los intereses devengados hasta la fecha del prepago.

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 en la primera cesión del mes de cálculo, sea inferior a 1,176 veces el saldo insoluto de los títulos de la serie “A” o preferente, valor que se defina como Índice de Colateral (IC). 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 0,035. 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. Para los efectos de cálculo de esta razón, se utilizará el saldo insoluto de los Créditos de la Cartera para cada condición.
- 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 o de sus continuadores o sucesores legales.
- Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a 4%. 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 pudiere 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 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 43 meses, calculada como promedio móvil trimestral. 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 el día que comience la colocación de los títulos con cargo al producto de dicha colocación por un monto de cuatro mil ochocientos millones de pesos o con el aporte de una o más boletas de garantía bancaria (de bancos clasificados en a lo menos “AA- (chl)”) por dicho monto. 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 de Intereses y Capital:**

Este fondo se formará con recursos provenientes del producto de la colocación de los bonos, hasta un monto de M\$539.518., equivalentes al monto de un 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 Extraordinario de la Serie A:**

Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos: Uno) La notificación de la Comunicación de la Caja. En este caso el fondo se acumulará con el ciento por ciento de los Ingresos Netos de Caja acumulados disponibles. Dos) A contar del primero del 1° de diciembre de 2011. En este caso el fondo se acumulará con el ciento por ciento de los Ingresos Netos de Caja Acumulada disponible, después de aplicada la prelación establecida en el contrato. Tres) Cualquier evento señalado en la Cláusula Sexta del contrato (Trigger de aceleración). En este caso el fondo se formará con: i) Los montos existentes en el Fondo de Liquidez, el que

de encontrarse conformado por una Boleta de Garantía bancaria se hará efectiva, y en el Fondo de Pago de Capital e Intereses, los que a partir de ese evento dejarán de acumularse; ii) el ciento por ciento de los Ingresos Netos de Caja disponibles y acumulados en forma mensual. Este fondo será utilizado para el Prepago Anticipado, o bien para el Prepago Acelerado, según sea el caso. Los tres fondos dejarán de acumularse una vez que se haya pagado el último Título 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 “C” o 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 al Título de la Serie “C” 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 que los Títulos de la Serie “A” se encontrasen totalmente pagados.

■ Administración Caja de Compensación Los Héroes.

La Caja de Compensación de Asignación Familiar “Los Héroes” (Los Héroes) es la continuadora legal de la Caja de Compensación Metalúrgica, constituida por la Asociación de Industriales Metalúrgicos (ASIMET) en el año 1955. El objeto inicial de la entidad fue el administrar las asignaciones familiares y prestaciones legales de sus asociaciones gremiales. A diciembre de 2007 Los Héroes ocupaba el 1er lugar en el sistema en términos de pensionados asociados, contando con 372.353 que representan el 37,1% del sistema. En los últimos 8 años, Los Héroes se ha posicionado con fuerza en el segmento de pensionados, logrando un liderazgo que ha mantenido invariable. En el área de empresas y trabajadores, la entidad no evidencia el liderazgo que se observa en el segmento de pensionados si bien ha fortalecido su participación, contando con 8.578 empresas afiliadas y 401.782 cotizantes, los que representan el 12,5% del sistema y la posicionan en el 3er lugar. Sin

embargo, el foco de crecimiento para los próximos años se basa principalmente en el segmento de trabajadores, considerando el fuerte potencial que genera debido a la menor bancarización que presenta este segmento y la menor oferta de financiamiento bancario que mantiene. A su vez, la oferta de productos continúa concentrada en créditos de consumo, si bien se busca mejorar la oferta de valor a través de servicios adicionales y respuestas rápidas.

TABLA 1

	PENSIONADOS AFILIADOS A LAS CCAFs					
	2007	%	2006	%	2005	2004
Los Andes	307.763	30,7%	290.162	30,5%	272.736	236.334
La Araucana	229.387	22,9%	218.273	22,9%	194.745	161.514
Los Héroes	372.353	37,1%	362.191	38,0%	359.898	308.667
18 de Septiembre	78.377	7,8%	71.447	7,5%	44.809	10.372
Gabriel Mistral	16.098	1,6%	10.540	1,1%	13.222	9.092
Total	1.003.978	100%	952.613	100%	885,41	725,979

En términos de stock de colocaciones la entidad presenta un crecimiento constante, con un 7,6% real a diciembre de 2007 respecto de 2006, en línea con el crecimiento en colocaciones de consumo evidenciado por el sistema financiero (7,8%) principalmente por una mayor penetración del crédito en trabajadores vigentes, registrando una cartera total de \$205.834 millones. Considerando el total de colocaciones de consumo bancarias e incluyendo Coopeuch y el sistema de CCAF, Los Héroes concentra alrededor del 2,1% de la industria de créditos de consumo, superando ampliamente a diversos bancos de la plaza.

■ Dirección Superior

La dirección superior de Los Héroes es ejercida por un directorio de 6 miembros, 3 representantes de empresas afiliadas y 3 representantes de empleados afiliados. La renovación del directorio se realiza cada 3 años, donde la última fue realizada a mediados del 2005 y se mantuvo por completo el directorio anterior. La elección de 3 directores se genera a través de un sistema de votación abierta a todos los afiliados, 2 directores son designados por el directorio saliente y 1 director es nombrado por la ASIMET. La administración Superior es apoyada con asesores externos que participan en los comités que se han desarrollado en el último tiempo.

■ Estructura y experiencia de la Administración Superior

La administración de Los Héroes se organiza través de una **Gerencia General** y 6 gerencias en línea: (i) **División Comercial Empresas**, que supervisa las gerencias asociadas los negocios de empresas y trabajadores, (ii) **Gerencia División Comercial**

Adulto Mayor, la cual monitorea los negocios relacionados con los pensionados, Gerencia de Servicio al Cliente y las áreas de Relaciones Institucionales y Marketing, (iii) **Gerencia División Comercial Estado e Inst. de Servicio Social**, que supervisa la relación con el Estado, (iv) **Gerencia de Operaciones y Tecnología**, que supervisa la Gerencia de Sistemas, y las áreas de Tecnología y Procesos y Operaciones, (v) **Gerencia de Administración y Finanzas**, que maneja Administración y Control de Gastos, Finanzas, Control Financiero, Gerencia de Riesgos y Cobranzas, (vi) **Gerencia de Recursos Humanos**, que supervisa las áreas de administración de recursos humanos y de desarrollo de personas. Además reportan directamente a la Gerencia General 2 áreas de staff: (i) Fiscalía y (ii) Gerencia de Control de Gestión y Auditoría Interna.

Cabe destacar, que durante el último año se han incorporado a las funciones relacionadas con Riesgo y Finanzas dos ejecutivos con basta experiencia en el sector bancario, los cuales han implementados nuevas prácticas operativas con estándares propios de la industria financiera. Igualmente, el actual Directorio se ha preocupado de que cada área cuente con la mejor estructura ejecutiva posible para así lograr coordinación y estabilidad en la implementación y ejecución de las metas propuestas.

■ Procedimientos y Controles

Con el objetivo de controlar y mantener buenas prácticas y mitigar el riesgo que se genera por el eventual costo de agencia, se han implementado diversas instancias de control, bajo la perspectiva de Gobierno Corporativo. Entre ellos el **Comité de Auditoría** cuyo objetivo es velar el cumplimiento de normas y procedimientos, correcta aplicación y funcionamiento de los controles internos de la entidad, que los estados financieros presenten razonablemente la posición financiera de la entidad y el resultado de las operaciones. También se creó el **Comité de Infraestructura**, cuyo objetivo es evaluar, aprobar y controlar los proyectos de arquitectura y la ejecución de obras a los inmuebles propios o de terceros que ocupa la entidad. Además, se desarrolló el **Comité de Riesgos** que busca eliminar los riesgos asociados tanto al negocio del crédito social como también a mejorar todos los procesos de la organización. Junto con los anteriores comités, se incluyen **Comités de Compensaciones y de Tecnología**.

■ Proceso de originación de créditos

Esta área esta constituida por le Gerente de Riesgo, el cual reporta directamente el Gerente de Administración y Finanzas. Tiene bajo su responsabilidad a tres áreas: (i) Áreas Operativas, en la cual se realizan actividades relacionadas al análisis de excepciones, proceso de bloqueo y desbloqueo, y Cobranza; (ii) Subgerencia de Riesgo Financiero, cuyas funciones se relacionan con el análisis de riesgo de Mercado, Liquidez y Crédito, y (iii) Subgerencia de Riesgo Operacional, la cual tiene como objetivo incorporar en las operaciones de la compañía los estándares de Basilea, a través de la implementación de mapas de riesgo operativo.

Los principales riesgos financieros que enfrenta Los Héroes son de naturaleza crediticia respecto de las colocaciones, junto con el riesgo de mercado de calce de plazos de activos y pasivos.

La administración del riesgo de crédito se basa en una calificación de las empresas afiliadas, junto con una evaluación individual del sujeto de crédito, para el caso de los demandantes de crédito trabajadores. Para el caso de demandantes de crédito pensionados, la evaluación es directamente al sujeto de crédito.

La gestión de créditos es descentralizada a través de las oficinas de la entidad, y se realiza a través de un sistema de evaluación de factores en base a pautas definidas en el manual de crédito interno. Dada la especial regulación bajo la cual opera el sistema de crédito social, el factor determinante del crédito es la remuneración o pensión líquida del solicitante, donde el servicio de ésta no puede superar el 25% de la remuneración o pensión líquida mensual.

La clasificación de las empresas es dinámica y está sujeta al comportamiento de éstas, de sus relacionadas y socios en el sistema de información DICOM y específicamente con la CCAF. Las clasificaciones asignadas a las empresas están asociadas directamente a las condiciones propias de éstas en base a su experiencia en el mercado, comportamiento de pago con Los Héroes, estructura organizacional, entre otras.

En opinión de FitchRatings, el proceso de originación ha experimentado mejoras sustanciales producto de los nuevos sistemas y estructuras implementadas, lo que permite que exista más agilidad en los procesos de aprobación, seguridad y calidad de información, lo cual iría en directo beneficio a incrementar la masa de clientes y al mismo tiempo la calidad de estos. La revisión periódica de las políticas de riesgo y la disponibilidad actualizada de los manuales de

originación, constituye un factor relevante si se considera la aplicación no discrecional de los parámetros de riesgo y un control apropiado del riesgo de las colocaciones.

■ Proceso de administración de la cobranza

La administración de la cobranza de Los Héroes se encuentra bajo la supervisión de un Jefe de Área de Cobranza, el cual reporta al Gerente de Riesgos.

Las actividades de cobranza se realizan internamente cuando las empresas afiliadas deudoras o los mismos deudores/pensionados presentan una cuota en mora. El procedimiento de cobranza presenta tres instancias, las cuales dependerán del grado de avance de la mora en cuestión. Las instancias antes mencionadas son:

- **Cobranza Administrativa:** Esta fase permite determinar el origen de la morosidad (trabajador, persona o entidad pagadora), para así dar inicio a los procesos de cobranza Prejudicial o Judicial, según corresponda. El área de cobranza es la responsable de realizar la cobranza administrativa, tanto para los segmentos de pensionados como para los trabajadores.

- **Cobranza Prejudicial:** una vez identificado el deudor moroso (empresa, pensionado o trabajador) se procede con la cobranza prejudicial. En esta etapa del proceso se realizan diferentes gestiones de cobranza de créditos, algunas de ellas son: Llamados telefónica, Cartas de Cobranzas, Visitas a terreno. La cobranza Prejudicial puede ser realizada de forma interna o por medio de empresas de cobranza contratadas para brindar el servicio, en ambos casos el Departamento de Cobranzas tendrá la responsabilidad de velar por los adecuados procesos y la efectividad de estos. Los distintos procesos realizadas en la cobranza Prejudicial se definen a continuación:

- Entre 20-30 días de mora:** Hay una revisión de casos en cobranza administrativa para identificar al deudor moroso. Al día 30 se envían cartas tanto a los trabajadores, pensionados y empresas que corresponda con el fin de inicial las acciones de cobranza.

- Entre 30-60 días de mora:** Se realizan contactos telefónicos con las empresas, con el fin de obtener los

pagos o la aclaración de la mora, mediante licencias médicas y finiquitos de trabajadores.

-Día 60: se envía Carta de Cobranza a los trabajadores, pensionados, empresas y avales, solicitando el pago de los créditos morosos. En este día también se asigna a la empresa de cobranza externa para que realice las acciones de cobranza respectivas.

- **Cobranza Judicial:** este proceso se inicia una vez que no se han obtenido resultados satisfactorios en la cobranza Prejudicial. El área de cobranza judicial depende del área de Cobranzas. A través de ésta área se realizan las asignaciones de cobranza a abogados o empresas externas. El seguimiento de los juicios y decisiones de acciones relevantes en el proceso es de responsabilidad del área de cobranza judicial, como también el control de la gestión realizada por los abogados y empresas externas. Los distintos procesos realizados en la cobranza judicial se describen a continuación:

-Día 150: Se realiza el comité de Cobranza Judicial, compuesto por el Jefe de Cobranzas, Supervisor de Cobranza Judicial, Supervisor de Cobranza Prejudicial, Abogado de Cobranzas. Los criterios utilizados consideran las obligaciones impuestas por la Superintendencia de Seguridad Social y los criterios económicos de cobranza judicial.

-Entre 150-180 días de mora: Si es persona natural se procede a protesto del pagaré, si es empresa se confecciona un Resolución Ejecutiva.

-Día 180: Se procede con la asignación de la cobranza judicial, que dependiendo del tipo de caso, lugar geográfico, etc. se asigna a un abogado o empresa de cobranza.

-Día 180 en adelante: Cobranza Judicial, la cual contiene las instancias correspondientes a los juicios ejecutivos.

Además de las instancias mencionadas anteriormente, Los Héroes cuenta con procesos de administración de deudores morosos, los cuales permiten mejorar la recuperabilidad de la cartera morosa. Algunos de estos procesos son : (i)Bloqueo de Deudores: bloqueo del RUT de toda empresa afiliada que figure morosa, quedando impedidas de operar en crédito social. Adicionalmente los deudores trabajadores y pensionados, en forma individual, quedan inhabilitados de recibir créditos sociales.

(ii)Verificación Domiciliaria: rol fundamental en el proceso de cobranza es mantener actualizados los datos de los deudores. (iii) Mora Intercajas: publicación de la cartera morosa entre las distintas Cajas de Compensación, lo que permite identificar deudores que se han cambiado de empresa y de CCAF y regularizar situaciones de morosidad. (iv) Sicom: proceso de publicación de la cartera en mora trabajador en el sistema Sicom de Eqifax o de otro proveedor alternativo, así por medios indirectos los deudores se informan de la situación de morosidad que mantienen con los Héroes y se acercan a regularizar la situación. (v) Boletín de Infracción Laboral Previsional: los empleadores con resolución ejecutiva de cobranza judicial, son publicados en este boletín, el que además se publica en Dicom, constituyendo un medio para favorecer los recuperos.

Finalmente el área de Cobranzas cuenta con herramientas que permiten regularizar situaciones de morosidad de clientes con dificultades de pago pero con intenciones de éste. Entre las herramientas utilizadas se encuentran: Normalización, Reprogramación, Diferimiento de Cuotas, Condonaciones y Acuerdos de Pago en Cobranza Judicial. Todas las anteriores con sus respectivas consideraciones, términos y condiciones; las que finalmente permiten mejorar la capacidad de pago de los deudores y de su mantención.

■ Tecnología

La Caja cuenta con una gerencia denominada “División de Operaciones y Tecnología” muy bien definida, y manejada por 3 gerentes con más de 20 años de experiencia en tecnología en el área bancaria. También cuenta con una robusta infraestructura, lo que genera una maximización de tiempo en el desarrollo, manejo y mantención de los sistemas.

En concordancia con esto último, la Gerencia de Sistemas planifica todos los años los proyectos a realizarse en la Caja, los cuales se dividen en:

Corto plazo (menores a 8 meses/hombre) y que se revisa 3 veces al año, para entregar retroalimentación a la administración superior de los avances logrados en cada proyecto.

Plan Informático de largo plazo, aprobado por la administración superior para el periodo 2006 – 2010, encontrándose entre los proyectos más importantes:

- **Business Suite:** Durante el 2006, la Caja realizó un proceso de licitación para abordar este

proyecto, siendo SAP for Banking el elegido, con la intención de mejorar los procesos y la información de gestión al interior de la Caja.

- Recaudación electrónica: El desarrollo de esta aplicación permitirá entregar a las empresas los servicios de recaudación de Cotizaciones Previsionales, dando un mejor y eficiente uso al canal Internet.

La Caja reconoce que su principal objetivo es administrar por encargo del Estado las prestaciones sociales de este último, para lo cual ha desarrollado el “Sistema de Fondos Nacionales y Prestaciones Adicionales”, el cual administra a nivel nacional las asignaciones familiares, las licencias médicas, los subsidios a la cesantía, las compensaciones y las prestaciones adicionales, la mayoría soportados bajo la plataforma tecnológica de AS/400.

La administración de las necesidades de financiamiento (crédito social) de los afiliados son llevadas a través de Bantotal desde el año 2006. Bantotal es una plataforma aplicativa, que comprende el procesamiento integral de todas las operaciones de una entidad financiera. Bantotal tiene más de 30 instalaciones en diversas entidades financieras de Latinoamérica.

Fitch considera una fortaleza de la Caja que los sistemas asociados al crédito social, estén bajo una plataforma aplicativa al nivel de seguridad, desarrollo y flexibilidad de entidades financieras.

Finalmente, para las necesidades administrativo contable, la Caja tiene instalado un ERP de PeopleSoft, a través del cual se administran ocho módulos.

En cuanto a Planes de Contingencia y medidas de seguridad, la Caja cuenta con:

- Dos servidores ubicados fuera de las instalaciones de la caja
- El servidor principal esta en IMPSAT, y tiene un servidor espejo de respaldo en IBM.

Cabe señalar que la Caja realizó un ejercicio de contingencia el año pasado, en donde se bajó el sitio de IMPSAT y se tardó 30 minutos en levantar los sistemas desde el sitio espejo de IBM.

Independientemente del ejercicio de contingencia del año pasado, la Caja no cuenta con un plan formal de continuidad de negocios y recuperación de desastres

informáticos (falencia usualmente detectada en varias Cajas), los cuales dan a la organización las prioridades con el objetivo de asegurar la continuidad de sus operaciones y permitir en el menor plazo la restauración de sus sistemas en caso de una contingencia mayor de tipo informático. La Caja comentó que este plan debiera estar implementado el próximo año.

Fitch reconoce como menores las deficiencias en los sistemas y estructuras tecnológicas debido al riesgo que corren las operaciones, pero hace hincapié en la necesidad de contar en el corto plazo con soluciones concretas a los siguientes ítems:

- Plan de recuperación de desastres tecnológicos y
- Enlaces no duplicados, entre sucursales y oficina central.

■ 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 decimo séptima 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 © 2008 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.