



Concreces

Mayo 2003

Categoría de Riesgo y Contacto¹			
Administrador	Categoría	Contactos:	
Hipotecaria Concreces S.A. Concreces Leasing S.A.	CA3	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
	CA3	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analista	Patricio Arsuaga B.
		Teléfono	56-2-204 73 15
		Fax	56-2-223 49 37
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.moodyschile.cl

OPINIÓN

Fundamento de la Clasificación

Por *Concreces*, para efectos de esta evaluación, se entiende *Hipotecaria Concreces S.A.* y *Concreces Leasing S.A.*, sociedades con administración común y que tienen por objeto el financiamiento de viviendas, ya sea a través de créditos hipotecarios o por medio de operaciones de leasing. Asimismo, estas sociedades ejercen la función de administradores primarios de activos por cuenta de terceros.

En esta oportunidad, *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.*, ha clasificado a *Concreces*, en su condición de Administrador Primario de Activos. El proceso de calificación considera la habilidad que tiene la sociedad para desarrollar las funciones propias de un administrador; incluyendo en la evaluación, la eficiencia de sus procesos de cobranza, la capacidad de sus sistemas de información y control, la cobertura de sus servicios y la estabilidad operacional y financiera de la empresa.

Las fortalezas de *Concreces*, que sirven de fundamento a la clasificación de su Calidad de Administración (categoría CA3) son: i) organización con cultura orientada a la calidad del servicio y personal comprometido con el desarrollo de la sociedad; ii) sistemas computacionales que descansan sobre una plataforma flexible y con un adecuado nivel de integración y protección; iii) auditoría interna recurrente, con experiencia e independiente de las restantes unidades; y iv) carteras administradas con adecuado desempeño en términos de morosidad.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo del emisor se encuentra contraída por cuanto la experiencia de los ejecutivos y de la organización como un todo es limitada en relación con el ciclo de vida de los activos administrados (20 años plazo). Ello, junto al bajo volumen de activos, restringen la experiencia de la administración en cuanto a enfrentar crisis económicas severas, controlar procesos judiciales y efectuar procesos de liquidación de activos.

Asimismo, el negocio de administración de activos aun es incipiente (bajo volumen y pocos contratantes), por lo tanto, por sí sólo no permite asegurar la estabilidad de la calidad del servicio a través del tiempo, dependiendo esto último de la capacidad que tenga la sociedad para continuar exitosamente con el desarrollo de su área de financiamiento para la adquisición de viviendas. Adicionalmente, problemas propios del negocio de originación podrían repercutir negativamente en lo que respecta a la administración de activos por cuenta de terceros (existe personal común).

La clasificación también incorpora la necesidad de mejorar los mecanismos de auditoría de los sistemas computacionales y de dar mayor formalización y estructura a las instancias de control de gestión de la compañía.

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

En comparación con otros administradores de similar clasificación, la sociedad destaca por el alto grado de compromiso de sus propietarios (grupo Ecomac) y por el nivel de integración que presentan en el negocio inmobiliario (construcción, comercialización y financiamiento). Asimismo, al igual que otros actores, se observa una elevada dependencia del negocio de originación, y un énfasis en el uso de herramientas tecnológicas. En contraposición, se advierte una mayor centralización en la toma de decisiones.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*², 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 pueda incrementar el volumen del negocio para que éste por sí mismo sea sostenible en el tiempo, sin afectar la calidad operativa del servicio. Por ello, es de importancia que este crecimiento permita atenuar la dependencia a la capacidad de originación de la compañía y que, además, diversifique sus riesgos contractuales con el fin de reducir el impacto de eventuales términos en la relación con alguno de sus mandantes.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la compañía no revierta la tendencia que comienzan a exhibir el volumen de sus operaciones y, en definitiva, que no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución (manteniendo una cartera con adecuados niveles de morosidad).

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 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 de Administrador Primario 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 permiten presumir que dicha calidad se mantendrá a futuro. La categoría CA5 representa a administraciones débiles o que su situación operacional o financiera permiten 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.

Categorías de Clasificación de Administradores de Activos

CA1: Sociedades con una sólida posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios internos o del entorno.

CA2: Sociedades con 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.

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

- CA3:** Sociedades con una adecuada posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.
- CA4:** Sociedades con una posición aceptable en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero altamente susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.
- CA5:** Sociedades con una débil posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador o con una alta probabilidad de deteriorarse significativamente en el futuro.

En el caso particular de Concreces S.A., se ha asignado la *Categoría CA 3*, que representa a aquellas sociedades con una adecuada posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

IDENTIFICACIÓN DEL SERVICIO PRESTADO Y DE LA SOCIEDAD

La clasificación de Concreces S.A. responde a las funciones que ejerce la sociedad en su carácter de administrador primario de activos por cuenta de terceros. Esta función implica las labores de cobranza de cuentas por cobrar en todas sus etapas junto con el control permanente de las carteras administradas.

Síntesis de Antecedentes Generales de la Sociedad

Concreces es una entidad financiera cuyo objeto es la originación de contratos de mutuos hipotecarios endosables y de contratos de leasing habitacional, a través de Concreces Leasing S.A y Hipotecaria Concreces S.A., respectivamente.

Estas empresas nacen en el año 1996 y forman parte del grupo de empresas Ecomac, el cual posee una trayectoria de 36 años en el negocio inmobiliario de la cuarta región y cuyo principal accionista es inversiones Aledan - sociedad de inversiones creada en el año 1981 y ligada a la familia Mas.

Estas sociedades, trabajan bajo la marca Concreces Financiamiento Inmobiliario y tienen como mercado objetivo el financiamiento de inmuebles habitacionales que oscilan entre las U.F. 500 y U.F. 1.500, las que corresponden al estrato socioeconómico de nivel medio y medio bajo (C2 y C3), mercado que cuenta con un difícil acceso al sistema financiero tradicional.

A la fecha Concrece ha realizado en torno a las 2.500 operaciones de financiamiento, incluyendo originación de mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional. Inicialmente la entidad focalizó sus esfuerzos de venta en la IV región, para luego expandirse a la V región y, más tarde, al área metropolitana.

Los activos originados han sido mayoritariamente vendidos a través de procesos de securitización, no obstante las compañías han mantenido la cobranza de éstos, lo cual le ha permitido incorporar dentro de sus líneas de negocios la administración de carteras de activos por cuenta de terceros.

Características Generales de los Activos Administrados

Contratos de Leasing Habitacional

Los contratos de leasing habitacional directos corresponden a activos de largo plazo, generalmente de 20 años, a tasa fija y que implican pagos mensuales de igual valor. El objeto de estos contratos es entregar financiamiento para la adquisición de viviendas mediante un arrendamiento con opción de compra.

Mientras se mantiene vigente el contrato, la vivienda es propiedad de la compañía de leasing, pero ésta no puede disponer de ella por cuanto el arrendatario, mientras responda con sus obligaciones contractuales, tiene el derecho a arrendarla y comprarla a la fecha de finalización del contrato.

Las tasas de interés implícita en los contratos de leasing suele ser superior a otras alternativas de financiamiento de viviendas. Los inmuebles adquiridos suelen ser de un valor inferior a las UF 1.000 y la compañía, por lo general, financia el 95% del valor de la propiedad (entendiendo por éste el menor valor entre la tasación comercial y el precio de transacción).

Mutuos hipotecarios Endosables

Los mutuos hipotecarios endosables son créditos 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 plazos, a tasa de interés fija y con pagos mensuales de igual valor, los cuales incluyen intereses devengados y amortización de capital.

La tasa de interés de los créditos suele ser menor en comparación al financiamiento vía leasing habitacional, pero superior a la tasa cobrada por los bancos en letras hipotecaria y mutuos hipotecarios (sin embargo, se debe tener en consideración que el sistema bancario se dirige a un mercado objetivo diferente).

Las viviendas adquiridas, por lo general, presentan un valor inferior a las UF 1.000 y se financia hasta el 80% de su valor.

SERVICIO DE RECAUDACIÓN Y GESTIÓN DEL ADMINISTRADOR

Experiencia Específica del Administrador

El financiamiento de viviendas por medio de contratos de leasing habitacional es un producto relativamente nuevo en el mercado chileno, con un poco más de seis años de antigüedad. Concreces participa en este mercado desde sus orígenes; siendo el originador del primer contrato de leasing celebrado en Chile y actualmente uno de los actores más importantes dentro de la industria.

El mercado de originación de mutuos nace a finales de la década de los ochenta, no obstante Concreces se incorpora a la actividad en el año 1996 de manera de complementar los negocios inmobiliarios del grupo.

La experiencia de Concreces como institución, al menos en lo relativo a gestionar la cobranza de créditos hipotecarios, es de aproximadamente seis años; similar situación se da entre sus principales ejecutivos. Dado ello, independiente de los resultados reales obtenidos en la administración de cuentas por cobrar, la experiencia de la entidad en inferior en plazo de vigencia de este tipo de préstamos (20 años).

También, dado lo limitado de la experiencia en términos de tiempo (que no incluye períodos de crisis severa), sumado al adecuado comportamiento de la cartera administrada por Concreces, se tiene escasa experiencia en procesos judiciales de cobranza o control de los mismos y en procesos de liquidación de activos.

Proceso de Cobranza

Las obligaciones de Concreces, en su carácter de administrador de activos por cuenta de terceros, en términos sucintos, consideran el cobro y percepción de los dividendos o aportes mensuales³ –dependiendo si se trata de mutuos hipotecarios o contratos de leasing, respectivamente- y del precio de compraventa prometido, las acciones extra-judiciales y judiciales en caso de mora, la rendición mensual respecto a su gestión y, en general, todas las acciones necesarias que adoptaría un acreedor para la administración y cobranza de sus créditos.

Las actividades de cobranza, como en el común de los casos, se desagregan en tres tipos – normal, extra-judicial y judicial – existiendo procedimientos definidos para cada una de ellas.

³ **Dividendo:** Corresponde a la cuota mensual de arriendo que el cliente debe pagar por concepto de *mutuo hipotecario*, que está compuesta por la suma de Amortización, Interés y Seguros. **Aporte Mensual**, por su parte, corresponde a la cuota mensual de arriendo que el cliente debe pagar por concepto de *leasing habitacional*, que está compuesta por la suma de Amortización, Interés y Seguros.

Cobranza Normal

La cobranza normal es ejercida directamente por Concreces; esta instancia implica, entre otras funciones, el control de los importes mensuales, la conciliación de los estados de pago de cada deudor, la exclusión en los listados de cobranza de aquellas cuentas no vigentes, la incorporación de las nuevas operaciones y el recálculo de los pagos de intereses en la eventualidad de prepagos parciales.

Esta instancia implica, además, el envío mensual a los deudores de los avisos de vencimiento de la próxima cuota de dividendo o aporte mensual, función que se encuentra externalizada con empresas de correo privadas. Para ello, el día 20 de cada mes, el área de cobranzas de Concreces efectúa desde el sistema computacional (SIA) el proceso de emisión de cupones de cobranza de los clientes, utilizando una Matriz de Clasificación en donde puede realizarse previamente la mantención de los antecedentes de despacho de la correspondencia. El día 24 el área de cobranzas procede a la impresión de los cupones de cobranza y de los listados de despacho y control, para finalmente proceder con el despacho de éstos el día 25 del mes.

En cuanto al proceso de recaudación, éste se encuentra externalizado con el Banco de Chile y con Servipag, siempre y cuando las operaciones se encuentren al día. Las recaudaciones por concepto de cuentas morosas deben necesariamente ser canceladas por el deudor en las oficinas de Concreces. Los dineros producto de las recaudaciones diarias son depositadas en la cuenta corriente del respectivo acreedor, dependiendo si éstas fueron vendidas o siguen perteneciendo a Concreces, por lo tanto el respectivo depósito se hace a nombre de la Sociedad Securitizadora, de la Compañía de Seguros o de Concreces.

Entre los días 1 al 10 de cada mes, el cliente debe pagar el aporte o dividendo del mes en cualquier sucursal del Banco de Chile o Servipag presentando su cupón de cobranza. Desde el día 11 y hasta el día 25 de cada mes, las entidades recaudadoras agregarán al valor que indica el cupón de cobranza los intereses y reajustes por mora respectivos.

En cuanto al flujo de información existente entre los entes recaudadores y Concreces, éste se encuentra desarrollado de manera adecuada por cuanto el sistema de cobranza de Concreces indica los montos a recaudar para luego ser comparados éstos con los recibidos desde los entes recaudadores. Cualquier diferencia entre el monto a recibir y el efectivamente recibido debe ser solucionado a la brevedad, por lo tanto existe un contacto directo entre ambas instituciones en función de solucionar problemas de toda índole.

Cobranza Extra-Judicial

La cobranza extra-judicial está a cargo del propio originador, quien utiliza cobradores internos para realizar esta función.

El proceso comienza a los 15 días de mora, es decir el día 25 del mes en curso, y se extiende hasta los 90 días de mora en caso de no haber obtenido resultados. A partir del día 26 de cada mes, el sistema impide la recaudación de los pagos desde los entes recaudadores y además procede a cargar a la cuenta del deudor los gastos de cobranza, que corresponden a los valores cobrados a los clientes en los casos en que la empresa deba realizar gestiones para obtener el pago de dividendos o aportes en mora.

Cuando el cliente paga una cuota de aporte o dividendo mensual después del día 25, debe necesariamente ponerse en contacto con el encargado de cobranza, el cual le indicará los pasos a seguir. Se confecciona un nuevo cupón de cobranza con intereses y gastos de cobranza, y se entrega al cliente para que realice el pago en la caja recaudadora.

Paralelamente, a partir del día 15 y hasta el traspaso a cobranza judicial, los encargados de cobranza harán llamadas telefónicas con el objeto de contactar al cliente, entregarle información según la instancia en que se encuentre su mora y obtener el pago. En los casos en que los clientes no pudieron ser contactados telefónicamente, los cobradores proceden a realizar visitas a sus domicilios para notificarlos.

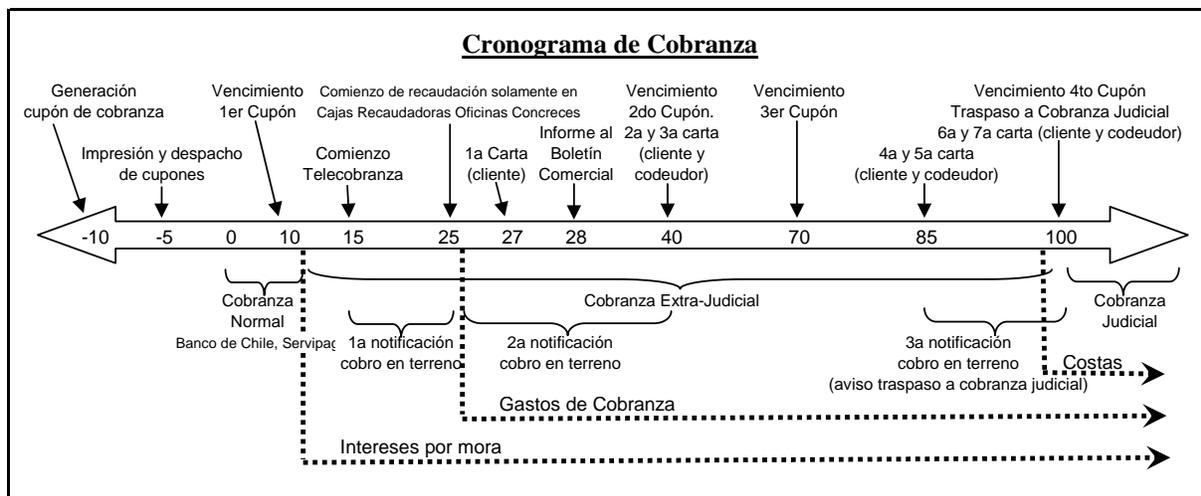
Cobranza Judicial

Una vez que se han cumplido los 90 días de mora, se inician los procesos de cobranza judicial. Para ello, el jefe de operaciones entrega los antecedentes a oficinas de abogados externos, las cuales son contactadas de acuerdo a la jurisdicción de los tribunales de Justicia que deban ver estos casos.

Los abogados externos emiten quincenalmente un informe de avance de los casos según las instancias en lo que éstos se encuentren, ya sea mutuo hipotecario o leasing habitacional. Este informe se realiza de acuerdo a un formato tipo para cada caso, que contempla sus etapas propias.

Las acciones judiciales son suspendidas sólo cuando el cliente ha normalizado su situación y se encuentra con todos sus pagos "al día".

A continuación se puede apreciar un esquema del cronograma del área de cobranza (El día 0 representa el comienzo de un mes en particular).



Antecedentes del Comportamiento de la Cartera Administrada (Considera Sólo Leasing)

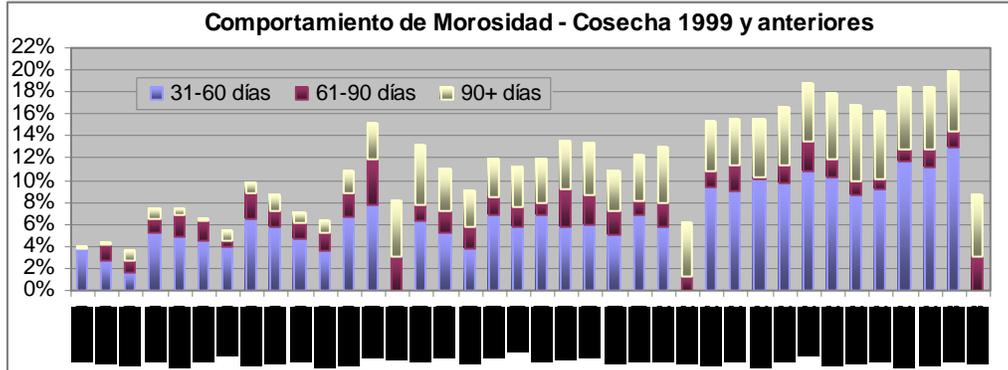
Para medir los rendimientos de una cartera en particular y con ello desprender la calidad de la gestión de un administrador, **Humphreys** pone atención en tres tipos de indicadores: Análisis por Cosecha, Análisis de una Cartera Estática y Roll-Over.

Con todo, cabe destacar que las mediciones deben necesariamente ser comparativas, situación que se complica en el mercado chileno debido a la falta de elaboración de este tipo de antecedentes. Además, la comparación debe ser hecha entre productos similares y emitidos en condiciones equivalentes en cuanto a la calidad de la originación.

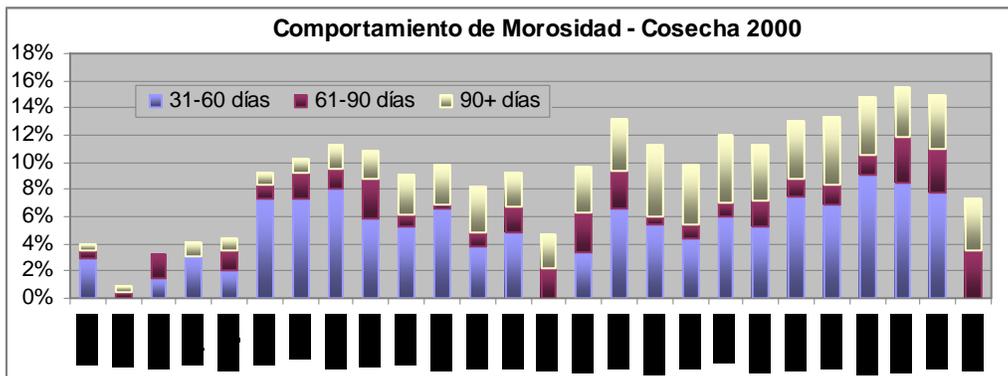
Análisis por Cosecha: Sobre Saldo a la Fecha de Originación

Por este tipo de análisis se entiende al seguimiento mensual de una cartera originada en un período específico. Con ello se pretende evaluar el grado de deterioro de la cartera a través del tiempo. Para el caso específico de Concreces fueron tomadas todas las operaciones originadas en tres períodos diferentes: 1999 y anteriores, 2001 y 2002.

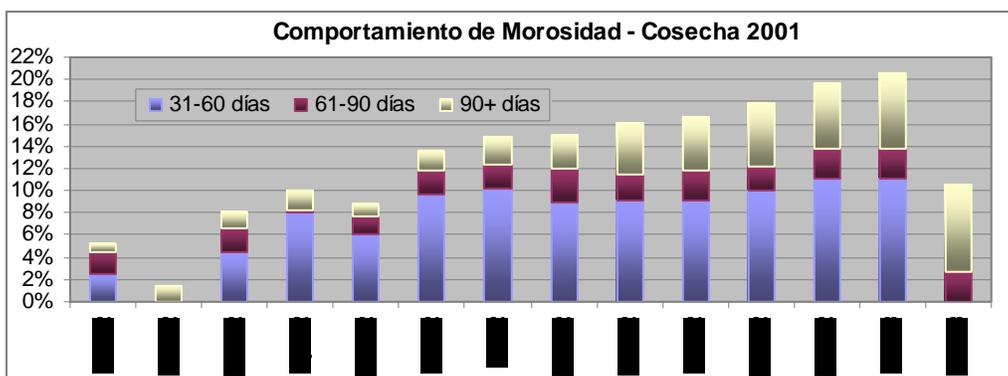
El total de operaciones originadas durante 1999 y los años anteriores asciende a 307. El gráfico siguiente muestra el porcentaje de cuotas morosas que ha tenido esta cosecha durante los últimos 38 meses.



Durante el año 2000 fueron originadas 223 operaciones. El comportamiento mensual de esta cosecha durante los 26 meses posteriores se encuentra reflejado en el siguiente gráfico.

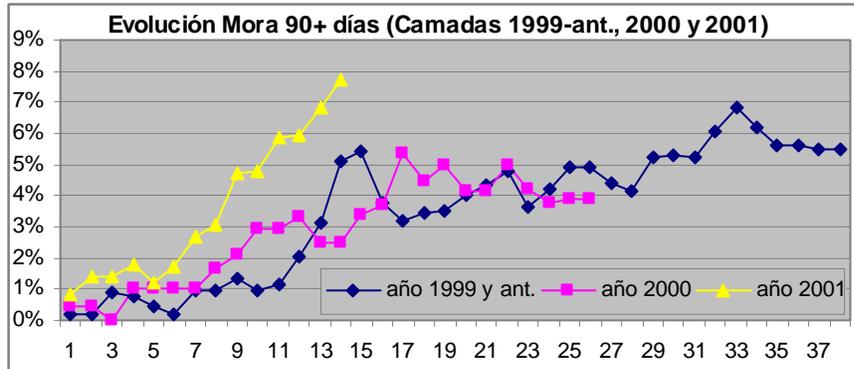


Finalmente, el próximo gráfico representa el comportamiento de morosidad que han presentado todas aquellas operaciones originadas durante el año 2001, las cuales ascendieron a 317 operaciones.



Los gráficos anteriores muestran como los niveles de morosidad se fueron incrementando a través del tiempo. Esta situación es natural en estos tipos de créditos y persiste hasta los años quinto o sexto contados desde la fecha de originación. Si bien la morosidad total llega hasta niveles en torno al 20%, aquella con más de 90 días de mora se sitúa en torno al 4% (aquella, usualmente, considerada como de mayor riesgo de recuperabilidad).

Si nos centramos en aquellos niveles de morosidad más severa, se puede observar un crecimiento moderado los primeros meses y más acentuado los restantes. En el gráfico siguiente se ilustra esta situación. Cabe señalar que los números ubicados en el eje de las abscisas corresponden al número de meses corridos de monitoreo.



Se aprecia que al cabo del tercer año, la morosidad más severa se sitúa en torno al 5%, sin embargo, de acuerdo a la experiencia de otras carteras (no del mismo emisor), debiera esperarse que continuara su crecimiento por dos o tres años más, pero a tasas menores. Con todo, se estima que los niveles de morosidad son apropiados dado el

mercado objetivo de la empresa. Si bien la evolución de la mora mayor a 90 días de la camada 2001 se encuentra creciendo fuertemente, se espera que la pendiente vaya gradualmente descendiendo hasta el quinto o sexto año, donde debiera ésta debiera pasar a tener un factor negativo.

Análisis de Cartera Estática

Esta evaluación tiene por objeto medir la capacidad que ha tenido un administrador para actuar sobre los niveles de morosidad de una cartera específica. En la práctica, se toma como referencia el estado vigente de una cartera a una fecha dada y al tiempo se evalúa si el administrador ha logrado revertir los niveles de morosidad o, por el contrario, la cartera ha incrementado su deterioro.

En el caso de Concreces, se tomó una cartera a abril de 2000 y esa misma cartera se contrastó con su estado de morosidad en el mismo mes de los años 2001, 2002 y 2003. El resultado se encuentra reflejado en el cuadro siguiente:

Cartera a Abril de 2000 con Mora Sobre 30 Días			
	Abril 2001	Abril 2002	Abril 2003
<i>Disminución</i>	55.71%	49.58%	54.60%
<i>Sin Cambio</i>	11.70%	24.79%	15.60%
<i>Aumento</i>	32.59%	25.63%	29.81%
<i>Terminados</i>	0.00%	0.00%	0.00%

La información refleja que del total de cuentas que a abril de 2000 se encontraban morosas a más de 30 días, al cabo de un año 55,7% migró a un mejor nivel de morosidad; 11,7% mantuvo su estado y un 32,6% empeoró su situación. Se observa estabilidad a través del tiempo (el mismo análisis se puede hacer para los años 2002 y 2003).

Las cifras arrojadas se consideran como adecuadas, sobretodo teniendo en consideración que se trata de una cartera de activos originada hasta abril del año 2000 y, por lo tanto, expuesta a un deterioro natural.

Rollover

Este análisis pretende medir, en términos agregados, el porcentaje de cuentas que de un mes a otro pasan de una situación específica (“al día”, 31-60 días, etc.) a otra menos favorable (por ejemplo desde “al día” a 31-60 días). En la práctica, se mide la relación entre el total de cuentas que presentan un nivel de morosidad específico y el total de cuentas que el mes anterior estaban en el nivel inmediatamente más favorable (ejemplo, total de cuentas 31-60 días en el “mes i” dividido por el total de cuentas “al día” en el mes “i-1”).

	31 - 60	61 - 90	91 - 120	Est. Pérd.
Ene-00	4.20%			
Feb-00	2.53%	35.43%		
Mar-00	1.85%	41.39%	50.18%	0.75%
Abr-00	5.44%	75.70%	21.07%	0.22%
May-00	5.19%	37.01%	18.01%	0.25%
Jun-00	4.28%	38.14%	0.00%	0.00%
Jul-00	3.12%	13.50%	38.31%	0.76%
Ago-00	5.74%	56.99%	59.09%	0.34%
Sep-00	5.42%	22.97%	38.18%	0.68%
Oct-00	3.94%	34.68%	0.00%	0.00%
Nov-00	3.11%	25.79%	10.87%	0.20%
Dic-00	5.66%	65.57%	32.33%	0.33%
Ene-01	6.43%	53.69%	68.54%	1.40%
Feb-01	6.65%	31.69%	46.22%	1.41%
Mar-01	4.09%	27.21%	51.97%	1.06%
Abr-01	4.10%	27.48%	27.21%	0.49%
May-01	2.95%	43.19%	14.55%	0.16%
Jun-01	7.03%	43.47%	24.69%	0.44%
Jul-01	6.49%	24.04%	25.08%	0.32%
Ago-01	8.25%	20.78%	34.11%	0.58%
Sep-01	6.27%	42.36%	40.78%	0.55%
Oct-01	6.37%	31.22%	18.69%	0.65%
Nov-01	7.65%	24.14%	29.30%	0.57%
Dic-01	6.90%	21.59%	53.99%	0.83%
Ene-02	5.02%	36.91%	37.19%	0.61%
Feb-02	8.34%	24.46%	14.49%	0.37%
Mar-02	6.52%	29.95%	22.53%	0.28%
Abr-02	8.49%	26.67%	26.37%	0.66%
May-02	7.40%	9.52%	60.42%	1.05%
Jun-02	8.74%	23.45%	69.49%	0.56%
Jul-02	9.85%	22.77%	49.13%	0.85%
Ago-02	9.23%	22.70%	41.53%	0.83%
Sep-02	8.92%	19.16%	58.94%	1.32%
Oct-02	10.30%	16.97%	56.94%	1.01%
Nov-02	11.09%	20.31%	62.04%	0.94%
Dic-02	13.64%	23.81%	22.74%	0.48%
Ene-03	12.49%	24.53%	45.23%	1.19%
Feb-03	11.62%	28.41%	41.67%	1.39%
Mar-03	12.40%	22.88%	44.12%	1.57%
Abr-03	13.28%	33.99%	45.73%	1.22%

Para mayor entendimiento de indicador se procede a explicar los resultados del mismo:

Como se observa en la fila para enero de 2000, se tiene un valor de 4,20% en la columna "31 - 60".

El 4,20% indica que se estima que de cada \$ 1.000 que en diciembre de 1999 estaban con morosidad inferior a 30 días sólo \$42 pasaron a una morosidad entre 31 y 60 días al mes siguientes (es decir, en enero de 2000).

Bajo el mismo criterio, el 2,53% que se presenta en febrero de 2000 y la columna "31 - 60" implica que se estima que de cada \$ 1.000 que en enero de 2000 estaba con morosidad inferior a 31 día sólo \$ 25,3 pasaron en febrero del mismo año a una morosidad entre 31 y 60 días.

El indicador, extrapolable para los restantes valores, se determina de la siguiente forma:

$$X\% = \frac{\text{Morosidad entre 31 y 60 días Mes } t}{\text{Morosidad menor a 31 días Mes } t+1}$$

La columna "Est. Pérd." refleja la estimación de pérdida de la cartera, sin considerar recupero por liquidación de la vivienda, bajo el supuesto que se debe castigar los créditos con mora por sobre 90 días.

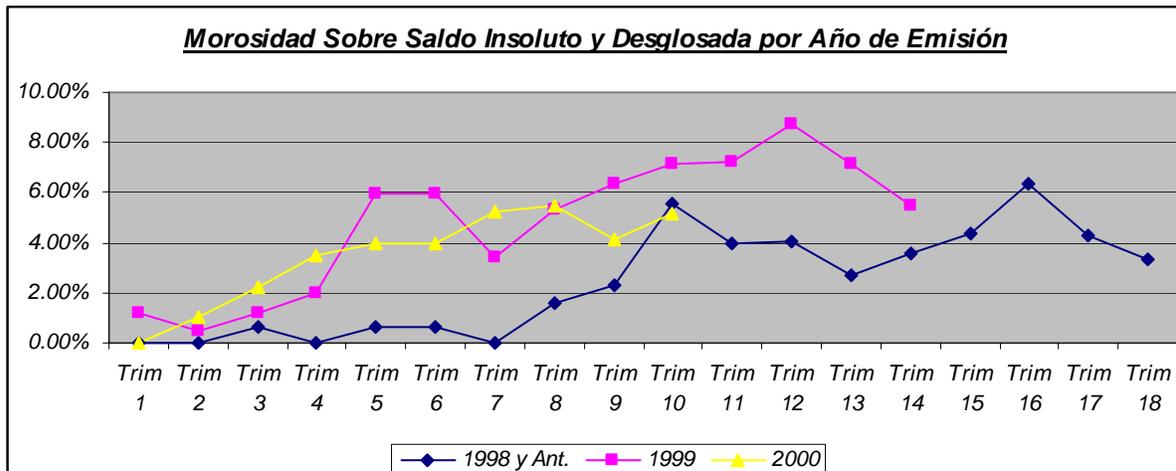
Matemáticamente, este indicador es el resultado de multiplicar los siguientes factores:

- Porcentaje para columna "31 - 60" del mes t (ejemplo, 4,20% en enero del 2000).
- Porcentaje para columna "61 - 90" del mes t+1 (ejemplo, 35,43% en febrero del 2000).
- Porcentaje para columna "91 - 120" del mes t+2 (ejemplo, 50,18% en marzo del 2000).



Análisis Por Cosecha: Sobre Saldo Insoluto Vigente

El análisis por cosecha, en este caso, se mide sobre la base de los saldos insolutos vigentes a la fecha de cada evaluación. Para ello se ha tomado en consideración los activos originados en el año 1998 y anteriores, en el año 1999 y en el año 2000. En cada uno de ellos, se midió la morosidad en función del capital adeudado vigente.



Como se observa en el gráfico, y coherente con lo que es la experiencia mundial, los indicadores se deterioran en los primeros períodos, pero se comienzan a estabilizar en el mediano plazo.

Recuperación en Caso de Default

Independiente de la capacidad de gestión de un administrador, los casos de *default* son inherente a toda cartera crediticia, por lo tanto es importante conocer la forma en que la empresa es capaz de abordar la liquidación de los activos subyacentes al crédito. En específico lo que interesa es el monto recuperado y los plazos de los recuperos.

En el caso particular de Conceces, la entidad no posee historia con respecto a liquidación de activos. Actualmente existen dos operaciones que se encuentran en este proceso, una de las cuales es propiedad de terceros (compañía securitizadora).

INFRAESTRUCTURA DISPONIBLE Y RECURSOS HUMANOS

Recurso Humano

Conceces Leasing S.A. e Hipotecaria Conceces S.A. comparten la mayoría del recurso humano con que cuenta la compañía, cuya organización se encuentra acorde con el volumen de negocios de la empresa. La sociedad es administrada por un Directorio compuesto por 5 miembros que delega en el Gerente General, también miembro de la familia controladora.

Dentro de las principales fortalezas de Conceces se puede destacar la existencia de un equipo profesional comprometido, altamente cohesionado y que se ha mantenido estable a través del tiempo. Cabe señalar que una proporción importante de los ejecutivos y profesionales de Conceces, se encuentran en la organización desde sus inicios.

Conceces posee un adecuado plan de capacitación para los funcionarios de las distintas áreas que componen la compañía, el cual comprende cursos de especialización con distintas entidades que imparten estos cursos. Este plan de capacitación ha tenido resultados positivos en cuanto al grado de conocimiento específico alcanzado por el personal que ha asistido a éstos, permitiendo alcanzar una mayor eficiencia en las labores cotidianas, junto con incrementar el grado de compromiso que poseen estos trabajadores para con la compañía. La cantidad de horas/hombre capacitadas durante el año 2002 alcanzó a 2.638 horas, y se estima incrementarlas durante todo el año 2003 hasta 3.888 horas/hombre.

Tecnología y Sistemas

Informática es un departamento corporativo compuesto por cuatro personas y depende directamente del Directorio de Conceces. El soporte e infraestructura del sistema se encuentra ubicado físicamente en las oficinas centrales de La Serena, no obstante el resto de las oficinas se encuentran adecuadamente interconectadas.

El sistema central de Conceces está compuesto por 22 distintos subsistemas. Cada usuario puede acceder solamente a aquellos sistemas a los que está autorizado y el acceso se encuentra restringido a través de distintas *password*. Este sistema posee un *firewall* que los protege contra *hackers* y virus desde el exterior.

Por otra parte, los sistemas computacionales de la compañía carecen de un control o revisión formal realizada por un ente externo al área de sistemas, en especial la unidad de contraloría interna. No obstante, se realizan validaciones a través de cotejo de muestras, pero a juicio de *Humphreys* éstas validaciones por sí solas no entregan información adecuada sobre la calidad del sistema como un todo, sino solamente podrían detectar ciertos problemas en algún proceso.

Con todo, se tiene que la capacidad tecnológica con que cuenta la empresa para apoyar sus procesos operativos responden a la tendencia generalizada que se observa dentro del mercado; no obstante, a nuestro juicio, ésta no facilita el adecuado uso de la información, teniendo que recurrir a instancias paralela para satisfacer las necesidades de información para la toma de decisiones.

Respaldo de Información

La compañía cuenta con un plan de contingencia ante desastres, por lo cual la información es respaldada en distintos sitios físicos, disminuyendo la probabilidad de pérdida de ésta. Se realizan respaldos en cintas magnéticas en forma mensual, los cuales son totales y, además, son duplicadas para guardar copias fuera del edificio corporativo. Junto a esto se realizan respaldos incrementales diarios. Las copias son almacenadas en la bóveda subterránea de las oficinas de La Serena, además de otra que se le entrega al Gerente General.

El sistema de respaldo cuenta además con tecnología adecuada para acceder a la información almacenada. Las carpetas físicas que contienen toda la documentación de cada cliente, son escaneadas y luego convertidas en carpetas electrónicas, lo que permite el ahorro de tiempo en la búsqueda de cierta información puntual a través de una simple navegación electrónica, lo que además disminuye la probabilidad de desaparición y/o deterioro de los papeles que se encuentran dentro de la carpeta. El acceso desde cualquier terminal autorizado y el espacio físico liberado que conlleva la utilización de estos archivos electrónicos, son de gran importancia al momento de buscar eficiencia.

Control de Gestión

La sociedad no cuenta con una unidad de gestión, que a diferencia de otras sociedades se caracterice, entre otros aspectos; por una alta eficiencia en el procesamiento de la información, una clara definición de la forma de evaluación, independencia en la medición, amplia cobertura y análisis formalizado de los resultados.

En todo caso, si bien está actividad no se encuentra claramente difundida dentro de las diferentes áreas de la compañía, se tiene como atenuante que esta labor recae sobre la gerencia general que en conjunto con su clara visión de negocio son una herramienta fundamental para la toma de decisiones.

Auditoría Interna

La compañía presenta una unidad de control interno con una adecuada presencia sobre las demás áreas. Esta situación permite presumir que existe una evaluación permanente en los mecanismos de funcionamiento de la organización y cuyos procedimientos han sido probados a lo largo del tiempo.

En la práctica, esta situación se materializa a través de un departamento corporativo para el grupo, el cual se encuentra conformado por dos auditores, con amplia experiencia en el rubro (alrededor de 15 años) y con dependencia del Directorio.

CAPACIDAD PARA LA GENERACIÓN DE REPORTE

Dentro de las funciones de un administrador primario está su capacidad para generar y entregar reportes y ajustarse a los requerimientos de sus mandantes en forma eficiente (por ejemplo, Patrimonios Separados). A juicio de **Humphreys**, el administrador está debidamente habilitado para generar este tipo de información, en particular por las siguientes razones:

- Dispone de la tecnología adecuada para automatizar los procesos de generación de información;
 - Cuenta con un amplio conocimiento del negocio y del mercado objetivo, lo que facilita la detección de las variables relevantes a controlar;
 - De acuerdo al conocimiento que tiene **Humphreys**, la sociedad securitizadora a cargo del patrimonio separado cuyos activos son administrados por Conceces (contratos de leasing), no presenta reparos con la gestión que está llevando la sociedad.
-

ESTABILIDAD Y CONTINUIDAD DEL SERVICIO

En general, considerando que los activos administrados son de largo plazo (20 años), es importante que los administradores primarios presenten características que permitan presumir que están capacitado para mantener el servicio a través del tiempo sin afectar la calidad del mismo. Dentro de este aspecto se destaca:

Estilo de Administración: La administración de Conceces presenta un estilo de dirección que fomenta dentro de su organización una cultura orientada a la calidad del servicio.

Motivación de la Propiedad: En nuestra opinión, la dirección de Conceces reconoce la importancia de la administración de activos como una línea de negocio relevante para el desarrollo de la organización.

Volumen del Negocio: La cartera administrada es de bajo volumen y es altamente sensible a la pérdida de clientes importantes (por ejemplo de un Patrimonio Separado).

Contaminación de Riesgo: El funcionamiento y rentabilidad de Conceces, en la actualidad, depende de su capacidad para originar nuevos créditos. De este punto vista, deterioros en el negocio de originación de activos repercutirían en la rentabilidad de la compañía lo cual, eventualmente, podría afectar la calidad del servicio de administración de activos por cuenta de terceros.
