



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe anual

Analista
Xavier Bernal N.
Tel. (56-2) 433 5200
xavier.bernal@humphreys.cl

Inmobiliaria Mapsa S.A.

Mayo 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Calidad de la Administración	CA2
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Diciembre de 2010

Opinión

Fundamento de la clasificación

Humphreys clasificó 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 destaca la eficiencia de sus procesos de cobranza, la capacidad de sus sistemas de información y control y la cobertura de sus servicios.

Primariamente 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 de esta forma a su negocio original la actividad de administración de activos por cuenta de terceros.

En los últimos años, la industria del *leasing* se ha visto afectada por la crisis financiera iniciada en 2008 y por una normativa que ha limitado sus capacidades competitivas dentro del mercado del financiamiento de viviendas. Debido a esto es que la mayoría de los integrantes de esta industria han disminuido o cesado la actividad de originación de contratos de *leasing*. Producto de ello, **Mapsa** ha centrado todas sus actividades en la administración de los contratos de *leasing* habitacional que ha originado tanto para su cartera como para los transferidos en los procesos de securitización. La experiencia que ha adquirido a través de los años, le ha permitido optimizar sus procesos de administración, evidenciando buenos resultados dentro del mercado.

En opinión de **Humphreys**, la compañía ha tenido una buena capacidad para ajustar su estructura organizacional a las condiciones actuales del negocio, manteniendo estándares elevados en el proceso de cobranza. Asimismo, la reestructuración ha permitido mantener la

viabilidad del negocio (debe considerarse que el proceso de originación es intensivo en costo financiero y gastos comerciales). Por otra parte, existen incentivos para una adecuada gestión (la sociedad posee los bonos subordinados que emitieron los patrimonios separados con respaldo de activos originados por la propia compañía).

La clasificación otorgada responde en forma importante a la calidad de su plana ejecutiva, incluyendo en ella a directores y niveles gerenciales, por la amplia experiencia y conocimiento que ha 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. En ese sentido, la existencia de una plataforma computacional robusta y de adecuado nivel tecnológico, le ha permitido la automatización de la mayoría de los procesos relevantes, así como un desarrollo sistemático que la sitúa por sobre el estándar 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.

La clasificación de riesgo se ve restringida por la baja base de activos administrados, los cuales, a su vez, presentan una mayor probabilidad de disminuir que de aumentar (así y todo, este riesgo se atenúa por larga duración de lo mismo). También se incorpora el hecho de que el único contratante de los servicios es Securtizadora Security; por lo tanto, el término de la relación contractual afectaría fuertemente los ingresos de la compañía.

Desde otra perspectiva, la clasificación también incorpora la necesidad de reforzar el plan de trabajo de auditoría interna -principalmente en términos de evaluación de los sistemas computacionales- y de dar mayor formalización y estructura a las instancias de control de gestión que realizan los ejecutivos de la compañía y con ello, disminuir la dependencia que se tiene de ellos mismos.

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

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*¹, 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. También se requiere que disminuya su dependencia a un solo cliente.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, es necesario que la compañía no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución, en especial aquellos que le permiten mantenerse a la vanguardia en el desarrollo de sistemas computacionales, todo ello manteniendo una base de activos administrados que den viabilidad al negocio.

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 CA no representan una opinión respecto a la capacidad de cumplir los compromisos financieros de un administrador, a diferencia de los *rating* tradicionales de deuda que miden la capacidad de un emisor para cumplir con el pago del capital e intereses de un bono en los términos y plazos pactados.

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).

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

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.

Antecedentes generales

Historia y propiedad

Inmobiliaria Mapsa S.A. 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 su origen 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 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. e Inmobiliaria Nalac S.A. 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 Larrain Prieto Risopatrón S.A.). Además, cuentan con un sólido conocimiento del segmento objetivo en donde opera la sociedad.

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:

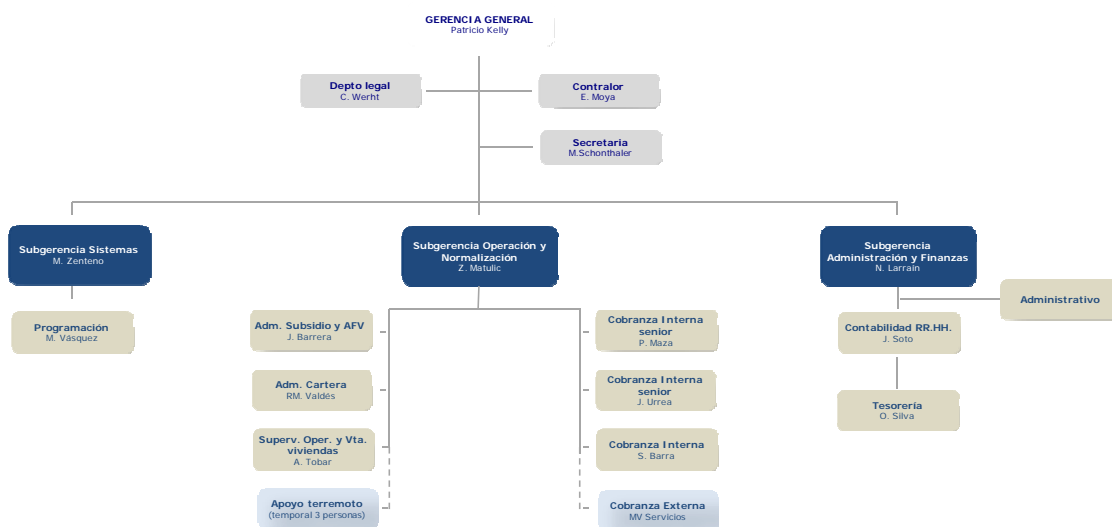
Cargo	Nombre
Director	Eduardo Domínguez Covarrubias
Director	Pablo Larraín Ibáñez
Director	Lorenzo Constans Gorri
Director	Joaquín García Tagle
Director	Rodrigo García Tagle
Director	Joaquín García de Solminihac

Por su parte, la administración de la compañía está liderada por el Sr. Patricio Kelly, gerente general, y tres subgerentes que se detallan a continuación:

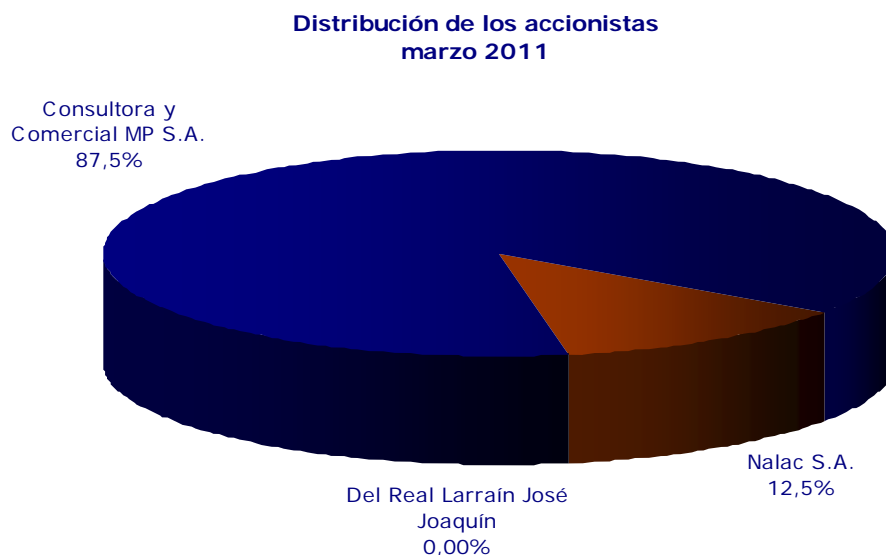
Cargo	Nombre
Gerente general	Patricio Kelly
Subgerente de Sistemas	Mauricio Zenteno
Subgerente de Operaciones y Normalización	Zdenka Matulic
Subgerente de Adm. y Finanzas	Nicolás Larraín

Al 31 de diciembre de 2010 la empresa cuenta con un total de 17 trabajadores. Adicionalmente ha contratado a otras tres personas como apoyo temporal para las labores de cobranza por el terremoto.

A continuación se presenta el organigrama actualizado de **Mapsa**:



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



El principal controlador de la entidad es la sociedad Consultora y Comercial MP S.A., con una participación de 87,50% de la propiedad. Su representante legal es el Sr. Pablo Larraín Ibáñez.

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. Es representada legalmente por el Sr. Eduardo Domínguez Covarrubias. Por otro lado, Inmobiliaria y Constructora Lo Barnechea S.A. controla indirectamente el 29,02% de la propiedad de **Mapsa** a través de su participación en Consultora y Comercial MP S.A.

Resultados recientes

A diciembre de 2010 la corporación presentó ingresos de explotación que ascendían a aproximadamente US\$ 2,72 millones, lo que representaba una disminución real de 48,60% respecto de igual período del año anterior.

Por otro lado, los egresos operacionales cayeron en un 68,62%. Éstos, a la fecha, representaban el 37,31% de los ingresos.

Los resultados fuera de la explotación fueron de -US\$ 0,26 millones, lo que implicó en moneda local una caída de 196,49% respecto al mismo periodo del año anterior. Finalmente la utilidad

neta del ejercicio, en el mismo período, alcanzó los US\$ 0,10 millones, teniendo un aumento de 43,29%.

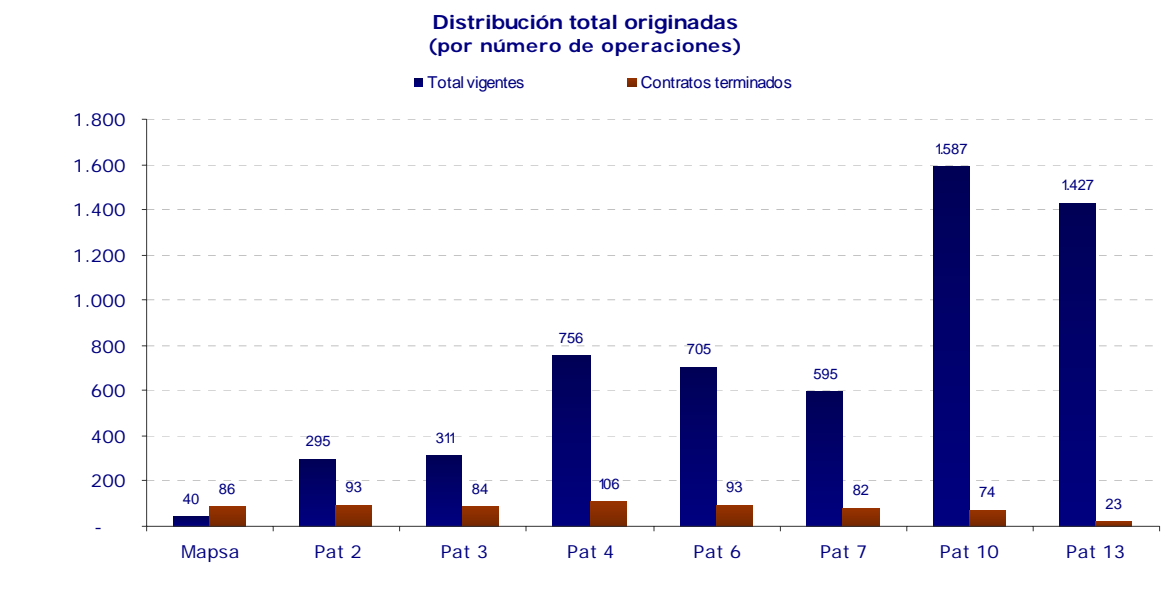
Todo lo anterior llevó a que el patrimonio de la corporación ascendiera a US\$ 9,64 millones, lo que implica una variación real de 18,2% menor en relación a igual fecha del año 2009.

Las elevadas variaciones observadas a los resultados de la empresa se explican por la focalización del negocio en la administración de activos por cuenta de terceros y la ausencia de suscripción de nuevos contratos de arriendo con compromiso de compra.

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 79,28% permanece vigente al 31 de enero de 2011, equivalentes a 5.716 operaciones.

Los gráficos que se muestran a continuación reflejan la distribución de todos los contratos de leasing vigentes originados por Mapsa hasta el 31 de enero de 2011. Cabe señalar que a comienzos del 2009 fueron securitizados alrededor de 1.400 contratos pertenecientes a la sociedad originadora, correspondientes al decimotercer patrimonio separado de Securitizadora Security.



Del total de la cartera originada por **Mapsa**, las operaciones de *leasing* prepagadas representan un 11,76% en términos del número de contratos.

Operación

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 la institución. 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.

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 donde se han centralizado los mayores avances en materia de reportes, los cuales 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 oscila entre el año y los 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 lo que es 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 lo largo 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, como ya se señaló, la recaudación más dura sigue estando en manos de los cobradores internos los cuales siguen un proceso bien estructurado en cuanto a las gestiones que deben realizar con cada deudor, las que incluyen frecuentes llamados telefónicos 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 permite 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.

Una característica de **Mapsa** que la diferencia con el resto de la industria, dice relación con la estructura de remuneración de sus cobradores internos. Mientras el mercado opera básicamente sobre la base de remuneraciones variables, la empresa trabaja con remuneraciones fijas. Bajo este contexto, las metas de los cobradores dentro de la compañía no son fijadas en términos de montos recuperados, sino en el cumplimiento de los procesos internos (ejemplo, número de llamados a un deudor); de esta forma, el énfasis de la cobranza prejudicial se basa en la capacidad de los procesos diseñados por la firma más que en la habilidad de sus cobradores (no obstante, los cobradores internos gozan de una amplia experiencia). Como complemento a lo

anterior, y como una manera de involucrar aún más a los cobradores en los objetivos de la empresa, a fines del año 2009 se implementó un sistema de incentivos para impulsar aún más los resultados obtenidos por el equipo de cobranza más dura.

Otra 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. La administradora cuenta con un desarrollo en sistemas que la sitúa por sobre la media de la industria, constituyéndose en una de las principales fortalezas del área.

En términos comparativos, salvo por el tipo de relación contractual y por la forma de remuneración, 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 en profesionales dedicados a este tipo de gestiones. No obstante, el abogado interno es el responsable de coordinar e informarse de las gestiones judiciales que se están llevando a cabo, además de encargarse de preparar toda la documentación legal requerida para iniciar los procesos judiciales que, posteriormente, es traspasada a los referidos profesionales externos.

La etapa de cobranza judicial, en forma irrestricta, se inicia a los 70 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 ha logrado mejorar los tiempos de recupero de los activos, situándose actualmente alrededor de 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. Dichas reuniones también 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.

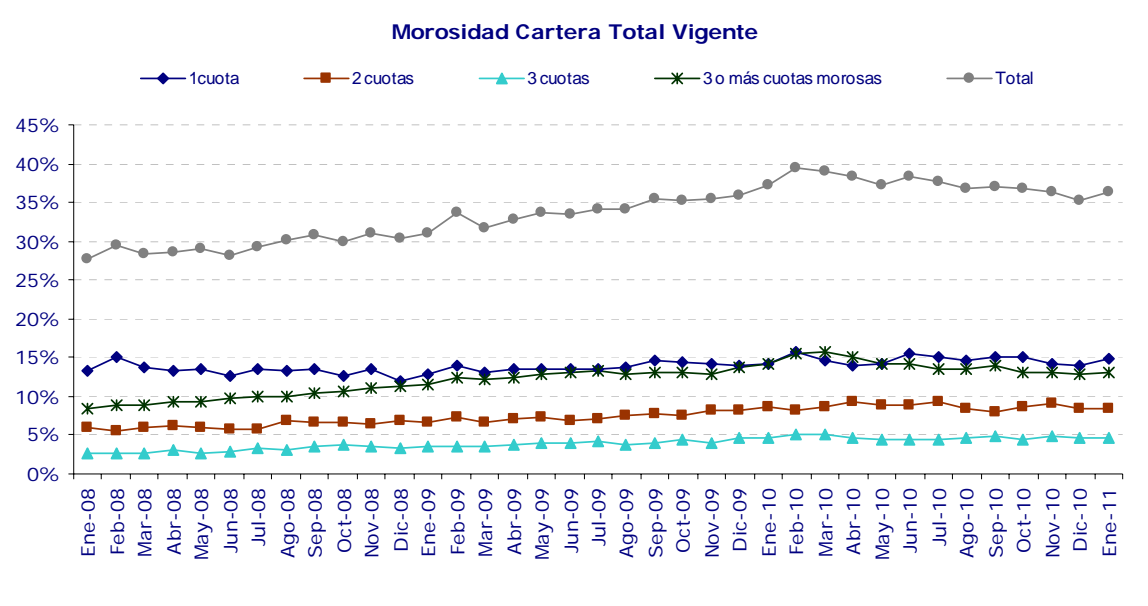
En cuanto al apoyo tecnológico, la compañía se encuentra desarrollando herramientas que permitan controlar de manera más eficiente las gestiones que se realizan sobre el proceso de cobranza judicial, que apuntan principalmente a trabajar con sistemas de *workflow*. Actualmente los abogados registran 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.

Antecedentes del comportamiento de la cartera administrada

Para medir el rendimiento que ha obtenido la cartera, la sociedad 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.

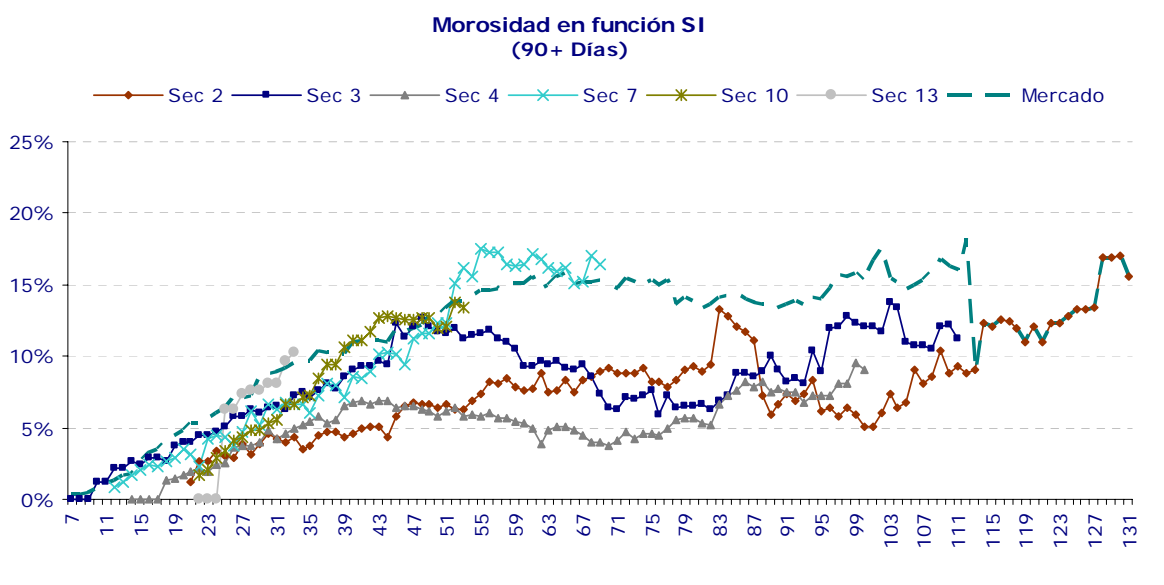
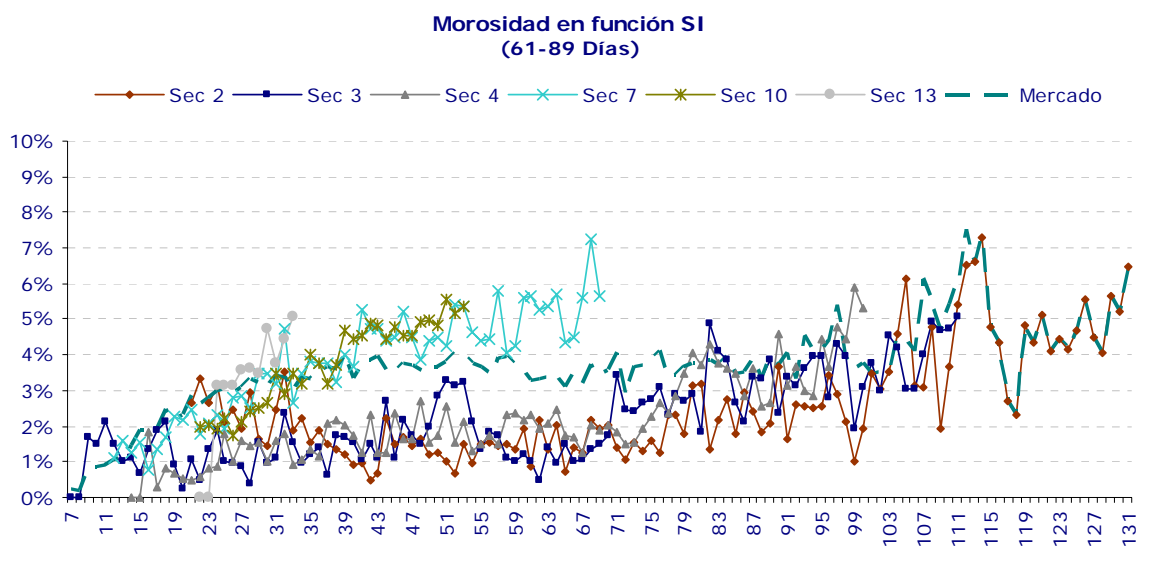
A continuación se presenta como ha sido la morosidad de la cartera, medida como vencimiento sobre saldo vigente:



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) se observa una leve tendencia al alza durante los últimos meses, alcanzando un 12,98% a enero del 2011. Lo anterior se explica en parte por los efectos del terremoto ocurrido a principios del 2010. Sin embargo, este aumento fue mucho menor a lo esperado en un comienzo. En términos generales se observa una estabilidad en el desempeño de la cartera.

En el siguiente gráfico, se realiza un análisis comparativo de las morosidades de los patrimonios separados de **Mapsa**, con respecto al comportamiento del mercado². Para ello se seleccionaron dos fechas de corte representativas del desempeño que tiene un administrador primario en cuanto al su eficiencia en el proceso de cobranza:

² 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**.



En términos generales se observa una estabilización en la tendencia de la morosidad de sus patrimonios, 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 mayor historia de los patrimonios securitizados de **Mapsa** se comportan de mejor manera que la media de mercado.

Recuperación en caso de *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.

Mapsa ejerce directamente el proceso de liquidación de activos (venta de viviendas) en caso de clientes en cesación de pago. No existe una unidad específica para este tipo de función; ello se explica por el hecho que las frecuencias de estas operaciones aún son reducidas. A la fecha, se ha vendido 528 casas, las cuales han reportado un ingreso por ventas correspondiente a U.F. 432 mil, lo que significa una tasa de recuperos –medida como precio de venta sobre precio de compra vivienda al origen– de 85% en promedio. A continuación se presenta la estadística correspondiente desglosada por patrimonio:

	Viviendas Vendidas N°	Monto viviendas UF	Monto Contratos UF	% recuper. s/monto contrato ³	% precio venta ⁴
BSECS 2	87	73.450	67.621	99%	87%
BSECS 3	80	67.649	62.682	97%	86%
BSECS 4	99	82.249	75.968	96%	87%
BSECS 6	84	70.444	64.467	90%	86%
BSECS 7	67	53.065	43.620	91%	84%
BSECS 10	36	24.839	18.711	84%	73%
BSECS 13	6	4.546	3.610	83%	76%
MAPSA	69	55.618	47.935	91%	85%
Total General	528	431.860	384.612	94%	85%

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

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

⁴ Precio venta vivienda / valor compra vivienda al origen.

Infraestructura disponible 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 la firma se puede destacar la existencia de un equipo profesional de amplia experiencia, altamente cohesionado y que se ha mantenido muy estable en el tiempo (dentro de un contexto global que evidencia una alta rotación). 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 proviene de 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 de un departamento de informática interno cuyo objetivo principal es 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 en forma interna e incluyen 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.

En cuanto a los accesos, sólo el gerente general tiene acceso completo a los sistemas (dado su conocimiento específico en la materia), el resto de los usuarios están divididos por los perfiles de cada cargo, por lo que se encuentran restringidos a los módulos que la administración defina. La restricción por cargo disminuye el riesgo en cuanto a la manipulación de la información que implican los sistemas en línea masivos.

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 información con bajo aporte a la gestión.

Un avance importante realizado a lo largo del último año es la implementación de un “ambiente de prueba”, que funciona con su propio servidor, el que 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 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 y se ubican por sobre la media del desarrollo actual del mercado, 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 los sistemas carecen de una adecuada documentación formal de sus códigos de programación, lo que repercute en una elevada dependencia de la persona encargada del desarrollo. Asimismo, se observa una carencia en términos de personal para la solución de labores más cotidianas, ya que se consumen recursos que podrían ser utilizados en tareas que signifiquen un mayor valor agregado para la compañía.

Respaldo de información

La función de respaldo de la información tangible se encuentra externalizada. Esta labor la realiza la empresa *IronMountain*, cumpliendo 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 de importancia 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 servicio 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, se efectúan comités semanales orientados al seguimiento del 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, caracterizándose por ser resolutivos y orientarse a evaluar el cumplimiento o grado de avance de los acuerdos tomados en sesiones anteriores.

Auditoría interna

Desde 2009 el contralor de la inmobiliaria es el mismo del grupo. Este no depende directamente del directorio de la sociedad, sino de la gerencia general, estructura que cada vez es menos común en las organizaciones modernas, debido a las limitantes que ésta impone.

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, la labor del auditor consiste básicamente en revisiones exhaustivas del área de cobranza. 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, el que le permitirá al auditor mantenerse al tanto de lo que ocurre en la organización. Posteriormente, toda la información es presentada al sub-gerente de riesgo, en donde se finaliza la revisión, para luego ser reportada a la gerencia general.

En general, se observa que el auditor cumple una amplia gama de tareas que incluye, incluso, la revisión del proceso de recuperos de vivienda en base a visitas en terreno. Esto, si bien permite agilizar ciertos procesos, significa un gasto importante de los recursos disponibles, haciendo que se debilite la revisión de otras áreas.

Capacidad para la generación de reportes

Dentro de las funciones de un administrador primario está su capacidad para entregar reportes y ajustarse a los requerimientos de sus contratantes en forma eficiente.

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

Por otra parte, la empresa siempre ha respondido a los requerimientos de información solicitados por **Humphreys**.

Estados financieros

Balance (miles de pesos de dic-10)	2007	2008	2009	2010
Activo Circulante	12.565.455	7.366.520	8.635.165	4.534.091
Activo Fijo	37.820	34.864	19.816	13.907
Otros Activos	11.739.272	17.502.297	545.338	428.447
Total Activos	24.342.547	24.903.682	9.200.319	4.976.445
Pasivo Circulante	15.405.951	16.392.959	596.641	464.598
Pasivo Largo Plazo	2.296.208	2.777.183	3.089.348	0
Patrimonio	6.640.388	5.733.540	5.514.330	4.511.847
Total Pasivos	24.342.547	24.903.682	9.200.319	4.976.445

Estado de resultados (miles de pesos de dic-10)	2007	2008	2009	2010
Ingresos de explotación	6.954.825	4.003.089	2.471.771	1.270.465
Costos de explotación	-2.756.900	-2.382.910	-1.510.207	-473.977
Gtos. Adm. y Vtas.	-1.585.250	-777.300	-1.042.155	-523.324
Resultado de explotación	2.612.676	842.879	-80.591	273.164
Resultado fuera explotac.	-431.445	-465.244	125.536	-121.130
Utilidad del ejercicio	1.842.348	359.189	33.775	48.397

“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.”