

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>septiembre-2020</u>	<u>septiembre-2019</u>	<u>diciembre-2018</u>
a - Liquidez Corriente (Veces)	1,25	1,20	1,21
b - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible)	0,02	0,03	0,03
c - Razón Ácida (Veces, usando Activo Circulante Disponible + Valores Negociables + pactos)	0,20	1,16	0,06

2 Endeudamiento

a - Razón de endeudamiento (Veces)	4,01	5,21	4,66
b - Razón de endeudamiento Corregida (Veces)	3,98	4,69	4,65
c - Proporción Deuda Corto Plazo (%)	0,99	0,99	1,00
d - Proporción Deuda Largo Plazo (%)	0,01	0,01	0,00
e - Cobertura de Gastos Financieros (Veces)	(428)	(772,07)	784,67

3 Actividad

a - Total de Activos con indicación de las inversiones y enajenaciones de importancia realizadas	27.623.484	34.696.130	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	956.244	623.270	3.659.063
c Costos de explotación	(871.179)	(1.183.648)	(947.101)
d - Resultado Operacional	(367.403)	(913.764)	2.123.732
e - Gastos Financieros	(1.487)	(1.182)	(3.420)
f - Resultado No Operacional	(269.750)	1.173	559.848
g - R.A.I.I.D.A.I.E.	(635.666)	(911.409)	2.687.000
h - Utilidad (perdida)	(430.795)	(633.403)	2.003.867

5 Rentabilidad

a - Rentabilidad del Patrimonio	-8%	-13%	36%
b - Rentabilidad del Activo	-1%	-2%	6%
c - Rendimiento Activos Operacionales	-1%	-3%	9%
d - Utilidad por acción	(42)	(61)	194
e - Retorno de dividendos	0,00	0,00	0,00

b) Notas Explicativas

b1) Liquidez

El índice de liquidez corriente a septiembre de 2020 se presenta en niveles levemente superior al cierre del periodo a septiembre de 2019 debido, principalmente a un incremento importante en las existencias que se utilizarán para generar un nuevo bono securitizado.. Estas existencias se financian principalmente con deuda de corto plazo lo que contribuye a que el indicador sea cercano a uno.

La razón ácida “1” a septiembre de 2020 se mantiene a niveles similares a los del año pasado. 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 2020 es inferior respecto al índice a septiembre 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 con algunas variaciones hacia arriba y abajo respecto del año anterior, pero en consideración de esta Securitizadora las variables tienen un comportamiento que no muestran grandes diferencias que puedan generar una mayor atención.

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 y para ambos indicadores es similar a 1%.

La cobertura de gastos financieros a septiembre de 2020 ha bajado en virtud de que los activos adquiridos con deuda generan un interés superior al de endeudamiento,

b3) Actividad

Claramente, para Securitizadora Security este ha sido un año 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, siin embargo, la empresa mantiene su afán de continuar con su giro. Esto ha demandado muchos esfuerzos en reinsertar este concepto en el mercado institucional y lo continuaremos haciéndolo durante este año.

El total de activos a septiembre de 2020 en comparación a septiembre de 2019, es más bajo debido, a que la Securitizadora comenzó una nueva etapa de acopio a un ritmo más bajo por lo antes mencionado.

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. Se puede ver que los resultados al cierre de septiembre de 2020, en comparación a los de septiembre de 2019, si bien son negativos, han mejorado producto de la administración de los activos y pasivos de la compañía. El RAIIDAIE 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 que permita continuar con sus objetivos.

b5) Rentabilidad

Todos los estadígrafos asociados a rentabilidad, tanto los que se construyen sobre activos como sobre patrimonio, son negativos a septiembre de 2020 y 2019, debido al crecimiento de acopio de activos para una nueva emisión de bonos securitizados. Si bien son negativos, estos son mejores para septiembre de 2020 que en septiembre de 2019. 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 septiembre 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. 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 bajo su administración. Durante 2019 realizamos una colocación de bonos que pone término a la Liana de Bonos suscrita el año 2017. 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. Cabe señalar que ya se ha cancelado deuda preferente de los patrimonios 2, 5 y 7 y esperamos que durante 2021 se cancelen otros pero dependerá de lo que ocurra con el mercado durante dicho año.

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 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, 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 para securitizar. Recientemente, se toma posición en los activos que sustentan la colocación futura 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.