BOLSA ELECTRONICA DE CHILE, BOLSA DE VALORES Y AFILIADA
ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019 Y AL 31 DE DICIEMBRE 2018

Análisis del Estado de Situación Financiera

Al 30 de septiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018, se observa en términos del Estado de Situación Financiera, un comportamiento uniforme de las cifras sin existir variaciones relevantes en activos y pasivos.

El activo total de la Sociedad aumentó en M$ 285.819 es decir un 3,9%, con respecto al 31 de diciembre de 2018. Esto es principalmente por el aumento en los gastos anticipados por mantención de licencias de sistemas, registrado en la cuenta "Otros activos no financieros, corrientes" y las inversiones contabilizadas utilizando el método de participación.

Con respecto a los activos corrientes, estos aumentaron, para igual período, en un 5,2%.

El principal componente del rubro activo no corrientes, son: Activos Intangibles distintos de plusvalía, Propiedades, planta y equipo, dichas partidas representan un 50,4% y 54,4% respectivamente, al 30 de septiembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 de dicho rubro.

Los pasivos corrientes disminuyeron en el período en un 0,5%, principalmente por la disminución de provisiones por beneficios al personal con respecto al 31 de diciembre de 2018.

El patrimonio de la Sociedad para el período presenta un aumento de M$281.283 lo que representa un 4,1%. Esta variación se explica principalmente por el resultado generado en el periodo a septiembre de 2019, por M$ 289.951, el aumento de los resultados integrales en el periodo por M$117.792 que corresponden a intereses devengados y no realizados por inversiones en bonos de sociedades y bancos, clasificados en activos financieros a valor razonable, menos los dividendos cancelados en igual periodo por M$126.460.

En el siguiente cuadro se muestran los indicadores y cifras relevantes:

Indicador	**Unidad**	**Septiembre 2019**	**Diciembre 2018**
Liquidez corriente (1)	Veces	11,2	10,6
Razón ácida (2)	Veces	10,8	10,4
Deuda / Patrimonio (3)	Porcentaje	7,1%	7,3%
Deuda corto plazo / Deuda total (4)	Porcentaje	86,3%	87,5%
Patrimonio	M$	7.082.120	6.800.836
Total Activo	M$	7.582.830	7.297.011

(1): Activo corriente dividido por pasivo corriente.
(2): Activo corriente menos activos por impuestos corrientes y otros activos no financieros corrientes divididos por pasivo corriente.
(3): Total pasivos corrientes más pasivos no corrientes divididos por patrimonio.
(4). Pasivo corriente dividido por pasivo corriente más pasivo no corriente.

Análisis del Estado de Resultados

El resultado consolidado de la Sociedad para los ejercicios terminados al 30 de septiembre de 2019 y 2018 presenta una disminución de un 9,7%.

El detalle numérico es el siguiente:

Rubro Estado de Resultados	**Sept. 2019 M$**	**Sept. 2018 M$**	**Variación %**
Ingresos por actividades ordinarias	2.619.145	2.552.710	2,6%
Gastos por beneficios al personal	(887.966)	(947.463)	(6,3)%
Gastos por depreciación y amortización	(210.459)	(164.275)	28,1%
Gastos por naturaleza	(1.446.168)	(1.368.433)	5,7%
Resultado operacional	74.552	72.539	2,8%
Resultados no operacionales, otras ganancias (pérdidas)	290.140	316.020	(8,2)%
Impuesto a la renta	(74.741)	(67.535)	10,7%
Resultados del ejercicio	289.951	321.024	(9,7)%

Los ingresos por actividades ordinarias consolidados presentan un aumento de un 2,6%, esto se produce principalmente por los nuevos servicios computacionales y venta de información.

Los gastos por beneficios a los empleados disminuyeron en un 6,3%, lo anterior es producto principalmente por la disminución de la planilla de las remuneraciones de los empleados de la Sociedad.

Las depreciaciones y amortizaciones presentan un aumento de un 28,1%, esto es producto de las amortizaciones y depreciaciones de las incorporaciones de activos en el transcurso del ejercicio de 2019.

Los otros gastos por naturaleza experimentaron un aumento de un 5,7% principalmente por el aumento de gastos en asesorías en seguridad de la información.

En el siguiente cuadro se detallan índices y cifras relevantes de la Sociedad:

Indicador	**Unidad**	**Septbre 2019**	**Septbre 2018**
Rentabilidad Patrimonio (1)	%	4,1%	4,8%
Rentabilidad Activos (2)	%	3,8%	4,4%
EBITDA (3)	M$	285.011	236.814
EBITDA / Ventas (4)	%	10,9%	9,3%
Utilidad / Ventas (5)	%	11,1%	12,6%

(1): Resultado ejercicio dividido por patrimonio.
(2): Resultado ejercicio dividido por total de activos.
(3): Resultado operacional más depreciación y amortización.
(4): EBITDA dividido por ingresos por actividades ordinarias.
(5): Resultado del ejercicio dividido por ingresos por actividades ordinarias.

Análisis del Estado de Flujos

Al 30 de septiembre de 2019 y 2018, el saldo de efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo es de M$ 968.084 y de M$ 695.980 respectivamente. El aumento de un 39,1%, es decir por un monto de M$ 272.104, se explica principalmente por lo siguiente:

Rubros Estado de Flujo de Efectivo	2019 M$	2018 M$	Variación M$	Variación %
Flujo de efectivo de actividades de operación	554.196	555.182	(986)	(0,2) %
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(302.415)	(719.672)	417.257	(58,0) %
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento	-	-	-	-
Incremento neto de efectivo y efectivo equivalente	251.781	(164.490)	416.271	-
Efectivo y efectivo equivalente inicio del periodo	716.303	860.470	(144.167)	(16,8) %
Efectivo y efectivo equivalente final del periodo	**968.084**	**695.980**	**272.104**	**39,1 %**

El detalle del análisis por actividad es el siguiente:

Los cobros por actividades de operación presentan una disminución de M$ 986, entre los periodos al 30 de septiembre de 2019 y 2018. Lo anterior se explica por lo siguiente:

Flujos por actividades de operación	30 de sept. 2019	30 de sept. 2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Cobros por ventas de servicios y arriendos	3.161.709	3.116.570	45.139	1,4%
Pagos a proveedores y empleados	(2.608.906)	(2.575.898)	(33.008)	1,3%
Dividendos recibidos	-	42.599	(42.599)	-
Dividendos pagados	(126.460)	(136.623)	10.163	(7,4)%
Intereses por inversiones recibidos	127.853	108.534	19.319	17,8%
Flujos netos por actividades de operación	**554.196**	**555.182**	**(986)**	**(0.2)%**

Las variaciones en los flujos procedente de la actividad de operación son principalmente por:

- El aumento de ingresos por los nuevos servicios computacionales y venta de información bursátil.

- Además, los gastos disminuyeron en M$ 33.008 entre los periodos a septiembre de 2019 y 2018 principalmente por la disminución de la planilla de remuneraciones.

- Por tanto, la disminución por actividades de operación entre los periodos a septiembre de 2019 y 2018 es de M$ 986.

Respecto a los flujos de efectivo por actividades de inversión, se aprecia un menor flujo negativo entre los periodos a septiembre de 2019 y 2018, por un monto de M$ 417.257.

Flujos por actividades de inversión	30 de sept. 2019	30 de sept. 2018	Variación	
	M$	M$	M$	%
Compras de equipos e intangibles	(125.313)	(208.102)	82.789	(39,8)%
Flujos netos de inversión	(177.102)	(511.570)	334.468	(65,4)%
Flujos netos por actividades de inversión	**(302.415)**	**(719.672)**	**417.257**	**(58,0)%**

Lo anterior se explica principalmente por la menos inversión en activos fijos y la menos inversión en instrumentos por administración de cartera.

Finalmente, el aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo entre los periodos a septiembre 2019 y 2018 es de M$ 272.104.

Mercado en que participa, Competencia y Factores de Riesgos

Mercado en que participa:

El mercado en que participa la Bolsa Electrónica es el mercado de valores de Chile, que se traduce principalmente en el mercado accionario, monetario, renta fija e intermediación financiera y mercado de dólares a través de su filial Inversiones Bursátiles S.A.

El total de participación consolidado en todos los mercados descritos anteriormente, de enero a septiembre de 2019 y 2018 es de un 38,6%% y 42,4% respectivamente.

Competencia:

En los mercados que participa la Sociedad, su competencia es la Bolsa de Comercio de Santiago.

Factores de riesgo:

Los factores de riesgo a los cuales la Bolsa está expuesta se refieren principalmente a su relación con la actividad económica del país. Además, está expuesta a las oscilaciones y composición de inversionistas en el mercado bursátil.

La Bolsa Electrónica de Chile, cuenta con políticas de seguridad de la información, que junto con planes y procedimientos escritos de gestión de riesgo, establecen las directrices para administrar de manera racional los riesgos que enfrenta. Dichos planes y programas de gestión de riesgo son revisados y aprobados por el directorio, y proporcionan un marco de referencia en concordancia con las normas establecidas en las leyes, aquellas emanadas de la Comisión del Mercado Financiero; sus reglamentos y manuales de operación.

Existen tres niveles de defensa, que permiten gestionar el riesgo.

Una primera línea de defensa, la constituyen las áreas operativas de la bolsa, quienes tienen la principal responsabilidad frente a la administración de los riesgos identificados en cada área. Estas actividades se encuentran incorporadas en sus procesos diarios y de trabajo sistemático y permanente; debidamente documentados, a través de manuales y procedimientos específicos, los cuales son actualizados constantemente.

Una segunda línea de defensa, la constituyen las funciones que supervisan los riesgos, mediante el establecimiento de políticas y procedimientos.

Una tercera línea de defensa, la constituye la auditoría interna, que proporciona aseguramiento sobre la efectividad del gobierno corporativo, la gestión de riesgos y el control interno de la sociedad.

A través de dichos planes y programas, se establecen los objetivos a ser alcanzados, lo que permite identificar, medir, informar y reportar, como asimismo, controlar y mitigar, los riesgo identificados a los que se expone la sociedad; basando su accionar en las siguientes líneas de acción:

a.- Riesgo de crédito: este riesgo puede ser originado por una posible pérdida por el hecho que un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumpla con las obligaciones; se origina principalmente de los deudores por ventas e instrumentos de inversión de la Sociedad.

Los clientes de la Sociedad, en general, son clientes con prestigio e historial de pago que permite realizar una evaluación bastante certera de la incobrabilidad de la cartera, incobrabilidad que en la historia de la Sociedad ha sido mínima.

Por otra parte, la Sociedad administra su exposición al riesgo de crédito invirtiendo sus excedentes de caja, cifra que alcanza al 30 de septiembre de 2019 a M$ 4.241.891 dicha cifra está invertida solamente en instrumentos con liquidez y cuyas contrapartes cuenten con calificaciones de riesgo de crédito de al menos A N2, y en instituciones que cuenten con respaldo bancario o instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile. Además, la política de inversión de la Sociedad contempla la distribución de las inversiones de manera tal de evitar la concentración, tanto en emisores como así también de tipo de instrumento.

a.1.- Riesgo de crédito por operaciones bursátiles: Corresponde al riesgo de que una contraparte de una determinada corredora de bolsa, no pueda cumplir, en tiempo y forma, con sus obligaciones al momento de ser éstas exigibles.

A este respecto, la Bolsa establece exigencias de garantías que los corredores deben enterar, por operaciones a plazo, que son determinadas en función de las transacciones que éstos realizan, sus correspondientes patrimonios bursátiles, y la calidad de los activos constituidos en garantías, cuyo cumplimiento es monitoreado de forma permanente y en tiempo real.

Estas garantías, además, se constituyen considerando el Riesgo de Mercado, que corresponde a las exposiciones de dichas garantías a las fluctuaciones de precios. A este respecto, diariamente, se miden las volatilidades a que están expuestas dichas garantías, de manera de controlar que los descuentos aplicados a los precios de éstas, sean aquellos que resulten suficientes para, en el evento de tener que ejecutar dichas garantías, no se afecte significativamente el precio de mercado de los activos, y pueda finalmente, servir para el propósito que fueron creadas, que no es otra cosa que hacer cumplir, de manera forzada con la obligación caucionada.

b.- Riesgo operacional: Corresponde al riesgo de pérdida debido a la falla en los procesos del personal de la Bolsa, o bien de sus sistemas internos o de los controles internos aplicables de dichos sistemas o procesos; lo que también puede ocurrir por causas externas. Se excluyen los riesgo legales, estratégicos y reputacionales.

A este respecto, los riesgos de ciberseguridad son especialmente tratados como riesgos operacionales.

Para efectos de mitigar estos riesgos, el directorio revisa, anualmente, los planes que permiten identificar, controlar, mitigar y gestionar dichos riesgos operacionales.

Los sistemas de información y de continuidad de negocios, se rigen por estándares internacionales de la industria. Dichos estándares establecen numerosos controles, entre ellos, de seguridad de la información, seguridad física, continuidad de negocios, lo cual permite, una buena gestión en orden a disponer de la identificación, detección, y recuperación de la información frente a un evento de esta naturaleza.

Finalmente, la Bolsa cuenta con un Modelo de Prevención de Delito (MPD), que se encuentra certificado, en conformidad a la ley Nº20.393.

c.- Riesgo de liquidez: Corresponde al riesgo que la Sociedad no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras en los plazos comprometidos.

La Sociedad mantiene una política de liquidez basada en la correcta administración de sus activos y pasivos, esto mediante políticas que logran el cumplimiento oportuno de los compromisos de sus clientes como así también el cumplimiento en plazo de sus obligaciones, esto considerando el manejo eficiente de los excedentes de caja.

d.- Riesgo de Mercado: Corresponde al riesgo en que los cambios en los precios de mercado afecten los resultados de la Sociedad, ya sea por el valor de los instrumentos financieros que mantiene o por pasivos que estén sujetos a riesgos de fluctuación de valor por cambios en tasas de interés, moneda extranjera, precios de acciones u otros.

i) Riesgo de tasa de interés

La Sociedad no mantiene activos ni pasivos emitidos a tasas de interés variables cuyos flujos futuros sean afectados por cambios en la tasa de interés. Sin embargo, mantiene inversiones en instrumentos de renta fija cuyo valor de mercado está influido por las tasas de interés. Las inversiones ascienden a M$ 4.241.891 al 30 de septiembre de 2019.

ii) Riesgo de tipo de cambio
La Sociedad tiene como compromiso cancelar en dólares americanos la licencia y mantención del sistema X-Stream a Nasdaq anualmente. Además, la Sociedad recauda dólares americanos por venta de información a Vendors. Para cubrir el diferencial que se produce entre ambos montos, la Sociedad aplica cobertura mediante la compra mensual dólares americanos en el mercado formal.

A excepción de lo anterior, no existen operaciones y/o transacciones relevantes en moneda extranjera, que requieran de la implementación de políticas de cobertura de equilibrio de activos y pasivos en moneda extranjera, ya sea esta en forma natural o bien mediante la contratación de instrumentos financieros de cobertura.

La Sociedad mantiene activos en moneda extranjera al 30 de septiembre 2019, por US$ 393.692.

e.- Riesgo Reputacional: Corresponde a aquel riesgo de origen externo o interno, de cualquier naturaleza, que pudiera derivar en una percepción negativa de la sociedad, respecto a prácticas institucionales, y que como consecuencia de aquello, puedan significar una disminución en la actividad de negocios.

La gestión de este tipo de riesgo, por su naturaleza, esta abordado, para los efectos de su mitigación, de forma integral, a través de comités de crisis, que actúa a través de canales formales de comunicación, tanto a nivel interno, como externo.

f.- Riesgo Sistémico: Corresponde al riesgo que enfrenta la Bolsa a consecuencia de hechos acaecidos en otras sociedades, pero frente a las cuales ocurre una suerte de interdependencia.

El tratamiento de estos riesgos, se aborda a través de controles establecidos para los riesgo de operacionales y de crédito, principalmente.

g.- Riesgo Legal: Corresponde al riesgo de actuar fuera del marco jurídico vigente, o bien, frente a cambios de legislación, que se traduzca en una eventual pérdida para la sociedad.

Para mitigar este tipo de riesgos, la Bolsa se vale de una relación contractual sólida con sus clientes y el entorno, conforme a la ley vigente, que se refleja en la suscripción de contratos suscritos entre las partes respecto a los servicios que provee, como asimismo, la dictación de manuales, reglamentos y circulares, los que son presentados al regulador para su aprobación, cuando corresponde.