ANALISIS RAZONADO
Al 31 de diciembre de 2015

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$106.941.883 al 31 de diciembre de 2015, 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 vigente una emisión inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, y que tiene pendiente su respectiva colocación.

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 éstos, que permite hacer seguimientos estrictos de los riesgos a los que están expuestos dichos patrimonios.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 26922610, 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		Diciembre 2015	Diciembre 2014	Variación
Total activos	M$	1.160.700	1.194.119	(33.419)
Total pasivos	M$	431.649	422.054	9.595
Patrimonio	M$	729.051	772.065	(43.014)

- **Activos:**

La disminución del total de activos se debe a la baja de los recursos líquidos, que se originan en el uso de estos en el desarrollo habitual de sus operaciones, este efecto se vio atenuado por el incremento en el rubro “Activos por impuestos diferidos”.

- **Pasivos**

Se produjo un incremento moderado del total de pasivos el que se origino principalmente por el aumento de cuentas por pagar y provisiones.

- **Patrimonio**

El patrimonio experimentó una disminución, producida exclusivamente en la pérdida del período.

Teatinos 280 piso 17, teléfono 26922610, Santiago.

2. Estados de Resultados Integrales

Resultados		Diciembre 2015	Diciembre 2014	Variación
Ingresos de actividades ordinarias	M$	197.703	198.084	(381)
Costo de ventas	M$	140.902	142.449	(1.547)
Margen bruto	M$	56.801	55.635	1.166
Gastos de administración	M$	156.737	140.327	16.410
Pérdida antes de impuestos	M$	(99.936)	(84.692)	(15.244)
Abono por impuestos a las ganacias	M$	56.922	46.200	10.722
R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA)	M$	(99.909)	(82.749)	(17.160)
Pérdida después de impuestos	M$	(43.014)	(38.492)	(4.522)

Los ingresos provenientes de actividades ordinarias, experimentaron una leve disminución, originada principalmente por la disminución en los ingresos financieros (M$16.683 en diciembre de 2015 y M$24.064 en diciembre de 2014), la cual se explica en el menor nivel de recursos líquidos invertidos. Atenuó esa disminución el aumento en los ingresos por la administración de los patrimonios separados (M$178.629 en diciembre de 2015 y M$171.192 en diciembre de 2014), originados en el incremento en la unidad reajustable (UF) en la cual se expresan.

Los costos de ventas experimentaron una disminución debido al cambio en el proveedor que presta los servicios de administración de las carteras securitizadas de los patrimonios separados, lo que implicó reconocer un menor costo.

El efecto neto de los rubros anteriormente comentados, originaron un leve incremento de la ganancia bruta, en la comparación entre los períodos analizados, principalmente por la disminución de los costos de ventas.

Los gastos de administración del período actual aumentaron respecto del período anterior, debido principalmente por el pago de un bono al personal por M$15.406.

3. Estado de Flujos de Efectivo

Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos		Diciembre 2015	Diciembre 2014
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación	M$	(103.620)	(91.564)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	M$	-	624.891
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación	M$	-	-
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	(103.620)	533.327
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	M$	571.407	38.080
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	M$	467.787	571.407

Los flujos de efectivo utilizados en actividades de la operación, reflejan en términos netos, un flujo negativo mayor al del período anterior, influenciado por el mayor nivel de gastos en el presente período respecto del período anterior, además del decrecimiento de los ingresos operacionales, originados principalmente en la disminución de los ingresos financieros, durante el presente período.

Los flujos de efectivo relacionados con actividades de inversión, no presentan movimientos en el presente período. En el período anterior; corresponden a la recaudación de M$624.891, provenientes de préstamos a empresas relacionadas.

Los flujos de efectivo provenientes de actividades de financiación, no presentan movimientos en ningún período.

4. Principales Ratios

Liquidez		Diciembre 2015	Diciembre 2014
Líquidez corriente (activo circulante / pasivo circulante)	veces	1,32	1,56
Razón ácida (recursos liquidos / pasivo circulante)	veces	1,08	1,35
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (pasivo exigible / patrimonio)	veces	0,59	0,55
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 (pérdida / patrimonio promedio)	%	(5,73)	(5,27)
Rentabilidad del activo (pérdida / activos totales promedio)	%	(3,65)	(3,34)
Pérdida por acción	$	(66,90)	(59,86)
Acciones	N°	643.000	643.000

Liquidez

Se aprecia una disminución en los índices de “liquidez corriente” y “razón ácida”, el cual es originada en ambos casos, en la disminución de recursos líquidos, al ser utilizados estos en el desarrollo normal de sus operaciones.

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 sin inconvenientes en el futuro.

Endeudamiento

El indicador de endeudamiento experimentó una leve alza, esto por el aumento de los pasivos y a su vez a la disminución del patrimonio originada en la pérdida del ejercicio.

Rentabilidad

Los índices de rentabilidad del patrimonio y de los activos, presentan cifras negativas debido a las pérdidas mostradas en ambos períodos, siendo los índices del ejercicio actual mayormente negativos respecto del ejercicio anterior, originado por la mayor pérdida presentada en el ejercicio actual.

III. Actividad

Durante un prolongado tiempo no se han colocado 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 verificado una disminución en la actividad. No obstante 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 26922610, 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 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 26922610, Santiago.