



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña anual

Analistas

Hernán Jiménez A.

Macarena Villalobos M.

Tel. (56) 22433 5200

macarena.villalobos@humphreys.cl

Concreces

Octubre 2016

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Calidad de la Administración	CA2
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Diciembre 2015

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, **Humphreys**, ha clasificado a **Concreces**, en su condición de administrador primario de activos. El proceso de calificación mide 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.

Dentro de las fortalezas de **Concreces**, que sustentan la clasificación en su calidad de administrador primario de activos en "Categoría CA2", se encuentra el hecho que posee un estilo de administración definido, el cual es controlado y entendido por toda la organización, en donde destaca la cultura organizacional orientada al control de procesos y calidad del servicio otorgado.

Otro factor importante que favorece su clasificación es que la entidad posee sistemas computacionales integrados con altos estándares de seguridad y protección, los cuales se han ido perfeccionando con el pasar del tiempo, mediante la incorporación de nuevas y mejores tecnologías.

Respecto al negocio inmobiliario, se han desarrollado sinergias que favorecen el proceso de liquidación de garantías hipotecarias, debido a que el grupo participa de las actividades de construcción, comercialización y financiamiento inmobiliario.

En cuanto a la cartera administrada destaca el adecuado desempeño de su cartera crediticia, con niveles de morosidad adecuado en relación al perfil de riesgo de los deudores.

Otro elemento a considerar dice relación con la diversidad demandante con que cuenta la sociedad, la cual además de las Securitizadoras (que en la práctica son las que demandan el servicio), administra contratos a las compañías de seguros desde el año 2010, siendo estas Penta Vida, Cn Life¹ y Cruz del Sur².

La clasificación también incorpora como elemento positivo el hecho que el grupo ha sabido mantenerse actualizado en materias de control de gestión y en seguridad informática, mediante una política que se ha materializado a través de inversiones cuyo objetivo ha sido fortalecer éstas áreas. También se reconoce el fortalecimiento de los mecanismos de auditoría interna, mediante el levantamiento de procesos, modernización de los manuales y aplicación de políticas de internalización de los mismos.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo del emisor se encuentra contraída por cuanto la solvencia de la sociedad descansa, principalmente, pero no exclusivamente, en el negocio de originación de mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional. Dado ello, la dinámica del negocio crediticio determina, en gran parte, la capacidad de inversión de la institución en recursos materiales y humanos en el área de control (que los hechos han demostrado que requieren de una permanente modernización).

En comparación con otros administradores de similar clasificación, la sociedad destaca por la fiscalización directa que los propietarios (grupo Ecomac) ejercen sobre el negocio y por el nivel de integración que presenta en la actividad inmobiliaria. Asimismo, al igual que otros actores, se observa una elevada dependencia del negocio de originación.

La tendencia de la clasificación se estima en "Estable", principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

¹ Pertenece al grupo Consorcio.

² Actualmente de Security Previsión.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad pueda seguir incrementando y diversificando el volumen del negocio de administración de activos para que éste por sí mismo sea sostenible a través del 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.

Otro factor que puede influir positivamente en la clasificación de la administradora, dice relación con el avance en la experiencia acumulada en la administración de cartera, lo cual favorecería en el largo plazo a la toma de decisiones tanto de políticas de originación, como los modelos de cobranza.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la compañía no revierta la tendencia que muestran el desarrollo y control 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).

Hechos recientes

En diciembre de 2015 **Concreces** presentó ingresos de actividades de la operación por \$ 11.747 millones, lo que implicó un aumento de 1,6% respecto de igual período del año anterior, producto del incremento en un 18,7% de la venta de cartera propia; por su parte, que el costo de ventas tuvo una disminución de un 1,1%, debido a la a la baja en los costos de venta de los bonos de vivienda leasing (BVL).

Por otra parte, el gasto de administración y ventas alcanzó los \$ 1.881 millones, superior a los \$1.652 millones gastados en diciembre del año anterior (alza de 13,8% respecto de 2015).

Con todo, la ganancia a diciembre de 2015 alcanzó los \$ 784 millones, lo que significa una disminución de 8,9%, respecto al mismo periodo del año anterior.

Los activos de **Concreces** ascendieron a \$18.407 millones y su pasivo a \$ 13.284 millones, mientras que su patrimonio a diciembre de 2015 equivale a \$ 5.123 millones.

Finalmente, el 16 de junio del año en curso, se informa el cambio en la administración de **Concreces**, debido a la renuncia al Directorio de María Elena Valdés Herreros, Andrés Echeverría salas y Eduardo Novoa Castellón.

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).

En el caso particular de **Concreces**, se ha asignado la “*Categoría CA2*”, que representa a aquellas sociedades con una elevada posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

“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 aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”

Anexo 1

Historia y propiedad

Concreces es una entidad dedicada a la entrega de servicios inmobiliario y financieros, la cual se agrupa en dos unidades estratégicas de negocio, denominadas **Hipotecaria Concreces S.A.** y **Concreces Leasing S.A.**, las cuales se orientan al financiamiento de mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, respectivamente.

Estas empresas nacen en abril del año 1996 y forman parte del grupo de empresas Ecomac, el cual posee una trayectoria de más de 40 años en el negocio inmobiliario de la cuarta región (sus inicios se remontan a la constructora Ecomac en 1965) 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** y tienen como mercado objetivo el financiamiento de inmuebles habitacionales que oscilan entre las UF 500 y UF 1.500, las que corresponden al estrato socioeconómico de nivel medio y medio bajo (C2 y C3), mercado que cuenta con reducido acceso al sistema financiero tradicional.

En paralelo, la sociedad ejerce el servicio de Administrador Primario³ en algunos de los patrimonios separados a los cuales ha vendido sus activos hipotecarios.

Concreces, inicialmente focalizó sus esfuerzos de venta en la IV región, para luego en el año 2000, iniciar su expansión a la II, III, V, VIII, X Región y Región Metropolitana.

El Directorio de **Concreces Leasing S.A.** está compuesto por seis miembros, los cuales se caracterizan por mostrar una experiencia importante en la gestión de negocios inmobiliarios.

³ Si bien las obligaciones del Administrador Primario quedan definidas en un contrato específico, por lo cual pueden variar de un caso a otro, en general, suelen incluir la cobranza ordinaria de créditos, y su recaudación, sin descartarse la cobranza pre-judicial y/o judicial.

Cargo	Nombre
Presidente	Daniel Mas Valdés
Director	María Alejandra Mas Valdés
Director	Iván Humberto Araos
Director	Ricardo Lira Matte
Director	Jerko Stambuk Ruiz
Director	Edmundo Ramírez Chacón

Administración

Con la finalidad de asegurar el correcto funcionamiento de la organización, la estructura administrativa de **Concreces** se encuentra acorde a las necesidades del negocio de financiamiento inmobiliario, caracterizándose por integración de su dotación personal, en donde el gran énfasis está puesto en el trabajo en equipo, ello mediante la participación activa de un Directorio comprometido con los intereses de la sociedad, la interrelación de las distintas unidades operativas que conforman su estructura (basado en la conformación de comités) y en el aprovechamiento de las sinergias del grupo (beneficiándose del *know-how* y las economías de escala que le reporta pertenecer a un grupo inserto en el negocio inmobiliario).

La administración actual de la sociedad está conformada por:

Cargo	Nombre
Gerente General	Jaime Flores Silva
Sub-Gerente Comercial	María Teresa Roco Segovia
Sub-Gerente Administración y Finanzas	Daniel Bisso Minuccio
Jefe de Operaciones	Ximena Briceño Veloso

Anexo 2

Activos administrados

Contratos de leasing habitacional

Corresponden a activos de largo plazo, cuyos plazos oscilan entre ocho y 25 años a una tasa fija determinada y además incorporan pagos mensuales por igual valor. La finalidad de este tipo de contratos es otorgar financiamiento para la adquisición de viviendas nuevas o usadas mediante un arrendamiento con opción de compra, correspondiente a la última cuota.

Durante el periodo de vigencia del contrato, la vivienda es propiedad de la compañía de leasing, pero ésta no puede disponer de ella mientras el arrendatario responda a sus obligaciones contractuales.

Las tasas de interés implícitas en los contratos de leasing suele ser superior a otras alternativas de financiamiento de viviendas. El valor de los inmuebles fluctúa entre las 500 UF a las 1.500 UF, siendo su segmento objetivo el correspondiente al III quintil de sus ingresos (el 60% más pobre de la población)

Mutuos hipotecarios endosables

Corresponden a créditos destinados al financiamiento en la adquisición de una vivienda, quedando garantizados con la hipoteca del bien que se está adquiriendo.

Los préstamos hipotecarios son mayoritariamente a 20 años plazos (no obstante pueden oscilar en plazos que van entre los 8 años hasta los 30 años), 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 que oscila entre las 400 UF a 2.500 UF.

Anexo 3

Cobranza

Las obligaciones de **Concreces**, en su carácter de administrador de activos por cuenta de terceros, consideran el cobro y percepción de los dividendos o aportes mensuales -dependiendo si se trata de mutuos hipotecarios o contratos de leasing, y del precio de compraventa prometido, las acciones prejudiciales 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: cobranza ordinaria, prejudicial y judicial- existiendo procedimientos definidos formalmente para cada una de las etapas antes contempladas.

La cobranza ordinaria

Esta etapa del proceso de cobranzas es ejercida directamente por **Concreces** y es la fase que implica el cobro bajo los términos previamente establecidos en los contratos de créditos o de leasing, según corresponda ; esta instancia implica, entre otras funciones, el aviso anticipado del vencimiento de las cuotas mensuales (externalizado con Correos de Chile), 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.

En cuanto al proceso de recaudación, éste se encuentra externalizado con Servipag, ServiEstado, Unimarc y con sistemas integrados. Sin perjuicio de lo anterior, **Concreces** tiene cajas propias en sus oficinas para realizar recaudación directa.

Entre el día uno al diez de cada mes, el cliente debe pagar el aporte o dividendo del mes en cualquier sucursal anteriormente señalada, presentando su cupón de cobranza o solamente su RUT.

En cuanto a los dineros recaudados, éstos son diariamente depositados en las cuentas corrientes de los respectivos acreedores, dependiendo si los activos fueron vendidos o siguen perteneciendo a la empresa, por lo tanto el respectivo depósito se hace a nombre de la Sociedad Securitizadora, de la Compañía de Seguros o de **Concreces**.

La cobranza prejudicial

Esta etapa del proceso de cobranzas está a cargo del propio originador, quién utiliza cobradores internos para la realización de su función. Adicionalmente, la unidad se apoya en los administrativos de sucursales para ejercer las acciones en terreno en aquellas regiones más lejanas, como por ejemplo en Puerto Montt; sin embargo las gestiones realizadas se siguen centralizando desde su casa matriz ubicada en la IV región.

Cabe señalar, que la sociedad utiliza como herramienta tecnológica para el apoyo de sus gestiones de cobranzas un sistema de flujo denominado SITREL, en el cual se pueden registrar todas las acciones que realizan los cobradores, además de ver en pantalla los datos de todos los deudores así como el historial de contactos con cada uno de los clientes. También permite asignar y administrar por cobrador la cartera de deudores y su estructura cuenta con la capacidad para administrar una cartera cliente muy por sobre el actual *stock* de la compañía.

Por otra parte, el proceso de cobranza prejudicial comienza a los once días de mora, y se extiende hasta los 90 días de incumplimiento 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, carga los gastos de cobranza en la cuenta del deudor, que corresponden a los valores asociados a las gestiones efectuadas para obtener el pago de dividendos o aportes en mora.

De manera simultánea, los encargados de cobranzas realizan llamadas telefónicas con el objetivo de evitar que los clientes morosos sean traspasados a cobranza judicial. Para ello, deben contactar telefónicamente al cliente y entregarle información pertinente según sea la instancia en que se encuentre su morosidad. En aquellos casos en que los clientes no pudieron ser contactados telefónicamente, los cobradores proceden a realizar visitas a sus domicilios para notificarlos.

La cobranza judicial

Se inicia una vez que se han cumplido los 90 días de mora, solicitando a la Securitizadora los documentos para dar inicio al proceso formal de cobranza judicial. El flujo y las acciones de cobranza se presentan en el esquema que sigue:

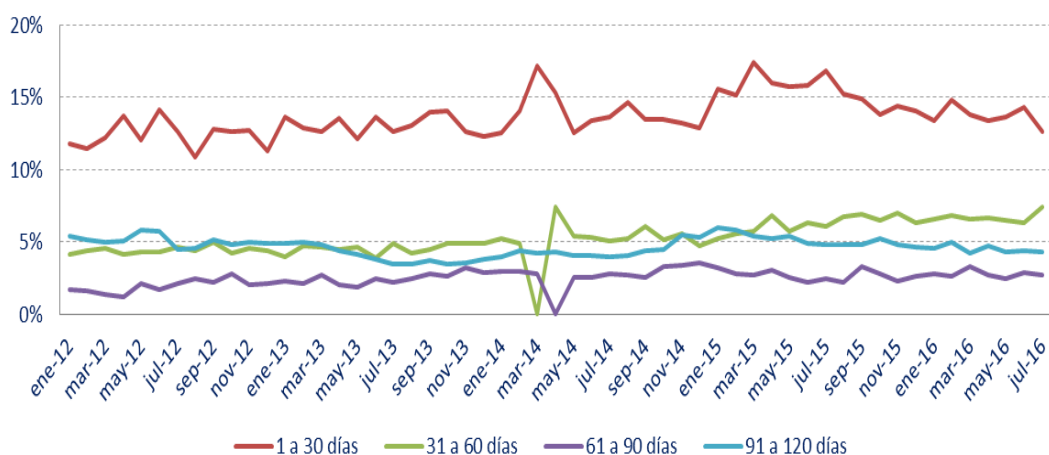
Anexo 4

Niveles de morosidad

En el siguiente gráfico, se muestra el comportamiento de pago de la cartera crediticia entre enero de 2012 y julio de 2016, en donde se observa que la mora blanda de 1 a 30 días, presenta leves mejorías que la han llevado a disminuir el indicador de morosidad hasta llegar a un 12,6% a julio del presente año. La morosidad entre 31 y 60 días, por su parte presente un incremento sostenido desde mayo de 2015, llegando a alcanzar 7,4% a julio de 2016, mientras que la mora entre 61 a 90 días presente en promedio un 2,8% en los último dos años.

Finalmente, la mora considerada como dura por **Humphreys** (mayor a 90 días) alcanza un 4,29% a junio de 2016, mientras que para el mismo periodo del año anterior llegó a un 4,8%.

Mora Consolidada



En el siguiente cuadro se detalla el número de activos propios y de cada patrimonio separado al cierre del 2015.

	Leasing	Cartera Total
PATRIMONIOS PROPIOS	Delta (*)	25
	Concreces	364
	Capital	48
SECURITIZADORAS PATR. SEPR.	Santander VI	54
	Santander VIII	128
	Transa	99
	Boston I	380
	Boston II	327
COMPAÑIAS DE SEGURO	Boston III	440
	Penta	1706
	C.D.S	475
ADM. A TERCEROS PATR. SEPR	CN- Life	432
	Banchile (*)	501

Anexo 5

Control de gestión y auditoría interna

La sociedad posee un área encargada del control de gestión de todas las empresas del grupo ECOMAC, esta unidad es la responsable de la emisión de indicadores que se generan en las bases a los datos disponibles para la compañía, con el objetivo del controlar los procesos, siendo sus principales acciones:

- Desarrollo de un plan estratégico definido
- Mapa estratégico y metas asociadas (indicadores)
- Control mensual del avance del plan estratégico
- Informe de control mensual

En relación con las funciones de administrador primario, la compañía es capaz de generar reportes y controlar mensualmente los indicadores de gestión de la cartera crediticia, sustentándose en una tecnología adecuada con procesos debidamente automatizados para la generación de la información. Además. A juicio de **Humphreys**, la organización tiene conocimiento del mercado objetivo y del negocio en el que opera.

La administración, en lo es más específico se orienta al control de la morosidad de las remesas y de la cobranza de seguros y subsidios, entre otros aspectos, todo lo cual se plasman en un informe de control de gestión que se envía a directorio de forma mensual. Cabe señalar que cada subcapítulo del informe es enviado al jefe de cada una de las áreas que le compete para su revisión y posterior control.

Por otro lado las labores de auditoría se han internalizado y la dependencia del área es del directorio. Dentro de las funciones del área de auditoría interna se encuentra la ejecución de un plan de trabajo que se sustenta en la evaluación permanente de los mecanismos de funcionamiento de la organización y cuyos procedimientos han sido probados a lo largo del tiempo. Para llevar a cabo lo anterior, el grupo cuenta con una Subgerencia de auditoria para todas las empresas del grupo. Es importante destacar que la Subgerencia ve los procesos generales y en caso de requerirse algo más específico (como una auditoría tributaria), se hace a través de la contratación de terceros.

Anexo 6

Tecnología y sistemas

El área informática funciona como un departamento corporativo, el cual depende directamente de la subgerencia de administración del grupo (Empresas ECOMAC) y es el encargado de brindar redes, soporte técnico y programación a toda la organización.

El soporte e infraestructura del sistema se encuentra ubicado físicamente en las dependencias centrales de La Serena, no obstante el resto de las oficinas se encuentran adecuadamente interconectadas y abarcan la zona comprendida entre Antofagasta y Puerto Montt.

El sistema central (SIA) de **Concreces** está compuesto a su vez por 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.

Dentro de las principales características del sistema se encuentran:

- Factibilidad de conexión al sistema en forma remota y en línea con otras sucursales.
- Flexible en la incorporación de módulos o su modificación.
- Generación y modificación de reportes que apoyen la gestión de fácil implementación.
- Permite extraer información del sistema, a través de diferentes formatos (entre ellos excel, txt y dbf).
- Permite efectuar Querys externos a los que ofrece el sistema.
- Permite migrar de plataforma con facilidad.
- Permite implementar módulos web para visualizar información On-Line.

En relación a los respaldos de la información, la compañía presenta un sistema de respaldo automatizado, basado en cintas magnéticas, para lo cual se hace fundamental el uso del software HP Data Protector Manager. Estos respaldos se hacen de forma diaria, semanal y mensual y tiene por objetivo ayudar en la restauración de la base de datos de la corporación en caso de alguna contingencia.

Finalmente, La cinta magnética se maneja en una caja fuerte externa, la cual se encuentra ubicada en un edificio del grupo, que no es el edificio corporativo.

Anexo 7

Estado financieros de Concreces Leasing

Estado de resultados (IFRS)					
En miles de pesos	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Ingresos de actividades ordinarias	16.880.258	12.811.564	11.884.307	11.558.484	11.746.585
Costo de ventas	-12.268.866	-10.940.373	-9.169.370	-9.267.001	-9.164.371
Gastos de administración	-2.573.678	-2.293.858	-2.439.359	-1.652.478	-1.880.892
Ingresos financieros	198.598	608.867	477.695	426.235	325.446
Costos financieros	-525.188	-756.661	-852.758	-509.586	-554.155
Ganancia (pérdida) del ejercicio	1.943.941	-654.073	18.381	861.127	783.972

Estado de situación financiera (IFRS)					
En miles de pesos	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Total activos corrientes	16.035.578	14.474.542	15.013.455	13.234.012	10.732.525
Total activos no corrientes	4.816.918	5.092.723	5.616.739	7.991.134	7.675.375
Total activos	20.852.496	19.567.265	20.630.194	21.225.146	18.407.900
Total pasivos corrientes	14.509.877	14.805.513	13.908.715	14.056.771	12.833.582
Total pasivos no corrientes	1.136.702	1.076.415	3.017.761	2.599.909	450.880
Total patrimonio	5.205.917	3.685.337	3.703.718	4.568.466	5.123.438
Total pasivos y patrimonio	20.852.496	19.567.265	20.630.194	21.225.146	18.407.900