



Análisis Razonado al 30 de junio de 2025



Una compañía del grupo



LATAM TRADE CAPITAL

CHILE • COLOMBIA • PERÚ

1 / RESUMEN EJECUTIVO

Durante el primer semestre de 2025, Incofin S.A. alcanzó una utilidad acumulada de MM\$784, reflejo del compromiso sostenido con la generación de valor para nuestros accionistas. La compañía ha mantenido una estrategia enfocada en preservar una rentabilidad sólida, al mismo tiempo que intensifica sus esfuerzos por optimizar la eficiencia operativa y fortalecer el control de gastos. Estos resultados reafirman nuestra disciplina financiera y nuestra capacidad de adaptación en un entorno dinámico.

Incofin mantiene una cartera diversificada enfocada en financiar pymes y medianas empresas a través de productos como factoring (48,7%), leasing (31,8%), créditos (16,5%) y otros instrumentos. Si bien la cartera de colocaciones disminuyó 9,7% respecto al cierre de 2024, producto de la estacionalidad, se observa un repunte gradual durante este trimestre.

Los indicadores de rentabilidad muestran una mejora sostenida: la rentabilidad promedio del patrimonio aumentó de 4,4% a 4,6%, y el EBITDA alcanzó un 12,4% de los ingresos, reflejando el impacto positivo de políticas de eficiencia y reducción de costos.

Es importante destacar que durante el semestre se incurrió en un gasto extraordinario asociado a indemnizaciones, cuyo efecto impacta negativamente el resultado del periodo. Sin embargo, este gasto corresponde a una inversión única orientada a lograr mayores eficiencias operativas, por lo que en el mediano plazo se espera un beneficio en términos de reducción de costos y fortalecimiento de la rentabilidad.

En cuanto a liquidez y endeudamiento, se registró un fortalecimiento de la posición financiera. La razón de liquidez corriente subió de 1,13 a 1,45, y el índice de endeudamiento disminuyó de 2,07 a 1,55, producto del canje del bono corporativo por uno securitizado. También se redujo la proporción de deuda corriente, lo que mejora la estabilidad financiera de la compañía.

La gestión de riesgos continúa evolucionando de forma consistente con el crecimiento y complejidad del negocio. Aunque hubo un aumento relativo en los indicadores de mora y protestos, las provisiones se ajustaron adecuadamente, y se mantienen políticas activas de control de riesgo, cobertura y diversificación de fuentes de financiamiento.

En resumen, Incofin muestra una posición financiera sólida, un modelo de negocios robusto y un enfoque disciplinado en la gestión del riesgo, lo que permite enfrentar con confianza los desafíos del entorno económico actual.

2 / ANÁLISIS COMPARATIVO DE INDICADORES FINANCIEROS

a) Liquidez

	Jun. 2025	Dic. 2024
Liquidez corriente	1,45	1,13
Razón ácida (1)	0,07	0,07

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

Con respecto a la liquidez corriente, al 30 de junio de 2025 esta ha aumentado, debido principalmente a que los activos corrientes han disminuido en menor proporción respecto al semestre anterior (16,9%) que los pasivos corrientes cuya disminución respecto a lo registrado en diciembre 2024 (35,5%). Dentro de los activos corrientes la mayor variación neta negativa la experimentan las “Colocaciones Factoring”, mientras que por el lado de los pasivos corrientes las “Obligaciones por bonos corrientes” presentan el mayor descenso.

Los activos corrientes se financian con pasivos corrientes provenientes de: bono securitizado, créditos bancarios, deuda relacionada e intermediación financiera.

b) Endeudamiento

	Jun. 2025	Dic. 2024
Pasivo total (M\$)	53.580.984	69.122.322
Pasivo total / patrimonio	1,55	2,07
Proporción deuda corriente / deuda total	82,3%	98,9%
Proporción deuda no corriente / deuda total	17,7%	1,1%
Cobertura gastos financieros (1)	No aplica	No aplica
Pasivos bancarios corrientes / pasivos corrientes totales	4,9%	5,5%
Pasivos con el público corrientes / pasivos corrientes totales	11,9%	45,2%
Pasivos con el público no corrientes / pasivos no corrientes totales	92,8%	0,0%
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / patrimonio total	1,27	1,80

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

Al 30 de junio de 2025, la razón de endeudamiento (“Pasivo total / patrimonio”) de la Sociedad Matriz y Filial disminuye respecto al 31 de diciembre de 2024. Debido principalmente a una menor posición comprometida en las “Obligaciones por bonos corrientes”.

Con relación a la porción deuda corriente esta disminuye al 82,3%, explicado por la baja en las “Obligaciones por bonos corrientes”. Esta disminución en relación con el periodo de diciembre 2024 es debido al canje del bono corporativo por el bono securitizado.

Por otra parte, la porción deuda no corriente experimenta un aumento significativo, llegando al 17,7%, esto se explica por las “Obligaciones con Bonos no corriente”, que este semestre alcanza los MM\$ 8.797, justificado por el nuevo bono securitizado.

En la misma línea, “Otros pasivos financieros corrientes más otros pasivos financieros no corrientes sobre patrimonio total” presentan una disminución pasando de 1,80 en diciembre de 2024 a 1,27 en junio de 2025 explicado principalmente por la disminución en “Obligaciones por bonos corrientes”.

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 junio de 2025, se compone de: facturas (48,7%), operaciones de leasing (31,8%), créditos (16,5%), otros flujos cedidos (2,6%) y cheques (0,4%).

La cartera de colocaciones de la Sociedad Matriz y Filial al 30 de junio de 2025 asciende a MM\$77.720, de los cuales MM\$24.802 corresponden a la filial INCOFIN LEASING S.A.

Respecto al cierre del ejercicio 2024, la cartera de colocaciones (que forma parte de los “Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar”) disminuyó de MM\$86.048 hasta MM\$77.720 al 30 de junio de 2025. Esta baja de 9,7% se explica esencialmente por un menor volumen de ventas en el negocio de factoring, debido a la estacionalidad del semestre.

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

	Jun. 2025	Dic. 2024
Activo total (M\$)	88.160.347	102.487.942
Deudores comerciales y otras CxC / activo total	79,9%	77,9%
Activos corrientes / activo total	72,6%	75,1%
Provisión deterioro cartera / colocaciones brutas	10,0%	8,0%
(Mora + protestos) / colocaciones brutas	24,2%	20,5%
Provisión deterioro cartera / (mora + protestos)	41,5%	39,3%
(Mora > 30 días + cartera protestada > 30 días) / colocaciones brutas (1)	17,9%	13,0%
Provisión deterioro cartera / (mora>30 días + cartera protestada> 30 días)	56,0%	61,8%

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

Los activos totales presentan una variación debida principalmente a la disminución de “Colocaciones Factoring”, hubo una reducción en la cartera de factoring de un 13,5%, mientras que la cartera de leasing experimentó una baja de 0,4%, respecto de diciembre 2024.

	Jun. 2025	Dic. 2024
Mora > 90 días / colocaciones brutas	15,1%	10,7%
Mora > 90 días / patrimonio	34,0%	27,7%
Provisión deterioro cartera / mora > 90 días	66,3%	74,8%

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

Los aumentos de provisiones que se han realizado han estado orientados al reconocimiento adecuado al riesgo económico. Es así como en junio de 2025 el indicador “Provisión deterioro cartera /colocaciones brutas” aumenta alcanzando un 10,0%, en comparación al 8,0% del cierre del año anterior.

d) Resultados

M\$	Jun. 2025	Jun. 2024
Ingresos de actividades ordinarias	8.222.810	9.108.345
Costos de ventas (1)	-5.396.139	-5.803.339
Ganancia bruta	2.826.671	3.305.006
Gastos de administración	-1.908.544	-2.344.375
Ganancia antes de impuesto	918.128	960.631
EBITDA (2)	1.021.556	1.128.323
Ganancia	784.136	1.039.341

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 junio de 2025 ascienden a M\$8.222.810, de los cuales M\$5.433.412 son aportados directamente por la Sociedad Matriz y el saldo de M\$2.789.398 son aportados por la Filial.

Como resultado de las acciones de eficiencia de gastos y costos realizadas por la compañía, el Ebitda como porcentaje de los ingresos se mantiene en un 12,4% al igual que en junio de 2024. Esto se consiguió incluso en un contexto desafiante, con ingresos 9,7% menores.

Durante este semestre se registró un gasto no recurrente vinculado a ajustes de personal, lo que incidió de manera transitoria en los resultados del periodo. Dicho gasto se enmarca en un proceso de optimización de la estructura operativa, cuyo objetivo es capturar eficiencias sostenibles. En

consecuencia, si bien el impacto inmediato es negativo, se espera que en los próximos periodos se reflejen ahorros significativos que fortalecerán la rentabilidad de la compañía.

Aunque se hizo un esfuerzo comercial para mantener altos los ingresos estos disminuyeron en mayor proporción a la baja experimentada por el costo de fondeo, a pesar de lo anterior el margen bruto se ha mantenido en el vecindario del 35%.

Ingresos Operacionales M\$	2025	2024	Variación 2025-2024
1º Trimestre	4.385.607	4.490.718	-2,3%
2º Trimestre	3.837.203	4.617.627	-16,9%
Total	8.222.810	9.108.345	-9,7%

	Jun. 2025	Jun. 2024
EBITDA / ingresos de actividades ordinarias	12,4%	12,4%

	Jun. 2025	Jun. 2024
Ganancia bruta / ingresos de actividades ordinarias	34,4%	36,3%
Ganancia / ingresos de actividades ordinarias	9,5%	11,4%

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

e) Rentabilidad

	Jun. 2025	Dic. 2024
Rentabilidad promedio del patrimonio (anualizado)	4,6%	4,4%
Rendimiento promedio del activo (anualizado)	1,6%	1,4%
Rendimiento promedio activos operacionales (anualizado)	2,4%	2,5%
Utilidad por acción (M\$) (anualizado)	79,0	72,1
Retorno de los dividendos	No aplica	No aplica
Ingresos de actividades ordinarias / colocaciones netas	23,3%	22,7%
Gasto de administración / ganancia bruta	67,5%	66,7%

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

Hay una mejora general en los indicadores de rentabilidad al 30 de junio de 2025 respecto de lo ocurrido al cierre del año anterior. Dentro de estos, se encuentra la "Rentabilidad promedio del patrimonio" que sube de 4,4% en diciembre 2024 a 4,6% en junio de 2025. El "Rendimiento promedio del activo" que sube del 1,4% al 1,6% lo que implica una mayor eficiencia en el uso de los activos y una optimización en la gestión de los gastos.

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

M\$	Jun. 2025	Jun. 2024
Flujo neto de actividades de la operación	-72.634.020	-32.713.828
Flujo neto de actividades de inversión	5.624.102	-1.831.250
Flujo neto de actividades de financiamiento	65.673.064	35.849.122
Efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo	3.106.767	2.944.462

Los flujos de actividades de la operación a junio de 2025 alcanzan -M\$72.634.020 versus los -M\$32.713.828 alcanzados a junio de 2024, esta variación de -M\$39.920.192 se explica principalmente por un aumento en los flujos de colocaciones.

Por su parte, los flujos de actividades de inversión aumentan en M\$ 7.455.352, pasando de -M\$1.831.250 en junio de 2024 a M\$5.624.102 en junio de 2025, esto como efecto de los préstamos a entidades relacionadas.

En relación con los flujos de actividades de financiamiento a junio de 2025 estos llegan a los M\$65.673.064, mientras que en junio de 2024 alcanzan los M\$35.849.122, creciendo en MM\$29.823.942, principalmente debido a un mayor flujo de operaciones financiadas a través de la Bolsa de Productos.

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 NIIF 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 Securitizado 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 junio 2025, 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+	Estable
Humphreys	A-/N2	A-	Estable

Al 30 de junio de 2025, 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 junio de 2024, no se registran colocaciones de efectos de comercio, estando el saldo disponible. Adicionalmente, Incofin S.A. 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 existen líneas de financiamiento con otros fondos de inversión hasta por un monto de M\$49.000.000.

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 principalmente 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 e inversionistas privados, 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\$1.270.525, durante el último semestre.

Al 30 de junio de 2025, la Sociedad cuenta con las siguientes líneas de créditos a libre disposición para satisfacer necesidades de liquidez.

Institución financiera	Tipo línea	Monto M\$	Disponibilidad
Banco Crédito e Inversiones	Sobregiro	300.000	100%
Banco Santander	Sobregiro	300.000	100%
Banco Santander	Crédito	2.000.000	0%
Toesca S.A. AGF	Crédito	80.000.000	90%

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 junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, Incofin S.A. y su filial registran la siguiente distribución por tipo de moneda entre sus activos y pasivos:

Consolidado	al 30 de junio de 2025, M\$				al 31 de diciembre de 2024, M\$			
	Activos	Pasivos y patrimonio	Efecto derivados	Descalce	Activos	Pasivos y patrimonio	Efecto derivados	Descalce
\$	66.023.358	87.515.958	-753.200	-22.245.800	76.387.527	101.776.578	-785.329	-26.174.380
UF	21.939.643	644.390	0	21.295.253	25.057.226	711.363	0	24.345.863
US\$	197.347	0	753.200	950.547	1.043.188	0	785.329	1.828.517
Totales	88.160.348	88.160.348	0	0	102.487.941	102.487.941	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.