Bci
Securitizadora

Análisis Razonado

RUT: 96948880-9
Periodo: 01-01-2015 al 31-03-2015
Expresado en: Miles de Pesos
Tipo de Balance: Individual

COMPORTAMIENTO DEL MERCADO

Durante los últimos años el volumen de nuevas emisiones de Títulos de Deuda de Securitización (TDS) ha ido disminuyendo hasta niveles mínimos. Es así como durante el 2012 se colocó sólo un bono, el 2013 ninguno y recién durante el 2014 se ha logrado volver al mercado de capitales con la colocación de dos bonos securitizados.

Por lo anterior, la actividad de la sociedad se ha focalizado en la administración de los patrimonios separados vigentes, y estos dos nuevos patrimonios de clientes anteriormente securitizados, se continúa en una prospección de potenciales clientes e inversionistas, para reactivar aun más la industria.

Durante el periodo 2014 se constituyeron dos nuevos patrimonios separados el N° 26 y 28; el patrimonio separado N°26 con una emisión de dos series por un total de M$ 45.000.000 sobre flujos de pagos de Créditos Organización y Finanzas (COFISA) y ABC Inversiones Ltda., colocados durante el mes de marzo y el patrimonio separado N° 28 con una emisión de dos series por un total de M$25.010.000 sobre créditos de Copeval, colocados durante el mes de marzo y abril respectivamente.

A la fecha de los presentes estados financieros referidos al 31 de marzo de 2015, la sociedad se encuentra en proceso de inscripción de 2 nuevas emisiones, el patrimonio separado N°29 sobre créditos sociales de la Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre, y el patrimonio separado N° 30 sobre cesiones de facturas de Compañía Agropecuaria Copeval.

Asimismo, durante el ejercicio 2014, se cerraron los patrimonios separados N°20 y 24, correspondientes a créditos sociales de la Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre y cesiones de facturas de Compañía Agropecuaria Copeval, respectivamente, pagándose la integridad de la serie preferente.

Respecto del Patrimonio Separado N°27, en formación, conformado por créditos otorgados por Inversiones SCG S.A. a clientes de Empresas La Polar S.A., esta estructura ha continuado operando según los acuerdos adoptados, y tras el aumento de capital realizado en octubre de 2012 por Empresas La Polar S.A., se ha dado paso a la fase definitiva de implementación del calendario de amortización.

Los recursos generados por la sociedad, así como su capital, están invertidos con la matriz a corto plazo.

Durante el presente periodo, además del capital propio y los ingresos de operación, la sociedad mantiene recursos obtenidos de la matriz, para la financiación de la operación del Patrimonio Separado N° 27, en formación.

Actualmente, la Sociedad administra 3 patrimonios separados los N°s 25, 26 y 28.

Bci
Securitizadora

1. Análisis de las principales tendencias

Liquidez

	Detalle		M$	31.03.2015	M$		31.12.2014
				veces			veces
Liquidez	Activos / Pasivos	=	30.188.350 / 28.778.539	1,049	29.993.664 / 28.619.354	=	1,048
Razon Acida	Fondos Disponibles / Pasivo Corriente	=	32.940 / 28.778.539	0,001	84.900 / 28.619.354	=	0,003

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2015 presenta variación de 0,1% respecto al año anterior, la cual no ha tenido mayor variación. Se mantiene en niveles de cumplimiento de las obligaciones. La Sociedad considera como activos aquellos susceptibles de convertirse en dinero en efectivo en un periodo inferior a un año. Y para estos efectos se consideran las siguientes partidas: efectivo y equivalente al efectivo, cuentas por cobrar a entidades relacionadas y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. Los pasivos hacen referencia a las obligaciones que la empresa debe pagar en un plazo igual o inferior a un año.

Endeudamiento

	Detalle		M$	31.03.2015	M$		31.12.2014
				veces			veces
Razon de Endeudamiento	Total Pasivo Exigible / Patrimonio	=	28.778.539 / 1.421.372	20,247	28.619.354 / 1.399.671	=	20,447

El endeudamiento de la Sociedad para el periodo al 31 de marzo de 2015 disminuyo en un 0,97% respecto al año anterior, la cual no ha tenido mayor variación. El pasivo exigible comprende tanto los pasivos corrientes como los no corrientes.

Rentabilidad

	Detalle		M$	31.03.2015	M$		31.12.2014
				veces			veces
Rentabilidad del Periodo	Utilidad (pérdida) ejercicio / Patrimonio Promedio	=	31.001 / 1.342.280	0,023	749.297 / 1.399.671	=	0,535
Rentabilidad del Activo	Utilidad (pérdida) ejercicio / Activos Promedio	=	31.001 / 29.726.825	0,001	749.297 / 29.993.664	=	0,025
Utilidad (Pérdida) por Acción	Utilidad (pérdida) ejercicio / Nº Acciones Pagadas	=	31.001 / 1.000	31,001	749.297 / 1.000	=	749,297

Bci
Securitizadora

La disminución del indicador de rentabilidad del patrimonio en el periodo marzo 2015 con respecto al cierre del ejercicio 2014, se explica por los menores ingresos percibidos por estructuración y formación de patrimonios separados respecto del ejercicio anterior.

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

i) Las cuentas por cobrar y pagar entidades relacionadas son con Banco Crédito e Inversiones, matriz de Bci Securitizadora S.A.:

El saldo por cobrar de corto plazo (menos de 12 meses) a Banco de Crédito e Inversiones, corresponde a operaciones del giro expresados en pesos no reajustables y devengan un costo financiero en condiciones de mercado, este saldo es mantenido en cuenta corriente mercantil. La variación respecto al periodo anterior se explica por pago de factura de Inversiones S.C.G.S.A.

SOCIEDAD	RUT	31.03.2015 M$	31.12.2014 M$
BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	97.006.000-6	4.785.415	4.029.698

ii) Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar:

Esta cuenta presenta los saldos pendientes de cobro por comisiones a todo evento originadas en el proceso de formación de Patrimonios Separados, y a acreencias por cobrar al Patrimonio separado Nº 27 en formación, por cuenta del cual la Securitizadora adquirió una cartera de créditos originadas por Inversiones S.C.G. S.A., cuyo monto al 31 de marzo de 2015 asciende a M$ 25.337.056 (M$ 25.754.776 en 2014).

Deudores Comerciales	31.03.2015 M$	31.12.2014 M$
Deudores	**25.369.995**	**25.879.066**
Deudores por venta	0	102.572
Deudores varios	25.337.056	25.754.776
Otros deudores	32.939	21.718

Deudores por venta:

Corresponde a las comisiones pendientes de pago por asesorías en estructuración.

Deudores varios:

El saldo mantenido corresponde a las acreencias por cobrar a los Patrimonios Separados (en adelante "PS") en proceso de formación por la adquisición de activos, que se valorizarán al costo amortizado.

Otros deudores:

Corresponde a los saldos pendientes de cobro por conceptos de pagos realizados por cuenta de los patrimonios separados en formación que serán recuperados una vez colocados los bonos respectivos.

(*) La Sociedad no presenta cuentas por cobrar a más de un año plazo.

3. Análisis de las variaciones del Mercado

Al 31 de marzo de 2015 la Sociedad no tiene información que revelar en relación a variaciones de mercado.

Bci
Securitizadora

4. Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos:

A continuación se detallan las partidas principales que componen el flujo de la Sociedad

a. Ingresos recibidos:
Corresponde a los intereses ganados por la inversión en cuenta corriente mercantil a condiciones de mercado.

b. Pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios:
Corresponde a los egresos efectivos realizados por concepto de remuneraciones del personal, más los gastos de administración relacionados con la operación de la Sociedad

c. Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios:
Corresponde a los ingresos por conceptos de administración de los patrimonios separados y adicionalmente por las comisiones cobradas por asesorías y estructuración de estos.

d. Pagos a y por cuenta de los empleados:
Corresponde a los desembolsos efectuados por conceptos de remuneraciones y otras prestaciones al personal

e. Prestamos a entidades relacionadas:
Corresponde a uso de la cuenta corriente Mercantil con la matriz por las actividades de inversión.

f. Otras entradas (salidas) de efectivo:
Son las acreencias concedidas a patrimonios separados en formación por la adquisición de activos a ser securitizados. Correspondiendo a una actividad de inversión.

g. Pago de préstamos a entidades relacionadas:
Corresponde a los pagos de préstamos concedidos por la matriz para el financiamiento de las compras de cartera para los patrimonios separados en formación.

Los movimientos de efectivo de las partidas más relevantes dentro del flujo de efectivo son:

	31.03.2015	31.03.2014
a) Ingresos percibidos	34.202	38.011
b) Pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(31.647)	(48.323)
c) Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestacion de servicios	1.106.926	1.578.713
d) Pago a y por cuenta de los empleados	(132.905)	(93.214)
e) Prestamos a entidades relacionadas	(756.000)	(802.672)
f) Otras entradas (salidas) de efectivo	-	20.000.000
g) Pago de préstamos a entidades relacionadas	-	(20.000.000)

Bci
Securitizadora

5. Riesgos:

La sociedad ha actuado hasta la fecha, como una proveedora de servicios de asesoría en la estructuración de bonos securitizados y la consiguiente formación de patrimonios separados, por lo cual no existen riesgos explícitos o inherentes a las actividades que desarrolla, además en las escrituras de emisión se establece que el patrimonio común de la sociedad no tiene responsabilidad por el comportamiento propio de los activos de respaldo de dichas emisiones.

Los contratos con originadores y los mandatos respectivos, cubren en forma satisfactoria los riesgos inherentes a las transacciones involucradas.

La Sociedad tiene políticas de Gestión de Riesgo orientadas a resguardar los principios de habilidad y sustentabilidad, eliminando o mitigando las variables de incertidumbre que la afectan o pudiesen afectar.

Los principales riesgos a los que está sujeta la Sociedad y que surgen de los instrumentos financieros son: riesgo de mercado, riesgo de tasa de interés, riesgo de tipo de cambio, liquidez y riesgo de crédito. Estos riesgos se generan principalmente por la incertidumbre de los mercados financieros.

Riesgo de Tasa de Interés
No existen Riesgos asociados a tasa de interés, las operaciones de la Sociedad se ajustan a las condiciones del mercado.

Riesgo de Tipo de Cambio
La Sociedad no tiene posiciones en moneda extranjera.

Riesgo de Mercado
De acuerdo a las definiciones hechas por el Directorio de la empresa y la naturaleza de las inversiones vigentes de Bci Securitizadora se considera poco significativa la exposición al riesgo de mercado (valor en riesgo), por lo que no ha definido metodologías para cuantificar dicho riesgo. Bci Securitizadora procura efectuar un calce entre los vencimientos de sus activos financieros y sus erogaciones, la empresa no toma posiciones que impliquen una exposición al riesgo de mercado.

Riesgo de Crédito
El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para la Sociedad en el evento que un cliente u otra contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales.

La Sociedad está expuesta a un bajo riesgo de crédito por cuanto sus cuentas por cobrar se relacionan a tres tipos de operaciones:

a) Inversiones de excedentes de caja con la sociedad matriz cuyo rating actual es AA+.

b) Cuentas por cobrar por asesoría en estructuración a clientes, que han sido evaluados en términos de trayectoria y relevancia en sus mercados, por operaciones de bonos securitizados, y en los que se cuenta con mandato para que la recuperación de dichas cuentas por cobrar en último término, provenga del flujo resultante de dichas operaciones de securitización

c) Cuentas por cobrar relacionadas a los patrimonios en formación, que están respaldadas por las carteras de activos que han pasado por filtros de selección, y con un sobrecolateral que hace que el rating de estas estructuras sea al menos AA, y en los cuales se cuenta con otras mejoras crediticias que permiten asegurar la recuperación de los fondos involucrados en la operación.