

**Administradora de Activos Financieros S.A.(Acfin)**
**Septiembre 2007**
**Categoría de Riesgo y Contacto**

<b>Administrador</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
<b>Calidad de la Administración Perspectivas</b>	<b>CA 3 - Estables</b>	Gerente Analista <i>Senior</i> Analista Teléfono Fax	Aldo Reyes D. Sergio Mansilla R. Andrés Silva P. 56-2-204 7315 56-2-223 4937
<b>Administrador de Respaldo<sup>1</sup></b>	<b>CA 2</b>	Correo Electrónico Página Web	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>

**Opinión**
**Fundamento de la Clasificación**

Administradora de Activos Financieros S.A.(Acfin S.A) es una sociedad orientada a entregar apoyo operativo a las operaciones vinculadas con la administración de activos financieros o crediticios. La propiedad pertenece en 60% a Sonda y en 40% a Inversiones San Sebastián, esta última controlada por ejecutivos de la misma empresa.

A la fecha de evaluación, la sociedad administra por cuenta de terceros activos por un monto cercano a los US\$ 69 millones (equivalentes a 4.221 créditos). Asimismo, la entidad mantiene activos propios por US\$ 503 mil y pasivos entono a los US\$ 38 mil. Por su parte, el patrimonio de la entidad asciende a casi los US\$ 465 mil, lo cual refleja una relación de endeudamiento de 0,08 veces.

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

Las fortalezas de *Acfin*, que sirven de fundamento a la clasificación de su calidad de “Administrador de Activos” (Categoría CA3-), son: i) la calidad y flexibilidad que presentan sus sistemas en cuanto a su capacidad para adaptarse a los requerimientos de los usuarios y a las características propias de los activos que administra; todo ello bajo una plataforma que cuenta con sólidos mecanismos de seguridad (bajo riesgo de pérdida de información y/o de interrupción de las operaciones); ii) presentar una cultura organizacional orientada al control de los procesos; iii) contar con un accionista mayoritario con respaldo financiero y amplia experiencia en el área informática (Sonda); y iv) contar con accionistas minoritarios fuertemente comprometidos con el desarrollo de la sociedad (Inversiones San Sebastián).

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída por cuanto la experiencia de los ejecutivos y de la organización como un todo es limitada en relación con el ciclo de total que involucra el proceso de cobranza. Ello se deriva tanto por el corto tiempo que la empresa ejerce funciones propias de un administrador de activos (alrededor de 4 años) como por el hecho que el alcance de sus atribuciones está dado por el mandato dado por sus clientes (lo cuales no incluyen todas las etapas de un proceso de cobranza). De esta forma, el conocimiento práctico de la organización está centrado en la cobranza de carteras con una antigüedad no superior a 10 años y con pagos al día o con mora no superior a 120 meses; siendo débil la experiencia en lo referente a la administración de activos de elevada madurez, o con niveles severos de morosidad y, más aún, en lo referente a enfrentar procesos judiciales o llevar a cabo procesos de liquidación de activos.

<sup>1</sup> La clasificación como Administrador de Respaldo se refiere a la evaluación sobre la capacidad que tiene la sociedad para validar y respaldar íntegramente la información que manejan los administradores directos de los activos.

El desempeño de los activos administrados está fuertemente determinado por las características de la originación, proceso que escapa del ámbito de *Acfin*. Con todo, en términos comparativos, los análisis internos efectuados por *Humphreys* reflejan que las carteras administradas, en los rangos en que la sociedad efectivamente tiene responsabilidad en la gestión, presenta niveles de morosidad similar o levemente superior a lo que se puede observar en otros portafolios de características afines.

Además el proceso de cobranza evidencia la ausencia de instancias formales de análisis para la cartera vencida (en especial en lo que se refiere a la mora más dura o procesos judiciales) con capacidad para definir indicadores que sirvan para medir su evolución y rendimiento de las gestiones. En este sentido, los informes del área se caracterizan por estar más bien orientados a mostrar de manera atomizada los estados situacionales de la mora, en desmedro de la tenencia de reportes que cuenten con capacidad de análisis evolutivo de la *data*, con una definición clara de parámetros de rendimiento y conclusión de sus resultados.

Por otro lado, la clasificación también incorpora la necesidad de implementar mecanismos de auditoría interna, en especial en lo que respecta a la validación de los controles de procesos y auditoría informática. Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce el hecho que la sociedad ha desarrollado mecanismos alternativos de control (destacan evaluaciones efectuadas por las mismas áreas, la implementación del comité de seguridad y auditorías externas realizadas por sus propios clientes), los cuales si bien hasta la fecha han respondido en forma adecuada, podrían tornarse ineficientes en la medida que la compañía incremente el número de sus operaciones. También, se verá como positivo el uso de herramientas tecnológicas que faciliten el uso de la información para la toma de decisiones.

En comparación con otros administradores, la sociedad destaca por el alto apoyo tecnológico que evidencian sus procesos. En contraposición se distingue por presentar un volumen de negocios reducido y por que, en términos generales, sus procesos aún se encuentran en desarrollo y formalización.

Las perspectivas de la clasificación en el corto plazo se estiman *Estables*<sup>2</sup>, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que la sociedad implemente procesos de auditoría interna y fortalezca las instancias de análisis de la información.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la compañía no revierta la tendencia que comienzan a exhibir sus resultados y, en definitiva, que no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución.

### ***Alcance de la Categoría de Clasificación***

Las clasificaciones de *Humphreys* sobre “*Calidad del Administrador de Activos*” (CA) son opiniones respecto de la calidad general de un administrador para manejar, en forma directa o indirecta, una cartera de activos por cuenta de terceros, incluyendo las características específicas de los activos y las prácticas operacionales de su manejo.

Las clasificaciones de “*Calidad del Administrador de Activos*” difieren de los *rating* tradicionales de deuda, los cuales miden la capacidad de un emisor para cumplir con el pago del capital e intereses de un bono en los términos y plazos pactados. En este caso, los *rating* (CA) no representan una opinión respecto a la capacidad de cumplir los compromisos financieros de un administrador.

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

La clasificación se enmarca dentro de una escala que va desde CA1 a CA5. La clasificación CA1 está referida a sociedades con una muy sólida capacidad para ejercer el servicio de administración de activos y con una estabilidad operacional y financiera que permiten presumir que dicha calidad se mantendrá a futuro. La categoría CA5 representa a administraciones débiles o que su situación operacional o financiera permiten suponer un deterioro futuro del servicio. Las restantes categorías representan situaciones intermedias (CA2, CA3 y CA4). El siguiente cuadro muestra la definición de cada una de las categorías anteriormente mencionadas. Los “signos + o -” indican las clasificaciones con mayor o menor riesgo relativo dentro de su categoría.

En el caso particular de *Acfín S.A.*, se ha asignado la *Categoría CA3-*, la cual representa la adecuada capacidad que tiene la sociedad para ejercer su función como “Administrador de activos”, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno. Asimismo, el “signo -” refleja su mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

## **Identificación de la Sociedad**

### *Síntesis de Antecedentes Generales de la Sociedad*

*Administradora de Activos Financieros S.A. (Acfín)*, fue constituida con fecha 11 de marzo de 1998. La sociedad nace como un *joint venture* entre Sonda S.A. y AGS Financial LLC<sup>3</sup>. En tanto, su propiedad pertenece en 60% a Sonda y en 40% a Inversiones San Sebastián, esta última controlada por ejecutivos de la misma empresa.

*Acfín* se define como una empresa dedicada a prestar apoyo operativo a entidades financieras con participación en la industria de activos de créditos y securitización. Asimismo, se propone como misión el buscar proveer a sus clientes de una alta calidad en la administración y gestión de activos de crédito, así como satisfacer las necesidades de información que requieran los inversionistas.

Por su parte, desde sus inicios el desarrollo de la sociedad ha estado estrechamente ligado con los avances que ha experimentado la industria de securitización en Chile, en donde *Acfín* es la única empresa del giro presente en este mercado<sup>4</sup>. Sin perjuicio de lo anterior, en la actualidad la sociedad se encuentra desarrollando negocios no relacionados con los procesos de securitización.

En la práctica, la sociedad participa en las siguientes líneas de negocios:

- i. Securitización:
  - a) Estructuración y *Due Diligence*;
  - b) Administración de carteras de activos o *Maestra (Master Servicing)*;
  - c) Administración de Securitizaciones o Patrimonios Separados (*Trustee Function*).
- ii. Administración Directa de activos de crédito (*Primary Servicing*).
- iii. Originación de activos de crédito.

<sup>3</sup> En sus inicios la sociedad fue asesorada por AGS Financial LLC -entidad norteamericana orientada a la consultoría en materia de financiamiento de activos- la cual apoyó a la sociedad en la implementación de sus sistemas, el cual se efectuó bajo los procedimientos y estándares utilizados en mercados más desarrollados.

<sup>4</sup> Las sociedades securitizadoras tienen la opción de contratar con sus matrices bancarias los mismos servicios operativos que ofrece *Acfín*.

### ***Descripción de los Servicios Prestados<sup>5</sup>***

Si bien es esta oportunidad la clasificadora se encuentra evaluando a *Acfin* en su condición de “Administrador Primario de Activos”, a continuación se presenta de manera sucinta una breve descripción de las principales líneas de negocios que posee la sociedad:

#### *Administración Primaria de Activos*

En esta función la sociedad es la responsable del desempeño individual de cada activo hasta su extinción. Bajo este contexto, la sociedad es la encargada de gestionar y controlar cada crédito de modo que la deuda sea servida de acuerdo a las características y condiciones pactadas en el contrato de crédito.

En este sentido la sociedad tiene como objeto realizar todas las acciones necesarias que demanda un proceso de cobranza, entre las que destacan:

- Contacto con los deudores por medio de la generación de avisos de vencimiento, cartas informativas o directamente a través del departamento de servicio al cliente;
- Recaudación de los pagos por diversos medios, tales como: empresas de recaudación, convenios con bancos con cobertura nacional o directamente;
- Administración de la cobranza pre-judicial a través de correspondencia o por medio de la plataforma de servicio al clientes. Además, se supervisa y controla la cobranza judicial externalizada en entidades especializadas;
- Generación de la información necesaria para satisfacer los requerimientos de los acreedores y contratos de crédito.

Sin perjuicio de lo anterior, pese aun cuando este servicio mantiene clientes activos, desde nuestra perspectiva todavía se encuentra en etapa de desarrollo.

#### *Administrador de Respaldo*

Este servicio tiene como propósito respaldar y validar en forma independiente la información utilizada por otras entidades. En la práctica la función de “Administrador de Respaldo” se ha ejercido dentro del ámbito de los procesos de securitización (administración de patrimonios separados<sup>6</sup>); no obstante dicha función podría ser extendida a otro tipo de contexto.

Específicamente *Acfin* respalda y ejerce control sobre la información administrada por las entidades encargadas de llevar a cabo la cobranza de determinadas carteras de créditos (administradores primarios); teniendo entre sus funciones: actualización y verificación de los antecedentes relativo a la base de deudores; conciliación operativa de los flujos de caja informados, procesamiento de la información de acuerdo con los requerimientos de los usuarios y entrega sistemática y periódica de dicha información. Entre los principales usuarios se tiene a las sociedades securitizadoras, clasificadores de riesgos e inversionistas de bonos.

En su carácter de Administrador de Respaldo, la importancia de *Acfin* dentro de un proceso de securitización se materializa de las siguientes formas:

- La supervisión que ejerce sobre el administrador primario favorece y estimula un mejor desempeño por parte de este último;

<sup>5</sup> El nombre dado para cada uno de los servicios corresponde al entregado por la propia compañía.

<sup>6</sup> Un patrimonio separado está conformado por títulos de deuda que son respaldados por una cartera de activos. Usualmente la administración de dicha cartera es delegada a un tercero (administrador primario).

- Facilita el control que debe ejercer la sociedad securitizadora en relación con los activos que conforman los patrimonios separados que administran (en la práctica su servicio es contratado por estas sociedades);
- Suministra a los clasificadores de información respecto al comportamiento de las carteras de activos;
- Al tener un respaldo de toda la información relacionada con la cartera de activos, permite un traspaso más fluido de la información en la eventualidad que otra sociedad asuma el rol de administrador primario.

Actualmente *Acfin* ejerce como administrador de respaldo de distintos administradores primarios, entre los cuales se tienen: bancos, compañías de leasing y administradoras de tarjetas de crédito.

---

#### *Due Diligence en los Procesos de Compra de Activos.*

Apoya a sus clientes a través de la asesoría y la implementación de una infraestructura tecnológica y humana para la ejecución de los procedimientos de *due diligence* requeridos en los procesos de compra de activos, en especial aquellos involucrados en los procesos de securitización.

El servicio consiste en la revisión y verificación de la información asociada a los activos que se están adquiriendo, incluyendo la comparación entre los datos físicos y los antecedentes contenidos en los sistemas de la sociedad que realiza la venta.

El alcance y profundidad de los procesos de *due diligence* son definidos previamente por cada cliente, usualmente una sociedad securitizadora. En general, considerando lo difícil de proyectar este tipo de trabajo en el tiempo y lo extensivo en mano de obra, *Acfin* hace uso de personal externo para la prestación del servicio, sobretodo en labores de revisión manual y digitación de datos.

---

#### *Estructuración de Bonos Securitizados*

Esta función tiene como objetivo asesorar a los emisores de bonos securitizados en la estructuración de los títulos de deuda a emitir, de manera que las características de pago de los instrumentos respondan al perfil propio de la cartera de activos y, además, se adecuen con las exigencias (análisis de sensibilidad) de las distintas agencias evaluadoras de riesgo.

Dentro del proceso de estructuración, *Acfin* participa también en el procesamiento y ordenamiento de la información histórica de los activos, proceso que permite desarrollar estimaciones sobre el comportamiento esperado para dichos activos en el futuro.

---

#### *Soporte Informático y Operativo*

Este servicio consiste en la entrega de soporte operativo a sus clientes con el objeto que éstos puedan desarrollar y ejercer las labores necesarias para controlar los flujos de ingresos y de egresos vinculados con sus actividades.

Una forma de este servicio está estrechamente relacionada con la formación de patrimonios separados en los procesos de securitización; en este caso, entre otros aspectos, *Acfin* controla el vencimiento de los pasivos y los montos a pagar por el patrimonio separado, controla el mantenimiento de los sobrecolaterales (activos mínimos exigidos) y verifica que las inversiones se realicen en conformidad a los respectivos contratos de emisión. También, en algunos casos, provee la contabilidad del patrimonio separado.

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

## Estados Financieros de Acfin

A continuación se presentan los estados financieros de Acfin durante los últimos cinco años.

Estados Financieros (Miles de Pesos)	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006
Activos Circulantes	86.577	160.007	411.149	774.997	919.111
Activos Fijos	114.431	108.183	91.222	70.361	43.124
Otros Activos	64.074	127.113	119.678	80.706	95.454
<b>Total Activos</b>	<b>265.082</b>	<b>395.303</b>	<b>622.049</b>	<b>926.064</b>	<b>1.057.689</b>
Pasivos Circulantes	20.069	28.137	32.039	42.147	116.572
Pasivos Largo Plazo	0	0	0	0	0
Patrimonio	245.013	367.166	590.010	883.917	941.117
<b>Total Pasivos</b>	<b>265.082</b>	<b>395.303</b>	<b>622.049</b>	<b>926.064</b>	<b>1.057.689</b>
Liquidez	4,31	5,69	12,83	18,39	7,88
Endeudamiento	0,08	0,08	0,05	0,05	0,12
Capital de Trabajo	66.508	131.870	379.110	732.850	802.539

Estado de Resultado (Miles de Pesos)	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006
Ingresos de Explotación	279.171	422.478	712.198	886.191	1.054.109
Costos de Explotación	-79.736	-98.782	-364.951	-390.949	-483.426
Gastos de Explotación	-201.736	-241.957	-116.395	-126.861	-123.899
<b>Resultado Operacional</b>	<b>-2.301</b>	<b>81.739</b>	<b>230.852</b>	<b>368.381</b>	<b>446.784</b>
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>-2.100</b>	<b>-1.685</b>	<b>-6.485</b>	<b>-18.823</b>	<b>15.487</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>-4.401</b>	<b>122.152</b>	<b>222.880</b>	<b>293.907</b>	<b>383.034</b>
Costos / Ingresos	-28,56%	-23,38%	-51,24%	-44,12%	-45,86%
Gastos / Ingresos	-72,26%	-57,27%	-16,34%	-14,32%	-11,75%
R. Operacional / Ingresos	-0,82%	19,35%	32,41%	41,57%	42,38%
R. del Ejercicio / Ingresos	-1,58%	28,91%	31,29%	33,17%	36,34%

La sociedad durante los últimos cinco años ha mostrado un importante aumento de sus activos, pasando de una cifra de \$ 265 millones en diciembre de 2002 a niveles de \$ 1.056 millones durante diciembre de 2006, situación que refleja un crecimiento en torno a 267% (lo cual representa en promedio una tasa anual del orden del 55%).

Por su parte, si bien los pasivos totales han aumentado (87% durante los últimos cinco años), se mantienen en niveles reducidos en relación con el patrimonio y utilidades de la empresa. Los índices de liquidez corriente se han mantenidos en niveles bastante holgados durante los últimos cinco años, alcanzado a diciembre de 2006 un indicador cercano a las 8 veces (activo circulante sobre pasivo circulante).

Los ingresos de explotación muestran un crecimiento sostenido, explicado principalmente por un mayor volumen de negocios. Entre los años 2002 y 2006 sus niveles de ventas han crecido en un 278%, alcanzando a diciembre de 2006 un nivel de \$ 1.054 millones. En tanto, el resultado operacional también se ha mantenido en aumento y en niveles positivos desde diciembre de 2003. Dado lo anterior, durante los últimos tres años los niveles de rentabilidad, medidos en términos operacionales o de utilidades finales, se han caracterizado por ser elevadas y por mostrar un comportamiento más estable.

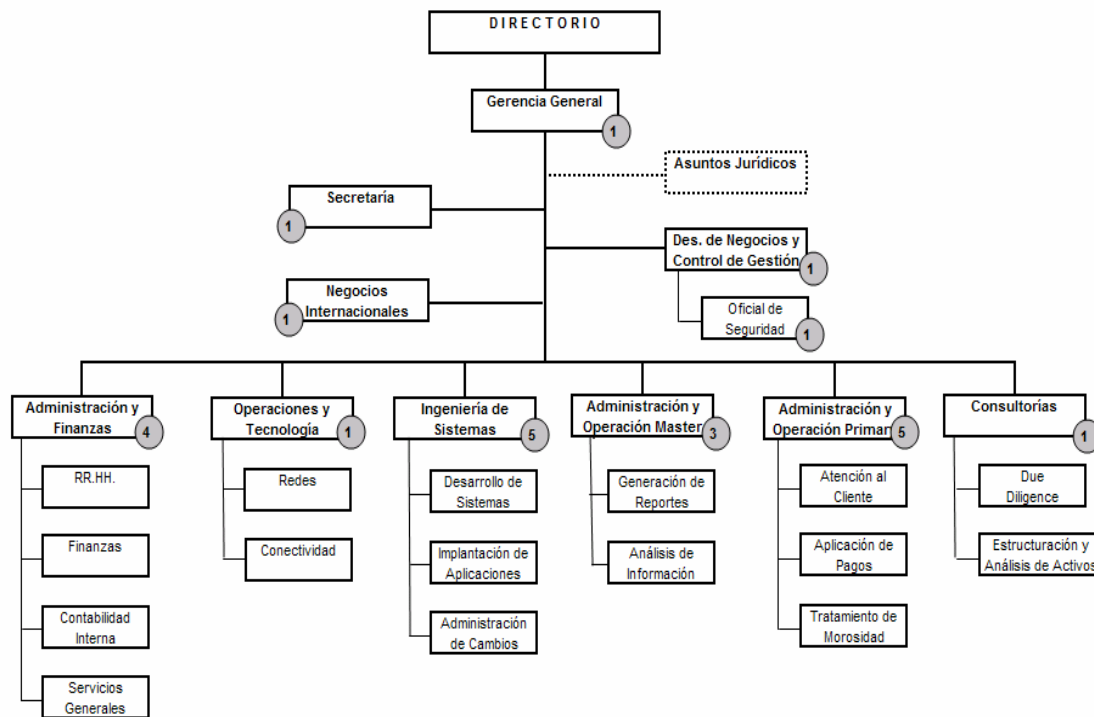
## Recursos Humanos

### Administración

La estructura organizacional de *Acfin*, en cuanto a su complejidad y número de empleados, se ha caracterizado por ser simple, reducida y bastante plana en términos jerárquicos, no obstante, se ha ido fortaleciendo a través del tiempo para mantenerse acorde con su volumen de negocio (como ejemplo se tienen la creación del área de desarrollo de negocios y control de gestión así como el cargo de oficial de seguridad).

La firma es administrada por un Directorio compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan con una periodicidad mensual. En tanto, la organización está dirigida por un Gerente General (y accionista a la vez) con un amplio conocimiento del negocio. Bajo su dependencia se tienen seis áreas funcionales; administración y finanzas, operaciones y tecnología, ingeniería de sistemas, administración y operación master, administración y operación primaria y consultoría. Asimismo, como apoyo a la gerencia general destacan la creación de las áreas de desarrollo de negocios y gestión y negocios internacionales. En total la sociedad cuenta con una dotación de personal, entre ejecutivos y administrativos, que se compone de 24 empleados.

A continuación se presenta el organigrama funcional de *Acfin* durante el primer trimestre de 2007:



La dotación vigente al 30 de Enero de 2007 de ACFIN S.A., es de 24 empleados, con la distribución señalada en el organigrama.

Por su parte, la capacidad de su estructura organizacional puede ser considerada como de experiencia en el área tecnológica y, más específicamente, con conocimiento en la aplicación de ésta dentro del ámbito financiero, sector en donde la sociedad ha focalizado principalmente su nicho de mercado.

Asimismo, la cultura organizacional se caracteriza por presentar equipos de trabajo cohesionados, comprometidos con el desarrollo de la firma y con un claro aprovechamiento de las sinergias que se generan entre las distintas áreas que la conforman. Esto último queda de manifiesto bajo un estilo de dirección basado en la creación de comités interdisciplinarios, destacando en este aspecto la implementación del “comité de seguridad”.

En el siguiente cuadro se presenta un detalle individualizado de sus principales ejecutivos:

<b>Principales Ejecutivos</b>			
<b>Áreas</b>	<b>Nombre</b>	<b>Profesión</b>	<b>Años en la Empresa</b>
Gerente General	Patricio Díaz S.	Ingeniero Civil Industrial	9 Años
Administración y Finanzas	Roberto Torres	Contador Auditor	7 Años
Soporte y Proyectos	Roberto San Martín	Ingeniero Informático	5 Años
Servicios y Tecnología	Sebastián Díaz S.	Ingeniero Adm. Empresas	7 Años
Administración y Operación Master	Carlos Ramírez	Ingeniero Químico	9 Años
Administración y Operación Primaria	Héctor Mora S.	Ingeniero Civil Industrial	3 Años
Consultoría (D.D.)	Tomás Deimel	Ingeniero Civil	5 Años

Finalmente, cabe agregar que de continuar el dinamismo exhibido por la empresa, a futuro debiera mantenerse el constante crecimiento experimentado por el número de empleado durante los últimos años. De ser así, eventualmente podría producirse un cambio en la estructura de la sociedad y alcanzarse un tipo de organización más compleja y con un mayor grado de formalización de sus funciones.

### **Capacidad del Administrador**

La clasificación de *Acfin* responde a las funciones que ejerce la entidad en su carácter de administrador primario de activos por cuenta de terceros. Esta función implica las labores de cobranza de las cuentas por cobrar en todas sus etapas y el control permanente de las carteras administradas.

### **Portfolio Administrado**

A la fecha de clasificación, la cartera administrada por la sociedad, está compuesta por mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional, originados por la Transa y Vive Leasing.

El total de la cartera administrada asciende a UF 2.186.250 y se distribuye sobre una base de 4.221 deudores, los cuales presentan una deuda promedio vigente de UF 518. La mayoría de los activos administrados han sido vendidos a través de procesos de securitización, no obstante *Acfin* mantiene la gestión de cobranza de éstos

En el siguiente cuadro se entrega el detalle de la cartera administrada por *Acfin* a junio de 2007.

<b>Cartera (Junio '07)</b>	<b>Deudores</b>		<b>Saldo Insoluto</b>		<b>Deuda Promedio</b>
	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>UF</b>	<b>%</b>	
Transa	3.060	72%	1.462.316	67%	478
Vive Leasing	1.161	28%	723.935	33%	624
<b>Cartera</b>	<b>4.221</b>	<b>100%</b>	<b>2.186.250</b>	<b>100%</b>	<b>518</b>

En cuanto a las características particulares de los activos administrados, para el caso de los mutuos hipotecarios, éstos corresponden a créditos endosables destinados a financiar la adquisición de una vivienda. Estos créditos son garantizados con la hipoteca del bien que se está adquiriendo.

Los préstamos hipotecarios son mayoritariamente a 20 años 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.



Por su parte, los contratos de leasing habitacional corresponden a activos de largo plazo, generalmente oscilan en plazos que van desde los 8 años hasta los 25 años, mantienen tasa fija e implican pagos mensuales de igual valor. El objeto de estos contratos es entregar financiamiento para la adquisición de viviendas nuevas o usadas mediante un arrendamiento con opción de compra (corresponde a la última cuota).

---

#### *Experiencia Específica del Administrador*

En cuanto a la experiencia de *Acfín* como institución administradora, al menos en lo relativo a la gestión directa de cobranza normal se remonta al año 2003 (igual plazo de experiencia presentan sus ejecutivos), no obstante, es considerada como reducida dado su bajo volumen de negocio y limitada en relación con el ciclo total que involucra el proceso de cobranza.

Es así como, las acciones que se realizan por parte de la entidad se orientan fundamentalmente a controlar los procesos externalizados de recaudación y cobranza normal (menor a 120 días). Ello, en desmedro de un menor desarrollo en la supervisión y control de los procesos que implican acciones prejudiciales intermedias y judiciales posteriores.

Dado ello, independiente que los resultados reales obtenidos en la administración de cuentas por cobrar, la experiencia de la entidad como administrador primario, es inferior al plazo de vigencia de estos tipos de créditos (en promedio en torno a los 20 años).

---

#### *Servicio de Administración Primaria*

Las acciones que realiza *Acfín*, en su carácter de administrador de activos por cuenta de terceros, se estructuran en base a cuatro aspectos funcionales: administración de las bases de datos, atención a los deudores, aplicación de pagos y administración de la morosidad.

Estas actividades contemplan en su diseño e implementación la flexibilidad necesaria para poder adaptarse a las políticas de cobranza definida por cada originador.

Las acciones ejercidas por la entidad para llevar a cabo el proceso de cobranza normal implican, entre otras funciones, la elaboración de cupones de vencimiento, contactos con los deudores, control de los importes mensuales, emisión y control de los avisos de mora, control de los estados de mora, reportes de los estados de pago por deudor y exclusión de cuentas no vigentes, acciones pre-judiciales y judiciales para los casos de mora, 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.

En todo caso, desde nuestra perspectiva, este servicio pese a tener clientes activos aún se encuentra en proceso de desarrollo, destacando en este aspectos acciones que apuntan a organizar y formalizar funcionalmente las tareas y responsabilidades, así como el diseño o la implementación de controles por oposición.

#### *Administración de las Bases de Datos:*

La sociedad es la responsable de la correcta administración de la base de datos de los deudores (BAS). Para dar cumplimiento a ello, la entidad cuenta con un adecuado soporte tecnológico el cual, entre otros atributos, permite contar con información en línea, integración con bases de datos relacionadas y tecnología *Web*. Asimismo, la interrelación con los distintos entes involucrados en el proceso (deudor, mandante, recaudadora y entidades cobranza) se realiza mediante el desarrollo y aplicación de modelos, establecimientos de metas específicas, medición de resultados y evaluación de los mismos.

Asimismo, para asegurar un adecuado tratamiento y transferencia de la información proveniente de los sistemas, la entidad se ha propuesto mantener un exhaustivo y periódico control sobre los siguientes aspectos:

- Estado y cambios de estados de los Activos;
- Atributos de los activos y de sus modificaciones;
- Almacenamiento, procesos de transformación y comunicación de la información;

- Cumplimiento o incumplimiento del servicio de la deuda;
- Recuperos, su aplicación y constatación de consistencia con los flujos esperados;
- Atenciones, gestiones y servicios de información a los deudores; y
- Acciones y gestiones para recuperar el servicio regular de los créditos (estados morosos).

#### *Atención a los Deudores:*

Bajo este aspecto, la sociedad es la encargada de relacionarse con los deudores de los créditos. Para ello, la sociedad en una primera etapa ha implementado un proceso de inducción el cual tiene como objeto estrechar relaciones con el cliente, además de permitir validar los antecedentes contenidos en los sistemas. En la práctica, este procedimiento se ejecuta mediante llamados telefónicos a la cartera de clientes.

Posteriormente, las acciones que se realizan responden a generar instancias de “incentivos de pagos”, los cuales se orientan a gestionar mediante llamados telefónicos la mora menor a 30 días (mora más blanda), así como otorgar facilidades de pago (ello bajo el marco de posibilidades que le otorgan las políticas de cobranza de cada uno de sus mandantes). Paralelamente la unidad también realiza gestiones que apuntan a ejercer una correcta y oportuna utilización de los seguros involucrados (desgravamen y cesantía), ello con el objeto de evitar la morosidad y dar continuidad al servicio de la deuda.

Para el desarrollo de estas funciones la entidad dispone de un *call center*, conformado por un jefe más un ayudante.

#### *Aplicación de Pagos:*

Dentro de sus funciones esta la de verificar la correcta aplicación de los pagos en las bases de datos. Para controlar esta función la sociedad desarrolla un informe de caja con periodicidad quincenal y mensual, el cual contempla un detalle de todas las recaudaciones por operación, cobro de seguros, depósitos cruzados, pagarés recaudados y pagos por recaudador.

La elaboración de estos informes se lleva a cabo mediante *query* a las bases de datos, los cuales son traspasados a *Excel* para su manipulación. Para el desarrollo de esta labor la sociedad dispone de tres administrativos (estos comparten sus actividades con otras funciones).

#### *Administración de la Morosidad:*

Esta labor contempla la aplicación de modelos y el desarrollo de estándares (sujetos a la definición interna de cada originador), los cuales buscan ejercer un correcto control de la efectividad de las políticas y rendimiento de la mora. No obstante, como definición general el estilo de trabajo busca privilegiar la recuperación del servicio más que liquidar activo sujeto al crédito.

Para llevar el control de estas acciones la sociedad hace un seguimiento semanal de todos los convenios de pago con el fin de monitorear sus estados de avance. La información proviene de los sistemas y se monitorea mediante modelos implementados en planillas *Excel*.

En la práctica el volumen de administración corresponde entre el 8% al 10% de la cartera de clientes y su rendimiento asciende a una recuperación en torno al 30%.

---

#### *Servicios Externalizados*

Para el soportar el normal desempeño que implica el proceso de administración primaria de activos la sociedad ha decidido tercerizar las siguientes etapas del ciclo de cobranza:

#### *Recaudación:*

En cuanto al proceso de recaudación, éste se encuentra externalizado con Servipag, entidad que se caracteriza por ser especialista en el rubro y por gozar de un importante prestigio a nivel nacional. Bajo este aspecto, el servicio que presta la institución se caracteriza por la capacidad que tiene para operar con información *on line* (mediante la integración de los sistemas) y por entregar una estructura de puntos de pagos que se distingue por su amplia cobertura y horarios de atención.

El control de la recaudación se realiza diariamente mediante arquezos de caja y conciliaciones bancarias con el ente recaudador. Los dineros son depositados por la administradora en la cuenta corriente de su respectivo mandante.

*Envío de Cupones de Vencimiento:*

Si bien los cupones de avisos son impresos internamente o a través de imprentas, estos son enviados a los clientes por medio de correos de Chile. En tanto la supervisión del servicio se realiza por medio del control de las devoluciones, situación que también permite la actualización y verificación de los antecedentes contenidos en las bases de datos.

*Cobranza Prejudicial:*

Esta función es ejercida en su mayoría por Servinco (institución con la cual la sociedad mantiene una relación en torno a los 4 años) y en menor medida por Leasing Chile.

En términos generales, el proceso consiste en una sección de cobranza telefónica (ejecutadas directamente por los ejecutivos comerciales), cartas de aviso y visitas a domicilio, todas estas gestiones son programadas a partir del día 35 de atraso para el caso de Transa y a contar del día 25 de atraso para el caso de Vive Leasing. Estos procedimientos son permanente, reiterando los llamados en forma cíclica (después de 4 cuotas se pasa a cobranza judicial). La información es administra a través de un sistema computacional interno el cual le permite generar reportes diarios con el registro de los estados avances.

Adicionalmente, existen reuniones semestrales con la institución de cobranza con el fin de evaluar el desempeño de sus funciones. La remuneración de la entidad es variable y corresponde a un porcentaje de su recupero.

*Cobranza Judicial:*

Esta gestión sólo se realiza para los patrimonios de Transa y se encuentra externalizada a 6 estudios jurídicos dedicados a este tipo de gestiones; no obstante, el la entidad de administradora es la responsable de coordinar e informar de las gestiones judiciales que se están llevando a cabo. Además, es la encargada de preparar toda la documentación legal requerida para iniciar los procesos judiciales la cual, posteriormente es traspasada a los profesionales externos.

La etapa de cobranza judicial, en forma irrestricta, se inicia a los 120 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” (se establece un plazo máximo de 12 meses para convenios de pagos). Las recaudaciones en proceso de cobranza judicial se realizan en las oficinas de los mismos abogados.

En general el control de las gestiones se realiza mediante el monitoreo de los convenios de pagos (informe de hitos con periodicidad cuatrimestral) y mediante la emisión de reportes por parte de los abogados con el estado de avance por causa de sus gestiones (con frecuencia semestralmente).

A continuación se presenta un cuadro con la distribución por abogados de los casos en cobranza judicial.

<b>Cartera en Cobranza Judicial</b>	
<b>Estudio</b>	<b>Porcentaje</b>
R. Marin	35,08%
E.C.	22,67%
Bud	21,72%
G y C	9,79%
M y C	7,64%
Luna	2,63%
Porzio	0,48%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

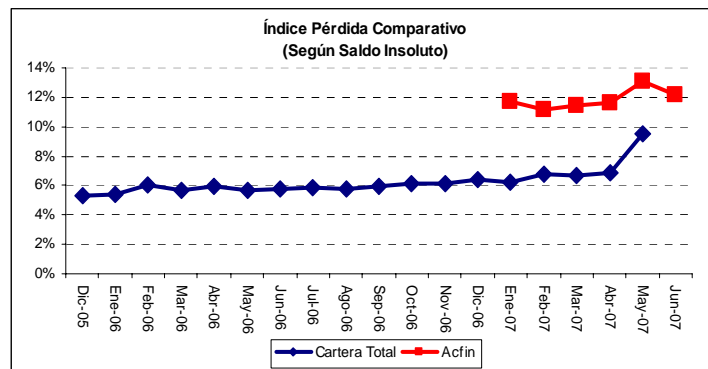
### Rendimiento de la Cartera Administrada

Para medir los rendimientos que ha obtenido la cartera, la sociedad define siete segmentos de morosidad: una, dos, tres, cuatro, cinco, seis y siete o más cuotas de morosidad. Sobre la base de esta definición se realiza el seguimiento de los desempeños obtenidos tanto por mandante como por la cartera total. Los resultados de esta evaluación son presentados periódicamente en los comités de gestión del área.

Con todo, cabe destacar que las mediciones necesariamente 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 durante el primer semestre de 2007. También se compara el desempeño que ha tenido el índice de pérdida<sup>7</sup> de la compañía con el mercado para el mismo período.

Rendimiento de la Cartera Morosa						
Total	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07	May-07	Jun-07
Al Día	65%	63%	64%	65%	65%	65%
01-30	10%	11%	10%	9%	9%	8%
31-60	1%	6%	7%	6%	6%	6%
61-90	7%	5%	4%	4%	1%	4%
91-120	4%	3%	3%	3%	8%	1%
121-150	3%	2%	2%	2%	2%	5%
151-180	2%	1%	0%	2%	0%	1%
181+	8%	8%	10%	9%	11%	10%



Las conclusiones relevantes que se extraen de los datos analizados, muestran que el desempeño de la cartera administrada por *Acfin* se encuentra por debajo del rendimiento promedio de mercado, situación que atribuye a menores niveles de recuperabilidad para la mora considerada más dura (en especial para los casos con mora mayor a los 180 días de atraso).

### Tecnología y Sistemas

Los requerimientos del área de sistemas, se satisfacen a través de un departamento de informática interno, el cual tiene como objetivo principal desarrollar, mejorar y actualizar las diferentes aplicaciones de los distintos subsistemas que componen el sistema computacional de *Acfin*. Este departamento cuenta con una persona a cargo quien, además, cuenta con el apoyo logístico de los Gerentes General, de Servicios y de Operaciones, lo que permite una adecuada gestión debido al alto conocimiento con respecto al tema que poseen estas personas.

Dentro de las fortalezas del sistema, como herramienta de apoyo a la función de administrador primario, se pueden mencionar:

- Sus aplicaciones, como consecuencia de su grado de flexibilidad, responden en forma adecuada, en términos de cobertura y grado de integración, a las necesidades de su clientes (permite controlar a administradores y a activos con distinto tipo de características).

<sup>7</sup> Corresponde al índice de morosidad ajustado por una asignación de pérdida estimada por vencimiento.

- Los sistemas tienen acceso restringido para la carga o modificación de datos (las modificaciones de algoritmo o de otro tipo sólo son hechas por el personal autorizado que cuenta con claves propias de acceso).
- Revisión continua de algoritmo de manera de adaptarlo a los cambios que se suceden en el mercado, tanto por requerimiento de los clientes como por necesidades de seguridad.
- Capacidad de autocontrol. La estructura informática está diseñada para verificar la consistencia de los datos que son ingresados al sistema. De esta forma, si los entes involucrados en el proceso entregan información con errores, el sistema no permite cargar los datos y automáticamente señala el tipo de error detectado (éstos se encuentran previamente parametrizados).
- Procesamiento de Información Eficiente. Los sistemas permiten trabajar con lo antecedentes aportados por los entes involucrados y automáticamente generar la información periódica requerida por los usuarios.

En el anexo I se presentan de manera esquemática el diagrama de red y configuración de los equipos y sistemas de *Acfin*.

A juicio de *Humphreys*, la compañía mantiene herramientas tecnológicas que cumplen más que satisfactoriamente con los estándares de operación promedio de la industria. Lo anterior no la excluye de la posibilidad de mejorar las herramientas tecnológicas en lo referente a la capacidad de sus sistemas para extraer información parametrizada para el apoyo de sus gestiones.

---

#### *Respaldo de Información y Sitio de Contingencia*

La función de respaldo de la información se realiza diariamente, para lo cual se ha contratado los servicios de Sonda S.A. Este respaldo o *back up* consiste en mantener una red capaz de homologar y traspasar el contenido de los sistemas de *Acfin* hacia Sonda S.A. Asimismo, como una medida adicional de resguardo, la sociedad mantiene una copia en cinta, lo cual reduce los riesgos que pudieran existir por fallas en el mecanismo de respaldo en línea.

Bajo este contexto, el esquema de respaldo de la entidad se caracteriza por presentar los siguientes aspectos:

- Mantiene servidores de procesos y servidores de bases de datos en *Sonda*.
- Cuenta con enlaces permanentes con los sitios de respaldos y contingencia (*Sonda e In Motion*)
- Ejercer respaldos en líneas de las Bases de Datos.
- Mantener oficinas alternativas de operación (dependencias de *In Motion*).

Otro elemento de relevancia es el hecho que *Acfin* posee, además, un sitio de contingencia dentro de las dependencia de *In Motion*, lo cual le permitiría -ante cualquier eventualidad dentro de sus dependencias- trasladarse y operar en un lugar físico especialmente habilitado para ellos y con la infraestructura necesaria para el correcto funcionamiento operativo, lo cual disminuye significativamente los riesgos de continuidad de operación.

---

#### *Seguridad de la Información*

Durante el último año la sociedad ha desarrollado un plan de trabajo orientado a mejorar las normas de seguridad de la información que posee la entidad administradora, ello con el objeto de enmarcarla bajo los más rigurosos estándares en esta materia. Es así como plan de trabajo contempla la realización de un comité de seguridad mensual (conformados por toda la plana ejecutiva) y la creación del cargo de jefe de seguridad (es responsable del monitorear las acciones definidas por el comité).

En síntesis, la implementación de este marco de seguridad ha implicado desarrollar labores con terceros (ataques controlados a los servidores), actividades de contingencia (creación de un modelos de pruebas de contingencia, pruebas de simulación de contingencia con clientes, formalización de procedimientos de contingencia y auditorias externas a procesos de clientes específicos), desarrollo organizacional (incorporación del oficial de seguridad y formalización de procedimientos), actividades de tecnología

---

(migración de servidores, certificado digital *Web* HTTPS y administración de claves de usuarios *web*), y capacitación (en materias de diseños de procedimientos y políticas de seguridad).

A continuación se presentan las principales líneas de acción en materia de seguridad de la información:

1. Comprobación de continuidad operacional:
    - Modelo para actuar en contingencia
    - Término de las pruebas (ámbito, alcance, resultados esperados)
    - Modelo de control (participantes)
    - Memoria de pruebas
    - Pruebas
  
  2. Desarrollo organizacional.
    - Establecimiento de políticas (Comité de Seguridad)
    - Fijar misión, funciones y responsabilidades del personal
    - Objetivos, planes y metas (métrica ISO 17799, Levantamiento de GAP análisis, Matriz de seguimiento, plan de acción, medición del plan).
  
  3. Soporte especializado externo.
    - Servicio *Firewall* y monitoreo externo.
- 

### ***Control de Gestión***

Con el objeto de tener una visión global del funcionamiento de la compañía y controlar la gestión de la misma, *Acfín* plantea ejercer comités mensuales. No obstante, en la práctica esta instancia no se ejecuta formalmente, ello sin perjuicio de las reuniones informales que se realizan de manera cotidiana entre las distintas áreas que componen la sociedad.

Si bien la pérdida de formalización de los comités mensuales es entendible para una empresa que se caracteriza por mantener una estructura organizacional plana y reducida, se considera recomendable retomar la aplicación de prácticas de control estructuradas y periódicas que permitan en forma temprana detectar fallas o errores a los procesos operativos, así como ser fuente de respaldo para la toma de decisiones.

---

### ***Auditoría Interna***

La sociedad no cuenta con procesos de auditoría interna formalmente definidos.

En cuanto a las auditorías computacionales y de sistemas, éstas se encuentran bajo la responsabilidad del Gerente de Operaciones y se componen, fundamentalmente, de diversas pruebas efectuadas al momento de la puesta en marcha de una determinada aplicación, las cuales se orientan preferentemente a verificar su adecuado funcionamiento. En instancias posteriores, el control descansa sobre las observaciones efectuadas por los usuarios de la información.

No obstante lo anterior, se hace necesario mencionar que parte del sistema ha sido auditado y revisado satisfactoriamente por los propios clientes. En todo caso, es importante señalar que estas auditorías no son recurrentes en el tiempo y están restringidas solamente a las aplicaciones que cada cliente utilizará.

---

### ***Capacidad de Generación de Reportes***

Dentro de las funciones de un administrador de activos está su capacidad para entregar reportes y ajustarse a los requerimientos de sus contratantes en forma eficiente. Para el caso específico de *Acfin*, los usuarios de información están compuestos por diversas entidades, tales como Sociedades Securitizadoras, Clasificadores de Riesgo, Instituciones Financieras, Empresas de Cobranza, Empresas Recaudadoras y Pagadoras, Custodios de Valores, Representante de Tenedores de Bonos y otros.

A juicio de *Humphreys*, el administrador está debidamente habilitado para este tipo de gestión, en particular por las siguientes razones:

- Dispone de la tecnología adecuada para automatizar los procesos de generación de información.
- Énfasis en el uso de nuevas tecnologías.
- Pese a lo incipiente de su negocio, cuenta con el conocimiento necesario para determinar las variables relevantes a controlar.
- Posee una adecuada capacidad de gestión del recurso humano.
- La empresa ha orientado sus esfuerzos en mantener un proceso tecnológico que se caracterice por la integridad y veracidad de la información.

En este aspecto, si bien no está definido dentro de sus funciones del administrador el entregar un análisis que le permita pronunciarse respecto a la calidad de las carteras administradas, *Acfin* se encuentra trabajando para agregarle en el mediano plazo mayor valor a los reportes (ítems con análisis concluyentes), además de perspectivas y pronósticos de evolución.

### ***Estabilidad y Continuidad del Servicio***

#### *Motivación de la Propiedad y Estilo de la Administración*

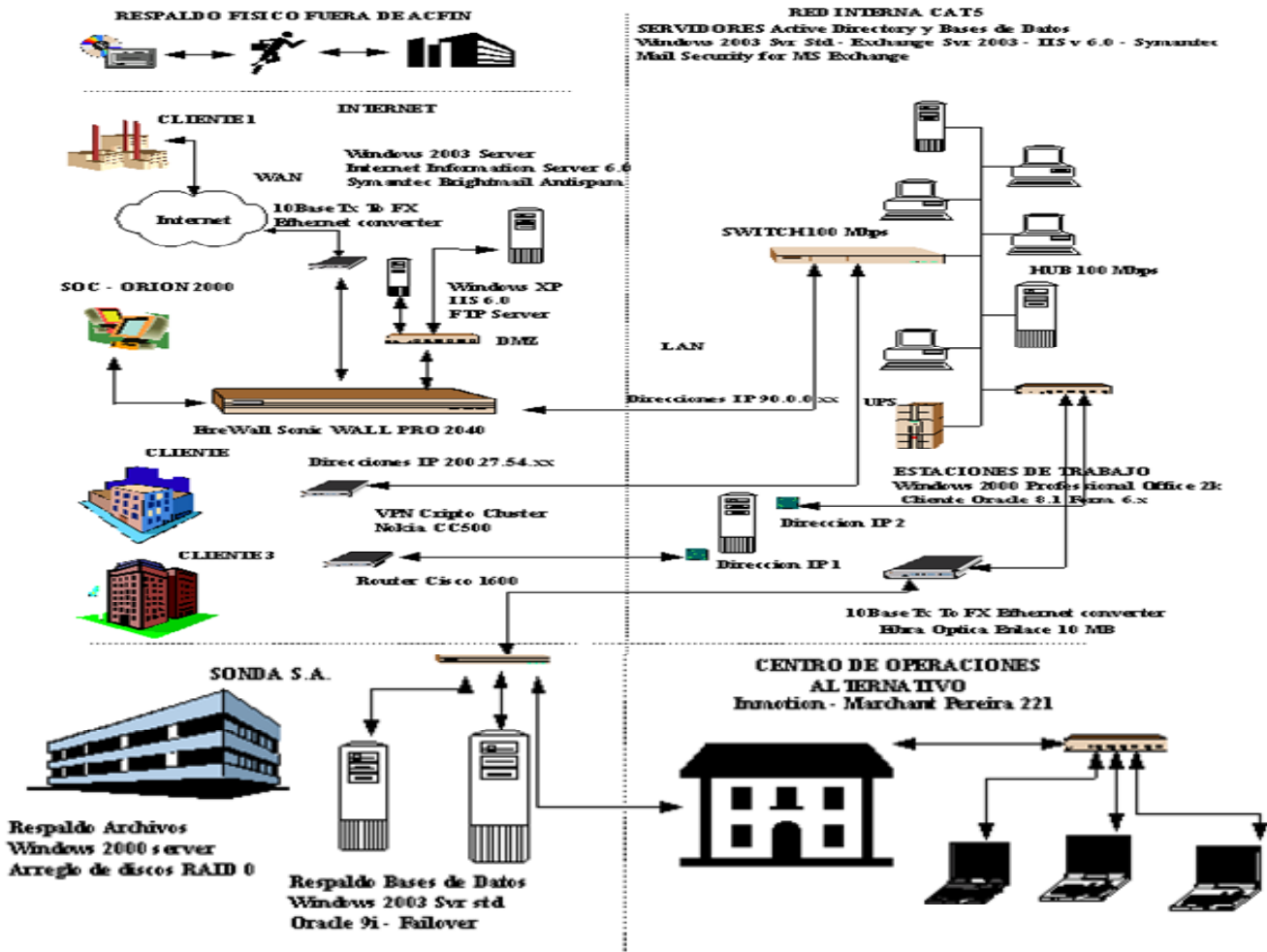
*Acfin S.A.* cuenta con accionistas comprometidos con el funcionamiento de la sociedad (prueba de ello es el alto nivel de capitalización de la sociedad); por otra parte, se tienen contemplados otros aportes de capital por parte de Sonda.

Si bien no existen antecedentes para evaluar la situación de solvencia de los controladores, se estima que el grupo controlador está capacitado para apoyar el crecimiento de la sociedad y las inversiones que se pudieren requerir a futuro. Tampoco existe ningún indicio que permita presumir un proceso acelerado de descapitalización de la sociedad.

Por otra parte, la administración de la sociedad (propietarios y ejecutivos) ha mostrado un estilo más bien conservador en el aspecto financiero, situación que permite presumir una baja probabilidad que en el futuro se tomen riesgos no adecuados con la capacidad de la empresa. Asimismo, se percibe claridad en la definición de los objetivos del negocio.

Producto de lo expuesto, se estima que las características de la propiedad, sumado al estilo y objetivos de la administración, permiten presumir que la sociedad está involucrada en un proyecto de largo plazo.

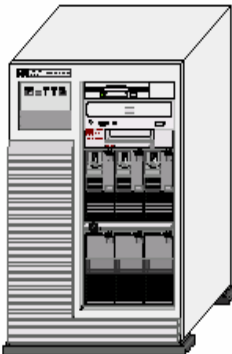
**ANEXO I**  
 Diagrama de Red Acfin





*Configuración de Equipos y Sistemas*

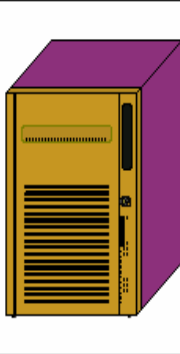
ACFIN S.A. Vitacura 2771 of 404  
**Servidor de Bases de Datos – HP Proliant ML570**      **Servidor Internet Information Server WEB – INTEL STL2**



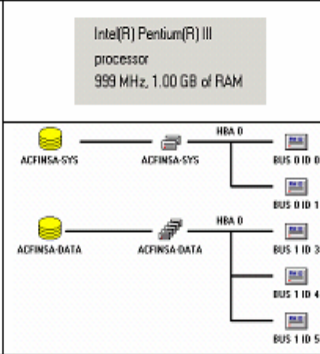
Intel(R) Xeon(TM) MP CPU  
3.00GHz  
2.99 GHz, 8.50 GB of RAM  
Physical Address Extension

Controlador Smart Array 6400 en Romura S:


- SCSI paralelo Array A  
Unidad lógica 1 (130019 MB, RAID 5)
- SCSI paralelo Array B  
Unidad lógica 2 (572195 MB, RAID 5)
- SCSI paralelo Array C  
Unidad lógica 3 (206007 MB, RAID 1+0)
- SCSI paralelo Array D  
Unidad lógica 4 (206095 MB, RAID 1+0)
- SCSI paralelo Array E  
Unidad lógica 5 (206007 MB, RAID 1+0)



Intel(R) Pentium(R) III processor  
999 MHz, 1.00 GB of RAM

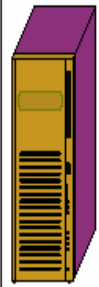


SONDA S.A. Teatinos 500 - Sala servidores Teatinos  
**Servidor de Bases de Datos – HP Proliant ML370**      **Servidor replica automática documentos ACFIN – INTEL**



Intel(R)  
Xeon(TM) CPU 3.40GHz  
3.40 GHz  
3.00 GB of RAM

Volume	Layout	Type	File System	Status	Capacity
(C:)	Partition	Basic	NTFS	Healthy (System)	16.95 GB
New Volume (D:)	Partition	Basic	NTFS	Healthy	67.83 GB
New Volume (E:)	Partition	Basic	NTFS	Healthy	16.95 GB
New Volume (F:)	Partition	Basic	NTFS	Healthy	279.38 GB
New Volume (H:)	Partition	Basic	NTFS	Healthy	279.38 GB
New Volume (I:)	Partition	Basic	NTFS	Healthy	279.38 GB



x86 Family 6 Model 8 Stepping 3  
AT/AT COMPATIBLE  
261,492 KB RAM

