# Análisis Razonado
# al 31 de marzo de 2022

incofin
Servicios Financieros

# 1 / RESUMEN EJECUTIVO

Al 31 de marzo de 2022 los niveles de colocación han disminuido en un 11,9% respecto al cierre del 2021, por otro lado las tasas de interés hann aumento durante el primer trimestre del año. La estructura de productos se ha mantenido sin alteración, respecto al cierre del año 2020, siendo los principales productos el factoring de facturas (37,5%), leasing financiero (24,1%), créditos (13,4%), factoring de cheques (4,2%) y otros (19,8%).

En lo que dice relación a la calidad de la cartera, al 31 de marzo del 2022 se observó un aumento de la morosidad específicamente en el negocio de factoring, lo cual repercutió en el índice de mora total que alcanzó a 14,62% (9,82% en diciembre del año 2021). El negocio de leasing, también, registró una alza en sus niveles de morosidad, 4,58% en marzo del año 2022, mientras que en diciembre del año 2021 era de 3,19%. Niveles de cobertura de la morosidad sobre 30 días se vieron afectados por el consumo de provisiones derivado de los castigos contabilizados en el periodo y por el aumento de la mora en el tramo en cuestión.

Gracias a la intensiva integración de herramientas tecnológicas para el desarrollo del negocio, fue posible para la Compañía mantener a un buen porcentaje de sus colaboradores con teletrabajo, lo cual repercutió en un bajo nivel de contagio y continuidad operacional del negocio. Durante el último trimestre del año, la situación sanitaria ha mejorado (a pesar de la aparición de la variante ómicron) y ha permitido comenzar a normalizar la operatoria diaria tanto en casa matriz como en la red de sucursales a nivel nacional, no obstante, aún se mantiene un porcentaje significativo del equipo con teletrabajo o turnos de asistencia.

# 2 / ANALISIS COMPARATIVO DE INDICADORES FINANCIEROS

**a) Liquidez**

| | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| Liquidez corriente | 1,47 | 1,70 |
| Razón ácida (*) | 0,07 | 0,08 |

(*) Razón Acida = Efectivo y equivalentes al efectivo / Total pasivo corriente

Con respecto a la liquidez corriente, al 31 de marzo de 2022 mejora la posición, siendo adecuada para responder a nuestras obligaciones corrientes. Los pasivos corrientes disminuyen M$ 15.000, mientras que los activos corrientes disminuyen M$ 9.000, lo que se traduce en un fortalecimiento de nuestra capacidad para enfrentar los compromisos financieros corrientes.

Los activos corrientes registran una variación neta con respecto al cierre del año anterior (aumento -8,7%), producto de una baja en la cartera. Particularmente, la variación de la razón ácida se explica por la baja en otros pasivos corrientes respecto del cierre del año anterior.

Los activos corrientes se financian con pasivos corrientes provenientes de: títulos de oferta pública (efectos de comercio y bonos), créditos bancarios (instituciones locales y extranjeras), organismos multilaterales de crédito y CORFO.

**b) Endeudamiento**

| | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| Pasivo total / patrimonio | 3,42 | 2,94 |
| Proporción deuda corriente / deuda total | 68,7% | 62,8% |
| Proporción deuda no corriente / deuda total | 31,3% | 37,1% |
| Cobertura gastos financieros (2) | No aplica | No aplica |
| Pasivos bancarios corrientes / pasivos corrientes totales | 74,3% | 90,5% |
| Pasivos con el público corrientes / pasivos corrientes totales | 8,6% | 12,4% |
| Pasivos con el público no corrientes / pasivos no corrientes totales | 95,9% | 98,4% |
| (Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / patrimonio total | 3,00 | 2,66 |

NOTAS:
(1) Los Pasivos bancarios incluyen los préstamos con bancos y otras instituciones financieras.
(2) Los Gastos financieros forman parte del costo de ventas

Al 31 de marzo de 2021, la razón de endeudamiento (pasivo total / patrimonio) de la Sociedad Matriz y Filial baja respecto al 31 de diciembre de 2021. Encontrandoes en una mejor posición.

**c) Actividad y Calidad de la Cartera**

Los activos de la Sociedad Matriz y Filial se componen mayoritariamente, por activos asociados a “Deudores Comerciales”, que para el caso de la Sociedad Matriz corresponde principalmente a documentos adquiridos producto de las operaciones de Factoring y para la Filial a contratos de leasing. En este sentido, la cartera de colocaciones y los documentos adquiridos y/o en respaldo, de la Matriz y su Filial, al 31 de diciembre de 2021, se compone de: factoring de facturas (37,5%), leasing financiero (24,1%), créditos (13,4%), factoring de cheques (4,2%) y otros (19,8%).

La cartera de colocaciones de la Sociedad Matriz y Filial al 31 de marzo del 2022 asciende a MM$108.777, de los cuales MM$26.135 corresponden a la filial INCOFIN LEASING S.A.

Respecto al cierre del ejercicio 2021, la cartera de colocaciones (que forma parte de los "Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar") disminuyó de MM$116.186 hasta MM$108.777 al 31 de marzo de 2022. Esta baja de 6,8% se explica esencialmente por un nivel menor de artera en el negocio de factoring, la cual bajo en 17,3%

La composición de los activos y la calidad de los mismos se aprecian en las siguientes razones:

| | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| Activo total | M$133.316.863 | M$119.119.327 |
| Deudores comerciales y otras CxC / activo total | 85,7% | 84,1% |
| Activos corrientes / activo total | 78,4% | 79,7% |
| Provisión deterioro cartera / colocaciones brutas | 3,4% | 4,1% |
| (Mora + protestos) / colocaciones brutas | 8,3% | 12,32% |
| Provisión deterioro cartera / (mora + protestos) | 41,4% | 33,2% |
| (Mora > 30 días + cartera protestada > 30 días) / colocaciones brutas (2) | 6,6% | 7,8% |
| Provisión deterioro cartera / (mora>30 días + cartera protestada> 30 días) | 52,2% | 52,6% |

NOTAS: (1) Al 31.12.2021 y 31.12.2020 la cartera repactada incluye las renegociaciones comerciales derivadas de la pandemia COVID-19
(2) Colocaciones brutas corresponden al total de colocaciones sin descontar las provisiones por deterioro de cartera

En la tabla anterior, se observa que el índice de "Provisión deterioro de cartera sobre colocaciones brutas" alcanzó a 4,1% al 31 de marzo de 2022 acompañado de un aumento de la mora total que alcanzó a 12,33%. El aumento de la morosidad es producto principalmente del aumento de la mora en el negocio de factoring.

Particularmente, la morosidad del negocio de factoring (matriz INCOFIN S.A.) se concentra en el tramo 0-30 días (mora blanda o friccional) y el tramo mayor a 90 días, El tramo de 0-30 dias explica el incremento de mora en el Q1, la cual aumento en un 244%.

| | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| Mora > 90 días / colocaciones brutas | 4,3% | 4,6% |
| Mora > 90 días / patrimonio | 16,9% | 14,0% |
| Provisión deterioro cartera / mora > 90 días | 78,2% | 88,3% |

NOTA: En el caso de la cartera de leasing y crédito, mora>90 días medido sobre las cuotas morosas impagas.

Con el objeto de mejorar la posición crediticia de los clientes, a fines del año 2020, la filial INCOFIN LEASING S.A. se integró como Intermediaria Financiera No Bancaria (IFNB) del programa de garantías CORFO FOGAIN, sumándose a su matriz INCOFIN S.A. quien ya contaba con la posibilidad de otorgar financiamiento con esta garantía estatal. Durante el año 2021, más del 60% de los negocios de leasing se cursaron con garantía CORFO FOGAIN.

Durante el Q1 del 2022, la actividad económica del pais ha continuado con una recuperación paulatinamente de la mano de las mayores libertades de movilidad, el avance el plan paso a paso, cobertura de la vacunación, y disminución de las tasas de contagio (según Informe Epidemiológico del Ministerio de Salud). En este contexto, INCOFIN durante este período de Pandemia ha continuado con importantes esfuerzos y dedicación de recursos al cuidado de la salud y seguridad de sus empleados y colaboradores, e implementado planes de acción tendientes a mantener a la compañía bajo estándares de control y de continuidad operacional, para de esta manera continuar brindando una oportuna y eficiente atención a sus clientes. En la práctica, esto se ha reflejado en un buen porcentaje de sus colaboradores en teletrabajo, bajo nivel de contagios e incremento del uso de herramientas tecnológicas y canales digitales para el desarrollo del negocio.

**d) Resultados**

| M$ | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| **Ingresos de actividades ordinarias** | **19.659.418** | **5.312.128** |
| Costos de ventas (1) | (9.443.878) | (2.836.165) |
| **Ganancia bruta** | **10.215.540** | **2.475.962** |
| Gastos de administración | (7.909.526) | (2.010.775) |
| Ganancia antes de impuesto | 2.306.014 | 465.187 |
| EBITDA (2) | 2.473.420 | 1.001.670 |
| **Ganancia** | **2.822.371** | **603.693** |

NOTAS:
(1) Los Gastos Financieros son parte del costo de ventas
(2) EBITDA = Ganancia antes de impuesto + amortizaciones + depreciación + gasto financiero (crédito hipotecario)

Los ingresos de la Sociedad Matriz y Filial al 31 de marzo de 2022 ascienden a M$5.312.128.- de los cuales M$3.739.964.- (70,4%) son aportados directamente por la Sociedad Matriz y el saldo de M$1.646.280.- son aportados por la Filial (29,6%).

Los ingresos mensualizados presentan un aumento de 8,1% respecto del 2021, como consecuencia de un mejor nivel de cartera y tasas de negocio.

| Ingresos Operacionales M$ | 2022 | 2021 | 2020 | Variación 22-21 |
|---|---|---|---|---|
| 1° Trimestre | 5.312.128 | 4.302.698 | 5.716.850 | 23,5% |
| 2° Trimestre | | 4.610.102 | 4.690.636 | |
| 3° Trimestre | | 5.160.991 | 3.907.630 | |
| 4° Trimestre | | 5.585.627 | 4.507.151 | |
| Total, Ingresos Operacionales | | 19.659.418 | 18.822.267 | |

| | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| Ganancia bruta / ingresos de actividades ordinarias | 52,0% | 46,6% |
| Ganancia / ingresos de actividades ordinarias | 14,4% | 11,4% |

NOTA: Ganancia bruta = Ingresos de actividades ordinarias – Costos de ventas

**e) Rentabilidad**

| | Dic. 2021 | Mar. 2022 |
|---|---|---|
| Rentabilidad promedio del patrimonio (anualizado) | 9,7% | 8,0% |
| Rendimiento promedio del activo (anualizado) | 2,2% | 2,0% |
| Rendimiento promedio activos operacionales (anualizado) | 2,1% | 2,4% |
| Utilidad por acción (M$) (anualizado) | 142,1 | 121,6 |
| Retorno de los dividendos | No aplica | No aplica |
| Ingresos de actividades ordinarias / colocaciones netas | 17,2% | 21,2% |
| Gasto de administración / ganancia bruta | 77,4% | 81,21% |

NOTA: Se consideran como activos operacionales los “deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”

La variación de la rentabilidad promedio del patrimonio y rendimiento promedio de los activos operacionales de la Sociedad Matriz y Filial respecto al cierre del año anterior, se debe al acotado aumento de la ganancia obtenida, a consecuencia de los

impactos de la pandemia COVID-19 en la actividad económica del país y una mayor competencia a nivel de precios en el negocio de factoring.

**f) Análisis de los principales componentes de los flujos netos de efectivo o equivalentes al efectivo**

| M$ | Dic. 2021 | Mar. 2021 |
|---|---|---|
| Flujo neto de actividades de la operación | (158.155) | 11.178.559 |
| Flujo neto de actividades de inversión | (47.988) | (9.231) |
| Flujo neto de actividades de financiamiento | (2.573.427) | (10.624.832) |
| Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo | 4.606.519 | 5.151.015 |

El flujo neto de las actividades de la operación, experimentó una mejora con respecto al año anterior. La razón se explica por una mayor rentabilidad sobre los activos operacionales.

# 3 / ANÁLISIS DE RIESGOS

La Sociedad Matriz está presente en el mercado desde el año 1992 y su filial desde el año 2006, cuyos enfoques comerciales han sido prestar servicios financieros, particularmente financiamiento a pequeñas y medianas empresas a través del factoring (comprando facturas, cheques, letras, entre otras cuentas por cobrar) y el leasing.

El negocio presenta 7 riesgos fundamentales: Cartera, Financiamiento, Entorno Económico, Competencia, Liquidez, Operativo y Descalce.

- **Riesgo de cartera**

Respecto al “Riesgo de cartera” (incertidumbre en el pago de los documentos adquiridos y los contratos de leasing), se mantienen estrictas políticas de crédito que permiten mitigar este riesgo.

Estas políticas, contenidas en un sistema integral de riesgo, contemplan una evaluación del cliente en variables como posición financiera, comportamiento en sus operaciones, informes comerciales, calidad del flujo, capacidad de pago, calidad de las garantías, entre otros. Asimismo, contemplan un seguimiento permanente de la cartera y la cobranza, análisis de la concentración de cartera, evaluaciones previas a cada operación, determinación de provisiones de acuerdo a modelo en base a IFRS 9, etc.

Complementariamente existe una estructura de atribuciones definidas en este sistema integral de riesgo para las decisiones de crédito, en el cual participa la Gerencia Comercial, Gerencia de Riesgo y Cobranzas, Gerencia General y Directores, según los montos presentados para evaluación. Particularmente los clientes de factoring operan con una línea de crédito (vigencia máxima 1 año) cuyo uso está sujeto a la aprobación de acuerdo a la estructura de atribuciones establecidas en Manual de Políticas de Riesgo de Crédito.

- **Riesgo de financiamiento**

Actualmente, el financiamiento de Incofin S.A. proviene principalmente de Instituciones financieras (nacionales e internacionales), programas estatales de fomento productivo, organismos multilaterales de crédito e instrumentos de oferta pública, logrando disponer de fuentes de financiamiento diversificadas.

Los instrumentos de oferta pública son sometidos a la clasificación de riesgo por parte de dos empresas de reconocido prestigio nacional e internacional: Fitch Ratings Chile y Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Al 31 de marzo de 2022, se destaca la positiva evaluación de las tendencias de las clasificaciones de riesgo que pasaron de "negativas o en observación" a "estables":

| Clasificadora de Riesgo | Efectos de Comercio | Bonos | Tendencia |
|---|---|---|---|
| Humphreys | A/N1 | A | Estable |
| Fitch Ratings | A/N1 | A | Estable |

Al 31 de marzo de 2022, la Sociedad Matriz mantiene inscrita en los registros de la CMF dos líneas de efectos de comercio, línea N° 97 por UF350.000 y línea N°146 por UF500.000 (esta última inscrita en la CMF el 15.09.2021), para la colocación de pagarés en el mercado de oferta pública hasta por un monto total de UF850.000. Al 31 de marzo de 2022, se registran colocaciones de efectos de comercio por un total de M$6.000.000, estando el saldo disponible. Adicionalmente, Incofin S.A. posee una línea de bonos de UF1.000.000, cuya última colocación, por el total de la línea, fue realizada en noviembre de 2019 con vencimiento en noviembre de 2024.

El riesgo de financiamiento podría afectar el nivel de operaciones y actividades de la Sociedad, en el caso que las principales fuentes de financiamiento, se viesen restringidas por condiciones de mercado.

- **Riesgo del entorno económico**

Está determinado por la situación económica imperante a nivel país y mundial, dado que afecta la calidad crediticia de los clientes actuales y potenciales, junto con influir en los volúmenes de negocios a realizar. Las coyunturas económicas afectan en distinta forma a cada sector económico, e incluso puede beneficiar a ciertas actividades, por lo cual, para mitigar este riesgo la Sociedad Matriz y Filial procuran diversificar la colocación en varios sectores económicos y atomizar la concentración por deudor en el caso del factoring, de manera que el flujo de pago provenga de distintas actividades. Refuerza este accionar con un continuo monitoreo de la situación y potenciales efectos, por parte del Directorio y la Administración, lo cual se refleja en la realización de sesiones de análisis económico especializado, seguimiento del comportamiento de tasas de interés, análisis de sectores industriales, evolución de la inflación y del tipo de cambio, entre otros.

Particularmente, durante este periodo de Pandemia (COVID-19), el entorno económico se ha visto afectado negativamente, por lo cual las autoridades políticas y económicas locales han implementado una serie de políticas fiscales y monetarias para el apoyo a las personas y empresas. Dentro de este contexto, Incofin S.A. ha operado y atendido las necesidades de sus clientes bajo un plan de contingencia que contempla una serie de medidas y planes de acción orientadas a dar continuidad operacional al negocio, cuidar la salud de sus trabajadores y su empleo, brindar un buen servicio a sus clientes, seguimiento y acciones orientadas a mantener bajo control los niveles de morosidad, y gestionar bajo estas condiciones de contingencia económica las distintas fuentes de financiamiento, de manera de minimizar los efectos negativos en los resultados de la Sociedad. En la práctica, durante el primer trimestre del año 2022 parte importante de los efectos negativos de la pandemia se habían revertido, sin embargo, durante gran parte del año 2021, fueron los siguientes: una reducción temporal de los flujos de negocios entre mayo 2020 y marzo 2021; disminución de los ingresos producto de una baja en los precios y reducción de los plazos de pago de las facturas de grandes pagadores (medidas de apoyo a las pymes); un acotado incremento de la

morosidad y el deterioro; aceleración de la implementación de innovaciones tecnológicas; y cambios en la modalidad de trabajo, en donde el teletrabajo pasó a ser protagonista.

Específicamente, respecto a la evolución al alza observada en la inflación, esta ha significado un incremento del costo del financiamiento de la Sociedad Matriz y Filial, sin embargo, en compensación se han incrementado los ingresos operacionales, de la filial Incofin Leasing S.A.

- **Riesgo Competencia**

Incofin S.A. es una de las empresas pioneras en la Industria del Factoring con 29 años de experiencia.

Esta industria es muy competitiva y en ella participa un significativo número de actores, los principales son los que tienen el respaldo de bancos o son filiales bancarias.

Incofin S.A. apunta a un nicho de empresas PYME, las que no suelen ser el objetivo principal de la competencia bancaria, por lo cual, la mayor competencia de Incofin S.A. se produce entre empresas de factoring no bancario, donde ostenta una destacada posición por su cobertura geográfica, amplio conocimiento del negocio, calidad y agilidad en los servicios otorgados y el acceso a distintas fuentes de financiamiento.

La competencia puede afectar el nivel de operaciones, de actividades y de rentabilidad de la Sociedad, en caso que ésta entre a una competencia sólo basada en precio y se reduzcan los márgenes del negocio.

- **Riesgo Liquidez**

La menor liquidez de los mercados de capitales o mercados financieros podría afectar negativamente el nivel de actividades y operaciones de la matriz Incofin S.A. y su filial en el evento que sus principales fuentes de financiamiento, que actualmente son valores de oferta pública y créditos que provienen de la banca comercial, se reduzcan producto de una menor disponibilidad o liquidez de fondos en el mercado financiero que afecte a los bancos y a los inversionistas institucionales, que son los principales compradores de nuestros títulos de deuda.

En el caso de Incofin S.A. este riesgo se reduce en forma importante por el carácter de corto plazo de sus colocaciones, lo que permite tener un flujo de recaudación cuyo promedio diario se ha mantenido en torno a M$1.550.000, durante el último semestre. Además, contribuyen en este mismo sentido, la obtención de financiamiento a más largo plazo, como es el caso del bono corporativo, (UF1.000.000 al 31 de diciembre de 2021) y la aprobación en diciembre 2020 de Incofin S.A. como Intermediario Financiero No Bancario (IFNB) del programa de crédito CORFO MIPyME (M$7.668.800 al 31 de diciembre de 2021) para financiar operaciones de factoring y crédito en el segmento MIPyME.

- **Riesgo Operacional**

El Directorio de la Sociedad entiende que el riesgo operacional está presente en el desarrollo de las actividades y que podría provocar eventualmente pérdidas a la empresa. Por esta razón, se encuentra incorporado a las actividades permanentes de la organización, el desarrollo de un proceso de Gestión de Riesgo Operacional que mantiene actualizados los mapas y matrices de riesgo que promueven el levantamiento de procesos y la identificación y evaluación de los riesgos operacionales y controles mitigantes que determinan el valor y el nivel de exposición a este riesgo.

Dicho proceso se encuentra definido y formalizado en una política y en un procedimiento, que establecen la forma en que la Sociedad enfrenta las acciones mitigantes necesarias, las que consisten en reducir la severidad de los riesgos y mejorar la eficiencia de los controles.

En Incofin S.A. y Filial, el riesgo operacional es monitoreado en forma permanente por el Comité de Auditoría que sesiona mensualmente y reporta periódicamente al Directorio. El Comité propone al Directorio los niveles de tolerancia y apetito al riesgo, verifica la ejecución del proceso y toma conocimiento de los resultados que arrojan las evaluaciones de riesgo.

- **Riesgo de descalce (plazo, moneda y tasa)**

En el Factoring, en torno al 85% de las colocaciones corrientes vencen antes de 60 días, siendo fundamental para la Administración mantener su equilibrio con el flujo de vencimientos de pasivos, velando por tener el menor costo posible y la disponibilidad de fondos necesaria para la operación. No obstante, existen algunos descalces de plazo dentro del período corriente, pero que no alteran este principio.

Esta estructura de activos y pasivos calzada en plazo, permite reducir razonablemente los riesgos de tasa de interés. En el caso de existir eventuales descalces de moneda estos son administrados con instrumentos de cobertura o derivados.

Análisis de Sensibilidad:

Al 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre de 2021, Incofin S.A. y su filial registran la siguiente distribución por tipo de moneda entre sus activos y pasivos:

| | Al 31 de marzo de 2022 (M$) | | | | Al 31 de diciembre de 2021 (M$) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Consolidado** | **Activos** | **Pasivos y Patrimonio** | **Efecto Derivados** | **Descalce** | **Activos** | **Pasivos y Patrimonio** | **Efecto Derivados** | **Descalce** |
| **$** | 86.147.398 | 70.135.904 | (14.493.419) | 1.518.075 | 99.919.533 | 84.060.979 | (17.685.532) | (1.826.978) |
| **UF** | 26.758.581 | 33.950.407 | 5.778.047 | (1.413.779) | 27.251.585 | 33.217.767 | 8.068.016 | 2.101.834 |
| **US$** | 6.213.348 | 15.033.016 | 8.715.372 | (104.296) | 5.780.745 | 15.673.117 | 9.617.516 | (274.856) |
| **Totales** | **119.119.327** | **119.119.327** | **-** | **-** | **132.951.863** | **132.951.863** | **-** | **-** |

Efecto Inflación:

Los activos reajustables en UF son básicamente los contratos de leasing y los pasivos son deudas hipotecarias y títulos de oferta pública. Podría haber un impacto patrimonial cuando existen posiciones distintas en unidades de fomento entre los activos y los pasivos, riesgo que la Sociedad mitiga con el uso de forward de inflación.

Efecto dólar estadounidense:

La variación del tipo de cambio entre el peso chileno y el dólar estadounidense impacta el valor de los activos y pasivos que están expresados en dólares. Este riesgo se origina al tener activos que están siendo financiados con pasivos en otra moneda o viceversa.

Incofin tiene como política no tener descalces de moneda. Con este propósito, se realizan operaciones forward dólar (por montos y fecha). En este mismo sentido, Incofin S.A. realiza operaciones de factoring y confirming internacional, por lo cual no ha sido necesario mantener la cobertura cambiaria por el total de los créditos en dólares.