

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 (hoy Comisión para el Mercado Financiero), 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 (hoy Comisión para el Mercado Financiero), 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

e.1.

1 Liquidez

	<u>septiembre-2022</u>	<u>septiembre-2021</u>	<u>diciembre-2020</u>
a - Liquidez Corriente (Veces)	1,27	1,14	1,40
b - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible)	0,19	0,11	0,22
c - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible + Valores Negociables + pactos)	0,24	1,01	0,33

2 Endeudamiento

a - Razón de endeudamiento (Veces)	3,95	8,00	2,89
b - Razón de endeudamiento Corregida (Veces)	3,92	7,2	2,89
c - Proporción Deuda Corto Plazo (%)	97,73%	98,42%	96,03%
d - Proporción Deuda Largo Plazo (%)	2,27%	1,58%	3,97%
e - Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	663	113	680

3 Actividad

- Total de Activos con indicación de las inversiones y enajenaciones de importancia realizadas	25.725.339	35.615.185	27.196.938
b - Rotación de Inventario	No aplica	No aplica	No aplica
c - Permanencia de Inventarios	No aplica	No aplica	No aplica

4 Resultados

a - Ingresos y Costos de Explotación			
b Ingresos de explotación	12.051.259	3.015.412	3.336.523
c Costos de explotación	-651.343	-546.183	-1.146.383
d - Resultado Operacional	598.253	-142.277	1.579.319
e - Gastos Financieros	-858	-748	-1.845
f - Resultado No Operacional	-29.791	226.768	-324.657
g - R.A.I.I.D.A.I.E.	569.320	85.239	1.256.507
h - Utilidad (perdida)	705.907	150.221	969.228

5 Rentabilidad

a - Rentabilidad del Patrimonio	15,4%	2,7%	15%
b - Rentabilidad del Activo	2,3%	0,5%	3%
c - Rendimiento Activos Operacionales	2,0%	-0,5%	5%
d - Utilidad por acción	68	15	94
e - Retorno de dividendos	0	0	0

b) Notas Explicativas

b1) Liquidez

El índice de liquidez corriente a septiembre de 2022 se presenta en niveles levemente superior al cierre del periodo a septiembre de 2021 debido, principalmente a una disminución de los pasivos corriente que posee la compañía y cuyos recursos han sido utilizado para financiar las existencias, que aumentaron al cierre de septiembre 2022.

La razón ácida “1” a septiembre de 2022 es superior a septiembre 2021, principalmente, por la disminución de pasivos corrientes. La razón ácida “2” corrige la definición de activo disponible al incluir las cuentas “Otros Activos Financieros Corrientes”.

b2) Endeudamiento

Este índice a septiembre de 2022 es inferior respecto al índice a septiembre del año 2021 debido a una disminución en los pasivos para el financiamiento de existencias. Para todos los índices de endeudamiento se observa un comportamiento similar al antes descrito con algunas variaciones hacia arriba y abajo respecto del año anterior.

La proporción de deuda corta es cercana a uno debido principalmente a que la empresa se financia a corto plazo y que sus deudas, se refieren a proveedores y a líneas bancarias de sobregiro de corto plazo. Lo mismo ocurre con las deudas contraídas para financiar acopio de activos por securitizar, a medida que vamos juntando una masa crítica para securitizar, los niveles de endeudamiento deben tender a subir, aun que a esta fecha disminuyeron.

La cobertura de gastos financieros a septiembre de 2022 es superior a la de septiembre 2021 dado que la empresa obtuvo utilidades.

b3) Actividad

Claramente, para Securitizadora Security este ha sido un año complicado al igual que el anterior debido a todas las dificultades que se presentaron en el mercado luego del estallido social y ahora con la pandemia, aunque ya en retirada, sin embargo, la empresa mantiene su afán de continuar con su giro, pero está siempre atenta a las condiciones de mercado evaluando continuamente su línea de negocios. Esto se refiere a que estamos explorando la securitización de otros activos para ampliar las líneas de negocios y apreciamos que la pandemia tiende a estar más controlada respecto a años atrás.

El total de activos a septiembre de 2022 en comparación a septiembre de 2021 es menor debido, a que la Securitizadora comenzó una de liquidación de algunos de existencias.

b4) Resultados

Los ingresos de la Securitizadora se explican por su actividad estructuradora, las remuneraciones por administración maestra, la coordinación general y la toma de riesgo en la colocación de los patrimonios separados. Se puede ver que los resultados al cierre de septiembre de 2022, en comparación a los de septiembre de 2021 son superiores debido a intereses ganados por activos que se mantenían en existencias. El RAIIDAIE y la Utilidad (Pérdida) de la compañía refleja el hecho de que se han obtenido ingresos durante estos nueve meses que van del año 2022. Sin perjuicio de lo anterior, la securitizadora no colocó bonos durante 2021, tampoco en lo que va corrido de 2022.

b5) Rentabilidad

Todos los estadígrafos asociados a rentabilidad, tanto los que se construyen sobre activos como sobre patrimonio, son más altos a septiembre de 2022. A septiembre de 2021, debido a menores ingresos estos indicadores mostraban cifras menores. Cabe señalar que la compañía repartió dividendos durante 2019 y 2021, pero muestra un retorno de cero en el estadígrafo dado que no existe precio de mercado de la acción al ser sociedad anónima cerrada.

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

A septiembre de 2022 se reflejan activos que son los bonos que aún no se venden y existencias para ser securitizadas. No se presentan variaciones importantes en su valorización de mercado.

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.

El mercado, y en especial, esta securitizadora, se han concentrado, a la mejora de administración de las carteras y bonos que tiene bajo su administración. A septiembre de 2022 tenemos una nueva línea de bonos y ya se colocó, durante 2020, la primera emisión con cargo a la nueva línea de bonos. Esta última colocación nos coloca como la Securitizadora con mayor presencia en activos subyacentes sustentados en activos hipotecarios. Cabe señalar que ya se ha cancelado deuda preferente de los patrimonios 2, 3, 4, 5, 7, 9 y 10.-

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 y coordinación general 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 de la Securitizadora en cada uno de sus patrimonios separados, generando así un ingreso por inversiones.

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.

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, la escasez de papeles de corto plazo nominados en UF y los índices de IPC del último tiempo han dificultado que se logre este objetivo.

b. Política de cobertura de riesgo financiero.

La compañía normalmente mantiene un alto porcentaje de sus activos en instrumentos líquidos y las existencias que serán utilizadas para la emisión de un bono securitizado. Lo anterior, como consecuencia de una política conservadora de riesgo financiero y dado el hecho de que la Securitizadora ha mantenido un perfil de ingresos operacionales vinculados a los servicios de estructuración, administración maestra, coordinación general de patrimonios separados, ingresos de activos a securitizar que permanecen en patrimonio común y rentabilidad por inversiones.

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, generando un mayor nivel de riesgo financiero en la medida que no se logren vender los bonos que haya emitido.

También se puede incurrir en algún endeudamiento bancario de muy corto plazo para mantener la continuidad de la empresa.

La sociedad, tiene un crédito con el Banco Interamericano de Desarrollo y para mitigar los riesgos de tasa internacional, se toman los resguardos necesarios mediante un Swap de tasas para cubrir este riesgo.

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 para securitizar. Recientemente, se toma posición en los activos que sustentan la colocación futura antes mencionada, aunque con mayor cautela debido a la situación que se vive en Chile y en el mundo.

d. Otros elementos de riesgo financiero.

Hoy, las tasas reales cortas son positivas y más que bajas que las de largo plazo, lo que nos hace prever algún riesgo para la compañía, en particular para su patrimonio medido en UF ya que la situación económica actual, ha restringido la captación de recursos a plazos más largos.

e. Riesgo cambiario.

La compañía tiene un crédito en dólares con el Banco Interamericano de Desarrollo y para mitigar el riesgo cambiario ha tomado un Swap de moneda.