



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

## Informe anual

Analista

Ignacio Peñaloza F.

Tel. (56) 22433 5200

[ignacio.penaloz@humphreys.cl](mailto:ignacio.penaloz@humphreys.cl)

## Inmobiliaria Mapsa S.A.

Julio 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

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

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Humphreys** clasifica a **Inmobiliaria Mapsa S.A.** (en adelante **Mapsa**) en *Categoría CA2*, en su condición de Administrador Primario de Activos. Esta calificación considera el análisis de la habilidad de la sociedad para desarrollar las funciones propias de un administrador. Entre los aspectos evaluados se tiene la eficiencia de sus procesos de cobranza, la capacidad de sus sistemas de información y control y la cobertura de sus servicios.

El objetivo de **Mapsa** era el financiamiento de viviendas por medio de operaciones de *leasing*, pero parte importante de estos contratos han sido vendidos, aunque la sociedad ha mantenido la administración de dichos activos, agregando a su negocio original la actividad de administración de activos por cuenta de terceros.

La empresa, desde la generación de su patrimonio número trece hace ya más de cinco años, ha cesado la actividad de originación de contratos de *leasing*. Dado lo anterior, **Mapsa** ha centrado sus actividades en la administración de los contratos de *leasing* habitacional originados tanto para la cartera propia, como para aquellos transferidos en los procesos de securitización. La experiencia adquirida a través de los años, le ha permitido optimizar los procesos de administración, evidenciando buenos resultados dentro del mercado.

En opinión de **Humphreys**, la compañía ha demostrado poder ajustar su estructura organizacional a las condiciones actuales del negocio, logrando altos estándares en el proceso de cobranza, esto ha permitido mantener rentabilidades positivas pese a los aumentos en costos y gastos.

Además, la empresa tiene incentivos para mantener una adecuada gestión, al poseer los bonos subordinados que emitieron los patrimonios separados con respaldo de activos originados por la propia compañía, fortaleciendo así la alineación de objetivos.

La clasificación otorgada responde en forma importante a la calidad de su plana ejecutiva, incluyendo en ella a directores y niveles gerenciales, además por la amplia experiencia y conocimiento que han demostrado del mercado natural de la sociedad, su cohesión como equipo de trabajo y el fuerte compromiso con el desarrollo de la empresa.

La categoría de riesgo también reconoce los resultados de los esfuerzos e inversiones realizadas por la sociedad para potenciar el uso de herramientas tecnológicas en la administración de sus operaciones, migrando recientemente a sistemas más modernos en donde se pretende integrar en el futuro con sistemas de cobranzas y comercial, encontrándose en una etapa de adaptación paulatina a todos estos desarrollos internos. En ese sentido, le ha permitido la automatización de la mayoría de los procesos relevantes para el negocio, situándola en los estándares de la industria.

Por otro lado, la clasificación incorpora los mecanismos formales utilizados por la sociedad para controlar el desempeño de la cartera de activos y los resultados concretos en las gestiones de cobranza. También se valoran los bajos niveles de morosidad presente en los patrimonios y que las recuperaciones por *default* han estado por sobre lo presupuestado al momento de la estructuración de los bonos.

La clasificación de riesgo, por otra parte, se ve restringida por la baja cantidad de activos administrados, los cuales, por estrategia del negocio (sin originación) tienen mayor probabilidad de disminuir que de aumentar (así y todo, este riesgo se atenúa por larga duración de los mismos). Esta situación conlleva a una reducción de los ingresos y, por ende, a la capacidad de la sociedad de mantener su actual estructura operativa.

Otro factor incorporado es el hecho de que Securitizadora Security es el único contratante de los servicios, por lo que los ingresos se verían fuertemente afectados frente a un eventual término de contrato. Desde otra perspectiva, la clasificación también considera que la unidad de auditoría debiera verse reforzada en el caso que la empresa vuelva al negocio de la originación de créditos, más allá de contar con auditorías externas.

En comparación con otros administradores de similar clasificación, la sociedad destaca por la experiencia que muestran sus ejecutivos. Asimismo, al igual que otros actores, se observa una alta centralización en la toma de decisiones.

También es importante señalar que, de acuerdo al criterio de **Humphreys**, el administrador está debidamente habilitado para este tipo de gestión, sobretodo porque dispone de la tecnología adecuada para automatizar los procesos de generación de información, lo que le permite una mayor flexibilidad al momento de la solicitud de algún informe específico. Además, cuenta con un amplio conocimiento del negocio, lo que facilita la detección de las variables relevantes a controlar.

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 categoría de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida si la sociedad incrementa significativamente el volumen de activos administrados, en particular si accede a la cobranza de operaciones originadas por otras instituciones. Al mismo tiempo se requeriría que disminuya su dependencia a un solo cliente.

Para la mantención de la clasificación, es necesario que la compañía no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución, en especial, los que le permiten mantenerse dentro de los estándares en el desarrollo de sistemas computacionales, todo ello conservando una base de activos administrados que den viabilidad al negocio. Asimismo, se espera que la empresa mantenga una estructura operativa idónea, independiente del volumen de su negocio de cobranza.

## 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.

---

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

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 **Mapsa**, se ha asignado la *Categoría CA2*, que representa a aquellas 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.

*“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

**Mapsa** se constituyó por escritura pública otorgada el 28 de octubre de 1996. Posteriormente se efectuaron modificaciones de escritura por ampliación de capital pagado el 25 de noviembre de 1996 y el 31 de diciembre de 1998. La sociedad forma parte de un grupo empresarial con más de 30 años de experiencia en el ámbito de la construcción y del financiamiento a personas.

En sus inicios, el objeto de la sociedad era la originación de contratos de *leasing* habitacional (arrendamiento de viviendas con promesa de compra), producto orientado a familias de ingresos medios y bajos. En el año 2000, producto de los procesos de venta de sus operaciones de *leasing* -vía securitización- la entidad incursionó en la administración de activos por cuenta de terceros (administrando los mismo activos que ha cedido). Actualmente, por las condiciones de mercado, la sociedad ha suspendido la originación de contratos de *leasing* habitacional, permaneciendo sólo el negocio de administración de las cuentas por cobrar.

Los propietarios de **Mapsa** son las sociedades Consultora y Comercial MP S.A. y Nalac S.A (más un porcentaje muy reducido perteneciente a una persona natural). Ambas compañías pertenecen al mismo grupo controlador, el que se caracteriza por contar con la participación de empresarios y profesionales que gozan de larga trayectoria en el campo financiero, inmobiliario y de la construcción (participando en sociedades como ex Financiera Fusa S.A., Equipos y Construcciones Cruz del Sur Ltda., Aseguradora Magallanes S.A. y Empresa Constructora Larraín Prieto Risopatrón S.A.). Además, cuentan con un sólido conocimiento del segmento objetivo en donde opera la sociedad. Ambas sociedades, a fines del año 2010, adquirieron el control de MV Servicios buscando fortalecer la estructura de cobranza de **Mapsa** (esta empresa realiza la cobranza desde el año 2000).

La sociedad posee una oficina de atención a clientes ubicada en la Región Metropolitana, la que además es utilizada para las funciones administrativas propias del giro de la empresa, aparte de las funciones gerenciales o de dirección.

A la fecha de clasificación, el directorio de la compañía está formado por seis miembros:

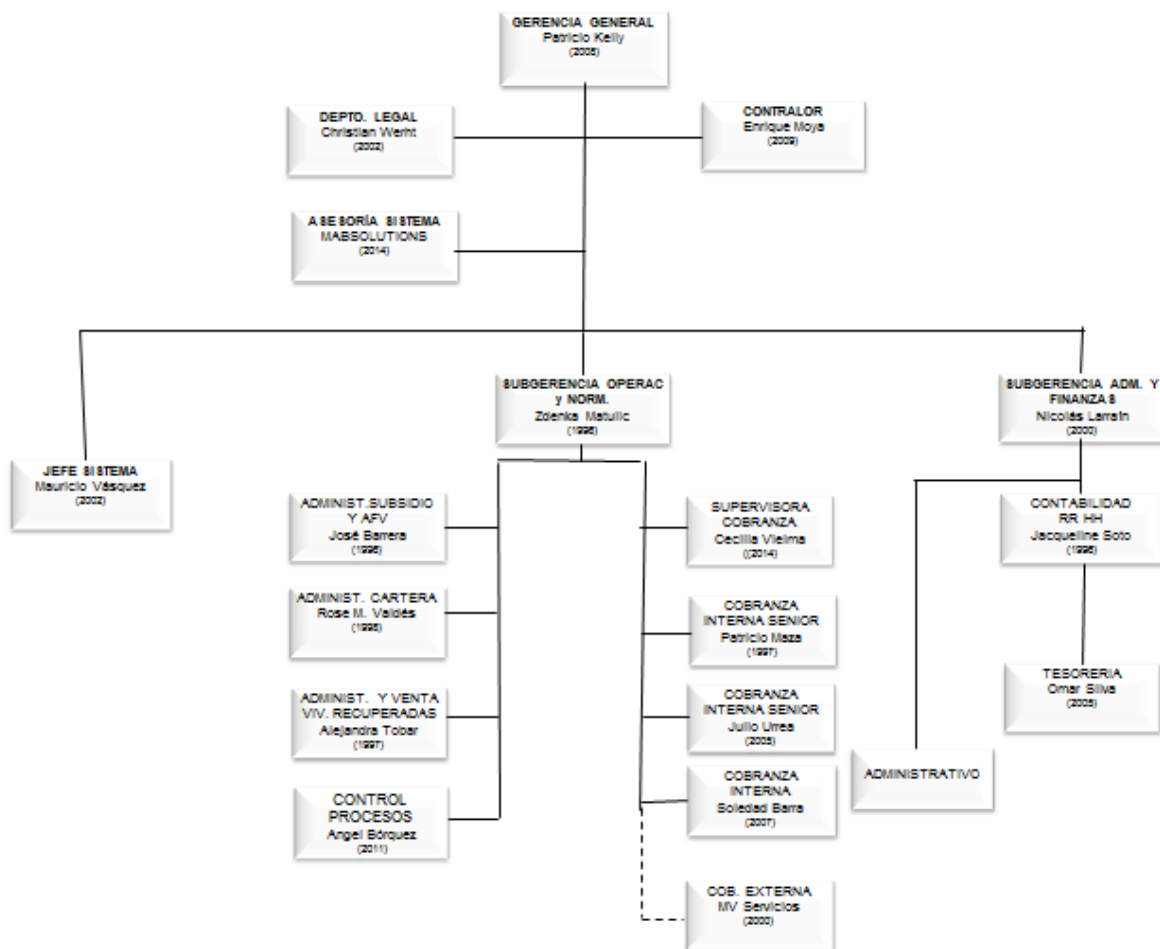
Cargo	Nombre
Presidente	Eduardo Domínguez Covarrubias
Vicepresidente	Pablo Larraín Ibáñez
Director	Lorenzo Constans Gorri
Director	Joaquín García Tagle
Director	Rodrigo García Tagle
Director	Joaquín García de Solminihac

Por su parte, la administración de la compañía está liderada por el Sr. Patricio Kelly, gerente general, y conformada por una gerencia, dos subgerencias y un contralor, que se detallan a continuación:

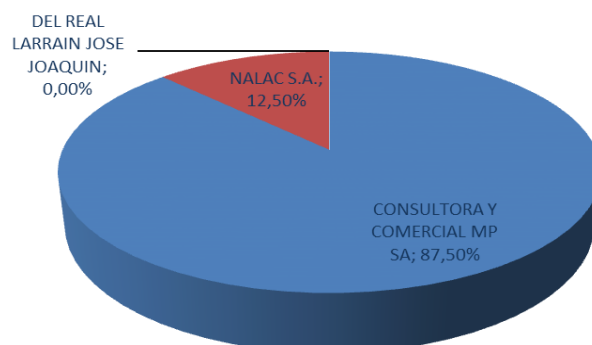
Cargo	Nombre
Gerente General	Patricio Kelly Jara
Contralor	Enrique Moya
Jefe de Sistemas	Mauricio Vásquez
Subgerente de Operaciones y Normalización	Zdenka Matulic Alvarez
Subgerente de Adm. Y Finanzas	Nicolás Larraín Tejeda

El desarrollo de sistemas quedó encargado a la empresa externa MAB Solutions.

A continuación se presenta el organigrama actualizado de **Mapsa** (entre paréntesis está el año de ingreso):



El grupo controlador de **Mapsa** se presenta en el siguiente gráfico:





El principal controlador de **Mapsa** es la sociedad Consultora y Comercial MP S.A., con una participación directa de 87,50% de la propiedad. Sus representantes legales son el Sr. Pablo Larraín Ibáñez y el Sr. Eduardo Domínguez Covarrubias.

La sociedad Nalac S.A. controla directamente el 12,50% e indirectamente el 29,02% a través de su participación en Consultora y Comercial MP S.A. Nalac S.A., siendo representada legalmente por el Sr. Eduardo Domínguez Covarrubias. Por otro lado, otras sociedades y personas relacionadas controlan indirectamente el 70,95% de la propiedad de **Mapsa** a través de su participación en Consultora y Comercial MP S.A.

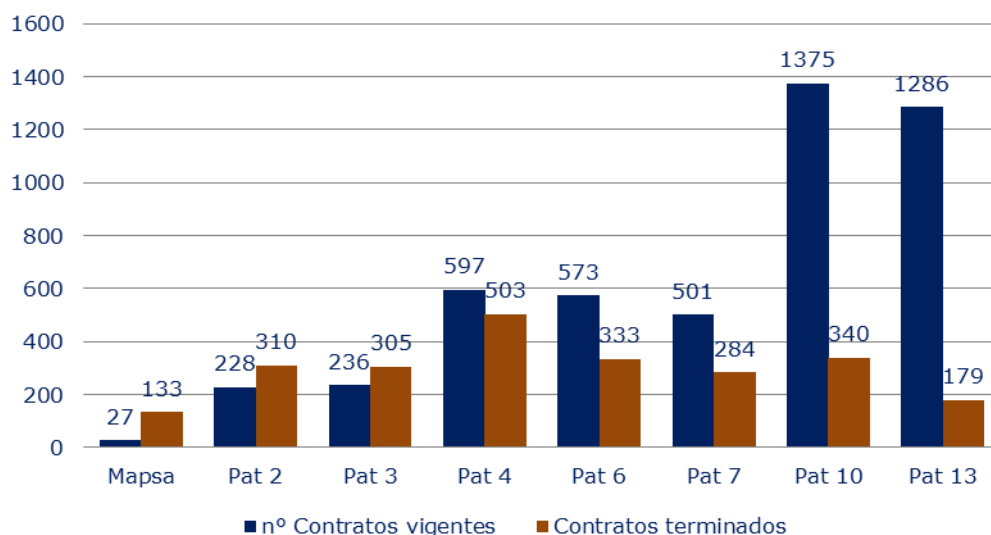
## Anexo 2

### Cartera administrada

La cartera administrada por **Mapsa** está compuesta exclusivamente por contratos de *leasing* habitacional originados por la misma institución. Del total de contratos originados, el 66,9% permanece vigente al 30 de abril de 2015, equivalentes a 4.823 operaciones.

El gráfico que se muestra a continuación refleja la distribución de todos los contratos de *leasing* vigentes originados por **Mapsa** hasta el 30 de abril de 2015. Cabe señalar que desde 2009 no se han originado nuevos contratos, y no está en los planes futuros hacerlo.

**Distribución Total Originadas (por número de operaciones)**



Del total de la cartera originada por **Mapsa**, las operaciones de *leasing* terminadas sin *default*, o prepagadas representan un 20,2% en términos del número de contratos.

### Anexo 3

## Proceso de cobranza

Las obligaciones de **Mapsa**, en su carácter de administrador de activos por cuenta de terceros, consideran el cobro y percepción de las respectivas rentas de arrendamiento y del precio de compraventa prometido, las acciones pre-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, se dividen en tres etapas -ordinaria, prejudicial y judicial- existiendo procedimientos definidos para cada una de ellas.

#### Cobranza ordinaria

La cobranza ordinaria es ejercida directamente por **Mapsa**. 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.

En cuanto al proceso de recaudación periódica de las cuentas, este se ha externalizado en las entidades que administran las cuentas de ahorro para financiar la compra de viviendas (AFV); quienes, además, envían mensualmente a los deudores los avisos de vencimiento de acuerdo a la información previamente elaborada y entregada por **Mapsa**.

El proceso de recaudación periódica de las cuentas, en tanto, se ha externalizado en las entidades que administran las cuentas de ahorro para financiar la compra de viviendas (AFV), las que, además, envían mensualmente a los deudores los avisos de vencimiento de acuerdo a la información previamente elaborada y entregada por **Mapsa**. En la práctica, la función de recaudación está a cargo de la Caja de Compensación Los Andes y, marginalmente, de la Caja de Compensación Los Héroes, Banco del Estado y Caja de Compensación 18 de Septiembre.

El flujo de información entre **Mapsa** y las empresas que llevan a cabo la recaudación se encuentra eficazmente desarrollado debido a la existencia de un método sistematizado para el control diario de las operaciones. Este sistema de control es capaz de discriminar automáticamente entre los distintos formatos de que utiliza cada entidad recaudadora – diseñados en forma conjunta entre las partes– y la información específica de cada operación,

permitiendo el seguimiento diario de las cuentas. Esta información es enviada como archivos planos con las nóminas vía sistema electrónico. Es en el área de operaciones en el que se han centralizado los mayores avances en materia de reportes, los que han sido diseñados dentro del sistema propio de **Mapsa** en base a nuevos módulos que entregan la información requerida por el departamento. Lo anterior cobra importancia, toda vez que permite una mejor gestión de las actividades llevadas a cabo en el *backoffice*, permitiendo con ello lograr avances en la eficiencia.

Los dineros son depositados por la administradora en la cuenta corriente de cada patrimonio separado, para las operaciones securitizadas, o en **Mapsa**, para el resto de las operaciones.

#### Cobranza prejudicial

**Mapsa** realiza una diferenciación dentro de la cobranza prejudicial, definiendo distintos tramos de morosidad dentro de este proceso. Lo anterior ayuda a realizar diferentes gestiones en base a las necesidades de cada deudor.

La cobranza prejudicial está a cargo del originador de los contratos, utilizando para cumplir su función tanto cobradores internos como externos (empresa especializada y probada en el tiempo). Los cobradores internos son utilizados esencialmente para lo que la empresa denomina la "cobranza dura" (por lo general, deudores con más de dos cuotas morosas). Actualmente esta área cuenta con cuatro personas con experiencia y conocimientos en el rubro, siendo uno de ellos parte de la empresa por más de catorce años (los años de servicios de los otros tres oscilan entre uno y cinco años dentro de la compañía). Por su parte, una empresa externa (MV Servicios) se orienta más a cumplir una función de cobranza masiva, que se caracteriza por ser más impersonal, recibiendo como honorario un porcentaje de lo efectivamente cobrado. La integración con MV Servicios, la que hoy en día además pertenece a su grupo controlador, ha sido clave para el desarrollo de este tipo de cobranza más masiva.

La compañía externa de cobranza recibe la totalidad de la cartera con una cuota vencida. Dicha estrategia se enmarca dentro de un mejor aprovechamiento de los recursos, ya que se destinan más cobradores los días de mayor flujo, lo que permite variabilizar dichos costos en pos de la eficiencia de cobranza. Es importante destacar que a través del tiempo se han formado sinergias entre la empresa cobradora y **Mapsa**, ya que ésta última ha ejercido programas de capacitación a los cobradores de MV Servicios, con el fin de lograr mayor especialización del personal en esta clase de activos.

Un aspecto relevante, es el nivel de control que lleva **Mapsa** de la gestión realizada por la empresa cobradora externa. Entre las actividades que se tienen en este aspecto, se cuentan

reuniones periódicas con los supervisores de cobranza, además de verificación por muestras al azar del cumplimiento de estas labores. Incluso se puede llegar al nivel de realizar un seguimiento “en vivo” para evaluar el desempeño de los cobradores de MV Servicios.

Pese a lo anterior, la recaudación más dura sigue estando en manos de los cobradores internos de **Mapsa** los cuales siguen un proceso bien estructurado en cuanto a las gestiones que deben realizar con cada deudor, las que incluyen frecuentes llamados y negociación por cada cliente. En los manuales de cobranza de **Mapsa** se encuentran bien especificados los procedimientos de normalización a través de documentos, situación que es ingresada inmediatamente al sistema de la compañía, que actualiza en línea la información del deudor.

En términos generales, el proceso comienza el primer día de mora con el envío de la primera carta de cobranza (en la práctica alrededor del día trece de cada mes), donde se le informa al deudor de su condición de moroso y se le invita a acercarse a las oficinas que posee la caja de compensación en la cual el cliente está realizando los pagos. De persistir la morosidad, se emiten nuevas cartas en donde se exige con mayor fuerza la regularización del deudor.

Para la ejecución de sus labores, los cobradores disponen en línea de toda la información relevante respecto a las cuentas que están atendiendo, donde se incluye historial del cliente, monto de la deuda y respuestas dadas anteriormente, entre otros aspectos.

El sistema de cobranza opera en línea con los restantes subsistemas, lo que permite una actualización automática y constante de la información. Además, el sistema otorga una fácil y rápida asignación de los deudores así como un adecuado control entre los distintos tipos de cobradores, situación que permite gestionar de manera eficiente la cartera asignada. Asimismo, cada cobrador tiene acceso al sistema de cobranza, con acceso limitado de acuerdo a los perfiles definidos por el sistema, con lo cual están informados del rendimiento de sus gestiones.

La estructura de remuneraciones de los cobradores internos es variable, con un sistema de incentivos alineado con los objetivos de la empresa.

Una variable diferenciadora es la sistematización del proceso de cobranza. En tal sentido, cabe mencionar que los cobradores externos e internos son apoyados tecnológicamente por **Mapsa**, permitiendo tener un adecuado acceso a la información de los clientes morosos.

En términos comparativos, salvo por el tipo de relación contractual, la operatividad con las empresas externas es similar a la existente con los propios cobradores de la sociedad.

Una vez agotadas todas las instancias de cobranza prejudicial y luego de ser analizado por el Comité de Cobranza, se procede a enviar al deudor a cobranza judicial.

#### Cobranza judicial

La cobranza judicial se encuentra externalizada a profesionales dedicados a este tipo de gestiones; no obstante, el abogado interno de **Mapsa** es el responsable de coordinar e informarse de las gestiones judiciales que se están llevando a cabo. Además, es el encargado de preparar toda la documentación legal requerida para iniciar los procesos judiciales la que, posteriormente, es traspasada a los profesionales externos.

La etapa de cobranza judicial, en forma irrestricta, se inicia a los 84 días contado desde la fecha de inicio de la mora. Asimismo, las acciones judiciales son suspendidas sólo cuando el cliente ha normalizado su situación y se encuentra con todos sus pagos "al día". Sin embargo, si la persona pacta un programa de pago con **Mapsa**, el proceso judicial, se pasa a un estado de "pausa", con el fin de retomarlo desde ese punto en caso de que el deudor no cumpla su promesa de pago. Con lo anterior se han logrado mejorar los tiempos de recupero de activos, situándose actualmente alrededor de los doce meses. Además, paralelamente, los cobradores internos siguen ejerciendo acciones que permitan normalizar la cartera en cobranza judicial.

En términos de control, independiente de la realización de los comités internos, la unidad responsable del área realiza reuniones mensuales con las securitizadoras y abogados para evaluar los estados de avances de las cuentas morosas. También dichas reuniones se utilizan para crear sinergias y traspasar *know how* entre las operaciones que realizan cada uno de los estudios de abogados. La importancia de trabajar con más de un estudio es la de poder generar competencia en sus gestiones, dado que los procesos se asignan en base a las causas resueltas.

En cuanto al apoyo tecnológico, la compañía se encuentra desarrollando herramientas que permitan controlar de manera más eficiente las gestiones que se realizan sobre el proceso de cobranza judicial, que apuntan principalmente a trabajar con sistemas de *workflow*. Actualmente los abogados registran en el sistema de **Mapsa** las acciones que se realizan en cada caso, a través de un "memo electrónico" Sin embargo se busca avanzar a un sistema en que las acciones sean más estandarizadas para poder realizar una mejor evaluación de la gestión de los mismos.

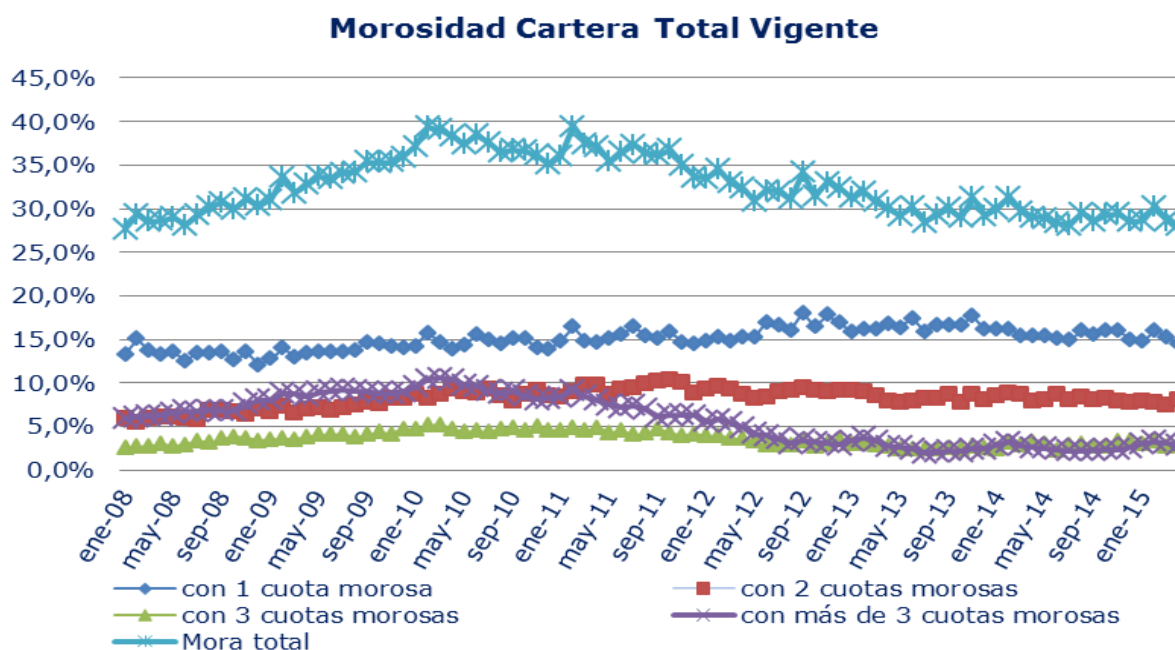
## Anexo 4

### Morosidad de la cartera

Para medir el rendimiento que ha obtenido la cartera, **Mapsa** define cuatro segmentos de morosidad: una, dos, tres y cuatro o más cuotas de morosidad. Sobre la base de esta definición se realiza el seguimiento de los desempeños obtenidos tanto por patrimonio como por la cartera total. Los resultados de esta evaluación son presentados periódicamente en los comités de gestión.

Con todo, cabe destacar que las mediciones deben 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.

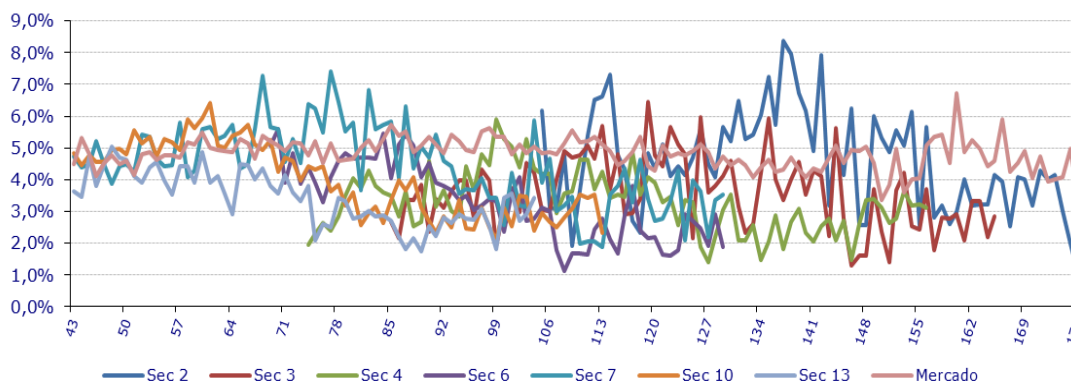
A continuación se presenta como ha sido la morosidad de la cartera, medida sobre el número de contratos:



El gráfico representa el total de operaciones administradas por **Mapsa**, incluyendo tanto los patrimonios separados como la cartera propia de la compañía. En el caso de la mora más “dura” (más de tres cuotas) ha disminuido continuamente desde enero de 2011 y actualmente alcanza niveles bajos que están en torno al 2,5% del número total de contratos. Lo anterior se puede explicar por el castigo de la cartera de mayor mora, la antigüedad de los patrimonios, en los que se genera un efecto en el que las personas están más incentivadas a pagar al estar más cercana la fecha de finalización de contrato; y porque los esfuerzos de la empresa han estado concentrados en mejorar la eficiencia, logrando una cobranza judicial más ágil.

En el siguiente gráfico, se realiza un análisis comparativo de las morosidades de los patrimonios separados de **Mapsa**, con respecto al comportamiento del mercado<sup>2</sup>. Para ello, se igualan los *seasoning* de cada patrimonio, de manera que los plazos sean los mismos y sean representativos del desempeño que tiene el administrador primario en cuanto a su eficiencia en el proceso de cobranza:

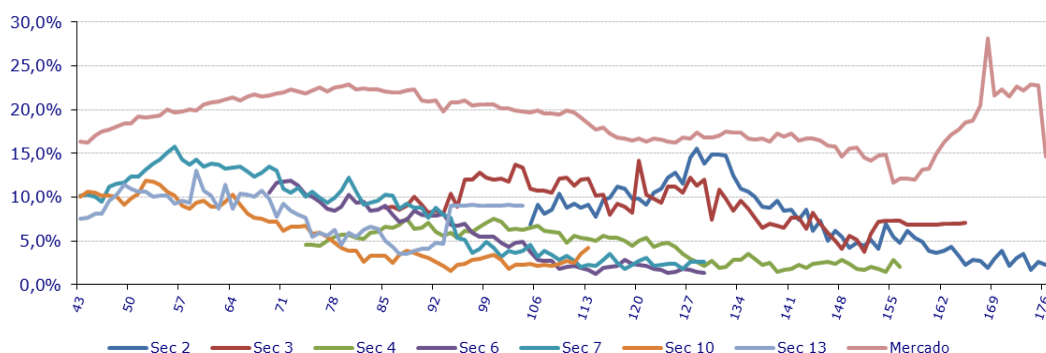
**Morosidad en función de saldo insoluto (3 cuotas atrasadas)**



<sup>2</sup> Para calcular el desempeño del Mercado se tomaron como referencia todos los *Leasing* Habitacionales que formen parte de algún Patrimonio Securitizado evaluado actualmente por **Humphreys**.



### Morosidad en función de saldo insoluto (más de 3 cuotas atrasadas)



En términos generales se observa una estabilización en la tendencia de la morosidad de los patrimonios a medida que tiene más tiempo, lo que refleja la adecuada capacidad de la administradora para cobrar las operaciones correspondientes. La comparación muestra además que en términos globales, las carteras de **Mapsa** se comportan de mejor manera que la media de mercado en cuanto a la mora más larga, y mejor en la mora entre 60 y 90 días (3 cuotas de atraso), salvo el caso del segundo patrimonio separado, en que en el período 2009-2010 tuvo un importante incremento en la morosidad, pero que se ha ido estabilizando en el tiempo. Con todo, hay que tener en consideración que existen contratos que se castigan en el tiempo y esto influye directamente en los ratios de morosidad. En la tabla a continuación, se compara por patrimonio la cantidad de contratos originados con sus castigos.

Patrimonio	Contratos al origen	Contratos terminados en default	% castigados
Mapsa	160	96	60,0%
Pat 2	538	104	19,3%
Pat 3	541	97	17,9%
Pat 4	1.100	134	12,2%
Pat 6	906	133	14,7%
Pat 7	785	127	16,2%
Pat 10	1.715	148	8,6%
Pat 13	1.465	88	6,0%
TOTAL	7.210	927	12,9%

## Anexo 5

### Recuperación por default

Independiente de la capacidad de gestión de un administrador, los casos de *default* son inherentes 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.

Actualmente, Securitizadora Security S.A. ejerce el proceso de liquidación de viviendas recuperadas en caso de clientes en cesación de pago, y **Mapsa** vende aproximadamente el 30% del total. Dado el bajo volumen de viviendas recuperadas, actualmente se cuenta con una persona encargada de la venta de viviendas. A la fecha, se han vendido 880 viviendas recuperadas, quedando un stock bajo para la venta y reportando un ingreso por ventas correspondiente a UF 684 mil, lo que significa una tasa de recuperos –medida como precio de venta sobre precio de compra vivienda al origen– de 84% en promedio. A continuación se muestra la estadística correspondiente desglosada por patrimonio, al 30 de abril de 2015:

	Viviendas Vendidas N°	Monto viviendas UF	Monto Contratos UF	% recuper. s/monto contrato <sup>3</sup>	% precio venta <sup>4</sup>
<b>BSECS 2</b>	104	86.010	79.251	101%	86%
<b>BSECS 3</b>	97	79.816	73.484	99%	86%
<b>BSECS 4</b>	133	108.098	99.671	99%	87%
<b>BSECS 6</b>	133	105.489	95.804	92%	85%
<b>BSECS 7</b>	126	97.930	77.075	95%	85%
<b>BSECS 10</b>	146	99.913	72.242	94%	78%
<b>BSECS 13</b>	84	57.637	41.812	95%	80%
<b>MAPSA</b>	94	72.444	59.606	91%	84%
<b>Total General</b>	<b>917</b>	<b>707.337</b>	<b>598.945</b>	<b>96%</b>	<b>84%</b>

En cuanto al plazo de recuperación, según la administración de **Mapsa**, los plazos promedio de recuperación bordean los 12 meses contados desde el momento en que se inician las instancias judiciales.

<sup>3</sup> Ingreso por venta y recuperación de AFV menos gastos judiciales y gastos de venta, calculado sobre valor contratos.

<sup>4</sup> Precio venta vivienda / Valor compra vivienda al origen.

## Anexo 6

### Infraestructura y recursos humanos

#### Recursos humanos

**Mapsa** presenta una organización acorde con el volumen de negocios de la empresa. La sociedad es administrada por un Directorio compuesto por seis miembros.

Dentro de las principales fortalezas de **Mapsa** se puede destacar la existencia de un equipo profesional de amplia experiencia, altamente cohesionado y que se ha mantenido muy estable a través del tiempo. Esta característica se observa en todas las áreas de la empresa. La totalidad de sus ejecutivos de primera línea pertenecen a la compañía desde sus inicios, siendo muchos de ellos antiguos ejecutivos de la Ex Financiera Fusa.

La experiencia de los accionistas está dada por su desarrollo empresarial. En particular cabe señalar que los integrantes del grupo controlador fueron los propietarios de las ex Financiera Fusa, entidad crediticia orientada al mismo segmento de **Mapsa** y una de las precursoras en el otorgamiento de créditos hipotecarios a familias de ingresos bajos y medios.

#### Tecnología y sistemas

Los requerimientos del área de sistemas se satisfacen a través del trabajo de terceros que trabajan por proyecto, teniendo como objetivo principal desarrollar, mejorar y actualizar las diferentes aplicaciones de los distintos subsistemas que componen el sistema computacional.

Los sistemas de la compañía son desarrollados en su totalidad por MAB Solutions, y se ha iniciado la migración para su parte más operativa y próximamente se espera también hacerlo para sus módulos para el área comercial, cobranza y *leasing*. Actualmente, se encuentra completamente integrado con el sistema contable, lo que permite que las operaciones se registren en línea.

De manera de controlar el manejo de información, los accesos, están restringidos de acuerdo a los perfiles de cada usuario, según módulos previamente definidos.

Se realizan reuniones periódicas con los ejecutivos para revisar las peticiones de entrega de información, integrando al usuario en el desarrollo de las mejoras a los actuales sistemas, evitándose así la generación de información con bajo aporte a la gestión.

Existe un servidor propio, el cual permite hacer funcionar los nuevos desarrollos informáticos en paralelo a las operaciones actuales de la compañía. Lo anterior permite que los sistemas lleguen con un mayor nivel de seguridad a ser usados en la práctica, disminuyendo con ello el riesgo de errores en la gestión de la información.

Los avances y comentarios que se puedan generar, son compartidos de forma interna, de manera de dejar un historial que pueda servir para el futuro y así generar mayor eficiencia operativa.

Los respaldos de la información se realizan a través de servidores externos y cuentan con alertas en caso de presentar problemas. Además existe un plan de contingencia establecido, que permite seguir operando ante la eventualidad de una falla en el servidor principal.

A juicio de **Humphreys**, la compañía mantiene herramientas tecnológicas que cumplen satisfactoriamente con sus requerimientos, lo que les permite entregar información de manera oportuna, fidedigna y confiable, optimizando así los tiempos de respuesta.

Pese a lo anterior, es importante destacar que dado el desarrollo encargado a una sola empresa actualmente, podría repercutir en una elevada dependencia a su soporte.

## Anexo 7

### Respaldos y gestión

#### Respaldo de información

La función de respaldo de la información se encuentra externalizada. Esta labor la realiza la empresa *IronMountain*, que cumple las funciones de almacenamiento, custodia y administración de documentos.

*IronMountain* es una empresa estadounidense fundada en 1951 cuya razón de origen fue la protección de archivos ante un evento nuclear. Con los años, su servicio se fue ampliando al resguardo físico de archivos ante eventos de cualquier índole. Tiene presencia en Chile desde la década de los noventa y además presta servicios a otras importantes compañías dentro del territorio nacional. Se puede acceder electrónicamente a los datos o bien pedir el envío físico de los archivos.

#### Control de gestión

Con el objeto de tener una visión global del funcionamiento de la compañía y controlar la gestión de la misma, **Mapsa** efectúa comités semanales orientados al funcionamiento general de la empresa.

En los comités participan miembros del Directorio (por lo menos tres de ellos), el Gerente General y los principales ejecutivos del área específica de cada comité.

Estos comités funcionan sobre la base de presentaciones e informes preestablecidos, los cuales se caracterizan por ser resolutivos y por orientarse a evaluar el cumplimiento o grado de avance de los acuerdos tomados en sesiones anteriores.

#### Auditoría interna

El gerente general y el contralor son los encargados de planificar qué áreas de la empresa y procesos serán objeto de una auditoría interna.

Debido a que la compañía actualmente no se encuentra originando, el auditor puede realizar una revisión exhaustiva del área de cobranza, por sí solo. Para ello selecciona una muestra

estadísticamente representativa y hace una revisión de los procedimientos junto con constatar la veracidad de la información contenida en ellas.

Luego de realizar esta revisión, el auditor se reúne con los cobradores internos con el fin de analizar las posibles discordancias resultantes. Con esto se busca generar un proceso de retroalimentación, que permitirá al auditor mantenerse al tanto de lo que ocurre en la organización. Posteriormente, toda la información es presentada al sub-gerente de riesgo, con quien finaliza la revisión, para luego ser reportada a la Gerencia General.

## Anexo 8

### Estados financieros

<b>Estado de resultados consolidado</b>						
<b>M\$</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>mar-15</b>
Ingresos ordinarios	1.270.465	1.585.110	1.131.984	977.181	1.109.322	184.583
Costo de Ventas	-473.977	-276.568	-273.480	293.574	-330.234	-82.161
Gastos de administración y ventas	-523.324	-627.981	-523.723	472.848	-464.431	-116.111
Costos financieros	0	-432.207	-156.826	107.917	-77.000	-5.109
Ganancia (pérdida)	163.671	220.268	184.547	132.699	222.583	-10.337

<b>Balance general consolidado</b>						
<b>M\$</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>mar-15</b>
Total activos circulantes	4.186.493	3.201.105	3.271.129	3.392.356	3.684.222	3.743.871
Total activos no circulantes	790.042	701.328	560.671	394.220	399.805	363.987
<b>Total activos</b>	<b>4.976.535</b>	<b>3.902.433</b>	<b>3.831.800</b>	<b>3.786.576</b>	<b>4.084.027</b>	<b>4.107.858</b>
Total pasivos circulantes	453.677	234.830	204.730	219.151	293.888	351.969
Total pasivos no circulantes	11.401	12.896	7.862	0	0	5
Total patrimonio	4.511.457	3.654.707	3.619.208	3.567.425	3.790.139	3.755.884
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>4.976.535</b>	<b>3.902.433</b>	<b>3.831.800</b>	<b>3.786.576</b>	<b>4.084.027</b>	<b>4.107.858</b>