ANALISIS RAZONADO
Al 30 de septiembre de 2014

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$112.233.279 al 30 de septiembre de 2014, 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 2014 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, 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:

1. Activos, Pasivos y Patrimonio

Estados de Situación Financiera		Septiembre 2014	Diciembre 2013	Variación
Total activos	M$	1.193.119	1.110.392	82.727
Total pasivos	M$	416.102	420.534	(4.432)
Patrimonio	M$	777.017	689.858	87.159

- **Activos:**

El aumento del total de activos se debe al incremento de los activos por impuestos diferidos, producto de la implementación de la reforma tributaria, lo que implicó el reconocimiento de M$120.699 en activos por impuestos diferidos, originados en el cambió en la tasa impositiva. Lo anterior se vio atenuado por la baja de los recursos líquidos, utilizados en el desarrollo habitual de sus operaciones.

- **Pasivos**

Se produjo una leve disminución producida principalmente por el pago de algunas provisiones durante el presente período.
Los pasivos incluyen una provisión por M$390.000, por lo que constituye por sí sola, gran parte del total de pasivos.

- **Patrimonio**

El nivel de pasivos aumentó, principalmente por la aplicación de la Ley Nº 20.780 que establece la “Reforma Tributaria que Modifica el Sistema de Tributación a la Renta e Introduce Diversos Ajustes en el Sistema Tributario”, publicada en el Diario Oficial el día 29 de septiembre de 2014. El efecto de este cambio implicó reconocer al 30 de septiembre de 2014, un mayor activo por impuesto diferido por M$ 120.699, y su contrapartida en abono en el rubro “Pérdidas tributarias”, correspondiente al rubro patrimonio, provocando el consiguiente aumento del mismo, lo anterior de acuerdo a lo dispuesto en el Oficio Circular Nº856 de la Superintendencia de Valores y Seguros, de fecha 17 de octubre de 2014. Dicho aumento patrimonial, se vio disminuido por las pérdidas incurridas en el presente período ascendentes a M$33.540.

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

2. Estados de Resultados Integrales

Resultados		Septiembre 2014	Septiembre 2013	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	M$	148.382	145.294	3.088
Costo de ventas	M$	(106.107)	(104.227)	(1.880)
Margen bruto	M$	42.275	41.067	1.208
Gastos de administración	M$	(104.185)	(93.458)	(10.727)
Pérdida antes de impuestos	M$	(61.910)	(52.391)	(9.519)
Abono por impuestos a las ganancias	M$	28.370	15.638	12.732
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	M$	(60.430)	(50.949)	(9.481)
Utilidad (pérdida) después de impuestos	M$	(33.540)	(36.753)	3.213

Los ingresos provenientes de actividades ordinarias, experimentaron un alza, originada principalmente por las variaciones en la unidad reajustable (UF) en la cual se expresa el mayor componente de este rubro; los ingresos por la administración de los patrimonios separados (M$127.515 en septiembre 2014 y M$122.557 en septiembre 2013)

Los costos de explotación aumentaron, debido a que los costos por administración de patrimonios separados están expresados en unidades de fomento, la cual experimentó variaciones al alza.

El efecto neto de los rubros anteriormente comentados, originaron un aumento de la ganancia bruta.

Los gastos de administración del ejercicio aumentaron respecto del período anterior.

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		Septiembre 2014	Septiembre 2013
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M$	(100.915)	(67.710)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	M$	625.414	(443.314)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación	M$	-	493.352
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	524.499	(17.672)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	M$	38.080	49.004
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M$	562.579	31.332

Los flujos de efectivo utilizados en actividades de la operación, reflejan en términos netos, un flujo negativo mayor al del período anterior, influenciado por un mayor flujo de egresos y atenuado por el incremento de los flujos provenientes de ingresos.

Los flujos de efectivo relacionados con actividades de inversión, corresponden en el presente período; a la recaudación de M$625.414, provenientes de préstamos a empresas relacionadas. En el período anterior los flujos se originaron en el otorgamiento de préstamos a empresas relacionadas por (M$442.858) e incorporación de activos fijos por (M$456).

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 período anterior, los cuales gran parte de estos, fueron destinados a otorgar préstamos a entidades relacionadas, que se presentan en el rubro flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión y que al cierre del presente período se encuentran totalmente pagados.

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

4. Principales Ratios

Liquidez		Septiembre 2014	Diciembre 2013
Líquidez corriente (activo circulante / pasivo circulante)	veces	1,62	1,76
Razón ácida (recursos liquidos / pasivo circulante)	veces	1,35	0,09
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (pasivo exigible / patrimonio)	veces	0,54	0,61
Proporción de la deuda			
Deuda corriente / Deuda total	veces	1,00	1,00
Deuda no corriente / Deuda total	veces	0,00	0,00
Rentabilidad (anualizada)			
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad (pérdida) / patrimonio promedio)	%	(3,43)	(76,78)
Rentabilidad del activo (Utilidad (pérdida) / activos totales promedio)	%	(2,18)	(48,04)
Utilidad (pérdida) por acción	$	(52,16)	(559,80)
Acciones	N°	643.000	643.000

Liquidez

Se aprecia una leve disminución del índice de “liquidez corriente”, originado en la disminución de recursos líquidos, al ser utilizados estos en el desarrollo normal de sus operaciones. No ocurre lo mismo con el índice “razón ácida”, ya que experimentó un fuerte incremento, por el importante aumento de recursos líquidos provenientes de la recaudación por préstamos otorgados a empresas relacionadas realizadas en el presente período.

El nivel de liquidez existente, más los recursos que la Sociedad recibe permanentemente provenientes principalmente de las remuneraciones por administración de los patrimonios separados, permitirán a la Sociedad solventar sus obligaciones en el futuro sin inconvenientes.

Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento no experimentaron variaciones significativas ya que el pasivo corriente disminuyó en la misma proporción que el patrimonio.

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, la menor pérdida presentada en el período 2014 es ostensiblemente menor respecto al período anterior, el cual contiene una provisión por M$390.000, y que impactó fuertemente la perdida de ese ejercicio.

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

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 por el bajo nivel de generación de nuevas emisiones, originada por la implementación de nuevas normas contables.

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 realiza procesos de acopios de activos a securitizar, por lo que no está expuesta a fluctuaciones de los valores de dichos activos. 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 sistemas computacionales, la Sociedad sólo presenta un sistema para el área contable, el cual es resguardado y soportado por la estructura de la Sociedad matriz. Respecto a la administración de las carteras de los patrimonios separados, están externalizadas en una empresa especializada, la cual tiene procesos debidamente validados y resguardados, de contingencias para casos de eventos de crisis, además de otras empresas capaces de cumplir esa función en caso de ser necesario.

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

Por los motivos antes comentados en lo referente a la generación de nuevas emisiones, no se visualizan grandes cambios en las perspectivas futuras de la Sociedad, salvo que exista una readecuación a las nuevas condiciones regulatorias implementadas, por lo que se está en una constante búsqueda en pos de dicha readecuación, que permita la generación de nuevas emisiones, además de las funciones propias de la administración de los patrimonios separados vigentes.

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