ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

De acuerdo a lo instruido por la Norma de Carácter General Número 100 del 4 de Octubre de 2000 de la Superintendencia de Valores y Seguros, a continuación se presenta un análisis razonado de los Estados Financieros de Securitizadora Security S.A.

SECURITIZADORA SECURITY S.A. es una sociedad anónima especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores, cuyos estatutos constan de la escritura pública de fecha veintiuno de octubre de mil novecientos noventa y siete, otorgada ante el Notario de Santiago don Álvaro Bianchi Rosas. Por Resolución Exenta número trescientos sesenta y nueve de fecha doce de diciembre de mil novecientos noventa y siete de la Superintendencia de Valores y Seguros, se autorizó la existencia de esta sociedad y se aprobaron sus estatutos. El Certificado emitido por esa Superintendencia conteniendo un extracto de los estatutos sociales fue inscrito a fojas treinta y un mil trescientos diez, número veinticinco mil trescientos sesenta y siete en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, correspondiente al año mil novecientos noventa y siete y fue publicado en la edición del Diario Oficial de fecha veintitrés de diciembre del mismo año.

1. Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas entre los estados financieros anuales.

a) Estadísticas

		Diciembre-2013	Diciembre-2012
1	**Liquidez**		
a	- Liquidez Corriente (Veces)	14,97	25,87
b	- Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible)	11,86	3,92
c	- Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible + Valores Negociables + pactos)	13,91	21,98
2	**Endeudamiento**		
a	- Razón de endeudamiento (Veces)	0,05	0,03
b	- Razón de endeudamiento Corregida (Veces)	0,02	0,02
c	- Proporcion Deuda Corto Plazo (%)	1,00	1,00
d	- Proporcion Deuda Largo Plazo (%)	0,00	0,00
e	- Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	No aplica	No aplica
3	**Actividad**		
a	- Total de Activos con indicacion de las inversiones y enajenaciones de importancia realizadas	1.316.211	1.456.640
b	- Rotacion de Inventario	No aplica	No aplica
c	- Permanencia de Inventarios	No aplica	No aplica
4	**Resultados**		
a	- Ingresos y Costos de Explotación		
b	Ingresos de explotacion	123.234	121.223
c	Costos de explotacion	0	0
d	- Resultado Operacional	(490.520)	(439.752)
e	- Gastos Financieros	0	(17)
f	- Resultado No Operacional	271.411	343.007
g	- R.A.I.I.D.A.I.E.	(219.109)	(96.728)
h	- Utilidad (perdida)	(159.371)	(23.646)
5	**Rentabilidad**		
a	- Rentabilidad del Patrimonio	(0,11)	(0,02)
b	- Rentabilidad del Activo	(0,11)	(0,02)
c	- Rendimiento Activos Operacionales	No aplica	No aplica
d	- Utilidad por accion	(37,81)	(5,61)
e	- Retorno de dividendos	0,00	0,00

b) Notas Explicativas

b1) Liquidez

El índice de liquidez corriente a diciembre de 2013 presenta una leve disminución respecto a diciembre 2012, principalmente por la baja actividad registrada durante el año en la industria de la securitización y en un leve aumento de los pasivos corrientes. Esta Securitizadora ha tenido que recurrir a sus activos para cubrir los gastos en que incurre. Por otro lado, durante el mes de noviembre de 2013, la Securitizadora vende parte de su cartera de bonos mezaninos de propia emisión.
La razón ácida "1" a diciembre de 2013 es más alta a la de 2012 por lo mencionado en el párrafo anterior.
La razón ácida "2" corrige la definición de activo disponible al incluir las cuentas "Otros Activos Financieros Corrientes". A diciembre de 2013 este indicador ha disminuido respecto al año 2012 por la disminución de los activos y por un leve crecimiento de los pasivos corrientes.

b2) Endeudamiento

Este índice a diciembre de 2013 es similar al de diciembre 2012 debido a que la compañía mantiene deudas de corto plazo básicamente con proveedores y las proporciones de impuestos diferidos.
La proporción de deuda corta es mayor a la de largo plazo debido principalmente a que la empresa se financia a corto plazo y que sus deudas, como se mencionó anteriormente, se refieren a proveedores.
La cobertura de gastos financieros a diciembre de 2013 y a diciembre de 2012 no aplica debido a que la compañía no tiene endeudamiento bancario y solo se presentan como gastos financieros los costos asociados a talonarios y cargos bancarios.

b3) Actividad

El total de activos a diciembre de 2013 en comparación a diciembre de 2012, presenta una disminución, principalmente por la utilización de activos líquidos en el funcionamiento de la sociedad y a una venta de bonos que ocurrió en noviembre de 2013. Esto debido a que durante el año la compañía no ha concretado nuevas emisiones de bonos securitizados y su actividad principal ha sido la administración maestra de los patrimonios separados. Adicionalmente, la empresa ha destinado recursos a la mejora de sistemas para automatizar algunos procesos relevantes.

b4) Resultados

Los ingresos de la Securitizadora se explican por su actividad estructuradora, las remuneraciones por administración maestra y la toma de riesgo en la colocación de los patrimonios separados. A diciembre de 2013 los ingresos se explican principalmente por la administración maestra de los patrimonios separados. Los costos a diciembre de 2013 aumentan respecto a diciembre de 2012l. Sin perjuicio de lo anterior, se espera que para 2014 se incorporen nuevos negocios para fortalecer la compañía. El resultado operacional a

diciembre de 2013 es también negativo debido a la baja actividad que ha habido a la fecha en la industria de la securitización. A diciembre de 2012 se presenta un resultado operacional negativo, principalmente, por la misma razón antes expuesta.
El RAIIDAIE y de Utilidad (Perdida) de la compañía refleja la misma realidad comentada para el caso del resultado operacional.

b5) Rentabilidad

Todos los estadígrafos asociados a rentabilidad**,** tanto los que se construyen sobre activos como sobre patrimonio, son negativos a diciembre de 2013, debido al declive en la actividad estructuradora y aun mayor nivel de gastos incurridos, principalmente, en la mejora de los sistemas de administración.
En el caso de los dividendos, cabe señalar que la compañía no ha repartido dividendos en los últimos años.

2. Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y valores económicos y/o de mercado de los principales activos.

No existen diferencias muy materiales entre los valores de los principales activos de la compañía.

3. Análisis de las variaciones más importantes ocurridas durante el periodo, en los mercados en que participa, en la competencia que enfrenta y en su participación relativa.

Durante los últimos años, en materia de securitización, nada ha ocurrido en forma drástica. Sin perjuicio de lo anterior, se han evaluado algunas oportunidades de negocio en forma interna y en parte por la competencia sin presentar mayores cambios en relación a lo que ha ocurrido en los últimos años. Esta securitizadora, se ha concentrado fuertemente a la mejora de administración de las carteras y bonos que tiene debido a la baja actividad securitizadora.

4. Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del periodo correspondiente.

La Securitizadora obtiene flujos operacionales de tres fuentes: estructuración y emisión de bonos securitizados, administración de patrimonios separados y la toma de riesgo en la compra de cartera para ser securitizada.

Las actividades de inversión se explican por la compra de activos para Securitización y la inversión en valores negociables sustentados por los excedentes de caja disponibles para la Securitizadora.

Respecto a las cuentas vinculadas a actividades de financiamiento, incurre en endeudamiento material sólo para sustentar el acopio de activos para Securitización. Por esto, este último tipo de financiamiento es típicamente de corto plazo y transitorio pues está calzado en el tiempo con la venta de bonos securitizados sustentados por los citados activos. Esta última actividad, sin embargo, ha disminuido notoriamente durante el último año con relación a otros periodos.
Adicionalmente, este año exploramos la posibilidad de realizar securitizaciones de activos para diversificar nuestro campo de acción.

5. Análisis de riesgo de mercado.

a. Exposición al riesgo de tasas, moneda, etc.

El patrimonio económico de la securitizadora pretende alcanzar una rentabilidad positiva y estable en UF, sin embargo, el mayor riesgo que enfrenta son los de liquidez de los bonos que tiene en cartera por las características que tienen. No se contemplan riesgos de monedas ya que la Securitizadora opera con activos en UF aunque no se descarta evaluar negocios en esta línea en el futuro.

b. Política de cobertura de riesgo financiero.

La compañía normalmente mantiene un alto porcentaje de sus activos en instrumentos líquidos, aunque el año 2013, la Securitizadora cambió parte de sus activos ilíquidos a activos más líquidos. Lo anterior, como consecuencia de buscar cubrir descalces de caja que se pudieran presentar por una baja en la industria Securitizadora.
En ocasiones, el endeudamiento y las razones de liquidez pueden sobrepasar límites normales. Estas circunstancias reflejan nuestra actividad estructuradora que obliga a acopiar activos en forma previa a su posterior venta a los respectivos patrimonios separados.

c. Cambios en exposición al riesgo financiero.

Tal como se comentó en las letras “a” y “b” de este número, la compañía ha experimentado cambios en su exposición a riesgos ya que se tomaron ciertos riesgos de tasas de interés al comprar cartera específicamente en BSECS9 (50%) y en BSECS11 (100%). Hoy en día es esperable que estos riesgos no se sigan corriendo hasta que el mercado en general se estabilice y se esté expuesto a los ya comentados anteriormente.

d. Otros elementos de riesgo financiero.

Hoy, las tasas reales cortas son positivas, lo que no hace prever algún riesgo para la compañía, en particular para su patrimonio medido en UF.

e. Riesgo cambiario.

Como la compañía no mantiene ni activos ni pasivos en moneda extranjera, la exposición al riesgo cambiario es nula.