

incofin

Servicios **Financieros**

**Análisis Razonado
al 30 de septiembre de 2024**



Una compañía
del grupo



**LATAM TRADE
CAPITAL**

Chile - Colombia - Perú - UK - USA

1 / RESUMEN EJECUTIVO

En el tercer trimestre de este año, la utilidad acumulada de la compañía ha superado considerablemente la del mismo periodo del año anterior, alcanzando los MM\$2.006 en septiembre de 2024, en comparación con los MM\$187 registrados en septiembre de 2023. Este crecimiento es atribuible principalmente a una mayor eficiencia en la gestión costos y en el control los gastos, demostrando nuestra capacidad para optimizar recursos y generar valor para nuestros accionistas.

En Incofin, nuestro modelo de negocios sigue enfocado en proporcionar financiamiento de capital de trabajo a pequeñas y medianas empresas a través de una variedad de productos financieros. Hemos mantenido nuestra diversificación en productos respecto al cierre de 2023, con el factoring de facturas representando el 43,2%, leasing financiero el 34,2%, créditos el 18,9%, factoring de cheques el 0,9% y otros productos el 2,8%.

En cuanto a nuestro financiamiento, Incofin S.A. cuenta con fuentes diversificadas de financiamiento. El financiamiento con diversas instituciones financieras de la plaza nos permite acceder a condiciones competitivas que optimizan nuestro flujo de caja y nos ofrecen flexibilidad operativa. También, cuenta con un bono corporativo y acceso a capital a través de la deuda bancaria, facilitando la gestión de nuestras operaciones diarias y proyectos a corto plazo.

Si bien nuestros niveles de colocación han experimentado una disminución del 15,8% en comparación con el cierre del 2023, esta situación es el reflejo de una coyuntura económica más restrictiva y una política de riesgo más conservadora, lo cual nos permite mantener una cartera alineada con nuestras estrategias. Sin embargo, en este último trimestre se han aumentado gradualmente los flujos de colocaciones y el stock de cartera.

A pesar de un leve incremento en los índices de morosidad, explicado principalmente por la contracción de la cartera, hemos logrado mantener una gestión eficiente.

2 / ANÁLISIS COMPARATIVO DE INDICADORES FINANCIEROS

a) Liquidez

	Sep. 2024	Dic. 2023
Liquidez corriente	1,15	1,08
Razón ácida (1)	0,02	0,02

Nota: (1) Razón ácida = Efectivo y equivalentes al efectivo / total pasivo corriente

Con respecto a la liquidez corriente, al 30 de septiembre de 2024 esta ha aumentado levemente, debido principalmente a que los activos corrientes han disminuido en menor proporción respecto a diciembre (11,2%) que los pasivos corrientes cuya disminución respecto a lo registrado en diciembre 2023 (16,4%). Dentro de los activos corrientes la mayor variación neta negativa la experimenta las “Colocaciones por Factoring”, mientras que por el lado de los pasivos corrientes las “Obligaciones con Bolsa de Producto” presentan el mayor descenso.

Los activos corrientes se financian con pasivos corrientes provenientes de: títulos de oferta pública (bonos), créditos bancarios, deuda relacionada e intermediación financiera.

b) Endeudamiento

	Sep. 2024	Dic. 2023
Pasivo total (M\$)	63.576.322	76.319.341
Pasivo total / patrimonio	1,85	2,38
Proporción deuda corriente / deuda total	98,7%	98,4%
Proporción deuda no corriente / deuda total	1,3%	1,6%
Cobertura gastos financieros (1)	No aplica	No aplica
Pasivos bancarios corrientes / pasivos corrientes totales	5,2%	4,2%
Pasivos con el público corrientes / pasivos corrientes totales	61,0%	49,2%
Pasivos con el público no corrientes / pasivos no corrientes totales	0,0%	0,0%
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / patrimonio total	1,58	2,15

Nota: (1) Los Gastos financieros forman parte del costo de ventas

Al 30 de septiembre de 2024, la razón de endeudamiento (“Pasivo total / patrimonio”) de la Sociedad Matriz y Filial disminuye respecto al 31 de diciembre de 2023. Debido principalmente a una menor posición comprometida en las “Obligaciones con Bolsa de Producto” y a un crecimiento del patrimonio como consecuencia de un aumento en las “Utilidades acumuladas” durante este año 2024.

Con relación a la porción deuda corriente esta se mantiene cercana al 98,7%, explicado en primer lugar por las "Obligaciones por Bonos Corrientes" y también por "Obligaciones con Bolsa de Productos". Respecto a las "Obligaciones por Bonos Corrientes" este aumento respecto al periodo de diciembre 2023 se debe a la revalorización de la UF.

En la misma línea, "Otros pasivos financieros corrientes más otros pasivos financieros no corrientes sobre patrimonio total" presentan una disminución pasando de 2,15 en diciembre 2023 a 1,58 en septiembre 2024 explicado principalmente por la disminución en "Obligaciones con Bolsa de Productos".

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 30 de septiembre de 2024, se compone de: facturas (43,2%), operaciones de leasing (34,2%), créditos (18,9%), otros flujos cedidos (2,8%) y cheques (0,9%).

La cartera de colocaciones de la Sociedad Matriz y Filial al 30 de septiembre de 2024 asciende a MM\$72.702, de los cuales MM\$24.855 corresponden a la filial INCOFIN LEASING S.A.

Respecto al cierre del ejercicio 2023, la cartera de colocaciones (que forma parte de los "Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar") disminuyó de MM\$86.362 hasta MM\$72.702 al 30 de septiembre de 2024. Esta baja de 15,8% se explica esencialmente por un menor volumen de ventas en el negocio de factoring, debido a la estrategia de tener una menor exposición ante un escenario económico de mayor riesgo. Sin embargo, en el transcurso del año se ha ido aumentando gradualmente el nivel de colocaciones acotando el nivel de riesgo.

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

	Sep. 2024	Dic. 2023
Activo total (M\$)	97.945.758	108.320.574
Deudores comerciales y otras CxC / activo total	69,0%	76,2%
Activos corrientes / activo total	73,4%	74,7%
Provisión deterioro cartera / colocaciones brutas	8,2%	6,1%
(Mora + protestos) / colocaciones brutas	23,1%	21,5%
Provisión deterioro cartera / (mora + protestos)	35,3%	28,5%
(Mora > 30 días + cartera protestada > 30 días) / colocaciones brutas (1)	16,5%	14,2%
Provisión deterioro cartera / (mora>30 días + cartera protestada> 30 días)	49,6%	43,1%

Nota: (1) Colocaciones brutas corresponden al total de colocaciones sin descontar las provisiones por deterioro de cartera

Los activos totales presentan una disminución debido a un decrecimiento en la cartera de factoring de un 18,5% y en la cartera de leasing de un 10,1%.

Aunque la cartera de colocaciones ha tenido una disminución, también hemos disminuido la mora y protestos de la cartera actual. De esta forma hemos logrado mantener el indicador de mora más protestos en niveles controlados, registrando un leve aumento pasando de 21,5% en diciembre de 2023 al 23,1% en septiembre de 2024. Esto refleja una gestión eficiente y un buen control en la administración del riesgo crediticio, demostrando nuestra capacidad para manejar adecuadamente la mora, incluso en un entorno de menor colocación.

Los aumentos de provisiones que se han realizado han estado orientados al reconocimiento adecuado al riesgo económico, como se observa en los indicadores de cobertura en la tabla anterior.

	Sep. 2024	Dic. 2023
Mora > 90 días / colocaciones brutas	12,7%	11,9%
Mora > 90 días / patrimonio	26,9%	32,0%
Provisión deterioro cartera / mora > 90 días	59,1%	51,6%

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

d) Resultados

M\$	Sep. 2024	Sep. 2023
Ingresos de actividades ordinarias	13.394.721	15.769.898
Costos de ventas (1)	-8.403.856	-11.088.862
Ganancia bruta	4.990.865	4.681.037
Gastos de administración	-3.015.076	-4.546.208
Ganancia antes de impuesto	1.975.789	134.828
EBITDA (2)	2.201.623	369.192
Ganancia	2.006.235	187.240

Nota:

(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 30 de septiembre de 2024 ascienden a M\$13.394.721, de los cuales M\$9.488.689 son aportados directamente por la Sociedad Matriz y el saldo de M\$3.906.032 son aportados por la Filial.

Los ingresos al 3T 2024 presentan una disminución del 15,1% respecto al acumulado a igual periodo del año 2023, como consecuencia de un menor nivel de cartera. A pesar de la baja de los ingresos

el EBITDA como porcentaje de los ingresos mejora como producto de la implementación de nuevas políticas de eficiencia operativa, gestión de costos y reducción de gastos.

Se hizo un esfuerzo comercial para mantener altos los ingresos, mientras disminuyó el costo de fondeo, lo cual hizo que se mejorara el margen bruto de 29,7% en septiembre 2023 a 37,3% en septiembre de 2024.

Ingresos Operacionales M\$	2024	2023	Variación 2024-2023
1º Trimestre	4.490.718	5.306.886	-15,4%
2º Trimestre	4.617.627	5.238.232	-11,8%
3º Trimestre	4.286.376	5.224.781	-18,0%
Total, Ingresos Operacionales	13.394.721	15.769.898	-15,1%

	Sep. 2024	Sep. 2023
EBITDA / ingresos de actividades ordinarias	16,4%	2,3%

	Sep. 2024	Sep. 2023
Ganancia bruta / ingresos de actividades ordinarias	37,3%	29,7%
Ganancia / ingresos de actividades ordinarias	15,0%	1,2%

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

e) Rentabilidad

	Sep. 2024	Dic. 2023
Rentabilidad promedio del patrimonio (anualizado)	8,1%	3,8%
Rendimiento promedio del activo (anualizado)	2,6%	1,1%
Rendimiento promedio activos operacionales (anualizado)	3,5%	1,2%
Utilidad por acción (M\$) (anualizado)	134,7	60,8
Retorno de los dividendos	No aplica	No aplica
Ingresos de actividades ordinarias / colocaciones netas	26,4%	26,1%
Gasto de administración / ganancia bruta	60,4%	85,2%

Nota: Se consideran como activos operacionales los "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar"

Hay una mejora significativa y general en los indicadores de rentabilidad al 30 de septiembre de 2024 respecto de lo ocurrido al cierre del año anterior. Dentro de estos, se destacan la "Rentabilidad promedio del patrimonio" que sube de 3,8% en diciembre 2023 a 8,1% en septiembre de 2024 indicando una mayor rentabilidad del patrimonio. El "Rendimiento promedio del activo" que sube del 1,1% al 2,6% lo que implica una mayor eficiencia en el uso de los activos y una optimización en la gestión de los gastos, reflejado en la reducción del índice "Gasto de administración sobre ganancia bruta" que pasa de 85,2% al 31 de diciembre 2023 al 60,4% al 30 de septiembre de 2024.

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

M\$	Sep. 2024	Sep. 2023
Flujo neto de actividades de la operación	-50.557.497	-65.331.936
Flujo neto de actividades de inversión	-3.655.271	-3.235.184
Flujo neto de actividades de financiamiento	54.133.627	67.543.790
Efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo	1.561.277	1.417.636

Los flujos de actividades de la operación a septiembre de 2024 alcanzan -M\$50.557.497 versus los -M\$65.331.936 alcanzados a septiembre de 2023, esta variación de M\$14.774.439 se explica principalmente por una baja flujos de colocaciones y, por lo tanto, en el stock de colocaciones.

En relación con los flujos de actividades de financiamiento a septiembre de 2024 estos llegan a los M\$54.133.627, mientras que en septiembre de 2023 alcanzan los M\$67.543.790, disminuyendo en MM\$13.410.163, debido a un menor flujo de operaciones financiadas a través de la Bolsa de Productos.

El saldo de efectivo se mantuvo similar con respecto a septiembre de 2023, pasando de M\$1.417.636 a M\$1.561.277 en septiembre de 2024, manteniendo un saldo de caja eficiente.

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.

a) 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 y procesos de crédito que permiten mitigar este riesgo.

Estas políticas y procesos son parte integral de nuestra arquitectura de riesgo, que, entre otros elementos, contemplan una evaluación de variables como posición financiera del cliente, historia y 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 y sectores económicos, evaluaciones previas a cada operación, determinación de provisiones de acuerdo con el 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 con la estructura de atribuciones establecidas en Manual de Políticas de Riesgo de Crédito.

b) Riesgo de financiamiento

Actualmente, el financiamiento de Incofin S.A. proviene principalmente del bono corporativo e Instituciones financieras de la plaza, a través de intermediación financiera, que corresponde a la venta de documentos cedidos a inversionistas privados administrado por un intermediario que en este caso es la bolsa de productos, 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 30 de septiembre 2024, la evaluación de las tendencias de las clasificaciones de riesgo corresponde a:

Clasificadora de riesgo	Efectos de comercio	Bonos	Tendencia
Fitch Ratings	BBB+/N2	BBB+	Observación negativa
Humphreys	A-/N2	A-	Desfavorable

Al 30 de septiembre 2024, 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 15.09.2022), para la colocación de pagarés en el mercado de oferta pública hasta por un monto total de UF850.000. Al 30 de septiembre 2024, no se registran colocaciones de efectos de comercio, estando el saldo disponible. Adicionalmente, Incofin S.A. posee una línea de bonos de UF1.000.000, y además cuenta con una línea de crédito para compraventa de facturas con un fondo de inversión privado administrado por Toesca S.A. Administradora General de Fondos, por M\$80.000.000 para efectuar este tipo de transacciones, también existe una línea de financiamiento con otros fondos de inversión hasta por un monto de M\$15.000.

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.

c) 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.

d) Riesgo competencia

Incofin S.A. es una de las empresas pioneras en la Industria del Factoring con 32 años de experiencia.

En esta industria altamente competitiva, participan numerosos actores, siendo los principales aquellos respaldados por bancos o sus filiales.

Incofin S.A., por su parte, se enfoca en un nicho específico de empresas PYME, que generalmente no son el objetivo principal de las instituciones bancarias. Esto nos posiciona en un espacio donde nuestra competencia más directa proviene de otras empresas de factoring no bancario. Incofin S.A. ha logrado una posición destacada en este segmento gracias a nuestra incorporación de tecnología, amplia cobertura geográfica, profundo conocimiento del negocio, la calidad y agilidad de nuestros servicios y el acceso a diversas fuentes de financiamiento.

La competencia puede impactar nuestro nivel de operaciones, actividades y rentabilidad, lo que nos motiva a seguir diferenciándonos a través de incorporación de tecnologías, la calidad del servicio y la flexibilidad que ofrecemos a nuestros clientes.

e) Riesgo operacional

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.

f) 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\$1.006.646, durante el último semestre.

Al 30 de septiembre de 2024, la Sociedad cuenta con las siguientes líneas de créditos a libre disposición para satisfacer necesidades de liquidez.

Institución Financiera	Tipo de Línea	Monto M\$	Disponibilidad
Banco Crédito e Inversiones	Sobregiro	300.000	100%
Banco Santander	Sobregiro	300.000	100%
Banco Santander	Crédito	3.000.000	0%
Toesca S.A. AGF	Crédito	80.000.000	100%

g) 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.

i. Análisis de sensibilidad

Al 30 de septiembre 2024 y 31 de diciembre 2023, Incofin S.A. y su filial registran la siguiente distribución por tipo de moneda entre sus activos y pasivos:

Consolidado	al 30 de septiembre de 2024, M\$				al 31 de diciembre de 2023, M\$			
	Activos	Pasivos y patrimonio	Efecto derivados	Descalce	Activos	Pasivos y patrimonio	Efecto derivados	Descalce
\$	65.645.669	58.901.642	-9.490.636	-1.746.609	78.831.573	69.898.014	-9.881.453	-1.826.978
UF	30.407.691	39.044.116	8.952.318	315.893	26.703.534	38.409.872	6.390.941	2.101.834
US\$	892.398	0	538.318	1.430.716	2.785.467	12.688	3.490.512	-274.856
Totales	97.945.758	97.945.758	0	0	108.320.574	108.320.574	0	0

ii. 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.

iii. 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.