ANALISIS RAZONADO
Al 30 de junio de 2013

I. Análisis General de la Sociedad

Securitizadora BICE mantiene seis emisiones vigentes, dos de ellas fusionadas, con clasificaciones de riesgo asociadas a sus series senior que van desde A a AAA. El saldo insoluto de todas sus emisiones alcanza un total de M$118.282.736 al 30 de junio de 2013, estas obligaciones son presentadas en sus respectivos patrimonios separados.

En la evolución y desarrollo del negocio ha sido fundamental establecer como principio la búsqueda de soluciones financieras apropiadas para cada cliente, mediante la securitización de activos generadores de flujos, presentes y/o futuros.

Dado lo anterior, Securitizadora BICE se encuentra en constante búsqueda de generación de nuevos patrimonios separados con la finalidad de seguir generando negocios de manera continua. En este sentido Securitizadora BICE S.A. tiene inscritas dos nuevas emisiones en la Superintendencia de Valores y Seguros. La primera inscrita fue a fines del año 2011, y tiene como Activo subyacente depósitos a plazo fijo no renovables en pesos, dólares y UF de Bancos que operan en Chile excluido el Banco BICE. La segunda fue inscrita con fecha 25 de octubre de 2012 y tiene como Activo subyacente depósitos a plazo fijo no renovables y bonos en dólares del Banco BICE. Ambas emisiones se encuentran vigentes para su colocación. Durante el período 2013 no se han efectuado nuevas inscripciones de emisiones ante la Superintendencia de Valores y Seguros.

Cabe destacar que Securitizadora BICE se ha diferenciado en la industria por el manejo de sus patrimonios separados, lo que se traduce en la estabilidad de las clasificaciones de riesgo de los bonos emitidos.

Securitizadora BICE cuenta con una curva de experiencia favorable en el mercado, permitiendo entregar a sus clientes la confiabilidad y respaldo que necesitan. La sólida estructura financiera de los títulos securitizados, el trabajo legal riguroso, la consolidación de las áreas operativas y de administración de carteras, y la excelente relación con los inversionistas institucionales, se han constituido en factores relevantes para el éxito de cada una de las emisiones efectuadas.

Una de las principales fortalezas en la gestión de los patrimonios separados administrados, radica en la generación de información de estos, que permite hacer seguimientos estrictos de los riesgos a los que están expuestos dichos patrimonios.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 2692 26 10, Santiago.

II. Análisis de los Estados Financieros y Principales Ratios

A continuación se detallan los principales conceptos y variaciones asociados al Estado de Situación Financiera y al Estado de Resultados Integrales, para los períodos finalizados al 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012:

1. Activos, Pasivos y Patrimonio

Estados de Situación Financiera		Junio 2013	Diciembre 2012	Variación
Total activos	M$	1.053.885	388.164	665.721
Total pasivos	M$	33.983	140.356	(106.373)
Patrimonio	M$	1.019.902	247.808	772.094

- **Activos:**

El aumento del total de activos, se genera principalmente debido a que la Sociedad efectuó una aumento de capital equivalente a M$800.924, el cual fue enterado durante los meses de febrero y marzo de 2013.

- **Pasivos**

La disminución de los pasivos, se origina en la capitalización de cuentas por pagar a las 2 sociedades accionistas realizada en febrero de 2013, producto del aumento de capital suscrito por estas.

- **Patrimonio**

La variación positiva experimentada por el patrimonio, se explica principalmente por el aumento de capital equivalente a M$800.924, mediante la emisión de 508.000 nuevas acciones, por lo que, el total de acciones asciende a 643.000 acciones, las cuales se encuentran totalmente pagadas..

Teatinos 280 piso 17, teléfono 2692 26 10, Santiago.

2. Estados de Resultados Integrales

Resultados		Junio 2013	Junio 2012	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	M$	94.676	83.180	11.496
Costo de ventas	M$	(70.073)	(66.865)	(3.208)
Margen bruto	M$	24.603	16.315	8.288
Gastos de administración	M$	(62.645)	(108.605)	45.960
Pérdida antes de impuestos	M$	(38.042)	(92.290)	54.248
(Cargo)/abono por impuestos a las ganacias	M$	8.136	18.477	(10.341)
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	M$	(37.093)	(92.125)	55.032
Pérdida después de impuestos	M$	(29.906)	(73.813)	43.907

Los ingresos provenientes de actividades ordinarias, experimentaron un alza moderada. El mayor componente de este rubro; los ingresos por la administración de los patrimonios separados, se mantuvieron en niveles similares. Los ingresos financieros, que también componen este rubro, experimentaron un considerable aumento (M$12.835 en junio 2013 desde M$2.472 en junio 2012), debido al mayor nivel de recursos líquidos disponibles para invertir provenientes del aumento de capital efectuado en el presente período.

Los costos de explotación, subieron levemente, debido al aumento de la base con los cuales se calculan los costos por administración de patrimonios separados (expresados en unidades de fomento) y por costos financieros (reclasificados en este rubro) incurridos en el presente financiero (M$2.244).

El efecto neto de los comentarios antes mencionados, originaron un aumento de la ganancia bruta. Los gastos de administración del período disminuyeron respecto del mismo período del año anterior, debido principalmente, a que en el período anterior se pagó una indemnización por años de servicios al Gerente General anterior de la Sociedad.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 2692 26 10, Santiago.

3. Estado de Flujos de Efectivo

Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos		Junio 2013	Junio 2012
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M$	(85.349)	(138.025)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	M$	(443.314)	(587)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación	M$	493.352	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	(35.311)	(138.612)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	M$	49.004	167.172
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	M$	13.693	28.560

Los flujos de efectivo utilizados en actividades de la operación, son mayores en el período anterior respecto del período actual, debido a que en 2012 se pagó una indemnización por años de servicios al Gerente General anterior.

Los flujos de efectivo provenientes de actividades de financiación por M$493.352, se originan en el aporte de capital pagado en dinero efectivo, realizado durante el presente período, los cuales gran parte de estos, fueron destinados a otorgar préstamos a entidades relacionadas, los que se presentan en el rubro flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 2692 26 10, Santiago.

4. Principales Ratios

Liquidez		Junio 2013	Diciembre 2012
Líquidez corriente	veces	22,84	0,84
Razón ácida	veces	0,40	0,35
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	veces	0,03	0,57
Proporción de la deuda			
Deuda corriente / Deuda total	veces	1,00	1,00
Deuda no corriente / Deuda total	veces	0,00	0,00
Cobertura de gastos financieros	veces	-	-

Rentabilidad (anualizada)		Junio 2013	Junio 2012
Rentabilidad del patrimonio	%	(9,27)	(54,44)
Rentabilidad del activo	%	(8,68)	(22,82)
Pérdida por acción	$	(46,51)	(546,76)
Acciones	N°	643.000	135.000

Liquidez

Se aprecia un fuerte aumento en los niveles de liquidez, tanto en la “liquidez corriente” como en la “razón ácida”, originados por el aumento de capital efectuado durante el período.

El nivel de liquidez existente incrementado por el aumento de capital antes mencionado, más los recursos que la Sociedad recibirá en el futuro, provenientes principalmente de las remuneraciones por administración de los patrimonios separados, permitirán a la Sociedad solventar sus obligaciones de manera normal en el futuro.

Endeudamiento

Los indicadores a junio de 2013 disminuyeron respecto de diciembre de 2012, debido a que en este período, la Sociedad capitalizó deuda con empresas relacionadas que poseía al 31 de diciembre de 2012.

Rentabilidad

Los índices de rentabilidad del patrimonio y de los activos, presentan cifras negativas debido a las pérdidas mostradas en ambos períodos. No obstante lo anterior, el aumento de capital mejoró sustancialmente los índices de junio de 2013 respecto del período anterior ya que permitió incrementar los activos totales de la Sociedad y disminuir los pasivos de la misma.

III. Actividad

No se han desarrollado nuevas emisiones debido principalmente al cambio de la normativa contable, la cual modifica el tratamiento contable de los procesos de securitización y su impacto en los estados financieros de originadores de los activos a securitizar, por lo que se ha originado una disminución en la actividad, principalmente en lo relativo a la generación de nuevos patrimonios separados. Al margen de lo anterior, la Sociedad se encuentra desarrollando la generación de nuevas emisiones las cuales se espera se concreten en el corto plazo.

IV. Mercados en que participa y competencia que enfrenta.

La Sociedad esta inserta en el mercado de la securitización, siendo protagonista importante de éste, al menos así lo reflejan los resultados obtenidos desde que entró en operaciones en el año 2001. Aunque en los últimos años, tanto la Sociedad como la industria de la cual participa, han visto disminuida su actividad en términos de la generación de nuevas emisiones, motivado por la nuevas normas contables, escenarios financieros turbulentos, pérdida de clasificación de emisiones securitizadas en la industria y factores externos a la industria que significan alternativas de financiamientos de menores costos para originadores.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 2692 26 10, Santiago.

V. Riesgo

Riesgo de mercado

La Sociedad no toma posición ni asume riesgos en las operaciones que realiza. No mantiene saldos en el rubro "Inventarios", no ha incurrido en préstamos ni obligaciones financieras por lo que no está expuesta a las variaciones que experimente el mercado financiero, y por lo mismo no requiere de mecanismos de cobertura que la resguarden de las variaciones de dicho mercado.

Riesgo operacional

Es el riesgo de falta de adecuación o fallas en los procesos internos, los cuales están definidos y válidamente auditados por empresa externa y por gestión interna de la Securitizadora. Riesgos a la actuación del personal está atenuada en función de procedimientos establecidos y personal calificado de reemplazo. En términos de sistema, la sociedad sólo presenta sistema contable, resguardado y soportado por la estructura de la sociedad matriz. Respecto a la administración de las carteras de los patrimonios separados, están externalizadas, existe por un lado procesos de contingencias en casos de eventos de crisis y por otro, proveedores de servicios en el mercado bien calificados en caso realizar cambios.

VI. Diferencias entre los valores libro y valores de mercado de los principales activos.

No existen diferencias significativas entre los valores libros y valores económicos y/o de mercado de los principales activos, más aún considerando que la Sociedad no mantiene existencias entre sus activos, ni tampoco otros tipos de activos susceptibles de valorizar a mercado.

VII. Tendencias

Las perspectivas de la Sociedad son decrecientes en cuanto a sus resultados. En la generación de nuevos negocios, sigue latente el impacto de la implementación de las normas contable (NIIF) y sus efectos en los estados financieros, el tratamiento de los bonos subordinados, definición por parte de reguladores y auditores.

Al margen de lo anteriormente expuesto, las condiciones para que esta industria desarrolle sus actividades, se encuentran con buenas perspectivas, motivadas por cambios regulatorios en torno a las emisiones que se pueden efectuar utilizando flujos futuros y a la liberación del límite de securitización con entidades relacionadas.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 2692 26 10, Santiago.