



**GOBIERNO DE CHILE
SUPERINTENDENCIA DE SEGURIDAD SOCIAL**

**MODELO DE SUPERVISIÓN BASADO EN RIESGOS Y
SITUACIÓN COMERCIAL - FINANCIERA
CAJAS DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACIÓN FAMILIAR**

**ENERO – 2011
SUBDEPARTAMENTO ACTUARIAL**

Índice

I.	Resumen Ejecutivo	3
II.	Introducción.....	5
III.	Modelo de Supervisión Basado en Riesgos aplicable a las CCAF.....	6
III.1.	Avances en materia de Gestión de Riesgos en SUSESO	6
III.2.	Razones que justifican el cambio en el modelo de Supervisión y los pilares del modelo	10
III.3.	Comparación con otros estándares de regulación y supervisión.....	11
III.4.	Resumen de los contenidos y objetivos de las normativas de riesgos impartidas por SUSESO	13
III.5.	Impactos Directos e Indirectos de la normativa implementada por SUSESO	19
IV.	Situación Comercial – Financiera de las CCAF a noviembre de 2010.....	27
IV.1.	Situación Comercial	27
IV.1.1.	Afiliados	27
IV.1.2.	Colocaciones de Crédito Social.....	31
IV.2.	Situación Financiera.....	38
IV.2.1.	Activos	38
IV.2.2.	Patrimonio y Pasivos Financieros.....	39
IV.2.2.	Análisis de Excedentes.....	43
IV.2.2.1	Provisiones por Riesgo de Crédito.....	48
IV.2.2.2.	Situación de Liquidez CCAF	50
IV.2.2.3.	CAMEL	55
IV.2.2.4.	Test de Stress y Planes de Contingencia	56
V.	Ejes de Supervisión y de Relacionamiento con las CCAF Años 2010 -2011.....	58
VI.	Anexos	64

I. Resumen Ejecutivo

1. La Superintendencia de Seguridad Social se encuentra plenamente comprometida con su nuevo modelo de Supervisión Basado en Riesgos, el cual en la práctica ha significado un escenario win – win para el regulador y las CCAF. Por parte de las CCAF, la adopción del modelo ha significado mejores clasificaciones de riesgo y por ende, menores costos de financiamiento, el acceso a nuevos productos y servicios. En el caso de la SUSESO, la implementación del nuevo modelo de supervisión ha permitido cumplir de mejor manera el rol de la superintendencia a través de la fiscalización prospectiva y de anticipación de daño (mitigación y detección temprana).
2. La industria de las Cajas de Compensación de Asignación Familiar posee en general una buena salud financiera. Al analizar la posición de liquidez y solvencia, es posible apreciar que las Cajas poseen niveles razonables de calce de activos y pasivos financieros, bajos niveles de endeudamiento, excedentes positivos, una buena base de afiliados (5,2 millones), un importante patrimonio que crece año tras año y en perspectiva, nuevos productos y servicios, que han permitido diversificar su oferta de productos y beneficios a sus afiliados.
3. Los ejercicios de resistencia señalan que las CCAF son capaces de sobrellevar con éxito shocks externos de liquidez, para lo cual cuentan con planes de contingencia aprobados por sus Directorios. De la misma forma, cuentan con capital suficiente para hacer frente a pérdidas inesperadas con un índice de solvencia de 40,6%, varias veces superior al 16% exigido como capital regulatorio. Por su parte, el nivel de provisiones que poseen las CCAF las transforman en entidades de bajo riesgo y proactivas al momento de gestionar el riesgo de crédito, y así ha sido confirmado por las clasificaciones de riesgo que han obtenido las Cajas que se encuentran operando en el mercado de capitales. Con respecto a las Cajas más pequeñas, éstas también poseen importantes avances en materia de riesgos. La norma de SUSESO hace especial énfasis en la gestión de las CCAF, por lo cual es esperable que las Cajas sigan mejorando su posición competitiva y sus niveles de liquidez y solvencia.
4. A noviembre de 2010, el sistema posee resultados operacionales por M\$ 57.382.621. Durante el año 2010, el sistema CCAF ha repartido en forma de prestaciones adicionales (sin costo para sus afiliados trabajadores y pensionados) beneficios por aproximadamente US\$ 55.000.000. Lo anterior es una buena señal del compromiso de las CCAF, de su capacidad diferenciadora y de su rentabilidad social. Las Cajas poseen “aceptación social” y sus rentabilidades no son discutidas en general por sus afiliados debido a la función social que cumplen y que se traduce en beneficios y servicios, muchos de ellos gratuitos, para sus afiliados.

5. Las Cajas han avanzado en la implementación de las exigencias contenidas en las diferentes normativas de riesgos que ha impartido esta Superintendencia. En ese sentido, se han registrado importantes avances en la adopción de buenas prácticas de Gobierno Corporativo como lo son la conformación y creación de comités de riesgo, la participación del Directorio en la aprobación y definición de las políticas de riesgo, el seguimiento al nivel de provisiones, entre otros. Durante el año 2009, la autorización a inscribirse en el Registro Especial de la SVS para otorgar y administrar mutuos hipotecarios endosables es otra prueba de la capacidad de gestión de las CCAF, las cuáles han abordado este nuevo mercado con madurez, con proyectos serios y en la actualidad, se encuentran realizando los estudios para abordar de mejor manera estos nuevos mercados.
6. Las Cajas han modificado sus estructuras organizacionales para otorgar mayor importancia a la gestión de riesgos a través de la creación de unidades especializadas y/o creación de gerencia de riesgos, separación de funciones entre las áreas operativa, comercial y riesgos y contratación de profesionales que unido a las mejoras en sistemas de información permiten a las CCAF optimizar su toma de decisiones.
7. Durante el año 2011, la SUSESO completará su normativa de riesgo, con la generación de la Circular de Riesgo Operacional y con el registro de eventos de pérdida. Por su parte, la Central de Riesgos de SUSESO permitirá a las CCAF mejorar sus modelos de evaluación de riesgo y al mismo tiempo se avanzará en la focalización de la supervisión y de aumento de transparencia del sistema.
8. Las perspectivas financieras para las Cajas de Compensación en el año 2011 son estables. El mayor dinamismo de la economía y la entrada de nuevos productos y servicios permite augurar un buen año para las Cajas de Compensación.
9. En el caso de las CCAF G. Mistral y 18 de Septiembre, a pesar de poseer el menor tamaño de mercado, ambas se encuentran en procesos de reestructuración, incorporación de nuevos sistemas para mejorar su gestión. La SUSESO está realizando seguimiento permanente a las Cajas en general, y realizará las acciones de fiscalización necesarias para realizar seguimiento y análisis al desempeño de las Cajas durante el año 2011.

II. Introducción

El presente informe fue preparado por el Subdepartamento Actuarial de la Superintendencia de Seguridad Social y en él se abordan dos grandes tópicos. En una primera parte, el informe detalla el modelo de supervisión basado en riesgos (SBR) que actualmente se encuentra en operación y a partir del cual la Superintendencia realiza la Supervisión in- situ y extra – situ de las Cajas de Compensación. El nuevo modelo de supervisión se construyó a partir de las mejores prácticas de regulación prudencial y considerando como pilares fundamentales del modelo el fortalecimiento de los Gobiernos Corporativos en las Cajas de Compensación, la evaluación de la gestión de los riesgos, requisitos de liquidez y solvencia, separación de funciones, transparencia de la información y planes de contingencia y mitigación de riesgos por parte de las Cajas de Compensación.

En una segunda parte del informe, se detalla la situación comercial – financiera de las Cajas de Compensación, donde respecto de la situación comercial se realiza un análisis teniendo en cuenta aspectos tales como la evolución de afiliados tanto trabajadores como pensionados, la participación de mercado, entre otros aspectos de interés. En cuanto a la situación financiera, se realiza un análisis de la situación de liquidez y solvencia de las CCAF, de la estructura de endeudamiento y de la evolución de los excedentes y se concluye con la revisión de los principales ratios de eficiencia, rentabilidad y crecimiento de las CCAF, que utiliza la SUSESO como indicadores de alerta temprana.

En una tercera parte se detallan los ejes de supervisión y relacionamiento de la SUSESO con las CCAF para los años 2010 y 2011, y las actividades a efectuar para profundizar el modelo de SBR.

Finalmente, se agregan en Anexo una serie de documentos relacionados con el Modelo de SBR de SUSESO.

III. Modelo de Supervisión Basado en Riesgos aplicable a las CCAF

III.1. Avances en materia de Gestión de Riesgos en SUSESO

La SUSESO estableció como uno de sus ejes principales la implementación de una normativa de regulación prudencial y de un esquema de supervisión basada en riesgos en las CCAF. Lo anterior supuso el compromiso de las altas autoridades de la Superintendencia, los cuáles acordaron avanzar en lograr asimetría regulatoria y dotar de esta manera a la SUSESO de los mejores estándares de supervisión en el ámbito de regulación bancaria (Basilea II), debido a la importancia de las colocaciones de crédito social, las cuales representan en promedio el 80% de los activos de las Cajas de Compensación. La valoración efectuada determinó que en una primera etapa, los riesgos más relevantes correspondían a los riesgos de crédito, liquidez y mercado. En una segunda etapa, se planteó la necesidad de avanzar en la regulación del riesgo operacional.

Como hito de partida, se realizó un Seminario de Gestión de Riesgos al cual asistieron los Directores y la alta gerencia de las CCAF, donde la SUSESO estableció la Hoja de Ruta para la implementación del nuevo modelo.

Antes de la implementación del modelo de SBR, la fiscalización de SUSESO a las Cajas más bien había sido de carácter normativa contable, ex – post, de carácter retrospectivo y con seguimiento a una serie de ratios financieros. La Supervisión se basaba más bien en trabajo de análisis extra – situ.

A raíz de la crisis de liquidez en el mercado nacional provocada por la crisis económica mundial, la SUSESO obligó a las Cajas a informar semanalmente sus niveles de endeudamiento bancario. El trabajo realizado se sistematizó en la Circular N° 2.501 referida a la obligación de las Cajas a informar el nivel de endeudamiento y vencimientos semanales con bancos. La SUSESO por su parte, comienza un trabajo de monitoreo constante de la posición de liquidez de las Cajas. En ese mismo periodo, la SUSESO dictó la Circular N° 2.502 sobre Administración del Riesgo de Liquidez, la cual estableció niveles de descalces permitidos en diferentes bandas temporales. Adicionalmente, la mencionada Circular estableció requisitos de gestión y niveles de involucramiento del Gobierno Corporativo en la responsabilidad de confeccionar planes de Contingencias y al mismo tiempo, estableció la necesidad de contar con ejercicios de simulación de escenarios de Stress de variables relevantes. A partir de ese momento, las Cajas debían enviar semanalmente el estado de cumplimiento de las brechas de liquidez.

La SUSESO contrata una asesoría de acompañamiento para la definición del modelo de supervisión basado en riesgos así como también la confección y sustento técnico de las normativas de Solvencia, Provisiones, Riesgo de Crédito, Riesgo de Mercado y un Manual de Supervisión (documentos que se adjuntan en anexo). La asesoría fue adjudicada a los consultores José Miguel Cruz y Christian Larraín, de la empresa CL GROUP de reconocida trayectoria en el ámbito de riesgos financieros en la banca nacional.

En la actualidad, las cinco Cajas de Compensación se encuentran cumpliendo las exigencias relacionadas con el calce de liquidez, con bastante holgura en las primeras tres bandas (corto plazo). Como resultado de esta nueva normativa, es posible señalar que las CCAF en general poseen un calce adecuado de activos y pasivos de corto plazo, mejoraron el nivel de diversificación de sus fuentes de financiamiento, reestructuraron sus pasivos incrementando la proporción de largo con respecto a corto en las obligaciones contraídas, lo cual disminuyó el riesgo y fueron capaces de construir planes de contingencia y simular diferentes shocks de liquidez que las llevó a buscar nuevas fuentes de financiamiento para disminuir la dependencia de los bancos a corto plazo.

En el marco de la aprobación de la Ley que permite a las CCAF a otorgar administrar Mutuos Hipotecarios Endosables, esta Superintendencia dictó la Circular N° 2.530 referida a los requisitos de liquidez y solvencia que debían cumplir las CCAF para ser autorizadas a inscribirse en el Registro Especial de la SVS. Actualmente 3 Cajas han solicitado¹ y han sido autorizadas a inscribirse y permanecer en el Registro Especial de la SVS. La SUSESO, realiza de manera periódica el seguimiento del cumplimiento de los requisitos de la mencionada circular, esto es, requisitos cuantitativos y cualitativos (de gestión) de liquidez y de solvencia.

Por otra parte, la SUSESO dictó la Circular N° 2.534 a través de la cual solicitó a las CCAF información semanal sobre Activos y Pasivos Financieros. Posteriormente, la SUSESO presenta dos proyectos relacionados con Gestión de Riesgos para ser incorporados en la discusión del presupuesto 2010. Los proyectos corresponden al Plan de Fortalecimiento de la labor de fiscalización y Central de Riesgos, ambos aplicables a las Cajas de Compensación. En el caso de la Central de Riesgos, al contar con información sistematizada se puede realizar una supervisión de mayor calidad al focalizar los objetivos de fiscalización, implementar una serie de alertas tempranas y relacionar variables de interés para identificar la existencia de ciclos recesivos y solicitar medidas de mitigación de los riesgos.

En el marco de la discusión con la industria con respecto al nuevo modelo de SBR, la SUSESO realizó un taller con las Cajas de Compensación donde se les entregó, en formato borrador, un set de normas relacionadas con Supervisión basada en Riesgos, cuya entrada en

¹ Las CCAF 18 de Septiembre y G. Mistral no han presentado la solicitud formal para inscribirse en el Registro Especial de la SVS.

vigencia fue el 1 de enero de 2010, con un periodo de prórroga para aquellas Cajas que por razones justificadas así lo requirieran.

A partir de enero de 2010, rige para las Cajas de Compensación las siguientes normativas relacionadas con la regulación prudencial y la supervisión basada en riesgos en las Cajas de Compensación (y que se unen a las ya existentes Normas de Riesgo de Liquidez y de Liquidez y Solvencia MHE, se adjuntan en el anexo):

- Circular N° 2.588 que regula las provisiones y el riesgo de crédito
- Circular N° 2.589 que regula el riesgo de mercado y de tasa de interés
- Circular N° 2.590 que regula el nivel de solvencia mínimo exigido a una Caja, el cual se definió como el 16% de los activos ponderados por riesgo en relación al Fondo Social de una Caja de Compensación.

Actualmente la SUSESO comenzó la implementación de una Central de Riesgos con información de deudores de crédito social, proyecto que tiene por objetivo aumentar la información y la transparencia de los créditos sociales y que constituye una primera acción para focalizar la supervisión extra – situ y dirigir las fiscalizaciones in – situ.

A partir del proyecto de fortalecimiento de la supervisión in – situ, el equipo supervisor de CCAF se encuentra conformado por 9 profesionales, los cuáles desarrollaron en el último año, 3 fiscalizaciones in – situ bajo el esquema de supervisión basada en riesgos a las CCAF 18 de Septiembre, De Los Andes y La Araucana. A partir de la mencionada supervisión se generaron una serie de compromisos y acciones que deben realizar las CCAF, cuyo seguimiento se realizará durante el año 2011.

Finalmente, se avanzó en simetría regulatoria con la SVS puesto que 3 CCAF en su calidad de oferentes de instrumentos de deuda, participan en el mercado de capitales y también son supervisados por este regulador. Adicionalmente, a partir de 2011 las CCAF adoptan las normas IFRS y en el caso de provisiones, la SVS aceptó que las CCAF pudieran utilizar el cálculo realizado por SUSESO por concepto de pérdida esperada.

En términos generales, en las fiscalizaciones in- situ desarrolladas se pudo comprobar que las Cajas mantienen su nivel de solvencia y liquidez acorde a las exigencias y que existen aspectos puntuales de gestión que deben ser mejorados en el corto plazo. Se destacan avances en creación de comités de Directores (fortalecimiento de Gobierno Corporativo), modificación de estructuras organizacionales para otorgar mayor preponderancia a la función

de riesgos, separación de funciones, profesionalización de las unidades, inversión y mejoras en sistemas de información, por nombrar algunos cambios positivos.

Los cambios descritos anteriormente son destacados de igual forma por clasificadoras de riesgo y por empresas de auditoría externa, las que por su parte realizaron mejoras en las clasificaciones de riesgo de las Cajas de Compensación y han señalado por su parte, su acuerdo con el nuevo modelo de provisiones por pérdida esperada que aplican actualmente las Cajas de Compensación.

Durante el año 2011, la SUSESO se autoimpuso la exigencia de generar la normativa de riesgo operacional para consulta previa con las Cajas de Compensación la cual abordará una serie de líneas de negocio distintas al régimen de crédito social como lo son la administración de los Fondos Nacionales, el pago de subsidios y de beneficios a los afiliados, procesos no exentos de riesgos. Por su parte, la construcción de una base de datos de pérdidas por concepto de riesgo operacional y el seguimiento y las nuevas fiscalizaciones in – situ a las Cajas de Compensación por este concepto, permitirán avanzar en mejoras importantes en la calidad de gestión en las Cajas de Compensación.

En el año 2011, la capacitación del grupo de analistas de riesgo de la SUSESO se ha planteado como una actividad fundamental, toda vez que las Cajas ya han comenzado el proceso de presentación de modelos propios para el cálculo de provisiones, para la cual deben cumplir una serie de requisitos cualitativos y cuantitativos descritas en la Circular N° 2.588. La revisión de estos modelos requiere la preparación previa de la SUSESO por lo cual, durante la primera parte del año se está trabajando con consultores externos la construcción de un manual de revisión de modelos propios, acorde a las mejores prácticas internacionales (Basilea II). Como resultado del manual se espera obtener una guía práctica a ser informada a la industria con los elementos objetivos a partir del cual se realizará la evaluación.

Por otra parte, el término de la marcha blanca del proyecto Central de Riesgos, entregará valiosa información para hacer seguimiento por camadas a la cartera de las CCAF, realizar estudios a nivel agregado, por industrias y correlacionarlos con cambios en variables macroeconómicas, incorporando de esta forma a la supervisión el análisis de riesgo de concentración y de shocks económicos sobre la calidad de cartera de las CCAF.

III.2. Razones que justifican el cambio en el modelo de Supervisión y los pilares del modelo

La SUSESO tiene como rol respecto a las CCAF garantizar que las prestaciones otorgadas por éstas se lleven a cabo en forma satisfactoria. Lo anterior supone preocupación por la continuidad del negocio, cautelar la entrega de beneficios previsionales agrupados en los diferentes regímenes sociales que otorgan las CCAF. Sin embargo, a partir de la evolución reciente de la actividad de las Cajas con una fuerte orientación a la oferta de productos financieros, la función tradicional de la SUSESO requirió de una fuerte adecuación. Durante los últimos años, el crédito social se ha convertido en la principal fuente de ingreso de las CCAF, explicando aproximadamente el 80% de los ingresos de estas instituciones.

Durante el año 2009, las CCAF realizaron colocaciones de crédito social aproximadamente por MM \$ 1.448.814. Esta composición de sus unidades de negocio, las transforman en entidades únicas a nivel nacional. En el caso del mercado relevante asociado al régimen de crédito social, las CCAF poseen actualmente una participación de un 10% en el mercado del crédito de consumo, que comparten con las instituciones bancarias tradicionales, bancos de nicho, casas comerciales, y cooperativas de ahorro y crédito.

El alto nivel de colocaciones de las CCAF y por otra parte, la fuente de financiamiento utilizada por las CCAF que corresponde fundamentalmente a deuda bancaria permite señalar que en las CCAF el riesgo de crédito es el de mayor importancia para las CCAF, debido a la probabilidad de pérdida por no pago de los créditos podría afectar seriamente el patrimonio y la viabilidad financiera en la medida que las Cajas no posean adecuados niveles de provisiones.

En segundo lugar, el alto nivel de apalancamiento que tienen las CCAF (impedidas de emitir capital) activa el riesgo de liquidez que puede provenir de un descalce de activos y pasivos de corto plazo o producto de un aumento del costo de fondos que impacte negativamente los actuales gastos financieros asociados a líneas de crédito, deuda vigente, etc. Las CCAF por su operación poseen una gran cantidad de activos y pasivos financieros, por lo cual están expuestas a riesgo de mercado (riesgo de tasa).

Por otra parte, las Cajas no poseen accionistas ni aportantes de capital. Lo anterior supone una importante diferencia con otras entidades como bancos y financieras, las cuáles frente a un problema de solvencia pueden realizar una emisión de capital. De esta manera, en el caso de la SUSESO no solo el regulador está preocupado del nivel mínimo de capital para hacer frente a la deuda sino también la preocupación pasa por la viabilidad financiera de largo plazo y el cuidado del patrimonio, que corresponde a un fondo social. La Ley N° 18.833 exige a las

CCAF mantener un capital mínimo de 4000 UF, valor que a todas luz es insuficiente y que de producirse lo único que permitiría sería constatar la quiebra de una CCAF.

Los problemas de agencia derivados de la inexistencia de un dueño, así como también los diferentes objetivos que puede tener la alta gerencia con respecto a lo que piensen los directorios de las CCAF obligó a dotar a la nueva regulación de las CCAF de un importante componente de Gobierno Corporativo en la norma de Solvencia. Se entendió la Solvencia relacionada a la gestión que pudiese realizar la Caja, en la cual el involucramiento del Directorio al momento de definir el “Apetito por Riesgo” es considerado vital para evaluar la calidad de gestión de los riesgos en una Caja.

Finalmente, las Cajas de Compensación no están exentas de errores y/o fraudes internos y externos. Las fallas en los procesos, deficiencias en sistemas son problemas importantes y que deben ser mitigados, sobre todos en las Cajas de Compensación, dado que estas entidades administran recursos por cuenta de terceros e inclusive, manejan grandes montos por concepto de pago de beneficios previsionales. Lo anterior supone la necesidad de regular también el riesgo operacional.

III.3. Comparación con otros estándares de regulación y supervisión

En la actualidad existen tres Superintendencias que han avanzado en una Supervisión Basada en Riesgo (SBR), pero con diferentes niveles de profundidad debido a que se han ido implementando en horizontes de tiempo distintos.

La Superintendencia pionera en esta materia fue la de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) que incluso antes de que surgiera las normas de Basilea II ya se hablaba de riesgo operacional, de su control y gestión. Por su parte la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) comenzó su proceso de implementación de un modelo de SBR en diciembre de 2006. Mientras que la Superintendencia de Pensiones (SP) recién el año pasado (2010) implementó este nuevo enfoque de supervisión, aunque trabajó para ello cerca de 5 años. En el caso de la SP, las AFP han pedido prórroga para su entrada en vigencia. Por su parte, la Superintendencia de Salud se encuentra en estos momentos definiendo su cambio de modelo de supervisión en base a riesgos, incluso visitaron la SUSESO para conocer la experiencia de éxito de esta Superintendencia.

Por su parte, la tarea de la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) es alcanzar en el corto plazo los mejores estándares de supervisión. Como se puede apreciar en la siguiente Hoja de Ruta, la convergencia hacia el estándar se ha producido en un corto periodo de tiempo. Las Cajas de Compensación han acelerado este proceso puesto que poseen incentivos

para implementar el modelo toda vez que afecta directamente sus clasificaciones de riesgo y por ende, sus costos de financiamiento.

A continuación se detalla en tabla N° 1 los principales hitos de SUSESO en materia de riesgos en CCAF.

Tabla N° 1: Hoja de Ruta SBR en SUSESO aplicable al sistema CCAF

Año	Normativa	Entrada en Vigencia	Estado
2008	Riesgo de Liquidez	1° abril de 2009	En cumplimiento las 5 CCAF. Se realiza supervisión quincenal del cumplimiento.
2009	Riesgo de Crédito	Enero de 2010	En cumplimiento, se realiza seguimiento en fiscalizaciones in situ.
2009	Liquidez y Solvencia MHE	Septiembre de 2009	En cumplimiento. 3 CCAF autorizadas a otorgar y administrar MHE. Se realiza seguimiento semestral.
2009	Provisiones	Enero de 2010	En cumplimiento, se realiza seguimiento mensual a las provisiones de las CCAF.
2009	Solvencia	Enero de 2010	En cumplimiento. Todas las CCAF poseen índices de solvencia superiores al 16% exigido por normativa.
2009	Riesgo de Mercado	Enero de 2010	En cumplimiento, se realiza seguimiento semanal a las exposiciones y a las condiciones de financiamiento de las CCAF.
2010	IFRS	Enero de 2011	A partir de 2011, se realiza seguimiento financiero contable utilizando las IFRS.
2010	Central de Riesgos	Julio 2011	En etapa de marcha blanca y de poblamiento de datos.

2011	Circular Externos	Audidores	Septiembre 2011	Pendiente
2011	Riesgo Operacional		Enero 2012	En etapa de construcción de bases administrativas y técnicas para adjudicar consultoría de acompañamiento.

III.4. Resumen de los contenidos y objetivos de las normativas de riesgos impartidas por SUSESO

La SUSESO en la elaboración de las diferentes regulaciones definió como elementos comunes en cada una de ellas los siguientes ejes, los cuales se aprecian en el diagrama N°1.

Diagrama N°1: Elementos Comunes presentes en la normativa de riesgos aplicable a las CCAF



Con respecto a los Gobiernos Corporativos, se exige que el Directorio participe activamente en la definición de las políticas de Riesgos, haciéndose extensiva a los directores la responsabilidad por errores y/o omisiones en la toma de decisiones².

En relación a la estructura, se definió la necesidad que las CCAF trabajen en la creación de una Gerencia de Riesgo o bien, una unidad especializada, encargada de los riesgos, la cual

² Es necesario destacar que la SUSESO posee la facultad de multar en forma individual a los directores y alta gerencia por un monto de hasta 1000 UF.

debe estar en condiciones de transformarse en contraparte activa de las unidades tomadoras de riesgos. Se definen en la normativa los requisitos y funciones que deben desarrollar las mencionadas unidades.

En los ejes comunes se plantea también el requisito de independencia de la unidad de riesgos de las áreas operacional, financiera y comercial. De esta forma, se está requiriendo que la unidad de riesgos pueda desarrollar su labor sin problemas de agencia.

Finalmente, dado que la norma apunta a la gestión de los riesgos relevantes en las CCAF, son éstas mismas entidades las que deben enviar anualmente un informe de autoevaluación sobre la calidad de la gestión de los riesgos, detallando las actividades realizadas, las brechas detectadas y el plan para cerrar las brechas. El informe mencionado constituye un importante insumo para la SUSESO en el proceso de fiscalización y de seguimiento de los planes de mitigación de riesgos.

A continuación se presenta una breve descripción de cada una de las normativas relacionadas con el modelo de SBR.

III.4.1. Normativa de Riesgo de Crédito y Provisiones

Las Cajas deberán implantar un sistema integral del riesgo de crédito, involucrando directamente al directorio y a la alta gerencia de la CCAF. La norma de Riesgo de Crédito y Provisiones corresponde a la Circular N° 2.588 y se adjunta en anexo.

Los Principales puntos que deben abordar las Cajas de Compensación, de acuerdo a lo exigido en la mencionada Circular, son:

- Responsabilidad del Directorio y del Gerente General.
- Creación de una Gerencia de Riesgos o Unidad Afín, independiente de las áreas comerciales, financieras y operativas. La normativa define obligaciones y responsabilidades mínimas.
- Constitución de provisiones de acuerdo a un modelo estándar o bien, utilizando modelos propios, los cuáles deben ser autorizados previamente por esta Superintendencia para su uso.
- Creación de una Unidad de Riesgo de Crédito acorde a las necesidades de cada CCAF.
- Por otro lado, la SUSESO analizará periódicamente la gestión del riesgo que realice cada CCAF, fiscalizando y ponderando distintos factores, a objeto de entregar una evaluación final.

La evaluación tendrá como parámetros principales:

- Los estándares definidos para la gestión efectiva del riesgo de crédito.

- El cumplimiento de la normativa vigente.
- La creación por parte de la CCAF de una política de Riesgo de Crédito, aprobada por el Directorio.
- Gestión del riesgo de crédito que realice la CCAF basada en la complejidad y volumen de sus operaciones.
- Autoevaluación de la CCAF.

El nuevo sistema de provisiones se compondrá de ocho categorías, que tendrán un factor de provisiones estándar para la Industria.

Las provisiones de las Cajas están basadas en la Pérdida Esperada (PE) de cada segmento o rango de morosidad a nivel industria, el que se calcula como muestra la siguiente Formula.

$$PE = PD * LGD * EAD$$

Donde:

PD = Probability Default (Probabilidad de Incumplimiento)

LGD = Loss Given Default (Perdida Dado el Incumplimiento)

EAD = Exposure at Default (Exposición al Riesgo)

El modelo basado en la PE será aplicable a los créditos sociales, créditos a microempresarios y Créditos para la Educación.

Las PD de los segmentos fueron obtenidas en base a la cartera mensual histórica de créditos sociales de 4 Cajas (De Los Andes, La Araucana, Los Héroes y Gabriela Mistral) para el periodo comprendido entre enero de 2006 y diciembre de 2008.

La siguiente tabla N° 2 muestra cada categoría y criterio de segmentación:

Tabla N° 2: Categorías de Riesgo para provisiones por pérdida esperada

Categoría	Segmentación	PD	LGD	Factor
Categoría A	Sin Mora	2.09%	50%	0.01
Categoría B	Entre 0 y 30 Días	19.15%	50%	0.10
Categoría C	Entre 30 y 60 Días	31.07%	50%	0.16
Categoría D	Entre 60 y 90 Días	50.24%	50%	0.25
Categoría E	Entre 90 y 120 Días	65.72%	50%	0.33
Categoría F	Entre 120 y 150 Días	76.07%	50%	0.38
Categoría G	Entre 150 y 180 Días	84.48%	50%	0.42
Categoría H	Más de 180 Días	100.00%	50%	0.50

III.4.2. Norma de Solvencia

Las Cajas, de acuerdo a la Circular N° 2.590, (que se adjunta en anexo) deberán implementar un sistema integral del riesgo de crédito, involucrando directamente al directorio y a la alta gerencia de la CCAF.

El cálculo del nuevo Capital Regulatorio mínimo se ha construido en base a las directrices que fija Basilea I, más una adaptándolo a las Cajas por medio de modelos IRB de BASILEA II.

El Capital Regulatorio se calcula en base a la siguiente inequación:

$$\frac{CR}{APR} \geq 16\%$$

Donde:

CR : Capital Regulatorio

APR: Activos Ponderados por Riesgo.

El 16% de Requerimiento de Capital se obtiene por medio de la fórmula propuesta por Basilea II para las Pérdidas Inesperadas.

$$RC = LGD * N \left[(1 - R)^{-0,5} * G(PD) + (R / (1 - R))^{0,5} * G(0,999) \right] - PD * LGD$$

Donde:

RC = Requerimiento de Capital

R = Correlación de los Activos.

N = Función Normal Estándar

G = Inversa de la Función Normal Estándar

PD = La consultoría entrego una probabilidad de incumplimiento para la cartera vigente de 2%

Se estima por medio de supuestos que:

LGD: 50%

R: 0.3

Se definen 5 categorías para los activos ponderados por riesgos (Ver tabla N° 3).

Tabla N° 3: Categorías a aplicar a activos ponderados por riesgos

Categorías	Definición Activo	Ponderador
Categoría 1	Disponible Depositos a la Vista en Bancos Instrumentos Banco Central	0%
Categoría 2	Fisco de Chile.	10%
Categoría 3	Activos Contra Bancos	20%
Categoría 4	Créditos Hipotecarios	60%
Categoría 5	Activo Fijo Físico Otros Activos Financieros. Otros (Créditos de Consumo)	100%

III.4.3. Norma de Riesgo de Mercado

En la Circular N° 2.589 sobre Riesgo de Mercado (que se adjunta en anexo) se definen las exigencias que deben cumplir las Cajas para efectuar un eficiente control del riesgo de mercado y de tasas de interés. Se define:

- Riesgo de Mercado: Pérdidas que pueda sufrir el patrimonio de la Caja como consecuencia de variaciones adversas en variables de mercado (interés, inflación, moneda, etc.).
- Libro de Negociación: Instrumentos financieros obtenidos con el objetivo de tomar posición (obtener utilidad negociando continuamente instrumentos).
- Libro de Caja: Instrumentos financieros y operacionales que no se encuentran clasificados en el Libro de Negociación. El libro de Caja estará compuesto por el Libro de Instrumentos Financieros a Vencimiento e Instrumentos Financieros disponibles para la Venta.
- Instrumentos Financieros a Vencimiento: Activos y pasivos financieros y operacionales que no son negociables y que son adquiridos para mantenerlos hasta el vencimiento.
- Instrumentos Financieros Disponibles Para la Venta: Instrumentos que no son adquiridos para tomar posición, pero que la Caja considere potencialmente liquidable en el mercado financiero debido a necesidades de ésta.

La exposición al riesgo de tasa de interés para el **Libro de Negociación** se calcula ponderando la posición neta por factores de sensibilidad de tasa en Pesos y UF.

$A_t^{\$}$ Exposición Activos en Pesos.

$A_t^{\$}$ Exposición Pasivos en Pesos.

A_t^{UF} Exposición Activos en UF

P_t^{UF} Exposición Activos en UF

Exposición en Pesos:

$$ERT_LN_\$ = \left| \sum_{t=1}^{14} \alpha_t^{\$} (A_t^{\$} - P_t^{\$}) \right|$$

Donde:

ERT_LN_\$ = Exposición riesgo de tasa en pesos del Libro de Negociación.

Exposición en UF:

$$ERT_LN_UF = \left| \sum_{t=1}^{14} \alpha_t^{UF} (A_t^{UF} - P_t^{UF}) \right|$$

Donde:

ERT_LN_UF = Exposición riesgo de tasa en pesos del Libro de Negociación.

Los factores de sensibilidad se muestran en la tabla N° 4. Para efectos de riesgo de mercado se usó la misma norma que la utilizada por el Banco Central, toda vez que los resultados obtenidos utilizando los datos de las CCAF eran similares.

Tabla N° 4: Factores de Sensibilidad Exposición Riesgo de Mercado

Banda	Libro Negociación: Sensibilidad Tasas	
	α ^{\$}	α ^{UF}
1	0,0015	0,0014
2	0,0019	0,0047
3	0,0042	0,0088
4	0,0069	0,0116
5	0,0095	0,014
6	0,0124	0,0166
7	0,0191	0,0211
8	0,0248	0,0281
9	0,0221	0,0258
10	0,0263	0,032
11	0,0307	0,0401
12	0,0332	0,0486
13	0,0317	0,0534
14	0,0278	0,0539

III.5. Impactos Directos e Indirectos de la normativa implementada por SUSESO

A continuación se señalan los impactos directos e indirectos asociados a la implementación del modelo de SBR en las Cajas de Compensación. La mayoría de los impactos que a continuación se presentan corresponde a objetivos definidos previamente en la Circular. En el caso de las CCAF que poseen clasificaciones de riesgos (3 CCAF) se presentan las opiniones de carácter externo sobre la aplicación de la nueva normativa.

III.5.1. Impactos detectados en el sistema CCAF producto de la nueva normativa de SBR

La nueva Supervisión Basada en Riesgos impulsada por la SUSESO, ha generado una serie de cambios en la gestión interna de las CCAF, principalmente asociadas a la estructura de Gobierno Corporativo y Gestión de Riesgos Financieros, abarcando desde la medición del riesgo, hasta el control del mismo.

Estos cambios son producto tanto de las modificaciones normativas, como del trabajo de fiscalización realizado por parte de la SUSESO, siendo este extra – situ e in – situ.

En términos agregados, se observan cambios considerables en:

- Estructura Gobierno Corporativo de las CCAF

- Profesionalización de la gestión del riesgo
- Control del Riesgo de Crédito
- Control del Riesgo de Liquidez y Mercado

III.5.1.1. Estructura Gobierno Corporativo

En este aspecto, es posible observar un mayor involucramiento del Directorio en la gestión diaria de las Cajas de Compensación y la creación diversos Comités de apoyo a esta labor, principalmente asociados a las labores de Auditoría, Riesgos, labores Comerciales y Riesgo Operacional y Tecnológico, aún cuando este último punto no se encuentra normado actualmente por la SUSESO.

Además, la SUSESO ha potenciado un mayor involucramiento de las unidades de Auditoría Interna y Contraloría de las CCAF en la gestión diaria del riesgo, incentivándolas a ser un “aliado” interno del regulador, en línea con las prácticas de supervisión de los principales reguladores financieros (SBIF, SVS).

III.5.1.2. Gestión del Riesgo

Derivado de los cambios normativos, la SUSESO ha propiciado una profesionalización de las labores de gestión de riesgos de las CCAF, exigiendo la creación de unidades especializadas, creación de políticas de riesgo, procedimientos de medición y monitoreo de los riesgos, y creación de planes de contingencia de riesgos, lo cual ha podido ser constatado en las últimas revisiones efectuadas.

III.5.1.3. Control del Riesgo de Crédito

III.5.1.3.1. Integración en la gestión de las labores de riesgo

El mayor monitoreo y control del riesgo de crédito, ha derivado naturalmente en un mayor grado de integración de esta labor en la gestión diaria de las Cajas de Compensación, formando parte importante en la admisión de empresas afiliadas y en el otorgamiento de crédito social.

La SUSESO, mediante labores de monitoreo in – situ, ha propiciado esta integración incentivando el involucramiento de los responsables de riesgo en la admisión de empresas y pensionados, junto con una participación activa de esta área en el otorgamiento de crédito social.

III.5.1.3.2. Provisiones por riesgo de crédito

El impacto de la normativa de provisiones ha obligado a las CCAF a mantener niveles de resguardo del riesgo de crédito mayores a las exigidas en la normativa anterior, impactando en los excedentes reportados.

Esta mayor exigencia deriva naturalmente en la búsqueda de mejores alternativas de medición del riesgo, mediante el uso de modelos propios de medición. Lo anterior ha sido constatado en las Cajas Los Héroes, La Araucana y de forma incipiente en la Caja de los Andes.

III.5.1.3.3. Control de la Morosidad

En las fiscalizaciones realizadas por esta Superintendencia ha sido posible detectar que se ha generado un cambio paulatino en los procedimientos de cobranzas y gestión de la morosidad en las Cajas 18 de Septiembre y Gabriela Mistral, mediante acciones tales como: mayor monitoreo de la cobranza externa, aumento de instancias de cobro temprano, entre otras.

III.5.1.3.4. Control del Riesgo de Liquidez y Mercado

Uno de los mayores efectos de la crisis financiera, fue evidenciar la deficiente situación de liquidez y concentración de pasivos que presentaban las Cajas de Compensación 18 de Septiembre y Gabriela Mistral.

Las normativas de liquidez y mercado (circulares N° 2.502 y 2.589 respectivamente) propiciaron un análisis del riesgo estructural de balance, generando un mayor calce entre los flujos activos y pasivos de las Cajas de Compensación, junto con su exposición a los principales riesgos de mercado.

Producto de lo anterior, se observó una reestructuración de pasivos con traslado de obligaciones hacia el largo plazo y diversificando tanto las fuentes como las formas de financiamiento.

Finalmente, esta mejor gestión se tradujo en un mejor acceso al crédito, reflejado en menores tasas de interés pagadas por financiamiento.

III.5.2. Impactos señalados por las Clasificadoras de Riesgos

Actualmente, tres 3 CCAF han emitido valores de oferta pública y por lo tanto poseen clasificaciones de solvencia. En el caso de la CCAF 18 de Septiembre, esta Caja se constituyó como originador en la securitización de un bono respaldado por créditos sociales, obteniendo buena clasificación de riesgos. En el caso de la CCAF G. Mistral, esta Caja a pesar de su menor tamaño se espera que en el corto plazo realice una emisión de deuda (securitización) para diversificar sus fuentes de financiamiento. Tanto la CCAF 18 de Septiembre como la CCAF G. Mistral se encuentran en proceso de implementación de las recomendaciones de SUSESO, auditores externos y clasificadoras de riesgo buscando como resultado mejorar sus clasificaciones. Los problemas detectados tienen que ver principalmente con gestión de procesos, no vislumbrándose que la liquidez y solvencia de la Caja se encuentren en la actualidad bajo amenaza.

III.5.2.1. Jul-10 Informe de clasificación CCAF LA ARAUCANA

Según la clasificadora Feller-Rate, la Caja mantiene indicadores financieros que la clasifican en “Estable”. La diversificación del financiamiento asociada a la emisión de efectos de comercio y de bonos securitizados permite que esta entidad sea más estable y menos dependiente del financiamiento bancario. Adicional a esto, la CCAF La Araucana ha emitido su primera línea de bonos corporativos por MM \$ 45.000 de pesos.

Los ingresos de esta corporación se mantienen en una cartera poco diversificada, ya que opera en un solo mercado. Además tiene una alta sensibilidad a los ciclos económicos, aunque tiene una base amplia de clientes que mitiga en parte este riesgo.

El Resultado Operacional bruto si bien muestra un aumento el 2009 y 2010 respecto al año previo (como proporción del total de activos), esto no sucede de igual forma con el Resultado Antes de Impuestos (como proporción del total de activos) que cae el 2010. El ratio de provisiones y castigos a activos totales muestra que desde el año 2008 aumentó a casi el doble en el 2009 y 2010. La deuda como pasivo exigible se ha mantenido relativamente constante.

Esta superintendencia mejoró la oferta de afiliados y las condiciones favorables con lo cual las cajas pueden aumentar potencialmente su participación de mercado. Dentro de estas mejoras está la afiliación del sector público, la oferta de hipotecarios y un mayor plazo de los créditos sociales.

La CCAF La Araucana es más eficiente si se observa el ratio de gastos de apoyo como porcentaje del Resultado Operacional Bruto, ya que este ha caído en los últimos años. Las provisiones aumentaron producto de la introducción a la Normativa de la Circular N° 2588 de esta Superintendencia. Esto fortaleció la política y modelo de provisiones que tenía la caja, aunque la entidad se acogió de manera gradual provisionando solo 6,5 doceavos de lo exigido.

Según Feller-Rate en un comunicado de prensa³: **“Desde 2008, la entidad ha logrado disminuir su concentración en financiamiento bancario (a junio de 2010 representaba un 60% de sus pasivos exigibles), a través de la utilización de otras fuentes de financiamiento como los efectos de comercio y una segunda securitización de cartera por \$40.000 millones que fue colocada en mayo de 2010”.**

Según la clasificadora Feller-Rate en el mismo comunicado de prensa dice que: “La entidad presenta buenos índices de capitalización y su ratio de solvencia alcanzó un 32% en junio de 2010. Al mismo tiempo, durante 2009 la institución puso especial énfasis en crear políticas de liquidez y riesgo de mercado. Así, instauró el comité de financiamiento y riesgo, en el cual se han establecido límites para ciertos indicadores de riesgo y sus formas de medición periódica.”

En el informe de clasificación de Julio del 2010, la entidad clasificadora agrega sobre la posición competitiva de esta CCAF La Araucana los siguiente: **“El mercado objetivo y la oferta de productos de las cajas se amplió luego de que el legislador y regulador, la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), introdujera tres modificaciones en el sistema de cajas: i) afiliación de entidades y trabajadores del sector público para efectos de crédito y prestaciones adicionales y complementarias; ii) oferta de créditos hipotecarios a sus afiliados; y iii) extensión del plazo de los créditos sociales hasta 84 meses. Estas medidas pueden traducirse en un crecimiento potencial para la industria tanto en colocaciones como en número de afiliados.”**

Respecto a las provisiones que mantiene dicha CCAF la clasificadora hace mención a la normativa que emitió esta Superintendencia, a saber dijo que **“Durante 2009, la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) estableció una nueva norma de provisiones y gestión del riesgo de crédito que comenzó a regir el 1 de enero de 2010. Los aspectos generales de dicha norma establecen que: i) las cajas deben mantener evaluados en forma permanente los riesgos asumidos en sus colocaciones; ii) la SUSESO mediante fiscalizaciones in-situ y por otros medios evaluará regularmente la calidad de la cartera de las cajas; iii) el directorio de la caja es responsable de que la entidad cuente con políticas y procedimientos para evaluar integralmente el riesgo de crédito de las colocaciones; iv) la SUSESO recomienda que las cajas cuenten con una gerencia de riesgos o unidad afín, responsable de administrar el riesgo de crédito y que permita una adecuada separación de funciones; y v) se establecen las funciones que debería realizar la gerencia de riesgos y una unidad especializada dedicada a identificar, medir, controlar y divulgar el riesgo de crédito.”**

³ FELLER RATE CLASIFICA EN “A” LA PRIMERA LÍNEA DE BONOS DE C.C.A.F. LAARAUCANA. Santiago, Chile – 19 de noviembre de 2010. <http://www.feller-rate.cl/general2/comunicados/bancos/cparaucana1011.pdf>

También hace mención a una autorización de castigo extraordinario por parte de la CCAF: “... En diciembre de 2009, la SUSESO autorizó el castigo extraordinario de las deudas de crédito con mora mayor a un año. Dicho castigo debía llevarse a cabo en enero de 2010 e imputarse contra patrimonio. En el caso de La Araucana esto representó un monto cercano a \$1.700 millones. Las nuevas disposiciones también consideran descontar del balance los préstamos personales cuando cumplan 12 meses desde la fecha del primer impago. Para ello, las cajas deberán tener provisionada la totalidad de dicha deuda.”

Respecto a la capitalización de esta CCAF la clasificadora señala lo siguiente: “En junio de 2009, la circular N° 2.530 estableció requisitos de liquidez y solvencia que debían cumplir las cajas para inscribirse en el registro especial de la SVS para otorgar y administrar mutuos hipotecarios endosables (MHE). Para solvencia estableció que el fondo social sobre los activos netos de provisiones ponderados por riesgo debe ser mayor o igual a 16%. En cualquier caso el leverage no podrá ser superior a las 5 veces. Independiente de esta norma, la caja mantiene ciertos covenants relacionados a la línea de efectos de comercio. En ella establece un endeudamiento inferior o igual a 4,5 veces su patrimonio. Adicionalmente, en enero de 2010, el directorio aprobó como límite interno de solvencia un 20%. A marzo de 2010, su índice de solvencia alcanzó un 33,81%.”

Otra referencia respecto a las circulares impartidas por esta Superintendencia es la que hace la clasificadora en Informe de Clasificación, que decía lo siguiente: “Durante 2009, **como consecuencia de una serie de circulares emitidas por la SUSESO, La Araucana independizó el riesgo de crédito del otorgamiento del mismo. Así, se individualizó una gerencia de crédito dependiente de la gerencia general quedando en el mismo nivel que las demás gerencias. Esta es la responsable del diseño estratégico comercial del crédito social, crédito hipotecario y crédito educacional.**”

Dentro del mismo informe de clasificación dice que “... en Diciembre de 2008 **la SUSESO dio a conocer una nueva circular que reguló la administración del riesgo de liquidez a partir de abril de 2009. La Araucana se adelantó y creó una política de liquidez que estableció límites internos más conservadores y un plan de contingencia, además de cumplir con la nueva normativa. La entidad ha logrado diversificar sus fuentes de financiamiento a través de emisiones de efectos de comercio y un bono securitizado.**

Finalmente en este mismo informe se destaca la participación que ha tenido esta Superintendencia: “**La clasificadora destaca la participación que ha tenido En relación a la gestión de riesgo de liquidez y de mercado, ésta ha mejorado gracias a la incorporación de un especialista en riesgo y la nueva normativa exigida por la SUSESO.**”

III.5.2.2. May-10 Informe de clasificación CCAF LOS HÉROES

Según la clasificadora Feller-Rate la cartera de la Caja Los Héroes está compuesta principalmente por pensionados, lo que la hace estable por el buen comportamiento de ese segmento. Por otro lado, muestra una rentabilidad por sobre sus competidores e incluso se aprecia una disminución de sus gastos de apoyo respecto a los activos totales; mejoró su eficiencia, no obstante sus gastos de apoyo como proporción de total de activos sigue siendo superior al de la industria.

Según la clasificadora Feller-Rate los avances en administración de riesgo que tuvo la Caja ayudó a adecuarse con flexibilidad a las nuevas normativas emitidas por esta Superintendencia. Su nivel de endeudamiento si bien está por debajo del exigido por la normativa de solvencia, se encuentra en niveles sobre 4, al menos a la fecha de la clasificación, que lo hacen exponerse a un mayor riesgo.

Respecto a la Estrategia del Perfil de Negocio de la clasificadora hace mención de los avances que ha tenido la CCAF Los Héroes en materia de la profesionalización de su administración mayor, creación de un área de gestión de riesgos de crédito, mercado y liquidez según criterios bancarios, comités de apoyo en toma de decisiones y la incorporación de una nueva plataforma tecnológica en su administración crediticia. Según la clasificadora, **“...la mayoría de dichos cambios [del párrafo anterior] se encuentran consolidados y han contribuido a una mejor gestión de los recursos y calidad en la atención y a la conformación de una estructura que permite acompañar el alto crecimiento registrado. Asimismo, los avances en administración de riesgos permitieron una rápida adecuación a las nuevas normativas emitidas por la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), que buscan establecer un esquema de supervisión basado en riesgos para las Cajas de Compensación.”**

La clasificadora hace mención de forma indirecta que esta Superintendencia mantiene una preocupación y supervisión frecuente en materia de riesgos, lo que se deja entre ver en el siguiente párrafo: **“En tanto, en materia de riesgo de mercado, la entidad efectúa mediciones periódicas a los riesgos de tasas de interés y reajustabilidad, las que consideran exposiciones máximas. Dichas estimaciones le han permitido cumplir con los informes solicitados por el supervisor a partir de enero de 2010. Asimismo, desde 2009 Los Héroes debe mantener las exigencias de liquidez definidas para las cajas de compensación. Éstas se basan en la determinación de brechas de flujos de egresos e ingresos para cinco bandas de tiempo, que deben ser inferiores a ciertos porcentajes del fondo social.”**

III.5.2.3. Sep-10 Informe de clasificación CCAF DE LOS ANDES

La clasificadora hace mención a las provisiones que tiene la caja y a la normativa de esta Superintendencia en que dice:

“A junio de 2010, el margen operacional de Los Andes se mantenía elevado (14,5%) y se acompañaba de una eficiencia sobre activos acorde a su foco en el segmento retail (7,1%). Ello le permitía cubrir con holgura los nuevos requerimientos de provisiones establecidos por el supervisor que se caracterizan por ser más estrictos y cuya adecuación comenzó a fines de 2009.”

“... La Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) estableció una nueva normativa de provisiones. Las nuevas disposiciones, que se caracterizan por ser más estrictas que las vigentes hasta esa fecha, definen un esquema de constitución de provisiones por factores para ocho categorías de mora de la cartera. De acuerdo al nuevo modelo, estos factores fluctúan entre un 1% (para la cartera al día) y un 50% (para el portafolio con atraso superior a seis meses). En tanto, para aquellos créditos con morosidad mayor a un año la provisión debe ser del 100%, al tiempo que dichos activos deben ser descontados del balance.”

La Caja Los Andes para hacer frente al mayor requerimiento de provisiones exigido por esta Superintendencia constituyó provisiones complementarias con tal de cumplir con la norma. Esto también elevó sus gastos de apoyo por no encontrarse preparada para estos cambios. Por otra parte, la Caja disminuyó su cartera morosa debido a que los créditos sociales que estén impagos por más de 12 meses deben estar provisionados al 100% y deben ser castigados para quedar fuera de balance.

La clasificadora Feller-Rate hace mención al monitoreo de liquidez que lleva la Caja determinando a través de brechas de egresos e ingresos para cinco bandas temporales el riesgo de liquidez.

En la tabla N° 5 se muestra la evolución de las clasificaciones realizadas por Feller-Rate a tres de las cinco Cajas de Compensación.

Tabla N° 5: Clasificación de riesgo otorgada a las CCAF

CCAF	Clasificación	2006	2008	2009	2010
------	---------------	------	------	------	------

CCAF Los Héroes	SOLVENCIA Y PERSPECTIVAS		A- POSITIVAS	A- POSITIVAS	A ESTABLES
CCAF Los Andes	SOLVENCIA Y PERSPECTIVAS	A ESTABLES	A+ ESTABLES	A+ ESTABLES	A+ ESTABLES
CCAF La Araucana	SOLVENCIA Y PERSPECTIVAS	BBB+ ESTABLES	A- ESTABLES	A- ESTABLES	A ESTABLES

La primera línea del Cuadro 1 es posible observar como la CCAF Lo Héroes mejoró su Solvencia de “A-“ a “A”, debido principalmente a la característica de sus afiliados, en su mayoría pensionados que presentan un nivel y a la conformación de un área exclusiva para la gestión de los riesgos de crédito, mercado y liquidez. También contribuyó tener un gasto de apoyo más controlado. Por otro lado su estructura organizacional actual permite tener perspectivas "Estables".

La segunda línea del Cuadro 1 es posible apreciar como la CCAF Los Andes mejoró su Solvencia de "A" a "A+". Este se fundamenta principalmente por la gestión y control de riesgos, un mejor gobierno corporativo y la introducción de nuevos productos financieros que ampliaron su base de afiliados. Adicional a esto mantiene un nivel de endeudamiento bajo que no supera el 1,3-1,5 veces su Fondo Social muy por debajo el exigido por esta Superintendencia.

La tercera línea del Cuadro 1 muestra como la CCAF La Araucana mejoró su Solvencia de “A-“ a “A” y se debe principalmente a la diversificación de sus fuentes de financiamiento y a la profesionalización de su staff. También hay mayor coordinación de su administración de riesgo y de su área comercial.

IV. Situación Comercial – Financiera de las CCAF a noviembre de 2010

IV.1. Situación Comercial

IV.1.1. Afiliados

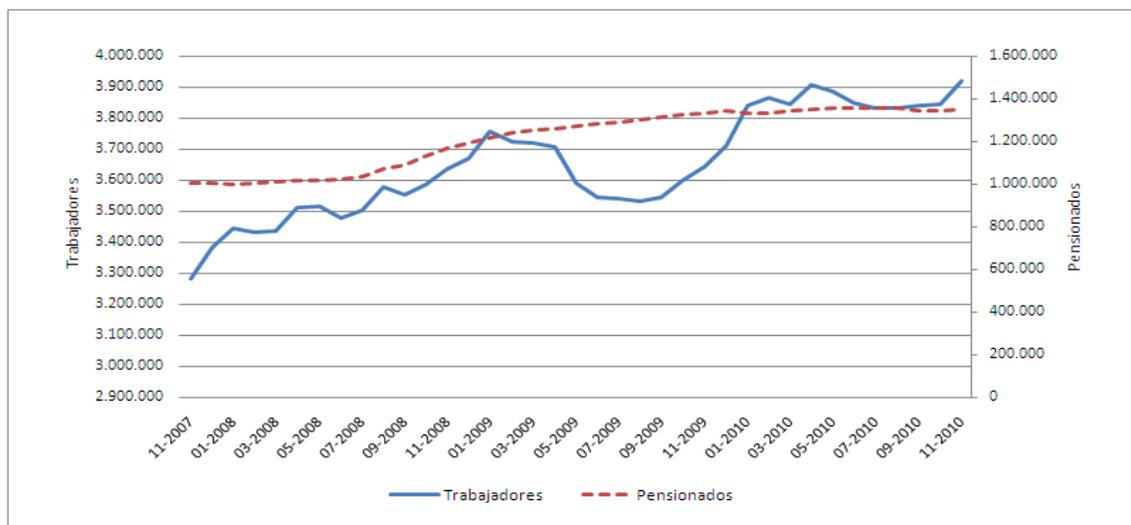
Actualmente, las CCAF poseen aproximadamente 5,3 millones de afiliados (Ver tabla N° 6). Un 74% de ellos corresponden a trabajadores y un 26% restante a pensionados. Por otra parte, existen en la actualidad 4,8 millones de trabajadores cotizantes, por lo cual las Cajas aún podrían afiliarse aproximadamente a 900.000 trabajadores. En el caso de pensionados, al considerar las pensiones que paga el IPS, las pensiones PBS, las rentas vitalicias de compañías de seguros y las pensiones AFP, las Cajas podrían incrementar su base de afiliados potencialmente en aproximadamente 1 millón de pensionados.

Tabla N° 6: Distribución del número de afiliados trabajadores y pensionados a noviembre de 2010

Número de Afiliados	DE LOS ANDES	LA ARAUCANA	LOS HEROES	18 DE SEPTIEMBRE	G. MISTRAL	TOTAL
Trabajadores	2.202.513	749.579	400.489	412.324	153.028	3.917.933
Pensionados	349.167	228.312	582.419	149.127	39.314	1.348.339
Total	2.551.680	977.891	982.908	561.451	192.342	5.266.272

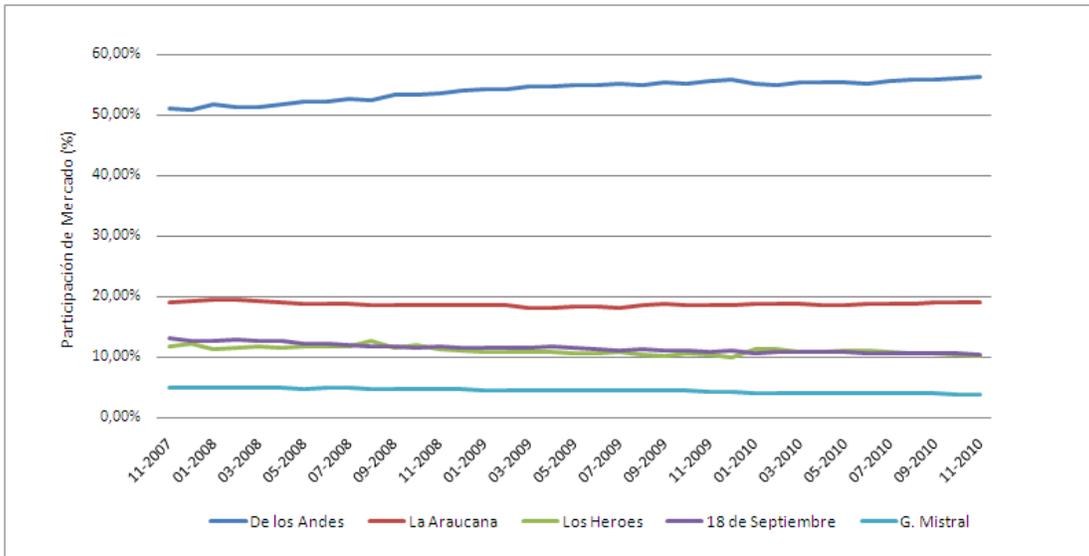
La entrada de los trabajadores independientes a las Cajas de Compensación generará sin duda una mayor afiliación de trabajadores y por ende, un incremento en la demanda por crédito social.

Gráfico N° 1: Evolución del número de afiliados trabajadores y pensionados



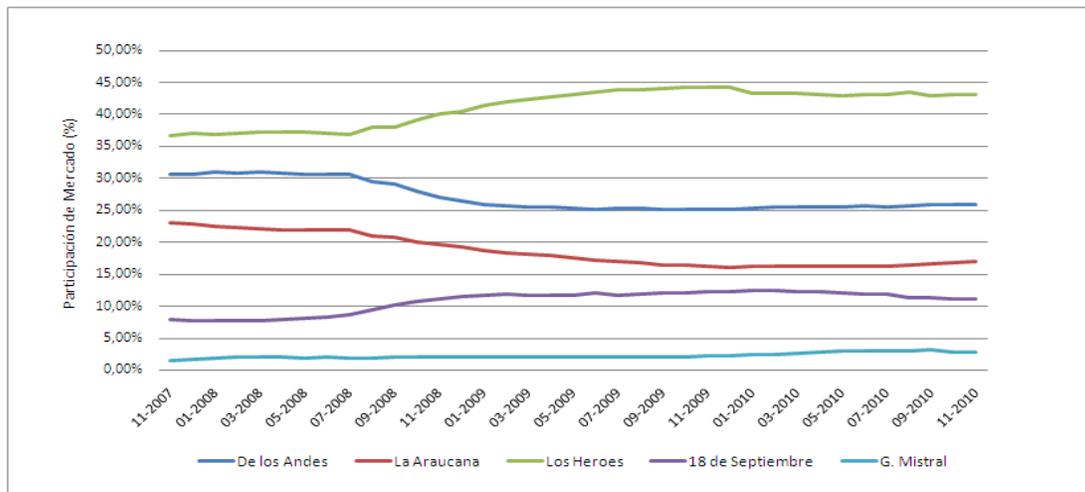
La curva de crecimiento más pronunciada de trabajadores tiene relación con capacidad de la economía para generar empleos y con la afiliación de pymes a las Cajas de Compensación, dado que los trabajadores de las empresas más grandes ya se encuentran afiliados a las CCAF. (Ver gráfico N° 1). Al analizar la evolución que ha experimentado la participación de mercado en el segmento de trabajadores de las distintas Cajas de Compensación, se observa que el dominio de la Caja de Los Andes sigue manteniéndose prácticamente inalterado en los últimos tres años. (Ver gráfico N° 2)

Gráfico N° 2: Evolución de la participación de mercado de afiliados trabajadores



En el segmento de pensionados, existe un predominio en el número de pensionados de la CCAF Los Héroes, la cual orientó su oferta principalmente hacia este segmento de afiliados. (Ver gráfico N° 3)

Gráfico N° 3: Evolución de la participación de mercado de afiliados pensionados



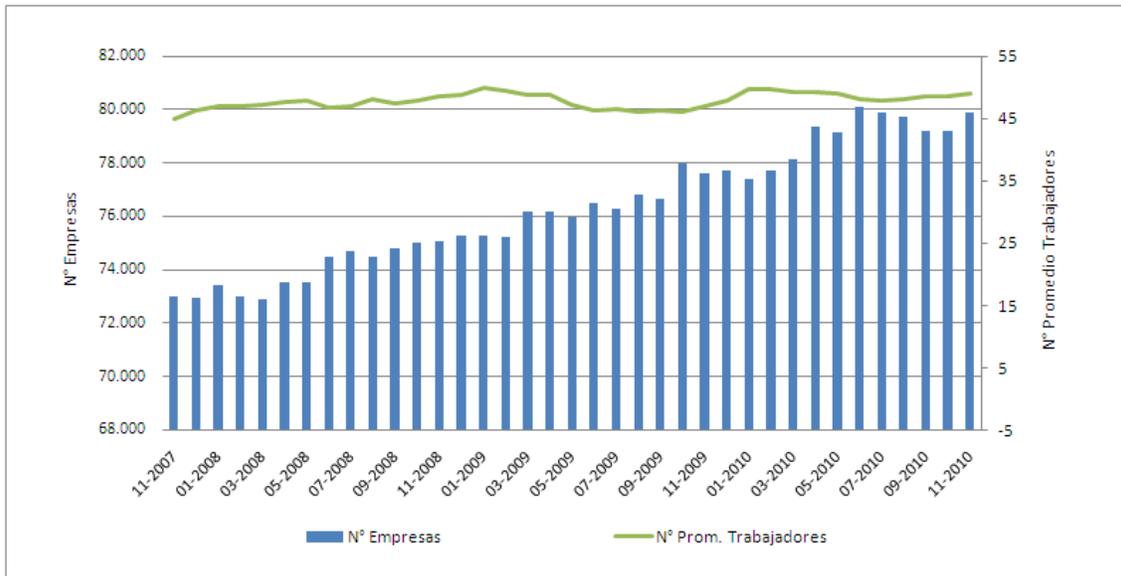
Respecto al número de trabajadores promedio, éste sigue concentrándose alrededor de 48 trabajadores por empresa, lo cual confirma el perfil de pyme que usualmente se observa en las nuevas empresas afiliadas a las CCAF y que confirma la misma realidad que ocurre a nivel de tipo de empresas (95% de las empresas pertenecen a la categoría PYME). (Ver tabla N° 6).

Tabla N° 6: Afiliación de empresas y número promedio de trabajadores a Noviembre 2010

CCAF	Número de Empresas	Trabajadores Promedio
De Los Andes	37.389	59
La Araucana	10.816	69
Los Héroes	7.685	52
18 de Septiembre	14.400	29
G. Mistral	9.908	15

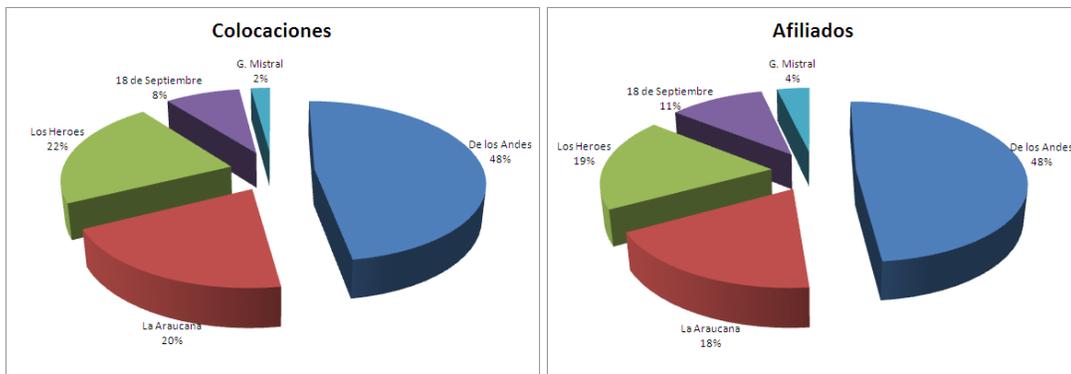
La posibilidad de crecimiento del segmento de trabajadores indicada anteriormente, es consistente con el nivel de afiliación de empresas, donde se observan aumentos persistentes anuales de aproximadamente 2.000 empresas, generalmente nuevas empresas. Tal como se indicó las grandes y medianas empresas ya se encuentran afiliadas al sistema. (Ver gráfico N° 4).

Gráfico N° 4: Evolución del número de empresas afiliadas en el sistema de Cajas de Compensación (a noviembre de 2010)



En resumen, la participación de mercado a noviembre de 2010 tanto a nivel de colocaciones como de afiliaciones, es la siguiente (Ver gráfico N° 5):

Gráfico N° 5: Participación de mercado en las colocaciones de crédito social y número de afiliados a nov. de 2010



IV.1.2. Colocaciones de Crédito Social

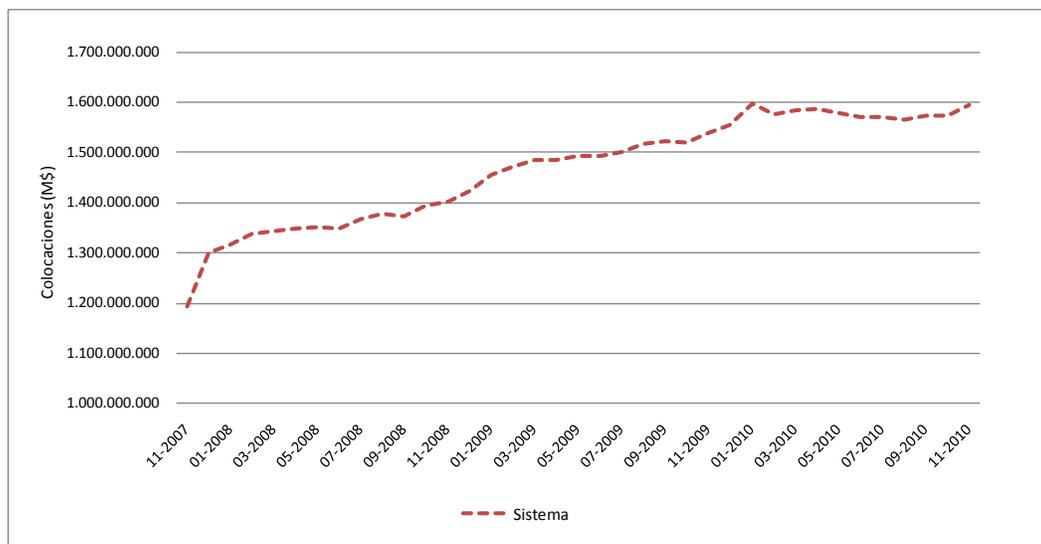
Las colocaciones totales en el sistema CCAF a noviembre de 2010 corresponden a \$1.593.954.275. En la tabla N° 7 se desglosa los incrementos del stock de colocaciones por Caja de Compensación.

Tabla N° 7: Stock de Colocaciones de crédito social por Caja

Mes	Colocaciones Totales (M\$)		Variación (%)
	Nov-09	Nov-10	
De los Andes	734.256.350	753.445.196	2,61%
La Araucana	300.151.097	325.485.746	8,44%
Los Héroes	322.209.431	349.595.688	8,50%
18 de Septiembre	149.036.962	131.728.558	-11,61%
G. Mistral	33.528.420	33.699.087	0,51%
Sistema	1.539.182.261	1.593.954.275	3,56%

Como se puede apreciar en la tabla anterior la única Caja que disminuye su nivel de colocaciones con respecto a igual mes del año anterior es la Caja 18 de Septiembre. La explicación a esta disminución de colocaciones se debe más bien a razones internas, destacando un proceso de reestructuración interna, el cual debería significar un incremento en las colocaciones en el corto plazo. Por su parte, el stock de colocaciones de crédito social del sistema de Cajas de Compensación exhibe un aumento sostenido durante los últimos 3 años, con un incremento de 3,56% en el último periodo. (Ver gráfico N° 6).

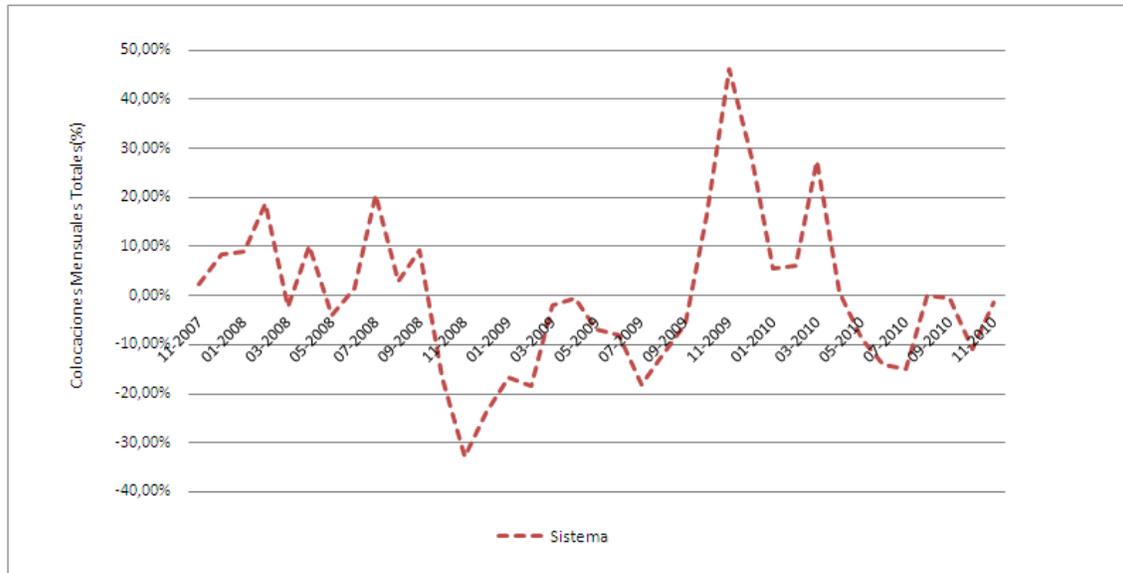
**Gráfico N° 6: Evolución del Stock de Colocaciones de Crédito Social
(Miles de \$ de noviembre de 2010)**



Al analizar la evolución mensual de las colocaciones de crédito social con respecto al mismo mes del año anterior se observa una caída prácticamente constante durante el segundo semestre

de 2010, donde el monto de colocaciones mensuales fue inferior a igual mes del año anterior. (Ver gráfico N° 7)

Gráfico N° 7: Evolución porcentual del monto de colocaciones mensuales de crédito social con respecto a igual mes del año anterior



Desagregando este análisis, es posible identificar efectos combinados en la baja de las colocaciones mensuales, pues si bien el segmento de trabajadores aumenta el volumen mensual hacia el último trimestre, el segmento de pensionados muestra una caída más pronunciada. El análisis anterior puede ser observado en los gráficos N° 8 y N°9.

Gráfico N° 8: Evolución mensual del monto de colocaciones mensuales de crédito social con respecto a igual mes del año anterior para trabajadores

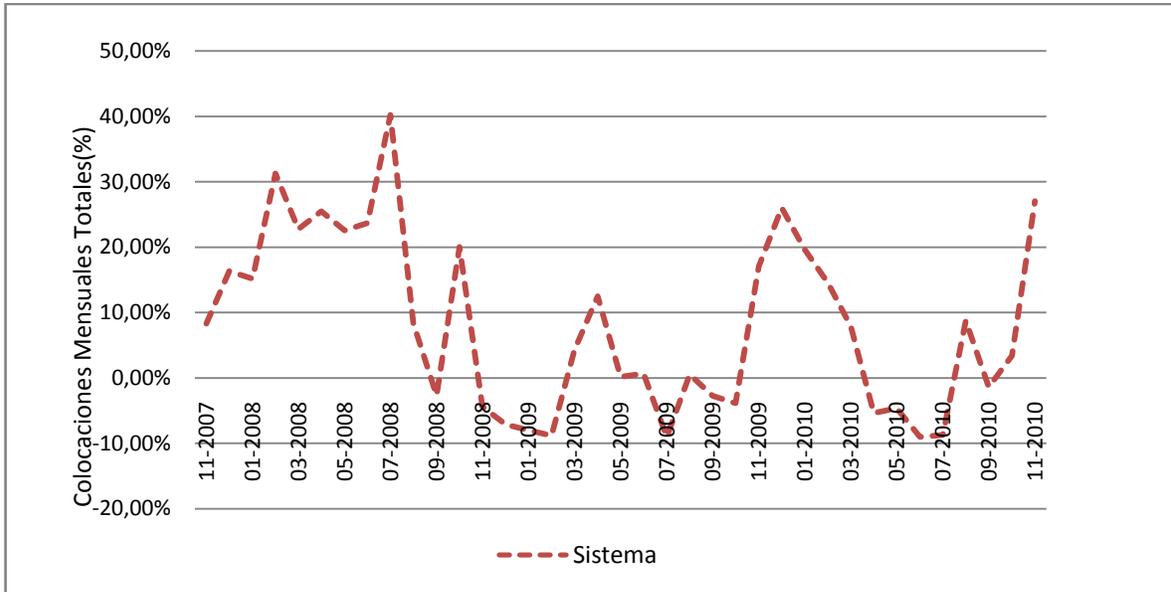


Gráfico N° 9: Evolución mensual del monto de colocaciones mensuales de crédito social con respecto a igual mes del año anterior para pensionados

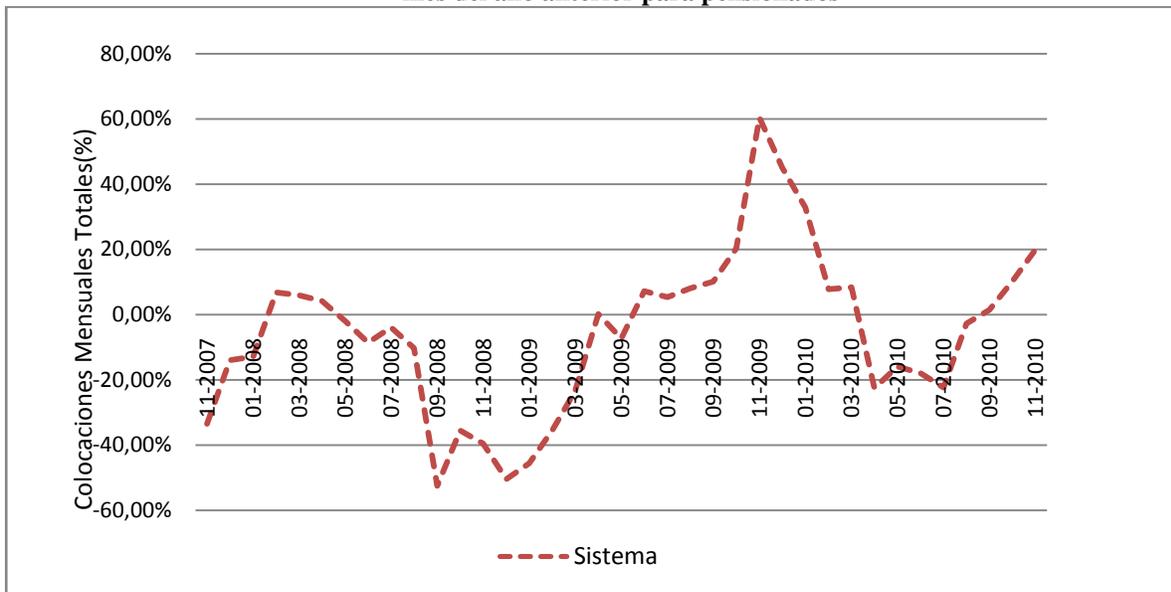


Tabla N° 8: Número de operaciones de crédito social. Análisis comparativo por Caja de Compensación Nov-09 y Nov-10

Mes	Operaciones Mensuales (#)		Variación (%)
	Nov-09	Nov-10	
De los Andes	113.153	151.246	33,67%
La Araucana	25.409	29.140	14,68%
Los Héroes	25.470	19.249	-24,42%
18 de Septiembre	17.227	11.027	-35,99%
G. Mistral	3.083	3.103	0,65%
Sistema	184.342	213.765	15,96%

Si bien en términos de montos totales colocados, se observa un menor desempeño que en ejercicios anterior, esto no se condice con el número de créditos otorgados, donde el sistema de Cajas de Compensación ha otorgado un mayor número de créditos en 2010, que en años anteriores (Ver tabla N° 8 y gráficos N° 10, N° 11 y N° 12). Luego, la conclusión que se puede obtener respecto a este fenómeno, es que las Cajas están colocando créditos a un mayor número de afiliados ampliando su cobertura, pero en montos individuales inferiores a lo mostrado en años anteriores. Lo anterior supone una menor exposición individual y una mejor diversificación de riesgos.

Gráfico N° 10: Evolución porcentual del número de colocaciones mensuales de crédito social con respecto a igual mes del año anterior

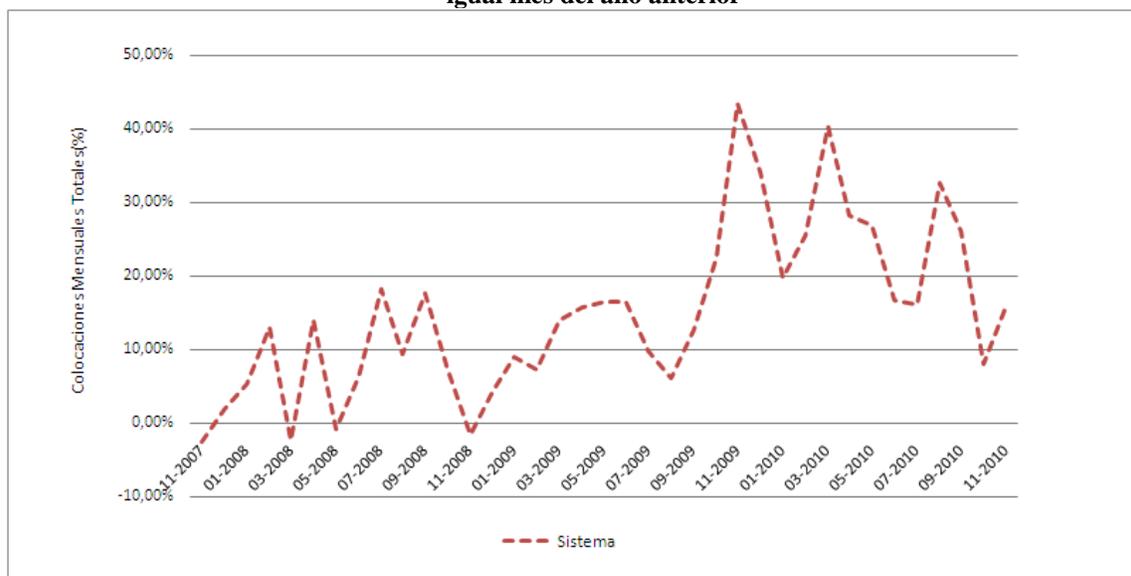


Gráfico N° 11: Evolución mensual del número de colocaciones mensuales de crédito social con respecto a igual mes del año anterior para Trabajadores

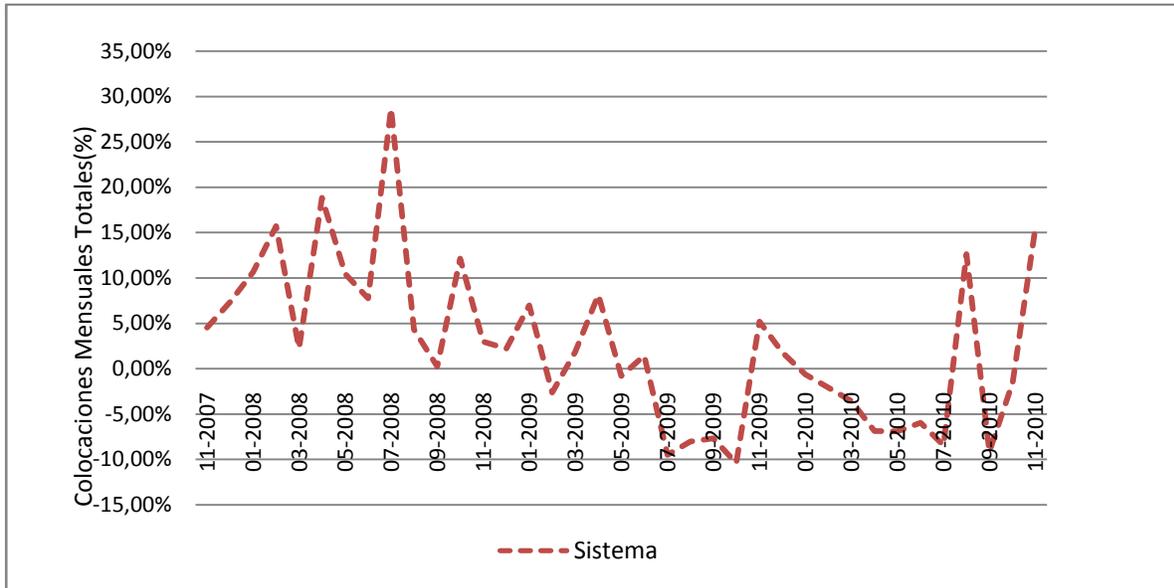
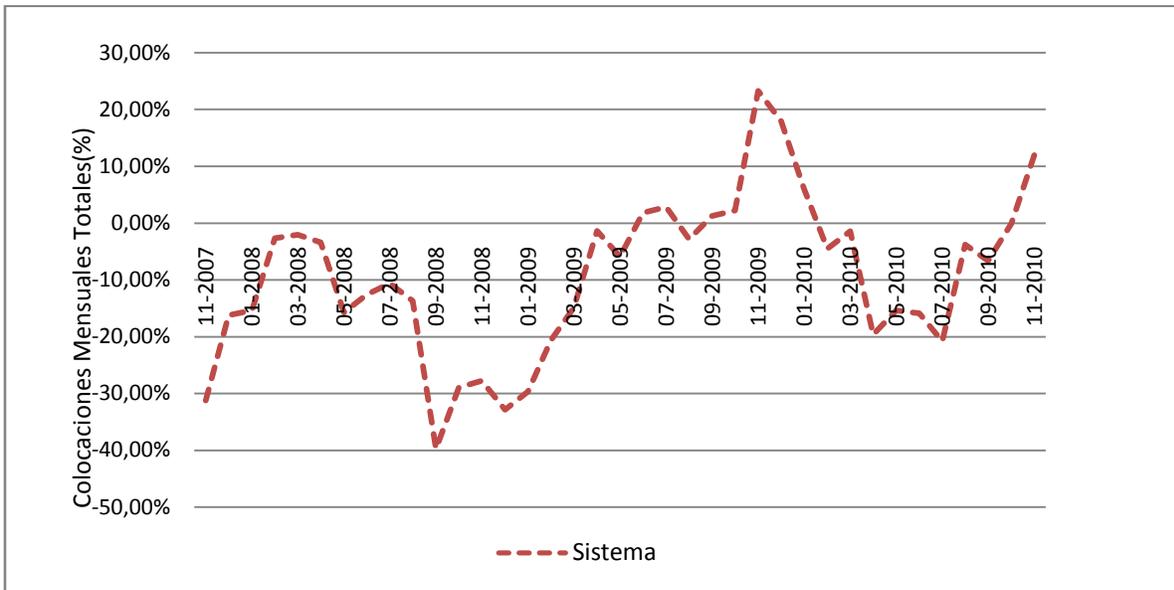


Gráfico N° 12: Evolución mensual del número de colocaciones mensuales de crédito social con respecto a igual mes del año anterior para Pensionados



En línea con lo indicado anteriormente, se observa una caída persistente en el monto promedio por crédito social otorgado principalmente en la CCAF De Los Andes, el cual alcanza montos de

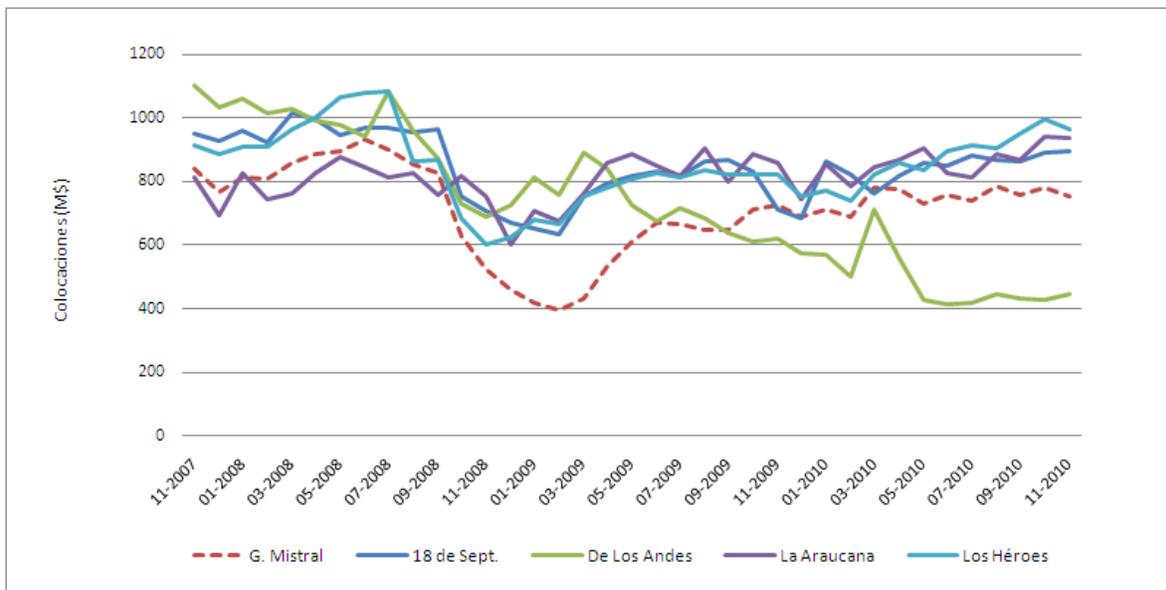
M\$ 427, muy por debajo del M\$ 1.000 promedio entregado en la etapa pre-crisis. (Ver tabla N° 9 y gráfico N° 13).

Tabla N° 9: Monto promedio de crédito social por CCAF a Nov. de 2010

CCAF	Monto Promedio (en M\$)
De Los Andes	427
La Araucana	941
Los Héroes	994
18 de Sept.	892
G. Mistral	780
Sistema	577

Es esperable que durante el año 2011 las Cajas retomen la senda de una mayor colocación promedio dado el escenario económico positivo.

**Gráfico N° 13: Evolución del Monto promedio otorgado por CCAF
(Miles de \$ de noviembre de 2010)**

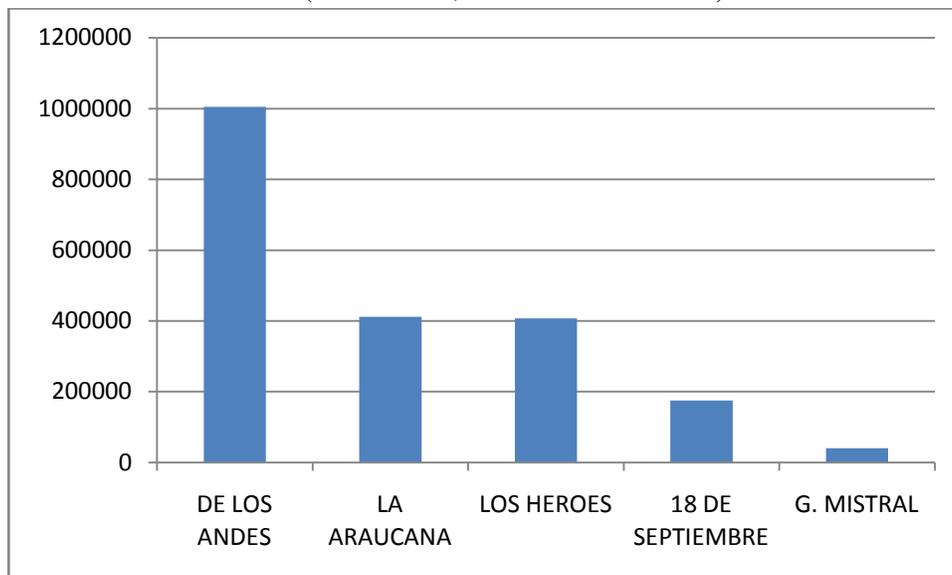


IV.2. Situación Financiera

IV.2.1. Activos

El principal activo de las Cajas lo constituyen las colocaciones de crédito social, que representan a noviembre de 2010 un 78,4% del valor total de los activos, cuyo valor a esa fecha corresponde a M\$ 2.039.084.519. En el gráfico N° 14 se muestra el nivel de activos totales por Caja de Compensación.

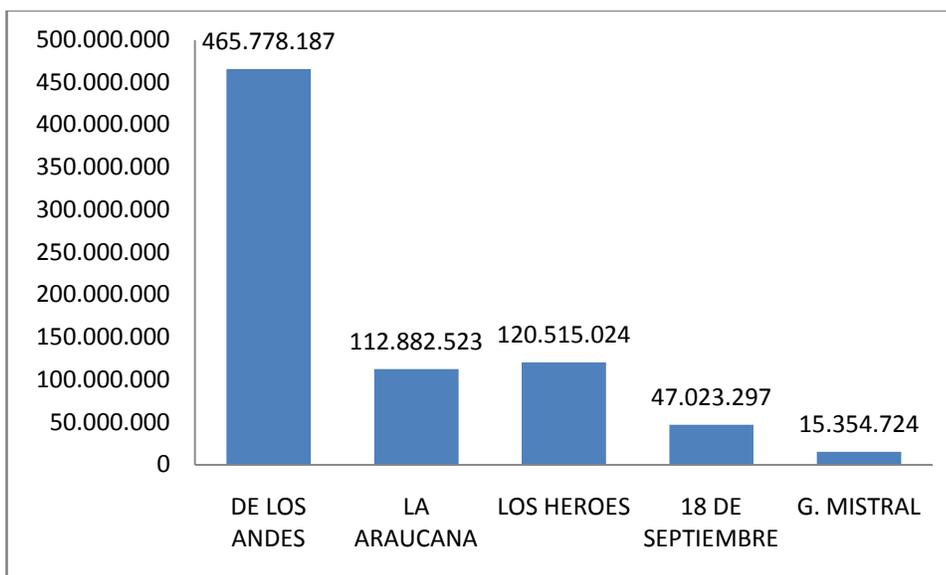
Gráfico N° 14: Activos Totales de las CCAF
(Millones de \$ de noviembre de 2010)



IV.2.2. Patrimonio y Pasivos Financieros

El sistema CCAF destaca por su solvencia financiera, la cual radica en su patrimonio. A noviembre de 2010, el patrimonio de las CCAF corresponde a M \$ 761.553.755. En el gráfico N° 15 es posible apreciar el patrimonio por Caja.

Gráfico N° 15: Patrimonio por CCAF
(Miles de \$ de noviembre de 2010)



Para complementar el análisis a continuación se muestra el cálculo del índice de solvencia, el cual se estima a partir de los activos ponderados por riesgo, de acuerdo a la Circular N° 2.590 (que se adjunta en el anexo).

Como puede apreciarse en la tabla N° 10, todas las Cajas cumplen con holgura el requerimiento mínimo de capital, el cual debe ser superior o igual al 16% de los activos ponderados por riesgo. Al analizar este indicador es posible observar que el sistema CCAF posee un indicador de solvencia de 40,7%.

Tabla N° 10: Índice de Solvencia para las CCAF - Activos Ponderados por Riesgo

CATEGORIA	PONDERADOR	TOTAL ACTIVO POR CATEGORIA					TOTAL SISTEMA
		CCAF De los Andes	CCAF La Araucana	CCAF Los Héroes	CCAF 18 de Septiembre	CCAF Gabriela Mistral	
Categoría 1	0%	7.400.180	4.165.315	2.576.528	9.341.880	440.625	23.924.528
Categoría 2	10%	0	89.565	0	0	0	89.565
Categoría 3	20%	124.825.311	5.637.390	46.980.210	6.249.781	0	183.692.692
Categoría 4	60%	945.351	226.430	550.790	107.920	15.832	1.846.323
Categoría 5	100%	767.126.280	330.520.035	340.722.788	143.849.472	34.986.242	1.617.204.817
TOTAL		900.297.122	340.638.735	390.830.316	159.549.053	35.442.699	1.826.757.925
TOTAL ACTIVOS		980.308.619	390.581.587	410.590.883	180.661.080	37.869.996	2.000.012.165
DIFERENCIA		80.011.497	49.942.852	19.760.567	21.112.027	2.427.297	173.254.240
DIFERENCIA - TOTAL ACTIVO FIJO		0	0	0	0	0	0
APR		792.658.553	331.792.328	350.449.304	145.164.180	34.995.741	1.655.060.106
FONDO SOCIAL		417.642.075	103.246.794	94.041.366	41.688.648	14.872.517	671.491.400
INDICADOR DE SOLVENCIA		52,69%	31,12%	26,83%	28,72%	42,50%	40,57%

En relación a los pasivos, es necesario señalar que el sistema CCAF se financia a través de préstamos bancarios, bonos corporativos, bonos securitizados y efectos de comercio, alcanzando un nivel de deuda bancaria a noviembre de 2010 de M\$760.323.480. (Ver tabla N° 11).

Tabla N° 11: Tipos de pasivos que poseen las CCAF a nov. 2010

Tipo de Instrumento	Deuda Total	Tasa de Interés	%
Línea sobregiro ocupada	-	-	0,00%
Préstamo Bancario	775.536.290	0,53%	68,63%
Hipotecario	13.411.853	0,38%	1,21%
Bonos comunes (emitidos)	122.877.219	-	11,09%
Bonos securitizados (emitidos)	180.836.409	0,60%	16,32%
Efectos de Comercio (emitidos)	15.361.315	0,38%	1,39%
Otros	15.000.000	-	1,35%
TOTAL	1.123.023.086	Tasa Prom. Ponderada	0,47%

El financiamiento externo de las Cajas de Compensación sigue concentrándose principalmente el sector bancario, con un 68% del total de pasivos financieros con entidades de este sector. El restante 32% del financiamiento promedio está asociado principalmente a la emisión de valores, entre los que se destacan los bonos, tanto securitizados como comunes. Lo anterior supone un

importante esfuerzo por parte de las Cajas de diversificar sus fuentes de financiamiento, desde una situación en la cual la mayoría de las Cajas poseían dependencia completa del financiamiento bancario. Es necesario destacar que un tercio de las colocaciones se financian con fondos propios.

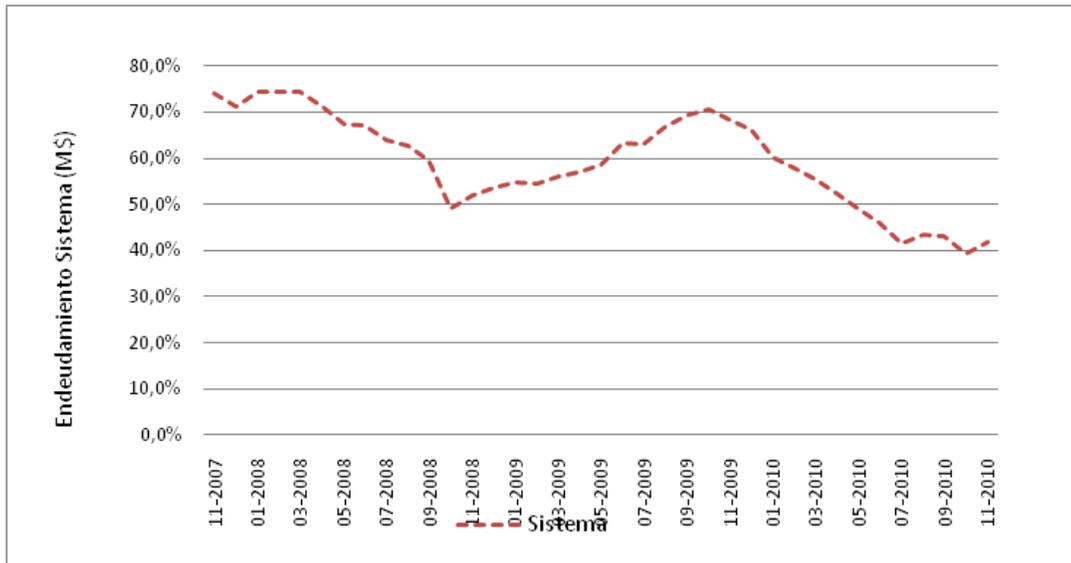
En la tabla N° 12 es posible observar la estructura de balance de las Cajas de Compensación. Si bien predominan los pasivos a corto plazo, el vencimiento de estos pasivos corresponde a casi 1 año. En este caso, se aprecia una buena estructura de balance, dado que las Cajas han logrado equilibrar los costos de financiamiento con bajas tasas de interés, como se aprecia en el monto promedio ponderado de 0,47% (Ver tabla N° 11). En el caso de la CCAF 18 de Septiembre, su situación es favorable y diametralmente opuesta a la situación que se producía a finales de 2009, donde el 100% de sus pasivos financieros eran de corto plazo. Hoy día esta CCAF posee una estructura 50% - 50% en sus obligaciones de corto y largo plazo.

Tabla N° 12: Distribución de pasivos financieros de corto y largo plazo
(Miles de \$ de noviembre de 2010)

CCAF	Pasivos Financieros	
	Corto Plazo	Largo Plazo
De los Andes	263.904.973	85.208.389
La Araucana	126.823.055	123.486.629
Los Héroes	55.925.345	100.977.619
18 de Septiembre	52.248.476	51.611.359
G. Mistral	17.622.103	4.346.221
Sistema	516.523.952	365.630.217

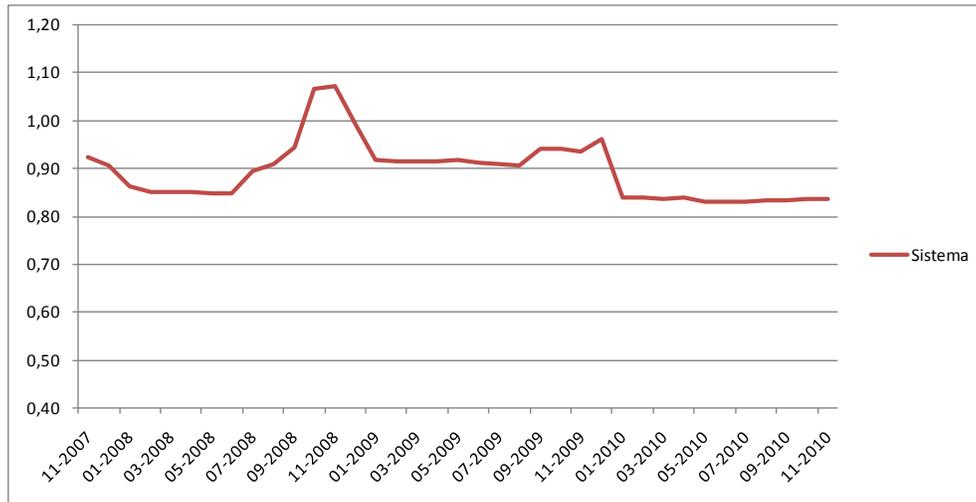
La evolución del endeudamiento en los últimos tres años muestra periodos en que la deuda bancaria de corto plazo es mayor y otros en los que predomina la deuda bancaria de largo plazo. (Ver gráfico N° 16).

Gráfico N° 16: Evolución del ratio de deuda de corto/largo plazo
(Miles de \$ de noviembre de 2010)



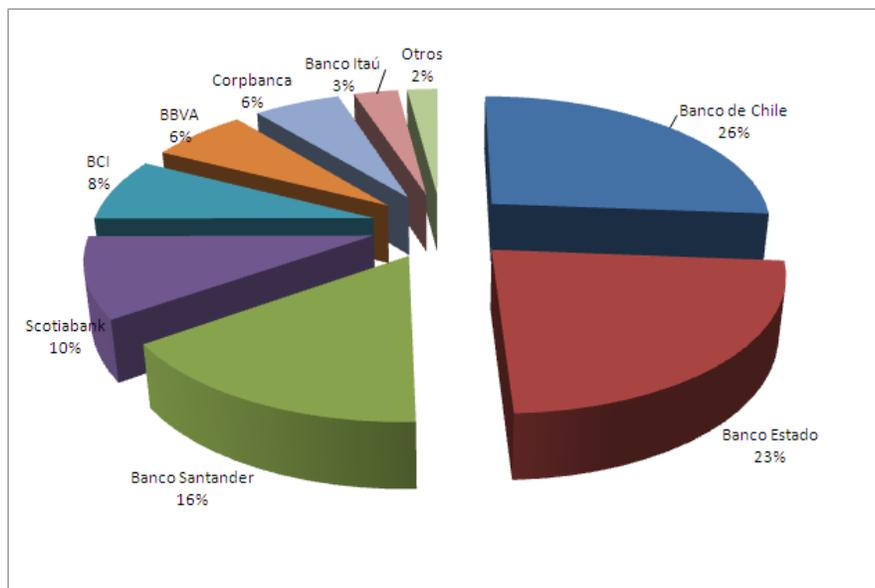
Por su parte, el leverage (correspondiente al ratio pasivos financieros sobre patrimonio en las Cajas de Compensación) muestra una evolución favorable (Ver gráfico N° 17). Las Cajas de Compensación en general poseen un alto nivel patrimonial, por lo cual este ratio demuestra el bajo nivel de riesgo del sistema, el que se traduce en bajos niveles de endeudamiento.

Gráfico N° 17: Leverage en las Cajas de Compensación
 (Miles de \$ de noviembre de 2010)



En el caso del financiamiento bancario, las Cajas de Compensación mantienen una diversificación razonable, en cuanto a entidades bancarias, con un promedio de créditos con al menos 8 instituciones diferentes. La exposición total del sistema de Cajas de Compensación con el sistema bancario asciende a M\$ 760.323.480, concentrándose principalmente en el Banco de Chile, Banco Estado y Banco Santander a noviembre de 2010. (Ver gráfico N°18 y tabla N° 13).

**Gráfico N° 18: Concentración del financiamiento bancario del sistema de Cajas de Compensación
A noviembre de 2010**



**Tabla N° 13: Distribución del financiamiento bancario por Caja de Compensación
(M\$ a noviembre de 2010)**

Banco			
	C/P	L/P	Total
Banco de Chile	139.170.894	64.309.951	203.480.845
Banco Estado	129.051.302	50.552.439	179.603.741
Banco Santander	83.850.914	38.974.772	122.825.686
Scotiabank	51.495.717	23.717.506	75.213.223
BCI	26.079.947	32.900.098	58.980.045
BBVA	33.676.884	17.031.441	50.708.325
Corpbanca	12.331.250	33.259.841	45.591.091
Banco Itaú	3.522.983	19.647.138	23.170.121
Otros	0	0	15.963.213
Total	479.179.891	280.393.186	775.536.290

IV.2.2. Análisis de Excedentes

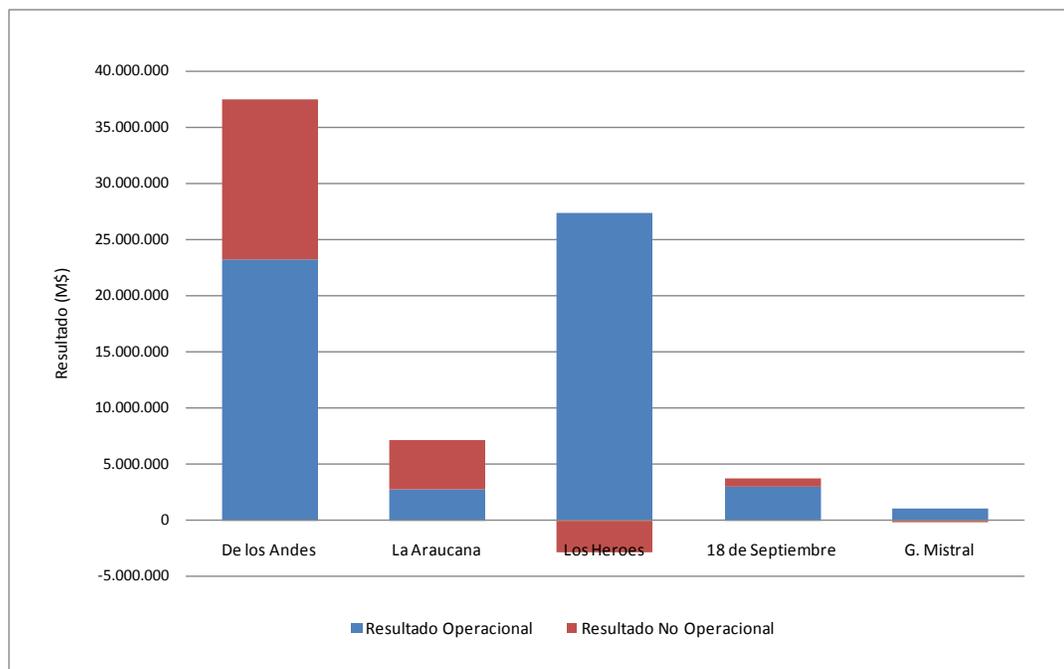
Considerando una vista estática, el sistema de Cajas muestra un cambio importante en la estructura de sus resultados operacionales, a través de los últimos cuatro periodos. En efecto, se

observan aumentos importantes en los ingresos por colocaciones, viéndose estos disminuidos en el año 2010, por las menores colocaciones efectuadas y descritas anteriormente. En el gráfico N° 19 se presenta por Caja, los montos asociados a resultados operacionales y no operacionales.

Relacionado con los gastos, se observa un crecimiento de los Gastos de Administración y Ventas (G.A.V.), un menor gasto por financiamiento de crédito social, y un gran efecto de la nueva normativa de provisiones en los resultados generales mostrados por las Cajas de Compensación.

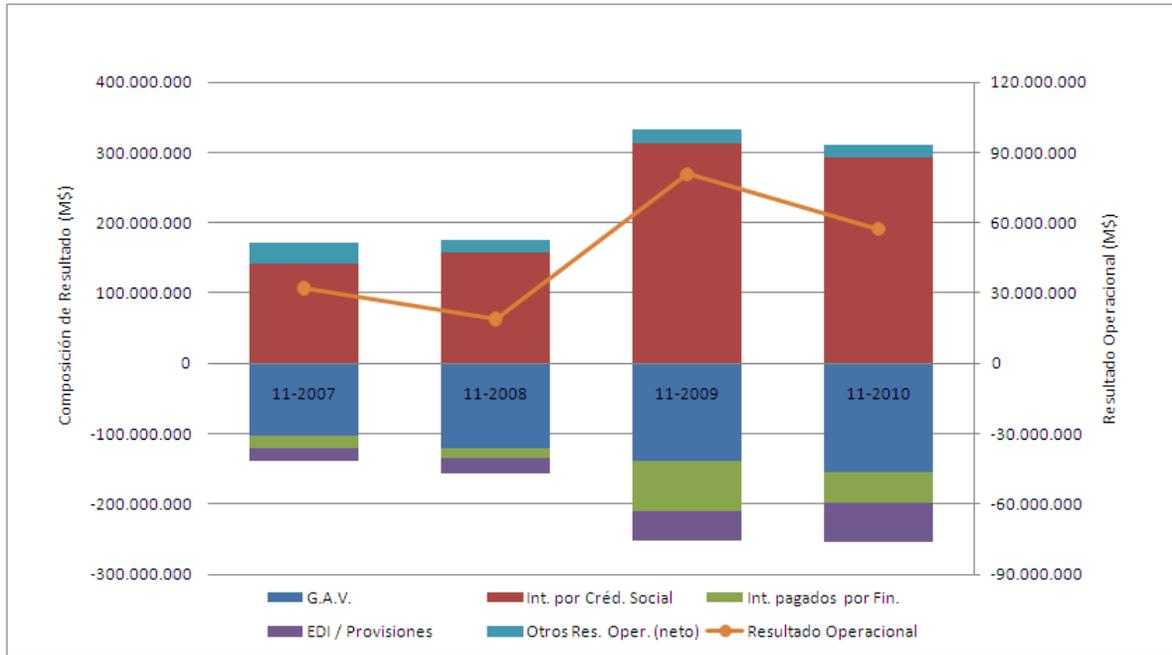
En resumen, el sistema de Cajas muestra unos resultados operacionales positivos en M\$57.382.621 inferior a lo mostrado a igual mes del año anterior, afectado principalmente por la caída de los ingresos asociados al crédito social y presentando básicamente una redistribución de los principales gastos operacionales, restando relevancia a los gastos por financiamiento y aumentando el gasto de provisiones. (Ver gráfico N° 20).

**Gráfico N° 19: Excedentes por Cajas de Compensación
(en M\$ A noviembre de 2010)**



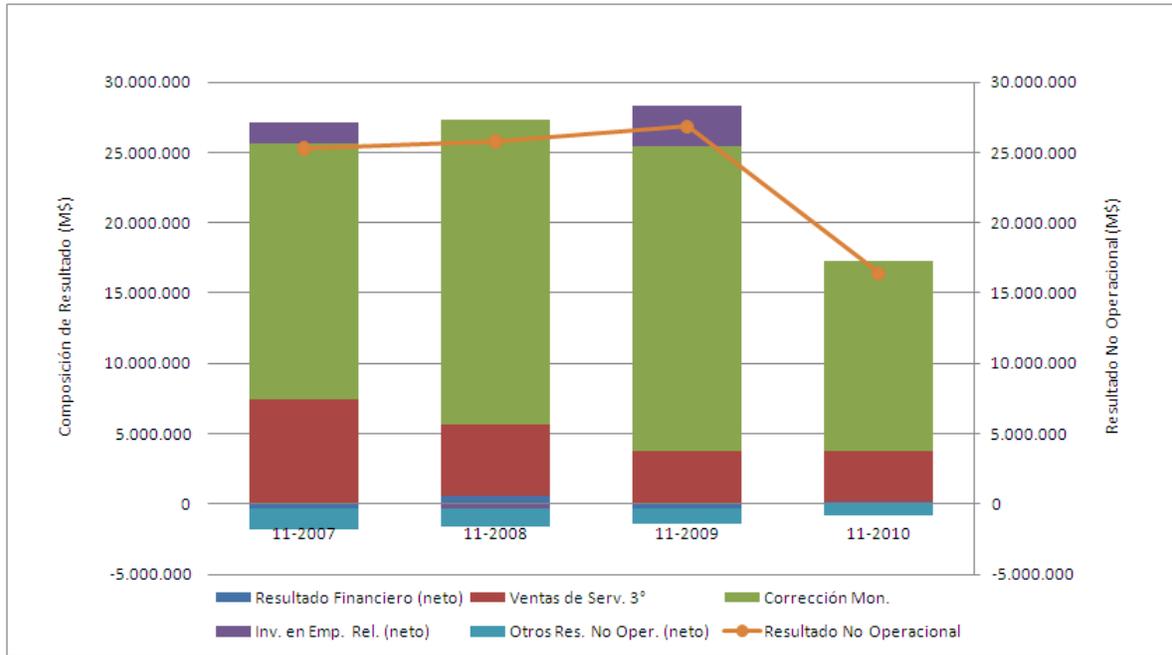
Es de esperar que la estructura de resultados cambie durante el 2011, una vez que las Cajas reconozcan sólo los cambios marginales en provisiones. Además se espera un aumento de las tasas de financiamiento para el 2011, lo cual sin duda afectará los resultados de las Cajas, de mantenerse los resultados de crédito social expuestos.

Gráfico N° 20: Composición del resultado operacional, evolución 2007 – 2010



En lo que respecta al resultado no operacional (Ver gráfico N° 21), las Cajas han mostrado una baja paulatina de este resultado, lo que deriva en una concentración de sus ingresos hacia el crédito social. Por lo tanto, las principales componentes de este ítem son el efecto de la Corrección Monetaria y los gastos/ingresos por inversiones financieras derivados de la emisión de valores principalmente.

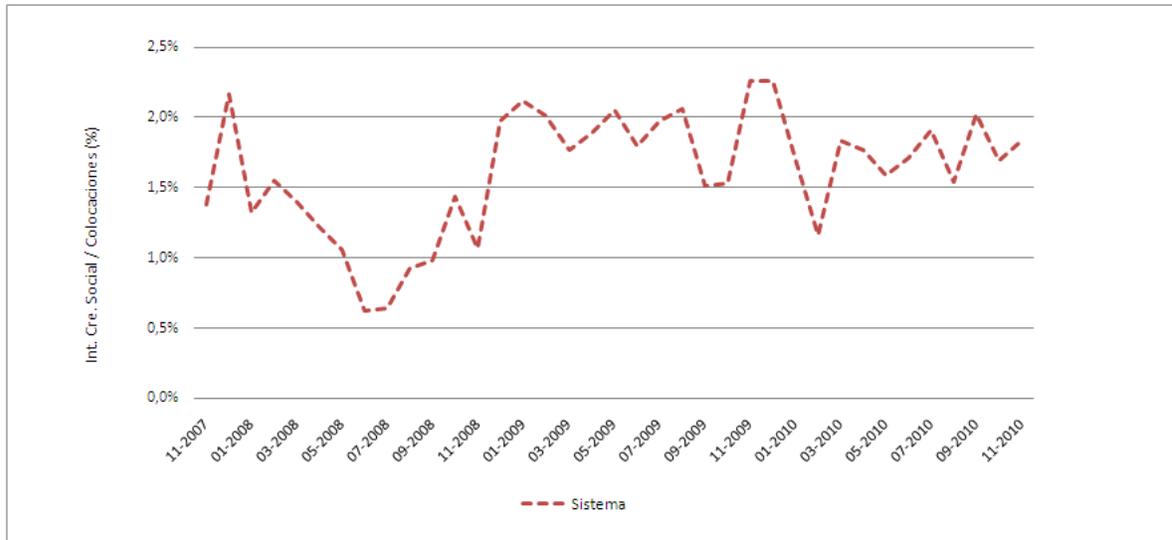
Gráfico N° 21: Composición del resultado no operacional, evolución 2007 – 2010



Los principales indicadores de resultado (Intereses sobre colocaciones, intereses pagados sobre colocaciones y G.A.V. sobre colocaciones), se observan siguiendo la misma tendencia de estabilización en ciertas bandas de valores acotados a su proporción del total de colocaciones.

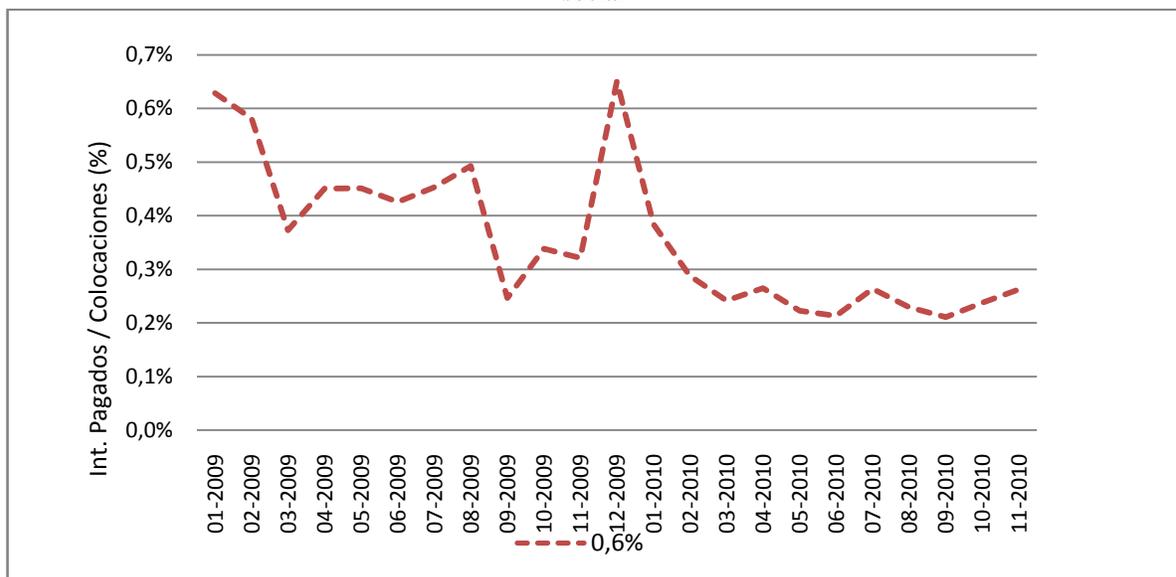
Los intereses por concepto de crédito social del sistema CCAF ascienden a noviembre de 2010 a M\$292.923.756. En cuanto a su evolución respecto a las colocaciones de crédito social, ésta presenta una tendencia a estabilizarse en los últimos meses. (Ver gráfico N° 22)

Gráfico N° 22: Evolución de los intereses cobrados por crédito social sobre colocaciones de crédito social



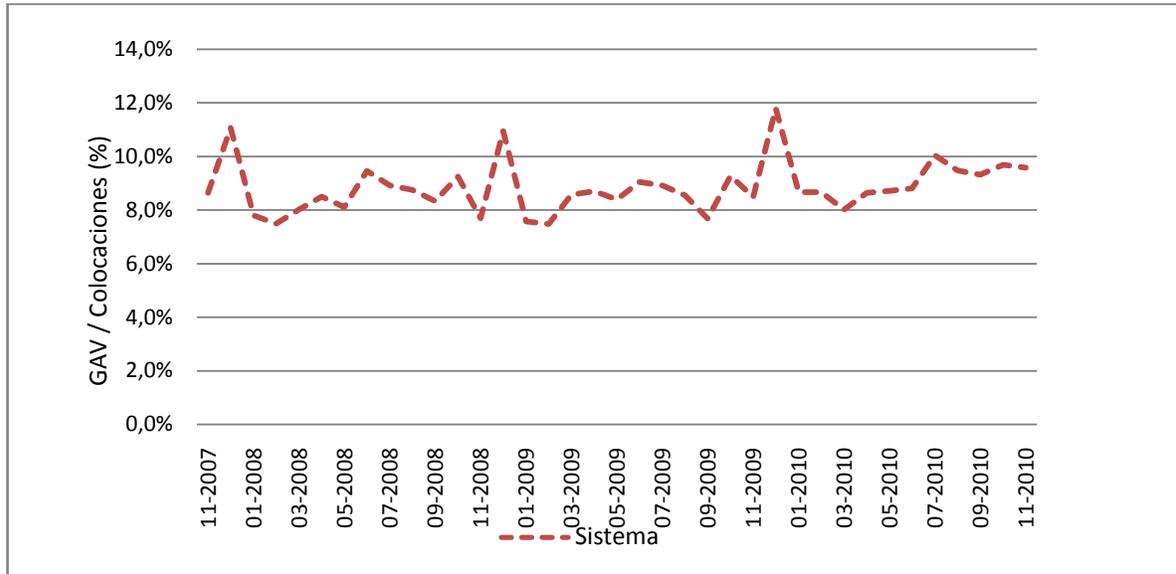
El sistema CCAF posee un nivel de gasto financiero que corresponde a un 0,3% de las colocaciones de crédito social tal como se puede apreciar en el gráfico N° 23.

Gráfico N° 23: Evolución del gasto de los intereses pagados por financiamiento sobre colocaciones de crédito social



Los gastos de Administración sobre las colocaciones de crédito social se han mantenido relativamente estables, llegando a un 9,6% a noviembre de 2010. (Ver gráfico N° 24)

Gráfico N° 24: Evolución de los G.A.V. sobre colocaciones de crédito social

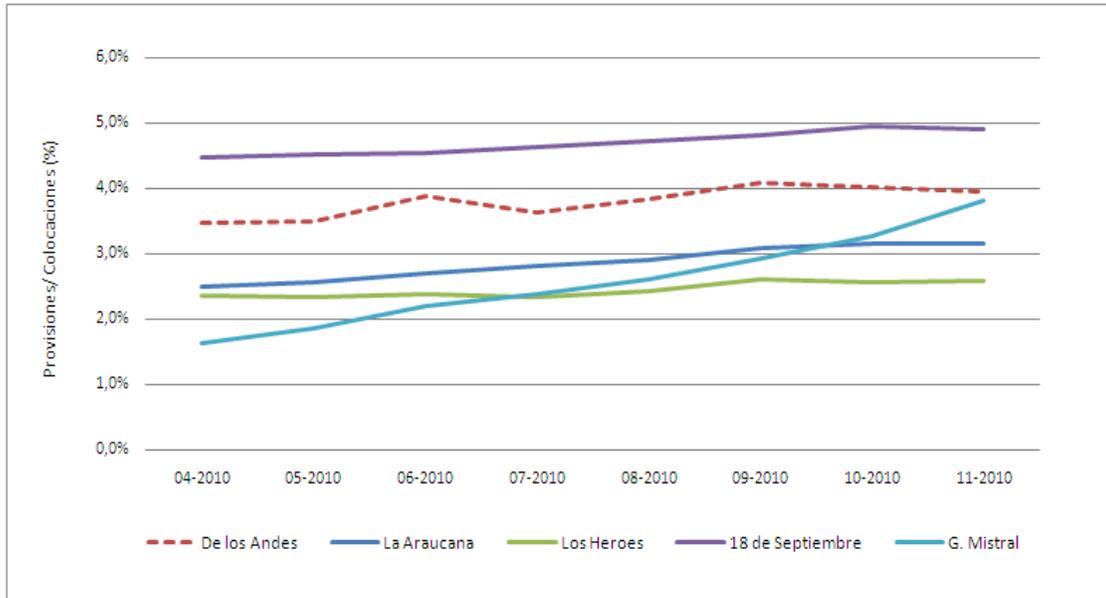


IV.2.2.1 Provisiones por Riesgo de Crédito

En lo referente a provisiones, el sistema de Cajas de Compensación se encuentra en proceso de convergencia hacia la nueva metodología de provisiones, que consisten en un reconocimiento gradual de los resultados por el nuevo modelo de provisiones. Considerando lo anterior, los indicadores de provisiones mostrados durante el último trimestre son una buena base de comparación de los resultados de las Cajas de Compensación con otras industrias financieras.

A nivel sistémico, las Cajas muestran un indicador de provisiones de 3,5% sobre el total de colocaciones, con un nivel creciente de los deudores previsionales, lo cual implica un leve deterioro de la cartera de colocaciones. (Ver gráfico N° 25).

**Gráfico N° 25: Indicador de provisiones por Caja de Compensación
 (Desde el segundo trimestre de 2010)**



Por otro lado, considerando la información de la Circular N° 2.644, el sistema de Cajas muestra una situación de morosidad distinta para trabajadores y pensionados. En el caso de trabajadores, se observa una concentración del alrededor del 40% en la categoría H (provisión del 50% para créditos con 6 o más meses de morosidad), versus un 13% aproximado para pensionados.

Esto implica que la cartera de trabajadores es de “peor” calidad en comparación a la de pensionados, quienes poseen un ingreso estable por lo que el mecanismo de descuento por planilla opera de forma óptima. (Ver gráficos N° 26 y N° 27).

Gráfico N° 26: Segmentación de provisiones trabajadores 2010

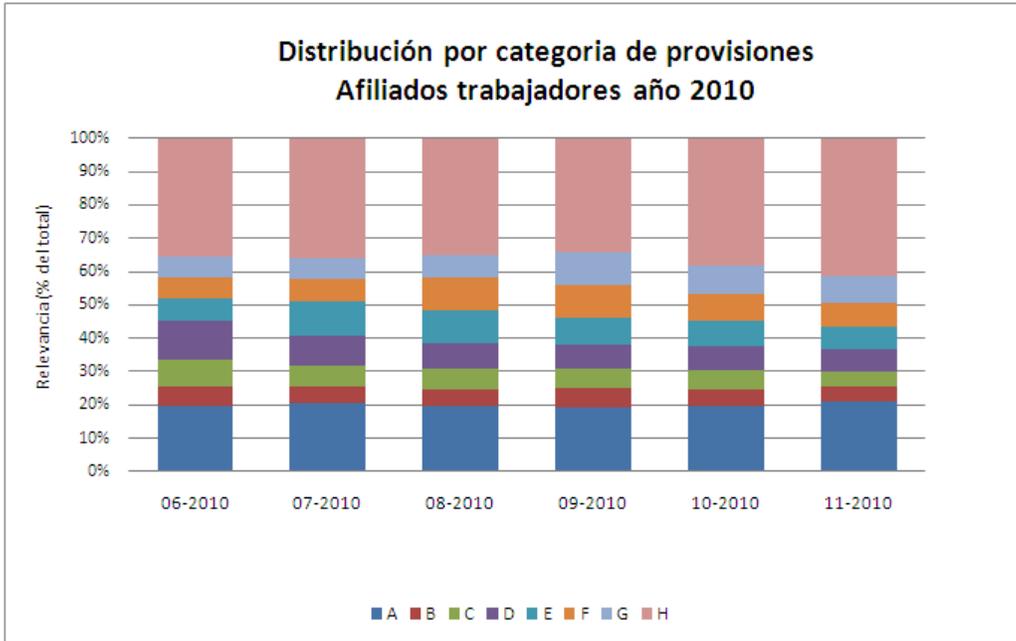
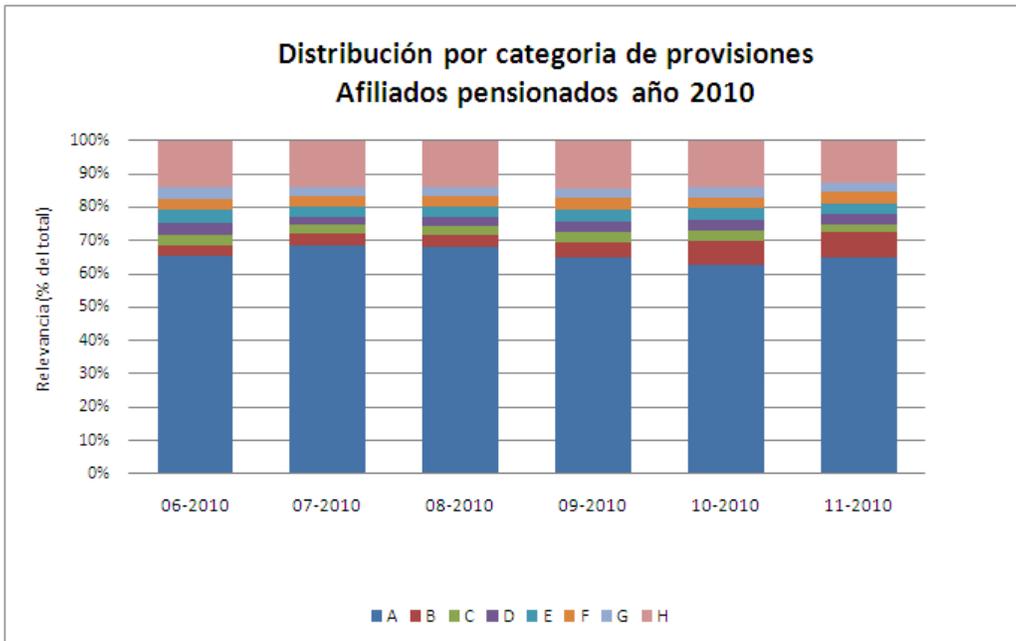


Gráfico N° 27: Segmentación de provisiones pensionados 2010



IV.2.2.2. Situación de Liquidez CCAF

En complemento a la relación de pasivos de corto y largo plazo, cuya evolución queda reflejada en el gráfico N° 16, es conveniente analizar la situación de liquidez que presenta cada una de las Cajas de Compensación.

Este análisis considera las disposiciones vigentes respecto al monitoreo y control del riesgo de liquidez, presentes en la Circular N° 2.502, de 2008.

Esta normativa considera la creación de 5 bandas de liquidez para el periodo comprendido entre la fecha de reporte y un año en el futuro, donde se establece la relación entre ingresos y egresos, determinando si existe o no una holgura suficiente de liquidez, expresada como un porcentaje respecto al fondo social.

En este sentido, el flujo neto asociado a una banda en particular corresponde a la diferencia entre egresos menos ingresos. En el caso que esta diferencia sea negativa, existe un calce de liquidez, de caso contrario se entenderá como un descalce, siendo este ultimo contrastado con el límite máximo de descalce permitido, para indicar si existe contingencia de liquidez en alguna banda temporal.

La liquidez mostrada por las Cajas de Compensación durante el año 2010, muestra una situación de control de la liquidez de cortísimo plazo, expresado en las bandas 1 a la 3 (hasta 90 días), lo cual indica que no existen situaciones de cuidado en ese horizonte temporal.

Por otro lado, la situación de liquidez para el periodo que va desde los próximos 6 meses hasta un año (bandas 4 y 5) muestra un descalce en las Cajas de menor tamaño, pero sin sobrepasar los límites normativos. Sin perjuicio de lo anterior, es posible observar que hacia finales de 2010, las Cajas en esta situación mostraron un control mucho mayor de estas bandas temporales, disminuyendo paulatinamente la proporción del descalce. (Ver gráficos N° 28, N° 29, N° 30, N° 31 y N° 32).

Gráfico N° 28: Situación de liquidez Caja de Los Andes año 2010

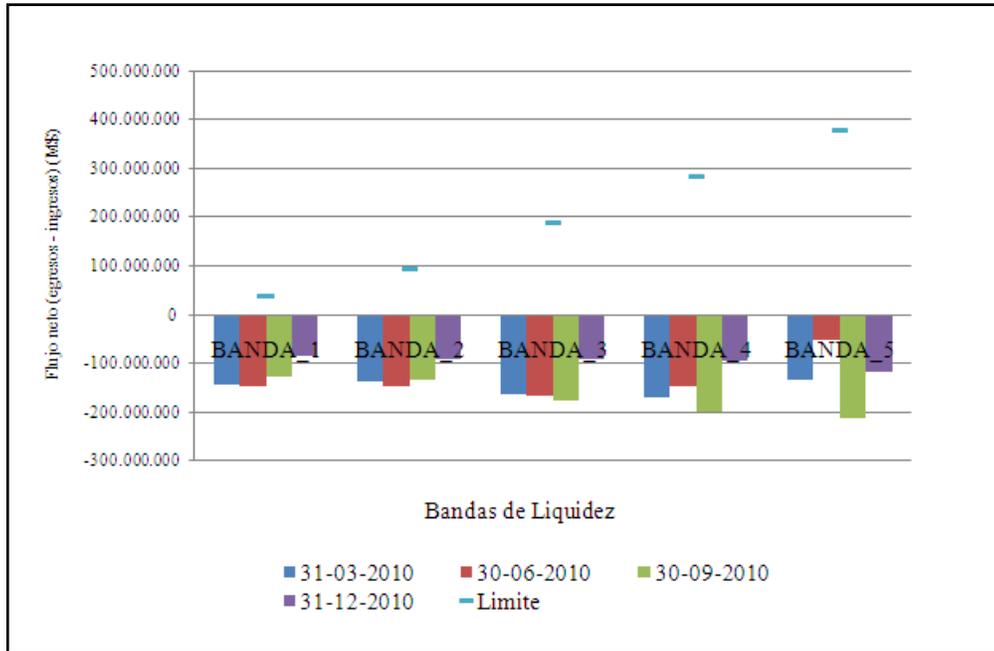


Gráfico N° 29: Situación de liquidez Caja La Araucana año 2010

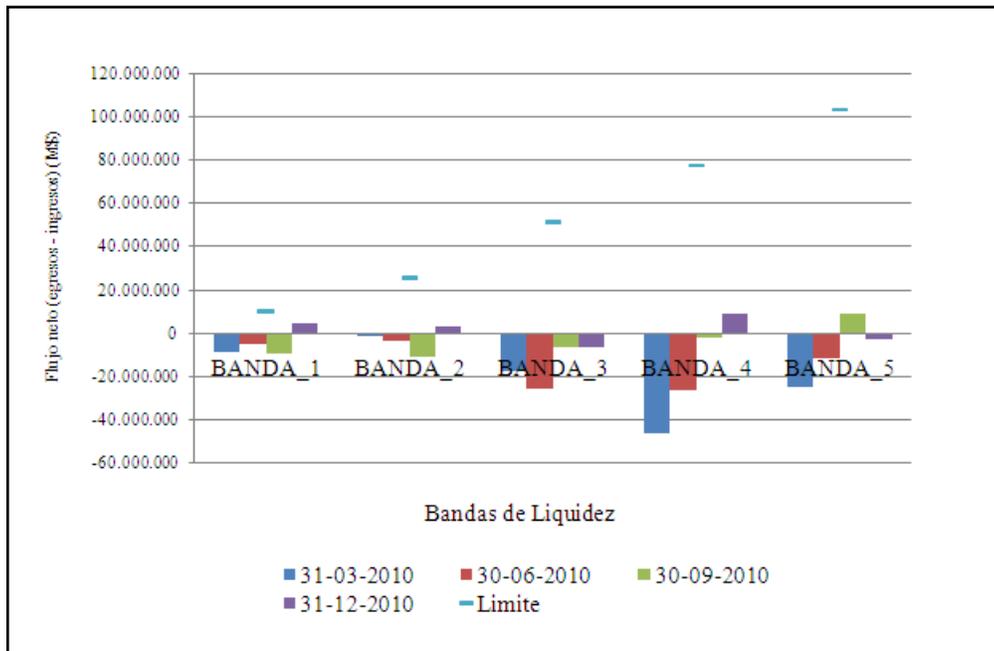


Gráfico N° 30: Situación de liquidez Caja Los Héroes año 2010

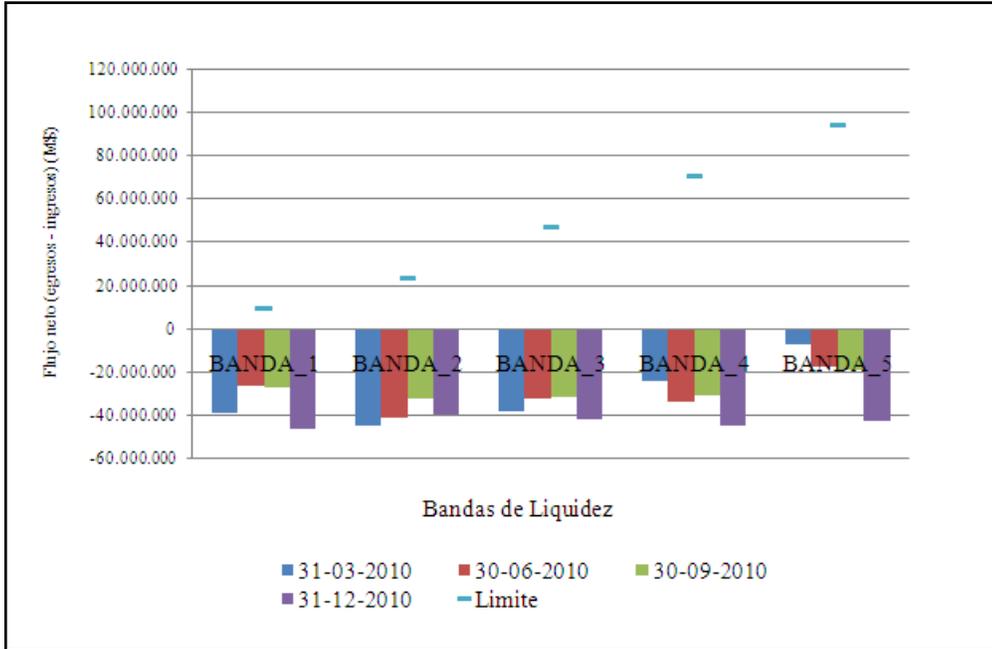


Gráfico N° 31: Situación de liquidez Caja 18 de Septiembre año 2010

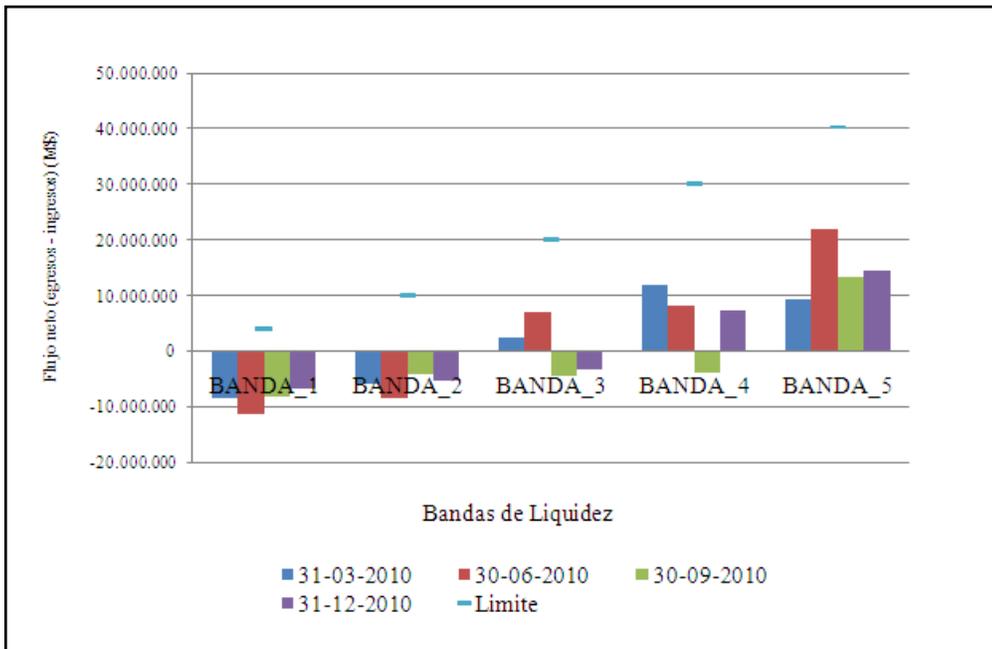
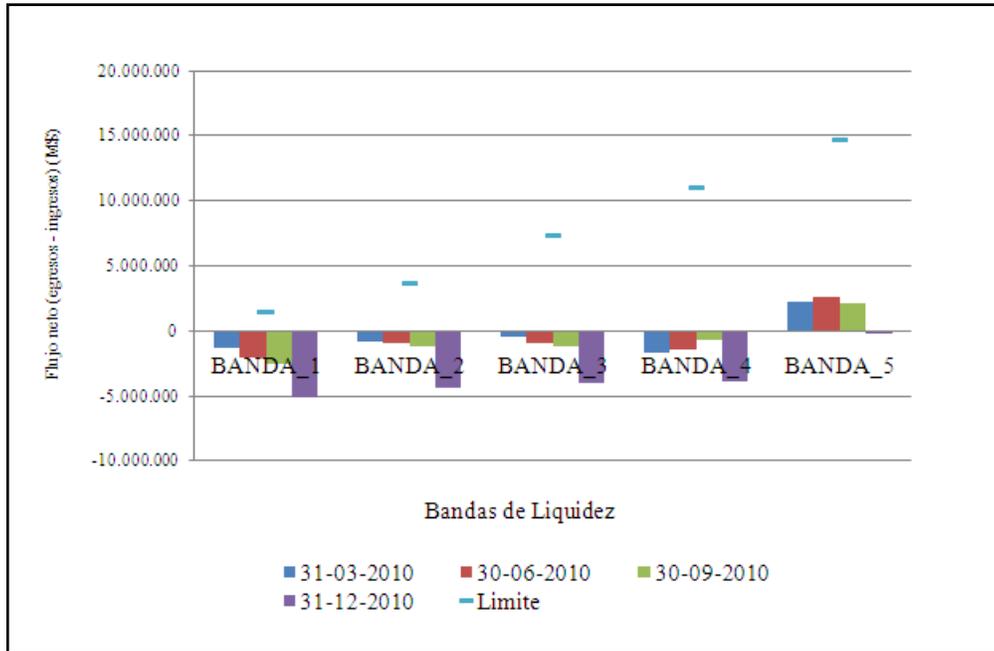


Gráfico N° 32: Situación de liquidez Caja Gabriela Mistral año 2010



IV.2.2.3. CAMEL

A continuación se presentan los indicadores financieros de alerta temprana que conforman parte del análisis de supervisión extra- situ que realiza mensualmente esta Superintendencia.

Como puede apreciarse en la siguiente tabla resumen, las CCAF poseen buenos niveles de liquidez y solvencia y, se diferencian en la calidad de sus carteras, lo cual obedece a una estrategia de nicho, donde las Cajas más pequeñas ofertan a empresas más pequeñas y por ende, de mayor riesgo.

Las Cajas en general presentan buenos indicadores de rentabilidad sobre todo al considerar el ratio de resultado operacional antes de impuesto sobre colocaciones de crédito social.

Las Cajas por otra parte, poseen un nivel de eficiencia medio, lo cual queda de manifiesto al analizar el gasto de administración sobre colocaciones, donde es posible apreciar la importancia de las economías de escala que poseen las CCAF de mayor tamaño. (Ver tabla N° 14).

Tabla N° 14: Resultados del Modelo CAMEL (Alerta temprana) a noviembre de 2010

Valores Indicadores		Nov-10				
		DE LOS ANDES	LA ARAUCANA	LOS HEROES	18 DE SEPTIEMBRE	G. MISTRAL
Liquidez y Riesgo de Mercado	Test Ácido (Disponible + Inv Financ)/ Activos Pc / Ac	1,51 13,51% 0,66	1,12 1,73% 0,90	1,44 8,03% 0,70	1,28 8,77% 0,78	1,04 7,02% 0,96
	Riesgo Deudores Previsionales / Coloc Cred Social	6,92%	6,69%	2,25%	9,32%	9,95%
Rentabilidad	Resultado antes Impuesto / Activos Totales	1,33%	1,90%	6,31%	1,46%	0,98%
	Resultado antes Impuesto / Fondo Social	3,19%	7,59%	27,42%	6,06%	2,84%
	Resultado Operacional Bruto / Activos Totales	4,61%	8,54%	12,29%	7,06%	11,33%
	Ingreso No Operacional / Ingresos	6,06%	3,69%	1,19%	1,61%	0,51%
Eficiencia	Gastos Administración / Activos Totales	7,29%	8,39%	11,61%	7,25%	13,31%
	Gastos Administración / Coloc Cred Social	10,39%	11,23%	13,76%	10,54%	17,60%
	Gastos Administración / Resultado Operacional Bruto	158,1%	98,2%	94,5%	102,7%	117,5%
	Gasto Personal / Resultado Operacional Bruto	92,78%	51,56%	35,31%	58,52%	81,06%
Solvencia	Pasivo Exigible / Fondo Social	1,29	2,89	3,06	3,03	1,81
	Tolerancia a Pérdidas	10,48%	18,20%	6,41%	23,88%	20,02%

IV.2.2.4. Test de Stress y Planes de Contingencia

IV.2.2.4.1. Test de Stress para Riesgo de Liquidez

Por definición el objetivo de los ejercicios de resistencia es que las Cajas de Compensación tengan un Plan de Contingencia ante cambios extremos en variables relevantes. Cada CCAF incorpora en sus análisis de tensión o sensibilidad las variables que considera pueden tener un impacto en sus posiciones de liquidez, estas pueden ser tanto internas como externas.

Las Cajas consideran como variables relevantes de ser “estresadas”:

- El cierre de sus fuentes de financiamiento bancario.
- Shocks a los costos de financiamiento.
- Aceleración de pago de bonos por concepto de activación de cláusulas de aceleración
- Retiros Masivos de afiliados.
- Pérdidas en la recaudación de sus colocaciones.
- Retrasos en el pago de Fondos Nacionales por parte del Estado
- Aumentos en pago de prestaciones.

Estas variables se estresan con distintas herramientas considerando escenarios extremos, plausibles o esperados según cada Caja. En general, es posible apreciar que las Cajas han avanzado para mitigar estos impactos incorporando una serie de medidas en sus Planes de Contingencia.

IV.2.2.4.2. Test de Stress para Riesgo de Mercado

Por definición el objetivo de los ejercicios de resistencia de Riesgo de Mercado es cuantificar el impacto y determinar la incidencia que tienen ciertas variables de mercado en sus Libros de Negociación y Libro de Caja tanto de corto como de largo plazo.

Las Cajas consideran como variables relevantes:

- Tasas de interés
- Inflación
- Bonos del Central para tasas cortas y largas.

Los resultados de sus análisis varían según los riesgos a los que se exponen en sus escenarios de estrés y a las herramientas usadas.



Por su parte, la CCAF De Los Andes realiza un ejercicio de tensión a los flujos que ingresan y egresan comparados con las brechas permitidas, considerando 6 escenarios por separado. En general, de sus variables estresadas mantiene buena holgura para enfrentar sus riesgos de liquidez.

La CCAF Los Héroes realiza un análisis de sensibilidad a tres variables, de las cuales la que resulta de mayor relevancia es el cierre de sus nuevas fuentes de financiamiento, el uso de bonos securitizados y efectos de comercio.

La CCAF 18 de Septiembre considera los estrés a las brechas de liquidez ante algunos escenarios desfavorables y se puede deducir que si bien tiene una situación de holgura que funciona mejor en el corto plazo y en menor medida en el largo plazo a más de 90 días.

La CCAF G. Mistral tiene concentrado su riesgo de liquidez en su fuente de financiamiento de carácter tradicional con una sola entidad bancaria.

La CCAF La Araucana tiene concentrado su riesgo de liquidez principalmente en sus fuentes de financiamiento, aunque ha sido mitigado por su reciente diversificación con bonos securitizados y de efectos de comercio y también se vería afectado por riesgo de prepago de sus afiliados principalmente.

Las Cajas realizan ejercicios de resistencia utilizando las tasas de interés con simulación de Montecarlo y usando la *Duration* modificada para cuantificar sus riesgos. También se complementa lo anterior con un análisis del panorama macroeconómico tanto nacional como internacional.

V. Ejes de Supervisión y de Relacionamiento con las CCAF Años 2010 - 2011

1. Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo e Información y Transparencia en el sistema CCAF.
2. Implementación del nuevo modelo de fiscalización, abarcando a todas las Cajas de Compensación, incorporando además herramientas tecnológicas para apoyar la labor de supervisión extra - situ. Incorporación de la Supervisión de procesos – Riesgo Operacional en el crédito social y el pago de beneficios adicionales en la labor de supervisión de SUSESO. Utilización efectiva de las multas como herramienta eficiente para clarificar las “reglas del juego”.
3. Adopción de IFRS en las Cajas de Compensación y reestructuración de la información Estadística – Financiera que actualmente solicita esta Superintendencia.
4. Impulso a la mayor competencia en la industria relevante del crédito, destacando el aporte social (rentabilidad social) de la industria CCAF como elemento diferenciador de las Cajas de Compensación.
5. Impulso de nuevos productos y servicios y nuevas alternativas de financiamiento para las Cajas de Compensación.

I. Plan de Acción por Eje para CCAF año 2011 – 2012

EJE 1: Gobierno Corporativo e Información y Transparencia

- Impulsar cambios legales a incorporar en la Ley MK3 y/o MK Bicentenario para 1) Mejorar capacidades de fiscalización de SUSESO y 2) Dotar a las Cajas de Compensación de mejores herramientas y atribuciones para incorporar mejoras en esta industria.
- Definir nuevos aspectos regulatorios incorporando los tópicos de Gobiernos Corporativos en la industria de Cajas de Compensación.
- Solicitar un Código de Buenas Prácticas que apoye a la labor de Supervisión de la SUSESO en Gobiernos Corporativos (Autorregulación de la Industria).
- Construcción de un borrador de buenas prácticas de Gobierno Corporativo (discusión con la Industria de Cajas).

- Circular de Transparencia y Divulgación de Información en las Cajas de Compensación.
- Informar la rentabilidad social de las Cajas de Compensación.
- Requisitos mínimos en divulgación de memoria de las Cajas de Compensación
- Dar a conocer las Cajas a los stakeholders relevantes.
- Cautelar que la entrega de beneficios cumpla con características de acceso y oportunidad en igualdad de condiciones para todos los afiliados.
- Reposicionamiento de la SUSESO como entidad reguladora técnica – financiera y su rol en el mercado de capitales (mayor interacción con clasificadoras de riesgo, otras superintendencias, auditoras y entidades que financian a las Cajas) y los respectivos proyectos de reforma al mercado de capitales.

EJE 2: Implementación del Nuevo Modelo de Supervisión

El nuevo modelo de fiscalización para las Cajas de Compensación se estructura a partir de la interacción de los siguientes actores: SUSESO, Gobierno Corporativo de las Cajas de Compensación y Auditoras Externas.

A. Superintendencia de Seguridad Social

Fiscalización Extra – Situ (“caso a caso”) – Utilización herramientas tecnológicas

- Construcción de una Central de Riesgos para deudores de Cajas de Compensación para mejorar la información sobre los créditos sociales (límites máximos de endeudamiento, tasas de interés, entre otras) y apoyar la labor de fiscalización de la SUSESO y facilitar la valoración de los riesgos y los procesos relacionados con el crédito social.
- Sistema de fiscalización del SIL-CCAF con herramientas de inteligencia de negocios.

- Sistema de fiscalización de vendedores.
- Sistema de devolución pago en exceso.
- Informatización integral y reestructuración de información solicitada a las Cajas de Compensación para análisis estadístico financiero (Primeros indicios son la información de activos y pasivos financieros y liquidez).
- Utilización de nuevas herramientas tecnológicas y de análisis para focalizar la fiscalización in-situ (Por ejemplo: redes neuronales, data mining, entre otras).

Fiscalización In – Situ

- Visita a todas las Cajas y evaluación in-situ de modelos de Riesgo de Liquidez y Mercado, consistencia método de provisiones, revisión índice de Solvencia, revisión y aplicación de políticas, planes y procesos relacionados con la gestión de riesgos mediante la aplicación de un manual de supervisión desarrollado por SUSESO.
- Evaluación de las Cajas de acuerdo a gestión de riesgos y nivel de solvencia, el cual dará curso a planes de acción específicos por Caja. Cada Caja podrá conocer esta evaluación, debiendo además aportar información complementaria y su autoevaluación. Lo anterior requiere compromisos y definición de responsables por temas a definir por las mismas Cajas.
- Especial énfasis en “pagos en exceso” derivados del régimen de crédito social.
- Utilización de multas en casos justificados e información de ellas al mercado.

Riesgo Operacional en los regímenes administrados por las Cajas de Compensación

- Borrador Normativa de Riesgo Operacional. Se transforma en el principal riesgo en los regímenes sociales una vez que se controla y mitiga los riesgos de crédito y de mercado.
- Control del riesgo operacional es estratégico para las Cajas de Compensación como administradores de recursos del Estado.

- Detección de errores y control de los procesos relevantes de las Cajas de Compensación.
- Cajas manejan fondos públicos, se requiere “test de blancura” y optimizar su función como principal administrador de recursos de la seguridad social.
- Lo anterior supone que las Cajas son capaces de identificar, administrar y mitigar los riesgos operacionales. SUSESO generará la normativa para ello. Esto implica crear los incentivos para que dicho riesgo sea gestionado por las Cajas.

B. Gobiernos Corporativos de las Cajas de Compensación

- Apoyan la labor de fiscalización de SUSESO, siendo los primeros en preocuparse de las acciones de la Caja, y de la creación de valor para los afiliados trabajadores y pensionados.
- Conforman la primera línea de fiscalización, a partir de su importancia estratégica y dado que en esta industria no existen accionistas.

C. Auditoras Externas

- Cumplen una labor estratégica de apoyo en la fiscalización de las Cajas de Compensación.
- Obligación de las Cajas de ser auditadas en forma externa incorporando temas de interés de SUSESO.
- Delegación de revisión contable en Auditoras y focalización de SUSESO en la Supervisión basada en Riesgos.

EJE 3: Adopción de IFRS en el sistema CCAF

- Trabajo en coordinación con la industria.
- SUSESO se encargará de actualización de normas IFRS y su interpretación en la industria CCAF.

EJE 4: Impulso a la mayor competencia en la industria del crédito social

- Diferenciación de tasas de interés para trabajadores y pensionados.
- Incremento de la información para que afiliados puedan cotizar.
- Énfasis de la información al mercado sobre las bondades y capacidades diferenciadoras de la industria CCAF.

EJE 5: Nuevos productos y servicios CCAF

- Superintendencia trabajará en forma coordinada con la industria para explorar nuevos productos y servicios para los afiliados de las Cajas de Compensación.
- Exploración de nuevos mercados.
- Análisis sobre nuevas fuentes de financiamiento a la que podrían acceder las Cajas de Compensación.

II. Compromisos solicitados a las Cajas de Compensación año 2010 – 2011

- Disponer de los sistemas de información apropiados para responder oportunamente a los nuevos requerimientos de información de la SUSESO.
- Asegurar la calidad de la información enviada a SUSESO.
- Facilitar la entrega de información durante los procesos de fiscalización in-situ.
- Mantener nivel de compromiso y revisión de las nuevas normativas que a futuro entregue esta Superintendencia.
- Planes de acción detallados y compromiso de la Alta Gerencia y Directorio para superar falencias detectadas por SUSESO en la fiscalización in – situ.
- Incrementar los niveles de capacitación para cumplir con las exigencias del nuevo modelo de supervisión basado en riesgos.



- Impulsar propuestas de mejores prácticas para la industria (manual de autorregulación y de ética para la industria).
- Proactividad en los temas definidos por SUSESO como ejes para el próximo periodo.



VI. Anexos

Circulares

- Circular N° 2.502 Riesgo de Liquidez
- Circular N° 2.530 sobre requisitos de Liquidez y Solvencia que deben cumplir las CCAF para otorgar y administrar MHE
- Circular N° 2.588 sobre Riesgo de Crédito y Provisiones
- Circular N° 2.589 sobre Riesgo de Mercado
- Circular N° 2.590 sobre Solvencia (Capital Regulatorio)
- Manual de Supervisión Extra – Situ e In – Situ CCAF

Informes Clasificadoras de Riesgo

- Informe CCAF De Los Andes
- Informe CCAF Los Héroes
- Informe CCAF La Araucana