

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

1 Liquidez

	<u>marzo-2020</u>	<u>marzo-2019</u>	<u>diciembre-2018</u>
a - Liquidez Corriente (Veces)	1,27	1,88	1,21
b - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible)	0,03	0,03	0,03
c - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible + Valores Negociables + pactos)	0,91	0,41	0,06

2 Endeudamiento

a - Razón de endeudamiento (Veces)	3,81	1,11	4,66
b - Razón de endeudamiento Corregida (Veces)	3,42	1,01	4,65
c - Proporción Deuda Corto Plazo (%)	0,99	1,00	1,00
d - Proporción Deuda Largo Plazo (%)	0,01	0,00	0,00
e - Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	(831)	(1.039,04)	784,67

3 Actividad

a - Total de Activos con indicación de las inversiones y enajenaciones de importancia realizadas	25.662.321	9.193.346	25.281.777
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	156.355	135.707	3.659.063
c - Costos de explotación	(260.298)	(196.162)	(947.101)
d - Resultado Operacional	(275.428)	(157.635)	2.123.732
e - Gastos Financieros	(459)	(156)	(3.420)
f - Resultado No Operacional	(105.824)	(4.456)	559.848
g - R.A.I.I.D.A.I.E.	(380.793)	(161.935)	2.687.000
h - Utilidad (perdida)	(253.090)	(122.079)	2.003.867

5 Rentabilidad

a - Rentabilidad del Patrimonio	-5%	-3%	41%
b - Rentabilidad del Activo	-1%	-1%	11%
c - Rendimiento Activos Operacionales	-2%	-1%	9%
d - Utilidad por acción	(24)	(12)	194
e - Retorno de dividendos	0,00	0,00	0,00

b) Notas Explicativas

b1) Liquidez

El índice de liquidez corriente a marzo de 2020 se presenta en niveles inferiores al cierre del periodo a marzo de 2019 debido a que los ingresos producidos por la venta del tercer bono colocado con cargo a una línea de bonos se están ocupando en comprar nuevos activos lo que nos deja con menos liquidez. Por otro lado hemos cambiado la estructura organizacional de la Securitizadora que implica mayores gastos. Este indicador es superior a 1 y refleja la actividad que ha retomado la Securitizadora desde el año 2017 donde coloca su primera emisión por línea después de 9 años de inactividad. Estas emisiones fueron financiadas principalmente con deuda de corto plazo lo que contribuye a que el indicador sea cercano a uno.

La razón ácida “1” a marzo de 2020 se mantiene a niveles cercano a cero por lo antes mencionado y es similar a la razón en marzo de 2019. La razón ácida “2” corrige la definición de activo disponible al incluir las cuentas “Otros Activos Financieros Corrientes”.

b2) Endeudamiento

Este índice a marzo de 2020 es superior respecto a los índices marzo del año 2019 debido a la utilización de deuda para financiar la compra de activos por securitizar y el financiamiento de proyectos tendientes a mejorar los controles de la compañía, básicamente en sistemas. Para todos los índices de endeudamiento se observa un comportamiento similar.

La proporción de deuda corta es cercana a un 99% 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. La deuda no corriente se relaciona más con impuestos diferidos de la compañía.

La cobertura de gastos financieros a marzo de 2020 ha bajado en algún grado debido a que las pérdidas a marzo de 2020 son superiores a las de marzo de 2019 básicamente por la presencia de impuestos diferidos de largo plazo.

b3) Actividad

Claramente, para Securitizadora Security este ha sido un año más complicado que el anterior debido a todas las dificultades que se presentaron en el mercado luego del estallido social y ahora con la pandemia que ataca al planeta por completo, sin embargo, se logró colocar el bono preferente a condiciones de mercado muy buenas y con mucha demanda. Esto ha demandado muchos esfuerzos en reinsertar este concepto en el mercado institucional y continuaremos haciéndolo durante este año.

El total de activos a activos de 2020 en comparación a marzo de 2019, es más alto debido, a que la Securitizadora comenzó una nueva etapa de acopio a un ritmo más agresivo a lo esperado durante el año 2019.

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 y se puede ver que los resultados al cierre de marzo de 2020, en comparación a los de marzo de 2019, han sido superiores debido a la re estructuración de la Securitizadora para cumplir con su objeto de emitir bonos securitizados. Como ya se mencionó, hemos re estructurado la compañía con mayor dotación para hacer frente de manera eficiente estos difíciles.. El RAIDAIE y de Utilidad (Pérdida) de la compañía refleja el aumento de gastos de administración en que se ha debido incurrir para continuar con un acopio más agresivo.

b5) Rentabilidad

Todos los estadígrafos asociados a rentabilidad, tanto los que se construyen sobre activos como sobre patrimonio, son negativos a marzo de 2020 y 2019, debido al crecimiento de la organización y el acopio de activos para una nueva emisión de bonos securitizados.. En el caso de los dividendos, cabe señalar que la compañía repartió dividendos durante 2019, 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 marzo de 2020 se reflejan activos que son los bonos que aún no se venden y que deben traspasarse al patrimonio común y parte de cartera que será securitizada y no se presentan variaciones importantes en su valorización.

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 debido a la baja actividad Securitizadora, a pesar de haber colocado un bono durante 2017,2018 y 2019. Esta última colocación nos coloca como la Securitizadora con mayor presencia en activos subyacentes sustentados en activos hipotecarios y es nuestro afán continuar con esta tendencia durante este año. Hoy el escenario de expectativas de tasas de interés real se mira con mucha atención por la posible

variación de las mismas. Cabe señalar que ya se ha cancelado deuda preferente de los patrimonios 2, 5 y 7.

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.

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. 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, ha tomado 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. Recientemente, se toma posición en los activos que sustentan la colocación antes mencionada.

d. Otros elementos de riesgo financiero.

Hoy, las tasas reales cortas son positivas y bajas, lo que nos hace prever algún riesgo para la compañía, en particular para su patrimonio medido en UF.

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.