# ANALISIS RAZONADO
Al 31 de diciembre de 2016

## 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$100.426.983 al 31 de diciembre de 2016, 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 2016 | Diciembre 2015 | Variación |
|---|---|---|---|---|
| Total activos | M$ | 890.812 | 1.160.700 | (269.888) |
| Total pasivos | M$ | 35.718 | 431.649 | (395.931) |
| Patrimonio | M$ | 855.094 | 729.051 | 126.043 |

- **Activos:**

La disminución del total de activos, se genera principalmente por el pago de M$704.435 en obligaciones tributarias, para dicho propósito recibió recursos líquidos provenientes de un préstamo de su principal accionista Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. por M$500.000, el cual fue cancelado con los recursos provenientes de un aumento de capital suscrito y pagado por sus accionistas. Adicionalmente contribuyó en el menor nivel del total de activos, la disminución de los recursos líquidos, utilizados en el desarrollo habitual de sus operaciones.
Atenuó la disminución del total de activos el incremento de menor cuantía que se produjo en el rubro “Activos por impuestos diferidos”.

- **Pasivos**

Se produjo una disminución del total de pasivos, principalmente por la cancelación de obligaciones tributarias que hicieron disminuir las provisiones constituidas para tal efecto en el ejercicio anterior.

- **Patrimonio**

El patrimonio experimentó una aumento producto de un aumento de capital suscrito y pagado por sus accionistas, ascendente a M$500.500, Atenuó este efecto el reconocimiento en resultados por M$314.435 derivados del pago de obligaciones tributarias y de las demás pérdidas incurridas durante el ejercicio.



Teatinos 280 piso 17, teléfono 26922610, Santiago.

## 2. Estados de Resultados Integrales

| Resultados | | Diciembre 2016 | Diciembre 2015 | Variación |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | M$ | 200.342 | 197.703 | 2.639 |
| Costo de ventas | M$ | 121.297 | 140.902 | (19.605) |
| Margen bruto | M$ | 79.045 | 56.801 | 22.244 |
| Gastos de administración | M$ | 163.602 | 156.737 | 6.865 |
| Pérdida antes de impuestos | M$ | (398.992) | (99.936) | (299.056) |
| Abono por impuestos a las ganacias | M$ | 24.535 | 56.922 | (32.387) |
| R.A.I.I.D.A.I.E. (EBITDA) | M$ | (398.780) | (99.909) | (298.871) |
| Pérdida después de impuestos | M$ | (374.457) | (43.014) | (331.443) |

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$185.734 en diciembre 2016 y M$178.629 en diciembre 2015). Adicionalmente se produjo una disminución de los ingresos financieros los cuales se presentan dentro de este rubro y se explican en el menor nivel de recursos líquidos invertidos que quedaron después del importante desembolso (M$704.435) incurrido en el pago de obligaciones tributarias, además de la disminución recursos líquidos utilizados en el desarrollo habitual de sus operaciones.

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 incremento de la ganancia bruta, en la comparación entre los ejercicios analizados, principalmente por la disminución de los costos de ventas.

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



Teatinos 280 piso 17, teléfono 26922610, Santiago.

## 3. Estado de Flujos de Efectivo

| Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos | | Diciembre 2016 | Diciembre 2015 |
|---|---|---|---|
| Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de operación | M$ | (764.611) | (103.620) |
| Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión | M$ | - | - |
| Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación | M$ | 484.568 | - |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo | M$ | (280.043) | (103.620) |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período | M$ | 467.787 | 571.407 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio | M$ | **187.744** | **467.787** |

Los flujos de efectivo utilizados en actividades de la operación, alcanzaron en ambos ejercicios flujos negativos. En el presente ejercicio el flujo negativo es muy superior respecto al ejercicio anterior, y se explica básicamente en el pago de M$704.435 en obligaciones tributarias efectuado en el presente ejercicio. Atenuó este efecto la disminución de gastos en la administración de los patrimonios separados y también por la recuperación de los gastos de un patrimonio separado no colocado y cuyo plazo de colocación expiró, ambos eventos ocurridos durante el ejercicio actual.

Los flujos de efectivo provenientes de actividades de financiación por M$484.568, se originan en la obtención de un préstamo de su principal accionista Compañía de inversiones BICE Chileconsult S.A., por M$500.000 y el posterior pago de este por M$515.932. Adicionalmente se aumentó el capital en M$500.500.

Los flujos de efectivo relacionados con actividades de inversión, no presentan movimientos en el presente ejercicio.



Teatinos 280 piso 17, teléfono 26922610, Santiago.

## 4. Principales Ratios

| Liquidez | | Diciembre 2016 | Diciembre 2015 |
|---|---|---|---|
| Líquidez corriente (activo corriente / pasivo corriente) | veces | 7,69 | 3,56 |
| Razón ácida (recursos liquidos / pasivo corriente) | veces | 5,26 | 3,22 |
| **Endeudamiento** | | | |
| Razón de endeudamiento (pasivo corriente / patrimonio) | veces | 0,04 | 0,27 |
| 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) | % | (47,28) | (25,31) |
| Rentabilidad del activo (pérdida / activos totales promedio) | % | (36,51) | (20,85) |
| Pérdida por acción | $ | (582,36) | (902,48) |
| Acciones | N° | 893.250 | 643.000 |

### Liquidez

Se aprecia una considerable aumento en los índices de “liquidez corriente” y “razón ácida”, principalmente por el aumento de capital por M$500.500, el cual fue destinado al pago de un préstamo otorgado por su principal accionista, originando la disminución de pasivos y por ende aumento de los índices de liquidez. Atenuó el efecto al alza de los ratios en cuestión, el pago de obligaciones tributarias por M$704.435 realizados disminuyendo provisiones por M$390.000 y con cargos a resultados M$304.435.

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 disminuyó debido al aumento de capital por M$500.500 suscrito y pagado por sus accionistas.

**Rentabilidad**

Los índices de rentabilidad del patrimonio y de los activos, presentan cifras negativas debido a las pérdidas mostradas en ambos ejercicios.
El índice de rentabilidad del patrimonio presenta en el ejercicio actual un indicador negativo mayor, producto del reconocimiento en resultados por M$304.435 provenientes del pago de obligaciones tributarias.
El índice de rentabilidad del activo presenta en el ejercicio actual un indicador negativo mayor, debido al menor total de activos promedio, el cual disminuyó considerablemente por el pago de obligaciones tributarias.

## 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.

## 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 está expuesto 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.