



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.

Septiembre 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 de Respaldo EEFF base	CA2+ 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 datos a diciembre de 2011, la sociedad administra por cuenta de terceros el equivalente a casi 2,5 millones de activos. Asimismo, mantiene activos propios por casi US\$ 138 millones y pasivos entono a los US\$ 21 millones. Por su parte, el patrimonio de la entidad asciende a aproximadamente los US\$ 117 millones.

La calificación de administrador de respaldo sube desde "Categoría CA2" a "Categoría CA2+" producto de la mejora constante que ha tenido la compañía, principalmente en *reporting*, calidad de los procesos e infraestructura tecnológica.

Las fortalezas de **Acfin**, que sirven de fundamento a la clasificación de su calidad de "Administrador de Respaldo" son principalmente 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; todo ello, ejecutado bajo una plataforma que cuenta con sólidos mecanismos de seguridad con bajo riesgo de pérdida de información y/o de interrupción de las operaciones. También es positivo el hecho de presentar una cultura organizacional con marcada orientación al control y mejora continua de los procesos.

Complementariamente, la clasificación se ve beneficiada por la experiencia que posee la empresa en la administración de respaldo, gestionando activos a la fecha por un monto cercano a los US\$ 13.000 millones, tanto en Chile como el México.

La clasificación de riesgo incorpora el hecho 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 áreas¹.

Por otra parte, la clasificación toma en consideración distintas fallas originadas anteriormente en procesos que implicaron desajustes de una parte importante de los flujos generados por un patrimonio en particular². Si bien la compañía ha dado por superado estos problemas, la evidencia mostró que los controles no fueron efectivos.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*³, 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 implemente procesos de auditoría interna y mantenga buenos niveles en la capacidad de análisis de información y reportes al mercado, con una baja tasa de errores.

Asimismo, para la mantención de la clasificación se hace necesario que la compañía no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución. En especial la seguridad que presentan sus sistemas.

¹ Ejes:

- Desarrollo Organizacional
- Seguridad de la Información.
- Continuidad Operacional
- Mejora Continua

² Este párrafo hace referencia a problemas ocurridos en cuadraturas de un patrimonio separado el año 2009

³ 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.

Por su parte, se ha asignado la "Categoría CA2+", en su calidad de administrador de respaldo, la cual representa una posición más que adecuada en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse levemente 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 LLC⁴. 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*)

⁴ 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 separados⁵); 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.

⁵ 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.

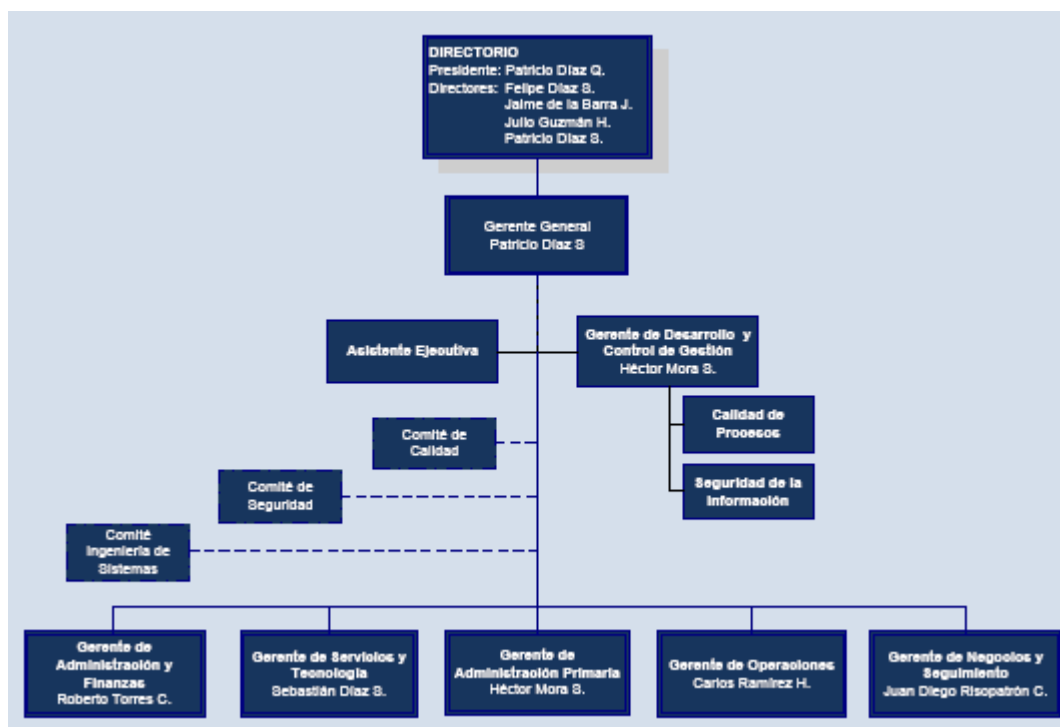
Otra modalidad de este servicio implica proveer a los clientes de una plataforma operativa que les permita gestionar los procesos de administración de créditos desde que son originados o activados hasta la extinción de la respectiva obligación. Esta plataforma es provista en la modalidad ASP (*Active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

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 continua 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.

Generación de reportes

Dentro de las funciones de un administrador de activos está su capacidad para entregar reportes y ajustarse a los requerimientos de sus contratantes en forma eficiente. Para el caso específico de **Acfin**, los usuarios de información están compuestos por diversas entidades, tales como sociedades securitizadoras, clasificadores de riesgo, instituciones financieras, empresas de cobranza, empresas recaudadoras y pagadoras, custodios de valores, representante de tenedores de bonos y otros.

A juicio de **Humphreys**, el administrador está debidamente habilitado para este tipo de gestión.

Estabilidad y Continuidad del Servicio

Cartera administrada

A la fecha de clasificación, la cartera administrada por la sociedad se componía de la siguiente manera:

Cartera Administrada en U\$	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11
Crédito Hipotecario Chile	205.684.159	186.154.454	181.755.815	165.599.584	149.261.418
Créditos de Consumo Chile	147.854.976	192.537.452	365.075.240	446.873.044	371.442.802
Tarjetas de Crédito Chile	868.718.603	943.334.778	796.899.920	845.433.081	610.464.357
Cuentas por Cobrar Chile	92.790.293	124.042.301	93.635.771	96.322.074	171.617.425
Créditos Universitarios Chile	108.810.149	169.225.901	8.342.146	1.387.446	31.299.112
Crédito Automotriz Chile	63.293.637	22.055.438	5.501.041		
Crédito Hipotecario México		4.239.318.197	7.443.851.738	10.367.651.752	11.983.728.237
Cuentas por Cobrar México		57.498.964	192.885.743	177.787.405	189.256.976
Créditos de Consumo México				172.177.383	159.557.956

En cuanto a las características particulares de los activos gestionados en su condición de administrador primario de activos, cabe señalar que los mutuos hipotecarios corresponden a créditos endosables destinados a financiar la adquisición de una vivienda. Estos créditos son garantizados con la hipoteca del bien que se está adquiriendo.

Los préstamos hipotecarios son mayoritariamente a 20 años plazo (no obstante, pueden oscilar en períodos que van entre los ocho años hasta los 30 años), a una tasa de interés fija y con pagos mensuales de igual valor, los cuales incluyen intereses devengados y amortización de capital.

Por su parte, los contratos de *leasing* habitacional corresponden a activos de largo plazo, generalmente oscilan en períodos que van desde los ocho años hasta los 25 años, mantienen tasa fija e implican pagos mensuales de igual valor. El objeto de estos contratos es entregar financiamiento para la adquisición de viviendas nuevas o usadas mediante un arrendamiento con opción de compra (corresponde a la última cuota).

Estados Financieros

A continuación se presentan los estados financieros de **Acfin** durante los últimos seis años:

Balance General						
(Miles de Pesos de Cada Año)	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (USD)
Activos Circulantes	919.111	982.490	964.502	1.298.419	1.434.216	93.499
Activos Fijos	43.124	32.350	47.008	41.487	37.380	2.114
Otros Activos	95.454	3.129	879.770	662.386	1.019.174	42.488
Total Activos	1.057.689	1.017.969	1.891.280	2.002.292	2.490.770	138.101
Pasivos Circulantes	139.905	66.456	130.523	161.378	135.525	21.161
Pasivos Largo Plazo	0	0	18.202	27.327	3.373	0
Patrimonio	917.784	951.513	1.742.555	1.813.587	2.351.872	116.940
Total Pasivos	1.057.689	1.017.969	1.891.280	2.002.292	2.490.770	138.101
Liquidez	6,57	14,78	7,39	8,05	10,58	4,42
Endeudamiento	15%	7%	9%	10%	6%	18%

Estado de Resultado						
(Miles de Pesos de Cada Año)	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (USD)
Ingresos de Explotación	886.191	1.054.109	1.673.533	2.077.610	2.504.681	125.956
Costos de Explotación	-390.949	-483.426	-705.626	-571.889	-1.030.207	-48.700
Gastos de Administración y Venta	-126.861	-123.899	-208.301	-404.400	-323.863	-11.864
Resultado Operacional	446.784	452.857	759.606	1.101.321	1.150.611	65.392
Resultado No Operacional	-7.846	-112.500	86.404	-149.866	-81.832	-2.997
Resultado del Ejercicio	359.701	287.642	706.359	773.081	901.782	51.316
Costos / Ingresos	44,10%	45,90%	42,20%	-27,53%	-41,13%	-38,66%
Gastos / Ingresos	14,30%	11,80%	12,40%	-19,46%	-12,93%	-9,42%
R. Operacional / Ingresos	50,40%	43,00%	45,40%	53,01%	45,94%	51,92%
R. del Ejercicio / Ingresos	40,60%	27,30%	42,20%	37,21%	36,00%	40,74%

"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"