ANÁLISIS RAZONADO
DCV Consolidado

Análisis "Estados Consolidados de Situación Financiera"

Los principales rubros de Activos y Pasivos al 30 de junio de 2019 y al 31 de diciembre 2018 son los siguientes:

				Variación	
Principales rubros	**Unidad**	**jun-19**	**dic-18**	**M$**	**%**
Activos corrientes	M$	7.953.925	11.890.698	(3.936.773)	-33,11%
Activos no corrientes	M$	16.407.066	8.747.102	7.659.964	87,57%
Total activos	M$	24.360.991	20.637.800	3.723.191	18,04%
Pasivos corrientes	M$	3.517.796	4.798.753	(1.280.957)	-26,69%
Pasivos no corrientes	M$	6.042.605	2.036.838	4.005.767	196,67%
Patrimonio	M$	14.800.590	13.802.209	998.381	7,23%
Total pasivos y patrimonio	M$	24.360.991	20.637.800	3.723.191	18,04%

Al 30 de junio de 2019 los Activos de la Sociedad aumentaron MM$3.723, esto es, un 18% con respecto a diciembre de 2018, al respecto, algunos temas que destacar:

Los recursos disponibles, sean éstos la caja en Bancos e inversiones de corto y mediano plazo disminuyeron un 57%, esto es MM$4.268, debido principalmente al pago de obligaciones que se liquidan el primer trimestre de cada año, como los bonos anuales y los seguros contratados por la Sociedad, además, la disminución de los recursos disponibles se origina en el cambio de estrategia de cartera de inversiones la cual representa un traspaso de inversiones de corto a largo plazo.

Los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar aumentaron un 25% respecto a diciembre de 2018, esto es MM$727. Este aumento se explica principalmente por el crecimiento de las ventas de la Sociedad, se debe considerar el aumento en la facturación del DCV Registros producto de su estacionalidad (los meses de abril y mayo presentan un aumento en ventas por sobre el 50% del promedio de un mes normal), así, los indicadores de incobrabilidad no han tenido variaciones de importancia en un año con respecto a otro.

El ítem Otros activos no financieros, porción corriente disminuyó un 28%, esto es MM$403 respecto al cierre del año 2018, debido principalmente al devengo de los seguros anuales contratados por la Sociedad, así como también por la disminución de algunos costos corrientes por concepto de mantención de Infraestructura Tecnológica.

Los Otros activos financieros no corrientes aumentaron un 371% respecto a diciembre de 2018, esto es MM$3.429. Este aumento se produce por el traspaso de algunas inversiones corrientes a no corrientes (superiores a un año), situación descrita en la variación de los recursos disponibles.

Los Activos intangibles netos disminuyeron un 4% respecto a diciembre 2018, esto es MM$134. El efecto se origina por el aumento neto de inversión en desarrollo de sistemas computacionales (MM$707), principalmente los desembolsos vinculados al Proyecto DCV Evolución (implementación del sistema Nasdaq), este crecimiento de la inversión se ve compensado por la disminución del valor de los sistemas computacionales en uso (M$841), lo cual se origina por la aplicación de la amortización acelerada a algunos activos intangibles de la Sociedad, solo el mayor valor amortizado durante el 1er semestre del 2019 ascendió a MM$703.

Los ítems de Propiedades, planta y equipos aumentaron un 118% lo que corresponde a MM$3.941, este aumento se justifica principalmente porque la adopción de la norma IFRS 16 relacionada al tratamiento de los Arriendos, en consecuencia, en este ítem quedaron registrados los respectivos derechos de uso por un monto de MM$3.866, esto según lo detallado en la nota N°14 de los Estados Financieros.

En el caso de los Pasivos de la Empresa, las materias a resaltar son las siguientes:

Los Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar disminuyeron en un 31% con respecto al cierre de año 2018, equivalente a MM$636, debido principalmente al pago de obligaciones por seguros que se liquidan el primer semestre de cada año.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados disminuyeron en un 34% con respecto a diciembre de 2018, esta disminución se debe al consumo de vacaciones del personal y al pago efectivo de los Bonos de Producción anual, pagados durante enero de 2019. Dicha provisión se sustentó en los resultados anuales depurados de la Empresa.

Los Otros pasivos financieros, porción corriente, aumentó MM$319 con respecto a diciembre 2018, la deuda de corto plazo por el efecto de la norma IFRS 16 fue de MM$343. Del mismo modo, en la porción no corriente, aumentó en un 1.000% respecto a diciembre 2018, esto es MM$3.809. La deuda de largo plazo por el efecto de la norma IFRS 16 fue de MM$3.853.

El Patrimonio de la Sociedad creció en un 7%, esto es MM$998, dicho crecimiento se sustenta en la Política de dividendos de la empresa (distribución del 30% del resultado, en consecuencia, acumulación del 70% del resultado), política que se enmarca también en la conformación del fondo de reserva IOSCO. Adicionalmente, se debe considerar el efecto patrimonial por la aplicación de la norma IFRS 16 (efecto acumulado MM$287 – impuestos diferidos MM$78).

En el siguiente cuadro se presentan los principales indicadores financieros relativos a liquidez, endeudamiento y actividad de la Sociedad:

Indicadores de liquidez	**Unidad**	**jun-19**	**dic-18**	**Variación**
Liquidez corriente (1)	Veces	2,26	2,48	-8,75%
Razón ácida (2)	Veces	2,26	2,48	-8,75%
Indicadores de endeudamiento				
Endeudamiento sobre patrimonio (3)	Veces	0,67	0,53	26,30%
Calidad deuda (4)	Veces	0,37	0,70	-47,59%

(1) El indicador de Liquidez corriente (Lc) tiene como objetivo verificar las posibilidades de la Sociedad para afrontar sus compromisos de corto plazo. Su fórmula de cálculo es:

$$Lc = Activos\ corrientes / Pasivos\ corrientes$$

(2) La Razón ácida (Ra) es indicador usado para verificar las posibilidades de la Sociedad para afrontar sus compromisos de corto plazo, sin considerar la venta de sus existencias. Corresponde al total de Activos corrientes, menos Inventarios, dividido por los Pasivos corrientes. Su fórmula de cálculo es:

$$Ra = (Activos\ corrientes\ - Inventarios) / Pasivos\ corrientes$$

(3) El indicador Endeudamiento sobre patrimonio (Ep) evalúa el nivel de endeudamiento de la Sociedad con sus acreedores, con respecto a su Patrimonio. Su fórmula de cálculo considera el Patrimonio promedio entre dos periodos (Patrimonio al 30-06-2019 y al 31-12-2018). Su fórmula de cálculo es:

$$Ep = (Pasivos\ corrientes + Pasivos\ no\ corrientes) / Patrimonio\ promedio$$

(4) El indicador Calidad deuda (Cd) evalúa la calidad de las obligaciones de la Sociedad, en términos del plazo para su pago. Su fórmula de cálculo es:

$$Cd = Pasivos\ corrientes / (Pasivos\ corrientes + Pasivos\ no\ corrientes)$$

Análisis "Estados Consolidados de Resultados Integrales"

Los principales rubros del Estado Consolidado de Resultados por Naturaleza al 30 de junio de 2019 y 2018 son los siguientes:

				Variación	
Rubro Estado de Resultados	**Unidad**	**jun-19**	**jun-18**	**M$**	**%**
Ingresos de explotación	M$	12.053.344	11.106.400	946.944	8,53%
Gastos de Personal	M$	(5.473.365)	(4.975.644)	(497.721)	10,00%
Depreciación y amortización	M$	(1.513.896)	(1.204.333)	(309.563)	25,70%
Pérdidas por deterioro de valor	M$	(7.461)	(15.159)	7.698	-50,78%
Otros Gtos Varios	M$	(3.569.970)	(3.136.861)	(433.109)	13,81%
Resultado Operacional	M$	1.488.652	1.774.403	(285.751)	-16,10%
Gastos Financieros	M$	(10.227)	(10.695)	468	-4,38%
Resultados no operacionales	M$	202.861	56.837	146.024	256,92%
Impuesto a la renta	M$	(396.542)	(439.077)	42.535	-9,69%
Resultado del ejercicio	M$	1.294.971	1.392.163	(97.192)	-6,98%
EBITDA (5)	M$	3.205.409	3.035.573	169.836	5,59%

(5) EBITDA, monto que corresponde al Beneficio bruto de explotación de la Sociedad, calculado antes de deducir los gastos financieros, intereses e impuestos. Su fórmula de cálculo es:

$$Ebitda = Resultado\ del\ ejercicio + Gasto\ por\ impuesto\ a\ la\ renta + Gasto\ \ por\ depreciación\ y\ amortización$$

El Resultado del ejercicio fue un 7% menor respecto a junio de 2018, esto es MM$97, en términos de EBITDA, el monto aumentó 6% que corresponde a MM$170.

Los ingresos brutos de la Empresa crecieron en términos consolidados un 7% y los descuentos decrecieron un 3%, esto es MM$893 y MM$54, respectivamente.

Los ingresos de explotación de la Filial DCV Registros, a junio 2019, crecen un 14% con respecto a junio 2018, esto es MM$406. El ítem de ingresos por Cargo Fijo de Administración Registro de Accionistas representa el 62% del total de ingresos de la compañía. Este ítem presenta un crecimiento de 18% en comparación al 30 de junio de 2018, equivalente a MM$307.

En el caso de los ingresos brutos del DCV, éstos crecieron en un 5% (MM$487), siendo la Custodia de Valores el servicio más relevante en términos de facturación ya que representa el 49% de los ingresos totales del DCV, alcanzando los MM$5.109 al 30 de junio de 2019.

Los descuentos diferenciados crecieron un 5%, esto es MM$37, producto del crecimiento de los volúmenes operacionales, por otra parte, el descuento comercial decreció un 9%, esto es MM$91, lo anterior se justifica en que la tasa de descuento comercial para este año 2019 es de un 9,6%, para el año 2018 fue de un 11% y los descuentos diferenciados siguen siendo aplicados a nuestros clientes en forma consistente durante los últimos años.

Los Costos por beneficios a los empleados aumentaron en un 10% principalmente por el crecimiento real y nominal de las remuneraciones del personal, esto es un crecimiento de MM$498.

Los Otros gastos por naturaleza aumentaron en un 14%, esto es MM$433, estos gastos crecen - en parte – debido al proceso transformacional en el cual se encuentra la empresa, también debido al crecimiento de los gastos relacionados a asesorías externas, otros gastos de operación, eventos corporativos, reuniones y viajes relacionados con los proyectos de la compañía. También a la necesidad de mayores inversiones y gastos en el ámbito de la Ciberseguridad.

En el siguiente cuadro se presentan los principales indicadores financieros relativos a Rentabilidad de la Sociedad:

Indicadores de Rentabilidad	Unidad	jun-19	jun-18	Variación
Rendimiento sobre capital (6)	%	9,05%	10,78%	-16,00%
Rendimiento sobre activo (7)	%	5,32%	6,75%	-21,20%
EBITDA / Ventas (8)	%	26,59%	27,33%	-2,70%
Utilidad / Ventas (9)	%	10,74%	12,53%	-14,29%

(6) El indicador Rendimiento sobre capital (ROE) mide el desempeño de la inversión de los accionistas, en relación a la utilidad obtenida en un periodo. Su fórmula de cálculo considera el Patrimonio promedio entre dos periodos (Patrimonio al 30-06-2019 y al 31-12-2018). Su fórmula de cálculo es:

$$ROE = Resultado\ del\ ejercicio / Patrimonio\ promedio$$

(7) El indicador Rendimiento sobre activo (ROA) relaciona la utilidad de un periodo con el total de activos de la Sociedad. Su fórmula de cálculo es:

$$ROA = Resultado\ del\ ejercicio / Total\ \text{activos}$$

(8) El indicador EBITDA/Ventas relaciona el Resultado bruto del ejercicio (descontando el gasto por impuestos y por depreciación y amortización) con los Ingresos de explotación. Su fórmula de cálculo es:

$$EBITDA/Ventas = \frac{Resultado\ del\ ejercicio + Gasto\ por\ impuesto\ a\ la\ renta + Gasto\ \ por\ depreciación\ y\ amortización}{Ingresos\ de\ explotación}$$

(9) El indicador Utilidad/Ventas relaciona la utilidad neta de la Sociedad con los Ingresos brutos obtenidos. Mide el margen de beneficio de la Sociedad. Su fórmula de cálculo es:

$$Utilidad/Ventas = \frac{Resultado\ del\ ejercicio}{Ingresos\ de\ explotación}$$

Análisis "Estados Consolidados de Flujos de Efectivo"

Los principales rubros del Estado Consolidado de Flujos de Efectivo al 30 de junio de 2019 y 2018 son los siguientes:

Rubro Estado de Flujos de Efectivo	Unidad	jun-19	jun-18	Variación	
				M$	%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	M$	578.228	3.044	575.184	18895,7%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	M$	(1.474.821)	(1.711.791)	236.970	-13,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	M$	(380.039)	(254.825)	(125.214)	49,1%
Efecto variaciones en tasas de cambio y sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	M$	2.547	(3.584)	6.131	-171,1%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo	**M$**	**(1.274.085)**	**(1.967.156)**	**693.071**	**-35,2%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	M$	3.857.568	4.114.553	(256.985)	-6,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	**M$**	**2.583.483**	**2.147.397**	**436.086**	**20,3%**

El flujo operacional al 30 de junio de 2019 registró un importante aumento % respecto al ejercicio anterior, esto es MM$575. Los Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios aumentaron en un 9%, esto es MM$993, esto originado por el aumento en ventas y recaudaciones en DCV y su Filial DCV Registros. Los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, aumentaron un 4%, esto es MM$166, los pagos a y por cuenta de los empleados aumentaron un 3%, equivalente a MM$153, los otros pagos por actividades de operación aumentaron en un 11%, esto es MM$183.

En relación al flujo de efectivo procedente de actividades de inversión, este flujo de salida de fondos disminuyó un 14%, equivalente a MM$237. Esta disminución de flujos de uso de fondos se origina en elementos técnicos de presentación de los estados financieros de la Empresa ya que se produce por la orientación de las estrategias de inversión de los recursos disponibles de la Empresa a instrumentos financieros con una duración mayor a 90 días, las que son presentadas en los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2019 en las partidas otros activos financieros (corrientes y no corrientes), por lo anterior, esta disminución no necesariamente representa un disminución de los recursos financieros de la Sociedad, sino más bien, una reclasificación en la presentación de los mismos de acuerdo a la duración de las inversiones al cierre de cada periodo a informar.

El flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento presenta un aumento de 49%, esto es MM$125, principalmente por el pago del dividendo aprobado en marzo de 2019.

Riesgos de la Sociedad

DCV como parte de las infraestructuras del mercado financiero cumple la función de Depósito Central de Valores, dentro de los principales riesgos que se gestionan en la Empresa se encuentran los riesgos operacionales, riesgo normativo, riesgo de continuidad y seguridad de sus servicios. Respecto a los marcos de gestión de riesgos operacional, la Empresa da cumplimiento a la circular N° 1939 de la CMF para la Gestión de Riesgo Operacional en las entidades de depósito y custodia de valores.

La Empresa ha implementado un sistema de gestión de riesgo integral basado en estándares internacionales, ISO 31000 para Gestión de Riesgo, ISO 22301 Sistema de Gestión de Continuidad de Negocios, ISO 27001 para Seguridad de la Información. Desde el año 2012 DCV cuenta con un sistema computacional en el cual la Gestión de Riesgo y sus distintas dimensiones se administran centralizadamente con una visión integral de riesgo, permitiendo el monitoreo de sus riesgos. Durante el presente año se han incorporado al marco de gestión de riesgo los temas específicos de ciberseguridad y riesgos tecnológicos, a través de la incorporación de categorías de riesgos específicos en estas materias lo que se sustenta en el modelo integrado de gestión de riesgo mediante análisis de amenazas específicas , escenarios y evaluación de activos críticos, permitiendo de esta forma la priorización de los riesgos y problemas asociados a ciberseguridad y riesgos TI.

Dentro de la estructura de Gobierno de la Gestión de Riesgo, se encuentran definidos los roles de cada uno de los actores que participan en su definición y gestión, que lo integra el Directorio de la compañía, el comité de Auditoría y Riesgo Operacional (integrado por directores y la alta gerencia), Comité de Riesgo Gerencial, Área de Gestión de Riesgo, Contraloría y los colaboradores. El Directorio actualmente tiene definido una política de riesgo aceptado en el nivel Moderado, definiendo niveles de riesgo tolerable para el riesgo residual de un 5% y para el riesgo vivo o materializado de un 3%.

Los niveles de riesgo de la Empresa son revisados todos los meses en los distintos comités, las medidas de mitigación consideran la redefinición de las estructuras de control, el monitoreo de los riesgos, los planes de continuidad y recuperación y el seguimiento de los planes de mitigación y compromisos.