



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Reseña Anual

C o n t a c t o

Gonzalo Neculmán G.

Tel. (56-2) 433 5200

gonzalo.neculman@humphreys.cl

## Administradora de Activos Financieros S.A.

Diciembre 2012

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

| Categoría de riesgo                 |                                 |
|-------------------------------------|---------------------------------|
| Tipo                                | Categoría                       |
| Administrador Primario<br>EEFF base | <b>CA3</b><br>Diciembre de 2011 |

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Administradora de Activos Financieros S.A. (Acfin S.A)** es una sociedad orientada a entregar apoyo operativo a las operaciones vinculadas con la administración de activos financieros o crediticios. La propiedad pertenece en 60% a Inversiones San Sebastián y en 40% al fondo de inversiones Crystal Overseas.

Según la última información disponible, la sociedad tiene negocios con seis clientes, administrando un total de 8.762 operaciones, las cuales suman un saldo insoluto de UF 4.145.024.

Las fortalezas de **Acfin**, que sirven de fundamento a la clasificación de su calidad de "Administrador Primario" en *Categoría CA3*, son principalmente la experiencia que ha acumulado la sociedad durante los años que ha ejercido esta función. Con todo, no se puede desconocer que las carteras hipotecarias tienen períodos de vigencia en muchos casos mayores a los años de operación de **Acfin** y que si bien la expertise acumulada en este período es relevante, aún es susceptible de mejorar en la medida en que la sociedad vaya completando ciclos de cobranza.

A lo anterior se suma la calidad que han mostrado sus sistemas a lo largo del tiempo, en especial en relación con los requerimientos de los distintos usuarios en los procesos y seguimiento de securitización. También se valora positivamente el volumen de negocios que ha alcanzado la compañía, lo cual redundará en economías de escala, que hacen más eficiente la operación.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por la limitada experiencia de los ejecutivos y de la organización como un todo en relación con el ciclo total que involucra el proceso de cobranza. Ello se deriva tanto del tiempo ejerciendo funciones propias de un administrador primario de activos que tiene la empresa, como por el hecho de que el alcance de sus atribuciones proviene del mandato otorgado por sus clientes (lo cuales no necesariamente incluyen todas las etapas de un proceso de cobranza). De esta forma, el conocimiento práctico de la organización está centrado en la cobranza de carteras con una antigüedad no superior a diez años y con pagos al día o con mora no superior a 120 meses, siendo débil su experiencia en lo referente a la administración de activos de elevada madurez, o con niveles severos de morosidad y, más aún, en lo relativo a enfrentar procesos judiciales o llevar a cabo procesos de liquidación de activos. Sin perjuicio de lo anterior, la empresa cuenta con un proceso de cobranza que exhibe buenas prácticas, lo cual mitiga el conocimiento reducido del ciclo completo.

Cabe señalar que el desempeño de los activos administrados está fuertemente determinado por las características de la originación, proceso que escapa del ámbito de **Acfin**, la cual no tiene necesariamente el total conocimiento de los activos que debe administrar.

La clasificación de riesgo incorpora el que la compañía ha implementado un área de desarrollo organización y control de gestión, transversal a la organización, que se encarga de la seguridad de la información y calidad de los procesos. Su objetivo es acrecentar la calidad de forma continua con un plan focalizado en cuatro áreas.

En comparación con otros administradores primarios, la sociedad destaca por el alto apoyo tecnológico que evidencian sus procesos.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*<sup>1</sup>, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad aumente su volumen de negocios, y con el pasar del tiempo vaya logrando un expertise mayor en el proceso completo de administración, hasta la liquidación de los patrimonios.

---

<sup>1</sup> Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

## Alcance de la Categoría de Clasificación

Las clasificaciones de **Humphreys** sobre "Calidad del Administrador de Activos" (**CA**) son opiniones respecto de la calidad general de un administrador para manejar, en forma directa o indirecta, una cartera de activos por cuenta de terceros, incluyendo las características específicas de los activos y las prácticas operacionales de su manejo.

Las clasificaciones de "Calidad del Administrador de Activos" difieren de los *rating* tradicionales de deuda, los cuales miden la capacidad de un emisor para cumplir con el pago del capital e intereses de un bono en los términos y plazos pactados. En este caso, los *rating* (**CA**) no representan una opinión respecto a la capacidad de cumplir los compromisos financieros de un administrador.

La clasificación se enmarca dentro de una escala que va desde CA1 a CA5. La clasificación CA1 está referida a sociedades con una muy sólida capacidad para ejercer el servicio de administración de activos y con una estabilidad operacional y financiera que permite presumir que dicha calidad se mantendrá a futuro. La categoría CA5 representa a administraciones débiles o con una situación operacional o financiera que permite suponer un deterioro futuro del servicio. Las restantes categorías representan situaciones intermedias (CA2, CA3 y CA4). El siguiente cuadro muestra la definición de cada una de las categorías anteriormente mencionadas. Los "signos + o -" indican las clasificaciones con mayor o menor riesgo relativo dentro de su categoría.

En el caso particular de **Acfín**, se le ha asignado la "Categoría CA3", en su calidad de administrador primario, la que representa su adecuada capacidad para ejercer su función como "administrador de activos", pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

## Antecedentes Generales

### Historia y propiedad

**Acfin** fue constituida con fecha 11 de marzo de 1998. La sociedad nace como un *joint venture* entre Sonda S.A. y AGS Financial LLC<sup>2</sup>. En la actualidad, su propiedad pertenece en 40% al fondo de inversiones Crystal Overseas y en 60% a Inversiones San Sebastián, esta última controlada por ejecutivos de la misma empresa.

**Acfin** se define como una empresa dedicada a prestar apoyo operativo a entidades financieras con participación en la industria de activos de créditos y securitización. Asimismo, se propone como misión el buscar proveer a sus clientes de una alta calidad en la administración y gestión de activos de crédito, así como satisfacer las necesidades de información que requieran los inversionistas.

Por su parte, desde sus inicios el desarrollo de la sociedad ha estado estrechamente ligado con los avances que ha experimentado la industria de securitización en Chile. Sin perjuicio de lo anterior, en la actualidad la sociedad se encuentra desarrollando negocios no relacionados con los procesos de securitización y ha incursionado en el mercado mexicano.

En la práctica, la sociedad participa en las siguientes líneas de negocio:

#### Securitización:

- Diagnóstico y evaluación.
- Análisis de comportamiento histórico.
- Compra y *due diligence* de cartera.
- Estructuración y clasificación de bonos securitizados.
- Administración de carteras de activos o maestra (*master servicing*).
- Administración de securitizaciones o patrimonios separados (*trustee function*).

#### Administración directa de activos de crédito (*primary servicing o administración primaria*)

<sup>2</sup> En sus inicios la sociedad fue asesorada por AGS Financial LLC -entidad norteamericana orientada a la consultoría en materia de financiamiento de activos-, la cual apoyó a **Acfin** en la implementación de sus sistemas bajo los procedimientos y estándares utilizados en mercados más desarrollados.

## Servicios prestados

---

A continuación se presenta un breve resumen de los servicios más importantes prestados por **Acfin** a sus clientes y/o receptores de información.

### Administración primaria de activos:

En esta función la sociedad es la responsable del desempeño individual de cada activo hasta su extinción. Bajo este contexto, la sociedad es la encargada de gestionar y controlar cada crédito de modo que la deuda sea servida de acuerdo a las características y condiciones pactadas en el contrato de crédito.

En este sentido, la sociedad tiene como objeto realizar todas las acciones propias del proceso de cobranza, entre las que destacan:

- Contacto con los deudores por medio de la generación de avisos de vencimiento, cartas informativas o directamente a través del departamento de servicio al cliente.
- Recaudación de los pagos por diversos medios, tales como: empresas de recaudación, convenios con bancos con cobertura nacional o directamente.
- Administración de la cobranza pre-judicial a través de correspondencia o por medio de la plataforma de servicio al clientes. Además, se supervisa y controla la cobranza judicial externalizada en entidades especializadas.
- Generación de la información necesaria para satisfacer los requerimientos de los acreedores y contratos de crédito.

### Administrador de respaldo:

Este servicio tiene como propósito respaldar y validar en forma independiente la información utilizada por otras entidades. En la práctica la función de "Administrador de Respaldo" se ha

ejercido dentro del ámbito de los procesos de securitización (administración de patrimonios separados<sup>3</sup>); no obstante, dicha función podría ser extendida a otro tipo de contexto.

Específicamente, **Acfin** respalda y ejerce control sobre la información administrada por las entidades encargadas de llevar a cabo la cobranza de determinadas carteras de créditos (administradores primarios), teniendo entre sus funciones: actualización y verificación de los antecedentes relativos a la base de deudores, conciliación operativa de los flujos de caja informados, procesamiento de la información de acuerdo con los requerimientos de los usuarios y entrega sistemática y periódica de dicha información. Entre los principales usuarios de la información figuran las sociedades securitizadoras, clasificadores de riesgos e inversionistas.

En su carácter de administrador de respaldo, la importancia de **Acfin** dentro de un proceso de securitización se materializa de las siguientes formas:

- La supervisión que ejerce sobre el administrador primario favorece y estimula un mejor desempeño por parte de este último.
- Facilita el control que debe ejercer la sociedad securitizadora en relación con los activos que conforman los patrimonios separados que administran (en la práctica, su servicio es contratado por estas sociedades).
- Suministra a todos los actores relacionados (sociedades securitizadoras, clasificadores de riesgo e inversionistas) información respecto al comportamiento de las carteras de activos.
- Al tener un respaldo de toda la información relacionada con la cartera de activos, permite un traspaso más fluido de la información en la eventualidad que otra sociedad asuma el rol de administrador primario.

Actualmente **Acfin** ejerce como administrador de respaldo de distintos administradores primarios, entre los cuales están: bancos, compañías de *leasing* y administradoras de tarjetas de crédito.

---

<sup>3</sup> Un patrimonio separado está conformado por títulos de deuda que son respaldados por una cartera de activos. Usualmente la administración de dicha cartera es delegada a un tercero (administrador primario).

Due diligence en los procesos de compra de activos:

La firma apoya a sus clientes a través de la asesoría e implementación de una infraestructura tecnológica y humana para la ejecución de los procedimientos de *due diligence* requeridos en los procesos de compra de activos, en especial aquellos involucrados en los procesos de securitización.

El servicio consiste en la revisión y verificación de la información asociada a los activos que se están adquiriendo, incluyendo la comparación entre los datos físicos y los antecedentes contenidos en los sistemas de la sociedad que realiza la venta.

El alcance y profundidad de los procesos de *due diligence* son definidos previamente por cada cliente, usualmente una sociedad securitizadora.

Estructuración de bonos securitizados:

Esta función tiene como objetivo asesorar a los emisores de bonos securitizados en la estructuración de los títulos de deuda a emitir, de manera que las características de pago de los instrumentos respondan al perfil propio de la cartera de activos y, además, se adecuen a las exigencias (análisis de sensibilidad) de las distintas agencias evaluadoras de riesgo.

Dentro del proceso de estructuración, **Acfin** participa también en el procesamiento y ordenamiento de la información histórica de los activos, proceso que permite desarrollar estimaciones sobre el comportamiento esperado para dichos activos en el futuro.

Soporte informático y operativo:

Este servicio consiste en la entrega de soporte operativo a los clientes con el objeto de que éstos puedan desarrollar y ejercer las labores necesarias para controlar los flujos de ingresos y de egresos vinculados con sus actividades.

Una parte de este servicio está estrechamente relacionada con la formación de patrimonios separados en los procesos de securitización; en este caso, entre otros aspectos, **Acfin** controla el vencimiento de los pasivos y los montos a pagar por el patrimonio separado, controla el mantenimiento de los sobrecolaterales (activos mínimos exigidos) y verifica que las inversiones se realicen en conformidad a los respectivos contratos de emisión. También, en algunos casos, provee la contabilidad del patrimonio separado.

Otra modalidad de este servicio implica proveer a los clientes de una plataforma operativa que les permita gestionar los procesos de administración de créditos desde que son originados o activados hasta la extinción de la respectiva obligación. Esta plataforma es provista en la modalidad ASP (*Active Server Pages*), lo cual implica que los *softwares* y datos son administrados por **Acfin**, pero que la aplicación es operada directamente por el cliente.

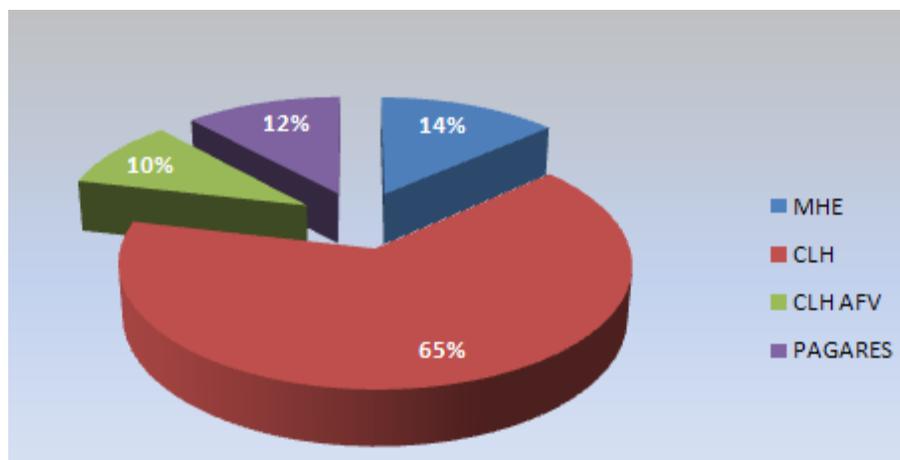
## Cartera administrada

La compañía posee clientes desde el año 2001 como administrador primario, con teniendo una larga trayectoria con varios de sus clientes. El gráfico a continuación muestra la historia de **Acfin** con algunos de sus clientes:



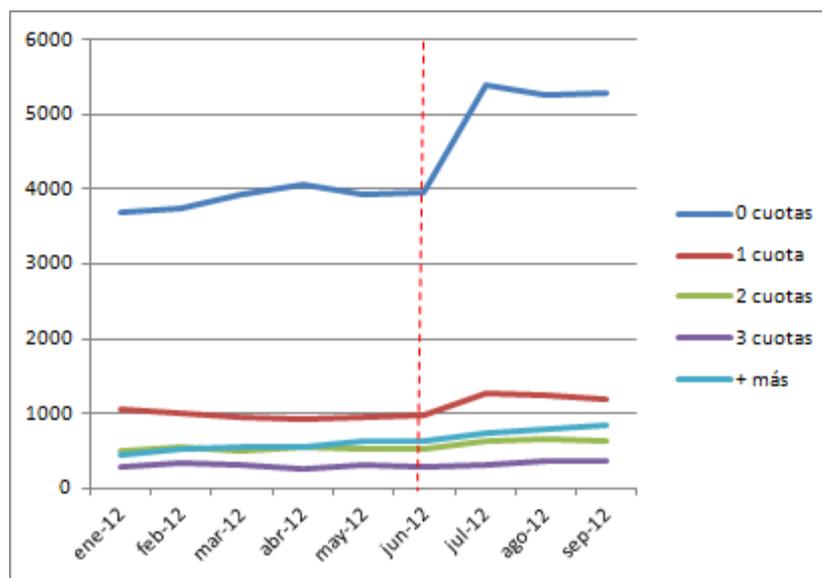
Fuente: Acfin

En relación a los activos administrados, a la fecha la empresa administra principalmente contratos de leasing hipotecarios , seguidos por mutuos hipotecarios. La composición de la cartera se muestra a continuación:

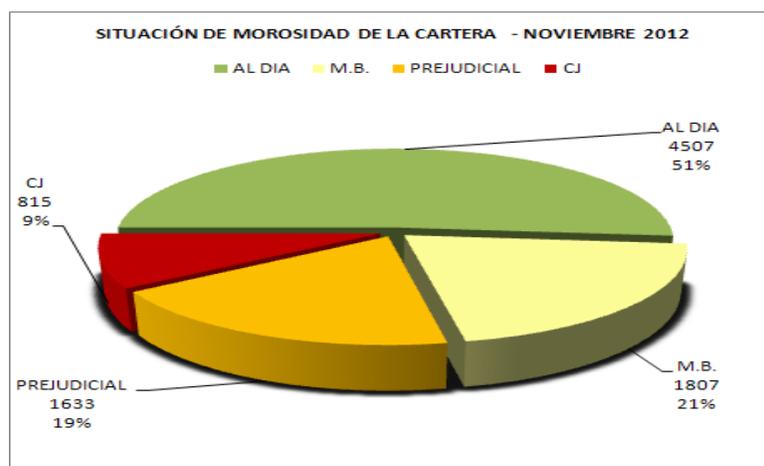


Fuente: Acfin

En relación a la morosidad de la cartera, **Acfin** luego de la cuarta cuota morosa pasa al deudor a cobranza judicial, sin perjuicio de todas las acciones prejudiciales realizadas antes de llegar a aquel nivel de impago. Las siguientes gráficas muestran el comportamiento de la morosidad según el número de cuotas durante el año 2012 y el stock a noviembre del mismo año.



Fuente: Acfin



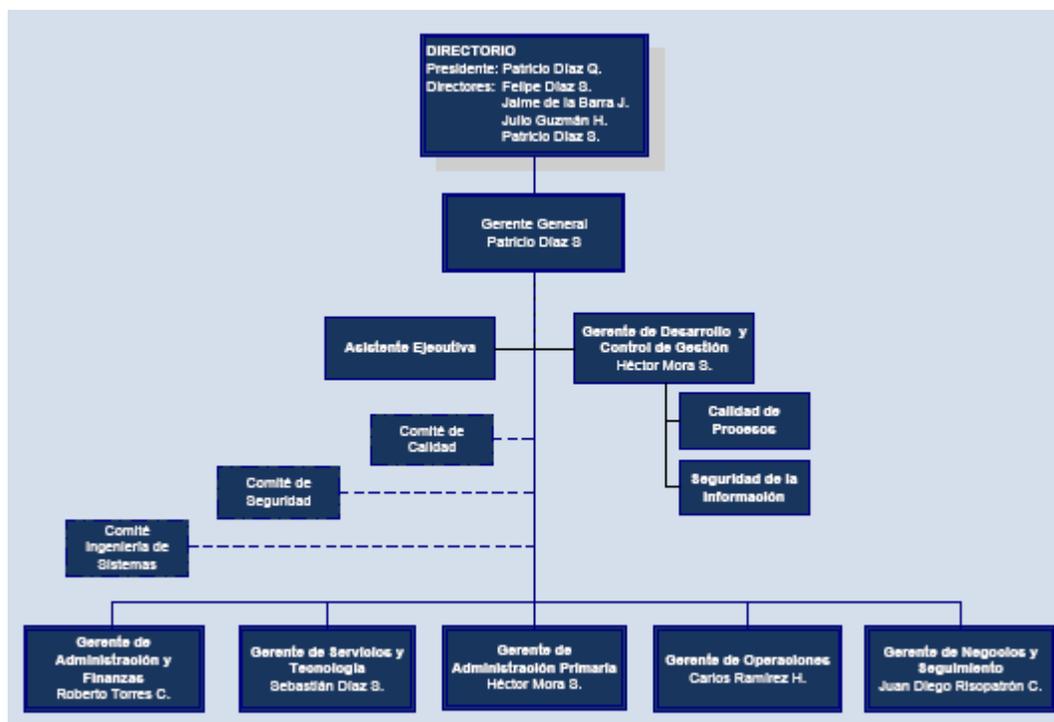
Fuente: Acfin

## Recursos Humanos

La estructura organizacional de **Acfin**, en cuanto a su complejidad y número de empleados, se ha caracterizado por ser simple; no obstante, se ha ido fortaleciendo a través del tiempo para mantenerla acorde con su volumen de negocio y con sus desafíos tanto a nivel local como internacional.

La firma es administrada por un directorio compuesto por cinco miembros, que sesiona con una periodicidad mensual. En tanto, la organización es dirigida por un gerente general (que, en este caso, es también accionista) con un amplio conocimiento del negocio. Bajo su dependencia existen cinco áreas funcionales, mas una serie de comités que apoyan a la gerencia y el directorio.

A continuación se presenta el organigrama de la compañía:



La estructura de recursos humanos de la sociedad está enfocada en el servicio al cliente; específicamente, en desarrollar y proveer las mejores herramientas en el ámbito de datos y tecnología. En este sentido, ha sido posible observar que durante sus años de operación el

personal de **Acfin** ha ido fortaleciendo sus competencias a la par del crecimiento de la empresa. Sumado a lo anterior, se ve una baja rotación y un foco en el desarrollo del recurso humano.

La cultura organizacional también se caracteriza por presentar equipos de trabajo cohesionados, comprometidos con el desarrollo de la firma y con un claro aprovechamiento de las sinergias que se generan entre las distintas áreas que la conforman. Esto último queda de manifiesto bajo un estilo de dirección basado en la creación de comités interdisciplinarios.

En el siguiente cuadro se presenta un detalle individualizado de sus principales ejecutivos:

| Áreas                     | Nombre                |
|---------------------------|-----------------------|
| Gerente General           | Patricio Díaz S.      |
| Administración y Finanzas | Roberto Torres        |
| Servicios y Tecnología    | Sebastián Díaz S.     |
| Operaciones               | Carlos Ramírez        |
| Negocios y Seguimiento    | Juan Diego Risopatrón |
| Administración Primaria   | Hector Mora S.        |

## Tecnología y sistemas

Los requerimientos del área de sistemas se satisfacen a través de un departamento de informática interno, el cual tiene como objetivo principal desarrollar, mejorar y actualizar las diferentes aplicaciones de los distintos subsistemas que componen el sistema computacional de **Acfin**. Este departamento cuenta con una persona a cargo quien, además, tiene el apoyo logístico de distintos gerentes, lo que permite una adecuada gestión que descansa en el conocimiento y experiencia de dicho equipo profesional.

Dentro de las fortalezas del sistema, como herramienta de apoyo a la función de administrador primario, se pueden mencionar:

- Como consecuencia de su grado de flexibilidad, sus aplicaciones responden en forma adecuada -en términos de cobertura y grado de integración- a las necesidades de los clientes (permite controlar a administradores y a activos con distinto tipo de características).
- Los sistemas tienen acceso restringido para la carga o modificación de datos (las modificaciones de algoritmo o de otro tipo sólo son hechas por el personal autorizado que cuenta con claves propias de acceso).
- Capacidad y habilidad de manejar un gran volumen de datos.

- Revisión continúa de algoritmo, de manera de adaptarlo a los cambios que se suceden en el mercado, tanto por requerimiento de los clientes como por necesidades de seguridad.
- Procesamiento de información eficiente. Los sistemas permiten trabajar con los antecedentes aportados por los entes involucrados y automáticamente generar la información periódica requerida por los usuarios.

A juicio de **Humphreys**, la compañía mantiene herramientas tecnológicas que cumplen más que satisfactoriamente con los estándares de operación promedio de la industria. Lo anterior no excluye la posibilidad de avanzar en un mejoramiento de las herramientas tecnológicas en lo referente a la capacidad de sus sistemas a fin de extraer información parametrizada para el apoyo de sus gestiones.

## Respaldo de información y sitio de contingencia

---

La función de respaldo de la información se realiza diariamente. Este respaldo o *back up* consiste en mantener una red capaz de homologar y traspasar el contenido de los sistemas de **Acfin** hacia un sitio de contingencia. Asimismo, como una medida adicional de resguardo, la sociedad mantiene una copia en un grupo de discos duros externos rotativos, lo que reduce los riesgos que pudieran existir por fallas en el mecanismo de respaldo en línea.

Bajo este contexto, el esquema de respaldo de la entidad se caracteriza por presentar los siguientes aspectos:

- Cuenta con enlaces permanentes con los sitios de respaldo y contingencia.
- El *data center*, según lo informado por la administración, cuenta con la última tecnología disponible en seguridad, presentando sistemas de detección temprana y sistemas de reacción química para el apagado de potenciales incendios.
- Ejercer respaldos en líneas de las bases de datos.
- Mantener oficinas alternativas de operación (dependencias de la firma In Motion).

Otro elemento de relevancia es el hecho de que **Acfin** posee, además un Side 2 (de contingencia) dentro de las dependencias de la empresa Netglobalis (Huechuraba), además de contar con un centro de operaciones de contingencia en las oficinas de In Motion.

## Seguridad de la información

---

La sociedad ha desarrollado un plan de trabajo orientado a mejorar las normas de seguridad de la información que maneja, con el objeto de enmarcarla bajo estándares rigurosos en esta materia. Los últimos avances en esta área involucran *hackeos* éticos a los sistemas de **Acfin**, permitiendo -sobre la base de las falencias encontradas- desarrollar un sistema de mejora.

En síntesis, la implementación de este marco de seguridad ha implicado desarrollar labores con terceros (ataques controlados a los servidores), actividades de contingencia (creación de un modelo de pruebas de contingencia, pruebas de simulación de contingencia con clientes, formalización de procedimientos de contingencia y auditorías externas a procesos de clientes específicos), desarrollo organizacional (incorporación del oficial de seguridad y formalización de procedimientos), actividades de tecnología (migración de servidores, certificado digital *Web* HTTPS y administración de claves de usuarios *web*) y capacitación (en materias de diseños de procedimientos y políticas de seguridad).

## Control de gestión y auditoría interna

---

Con el objeto de tener una visión global del funcionamiento de la compañía y controlar la gestión de la misma, **Acfin** estableció comités mensuales, junto a un encargado de control de gestión (desarrollo organización) dentro de la compañía, quien debe ejercer las actividades pertinentes para mantener el control de los procesos operativos de la compañía, apoyándose para ello en un oficial de seguridad y un subgerente de calidad de procesos.

A la fecha de clasificación, la compañía no cuenta con procesos de auditoría interna formalmente definidos. Las auditorías computacionales y de sistemas, en tanto, se encuentran bajo la responsabilidad del oficial de seguridad y se componen, fundamentalmente, de diversas pruebas efectuadas al momento de la puesta en marcha de una determinada aplicación, las cuales se orientan preferentemente a verificar su adecuado funcionamiento.

No obstante, cabe señalar que **Acfin** cuenta con continuas auditorías externas, mandadas por los entes fiscalizadores, por lo clientes o por la propia compañía, las que mantienen en continuo proceso de revisión a la compañía.

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma"*