



Análisis Razonado

Septiembre 2021

I. RESUMEN EJECUTIVO

A consecuencia de los sucesos iniciados en el primer trimestre de 2020 que han afectado a Chile producto de la pandemia mundial por Covid-19 junto a las medidas decretadas por el Gobierno y la autoridad sanitaria, en una visión global, la industria del factoring no bancario cayó un 15,8% en 2020, caída que estuvo en línea con la disminución observada en las cesiones electrónicas del registro de Servicio de Impuestos Internos, la cual en el primer trimestre del 2021 aún daba cuenta de una actividad contraída, pero de menor magnitud que en 2020.¹

Es en este escenario que Coval Servicios Financieros presenta dos hitos importantes que consolidan la base para el futuro crecimiento de la compañía. El primero de ellos corresponde a la fusión por incorporación con la Sociedad Coval Servicios Financieros Internacional 1 SpA. que se materializó el 01 de abril de 2021, y como consecuencia de esta fusión, la Sociedad Comercial de Valores Servicios Financieros Perú S.A.C. pasó a ser Filial de Comercial de Valores Servicios Financieros SpA.

El segundo hito está relacionado con la transformación digital de la compañía, el cual se concreta el 29 de abril del presente año con el lanzamiento de nuestro canal digital VA!, plataforma fintech enfocada en las nuevas necesidades de digitalización de nuestros actuales y futuros clientes.

Con esto, al 30 de septiembre 2021 la Ganancia del ejercicio totalizó M\$1.653.551, disminuyendo M\$5.291 (↓0,32%) respecto al mismo periodo del año anterior, el cual alcanzó M\$1.658.842.-

Al 30 de septiembre las colocaciones brutas alcanzan los M\$55.748.908, aumentando M\$5.942.235 (↑11,93%) respecto al 31 de diciembre de 2020, esto producto principalmente de la incorporación de la Filial Peruana en el mes de abril, aportando el 95,65% de dicha variación con M\$ 5.683.811. Asimismo, se observa un impacto en las obligaciones financieras que mantiene la sociedad, las cuales presentan un alza de M\$9.259.966 (↑27,80%) en línea con el incremento en las colocaciones y el efectivo y equivalentes al efectivo en bancos, que alcanzó M\$5.286.565, versus M\$1.552.794 al 31 de diciembre de 2020.

Coval Servicios Financieros presenta un índice de liquidez de 1,32 veces, levemente inferior al 1,40 observado al cierre del 2020. Por su parte, el leverage llegó a 2,85 veces, presentando un aumento de 53 bps. respecto al 31 de diciembre de 2020.

¹ Artículo: "Factoring no bancario: Desempeño del sector en pandemia." – Feller Rate – Junio 2021.

I. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

A continuación, se presenta el Estado de Situación Financiera resumido al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 de Comercial de Valores Servicios Financieros SpA y Filiales (COVAL).

Todas las cifras están expresadas en Miles de Pesos Chilenos (M\$) y de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

BALANCE RESUMIDO	30/09/2021	31/12/2020
	M\$	M\$
Activos Corrientes	59.728.217	49.331.944
Activos No Corrientes	2.318.479	2.308.040
Total Activos	62.046.696	51.639.984
Pasivos Corrientes	45.115.519	35.298.805
Pasivos No Corrientes	804.071	804.169
Patrimonio	16.127.106	15.537.010
Total Pasivos y Patrimonio	62.046.696	51.639.984

Tabla 1: Estado de Situación Financiera resumida, septiembre 2021- diciembre 2020

Al 30 de septiembre de 2021 los activos totales de la Sociedad se incrementan en M\$10.406.712 (↑20,15%) respecto a diciembre de 2020, lo cual se compone mayoritariamente por la variación en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, representando el 60,58% de dicho incremento, y el rubro Efectivo y equivalentes al efectivo en un 35,89% por un aumento del disponible en bancos e inversiones en fondos mutuos, sumando M\$3.733.771.-

A nivel general, los pasivos totales muestran un incremento de M\$9.816.616 (↑21,38%) con respecto al cierre de diciembre de 2020; variación aportada casi en su totalidad por el aumento en el rubro de Otros pasivos financieros de M\$9.259.966 (↑27,80%) respecto con diciembre 2020.

El 95,64% de los pasivos no corrientes corresponden a pasivos por arrendamientos.

Por otro lado, el patrimonio de la Sociedad alcanzó un valor de M\$16.127.106 a septiembre de 2021, representando un alza de M\$590.096 (↑3,66%) respecto a diciembre de 2020. La variación con respecto a dicho período corresponde a:

- Fusión por incorporación de Sociedad Coval Servicios Financieros Internacional 1 SpA. por M\$ -366.873 .
- Utilidad del periodo en revisión por M\$1.653.551.
- Entrega de dividendos provisorios por M\$-696.582

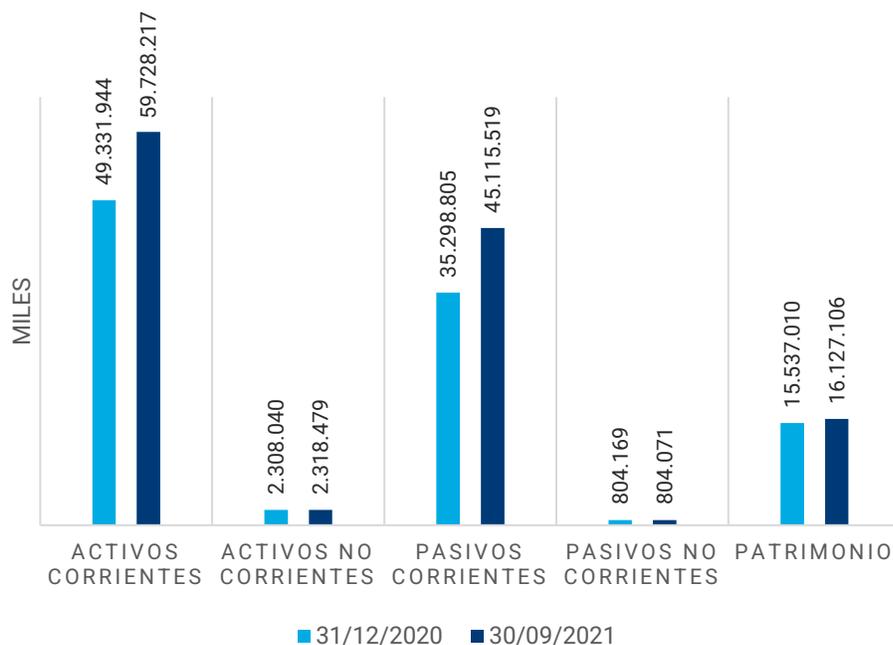


Gráfico 1: Evolución Estados Financieros

II. Análisis de los Estados de Resultados

ESTADOS DE RESULTADOS	30/09/2021	30/09/2020
	M\$	M\$
Ingresos de Actividades Ordinarias	7.236.183	7.007.189
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor	(436.283)	(376.837)
Costo de Ventas	(792.750)	(975.866)
Ganancia Bruta	6.007.150	5.654.486
Gastos de administración	(4.035.321)	(3.491.920)
Ingresos financieros	4.917	46.880
Gastos financieros	(42.795)	(43.035)
Otros gastos por función	-	(12.124)
Otros ingresos por función	52.801	18.697
Resultado por unidades de reajuste	1.559	4.576
Ganancia antes de impuesto	1.988.311	2.177.560
Resultado por impuesto a las ganancias e impuestos diferidos	(334.760)	(518.718)
Ganancia del Ejercicio	1.653.551	1.658.842

Tabla 2.: Estados de Resultados 2021-2020

La Ganancia del Ejercicio comprendido entre el 1 de enero y 30 de septiembre de 2021 experimentó una disminución de M\$5.291 (↓0,32%) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando M\$1.653.551 en el periodo actual. Asimismo, la Ganancia Bruta alcanzó los M\$6.007.150 en lo que va del periodo 2021, lo cual significó un aumento de M\$352.664 (↑6,24%) en relación al mismo periodo del año anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias consolidados totalizaron M\$7.236.183 al 30 de septiembre 2021, lo que significó un incremento de M\$228.994 (\uparrow 8,31%), respecto de los M\$7.007.189 alcanzados en el mismo periodo del año anterior, esto explicado principalmente por el aumento en M\$133.318 en la línea de comisión bróker (relacionada a otras líneas de negocio) y M\$73.164 en la línea de comisiones ganadas (relacionada a la línea de negocio factoring, presentando 7.512 y 6.127 operaciones cursadas al 30 de septiembre de 2021 y 2020 respectivamente).

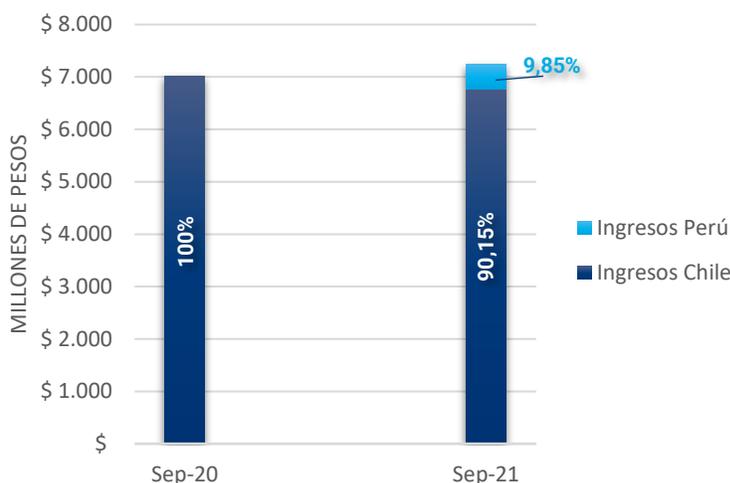


Gráfico 2: Evolución Ingresos de actividades ordinarias por zona geográfica

Los ingresos de actividades ordinarias son originados en un 62,25% por concepto de diferencia de precio, la cual registró M\$4.504.372 al 30 de septiembre de 2021 y M\$4.607.443 a la misma fecha del periodo anterior. Esto significó una disminución de M\$103.071 (\downarrow 2,24%), explicado principalmente por el producto Factura con una disminución de un 7,2%, (M\$2.984.599 y M\$3.215.595 al 30 de septiembre de 2021 y 2020 respectivamente), esto derivado principalmente del impacto que ha causado la pandemia en la economía nacional.

Durante el año 2020, la Sociedad diversificó su cartera, incluyendo nuevos productos tales como Factura dólar, Bono riego y Crédito con aval del estado (FOGAIN), mientras que a partir del 2° Trimestre de este año se incorporaron operaciones de Factoring y Confirming provenientes de la operación en Perú y del canal digital VA!.

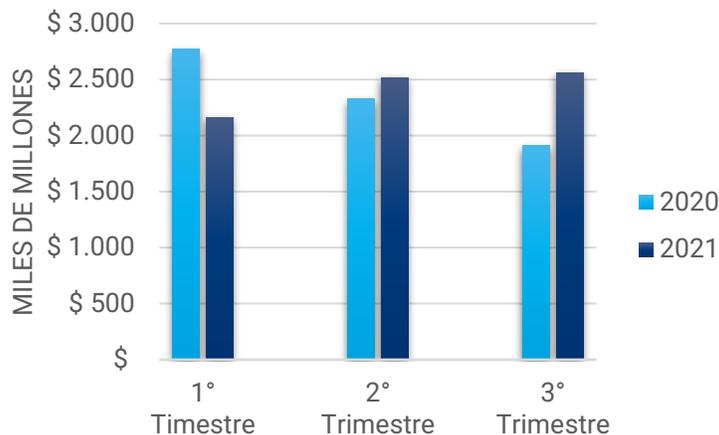


Gráfico 3: Evolución por trimestre de Ingresos de actividades ordinarias consolidado

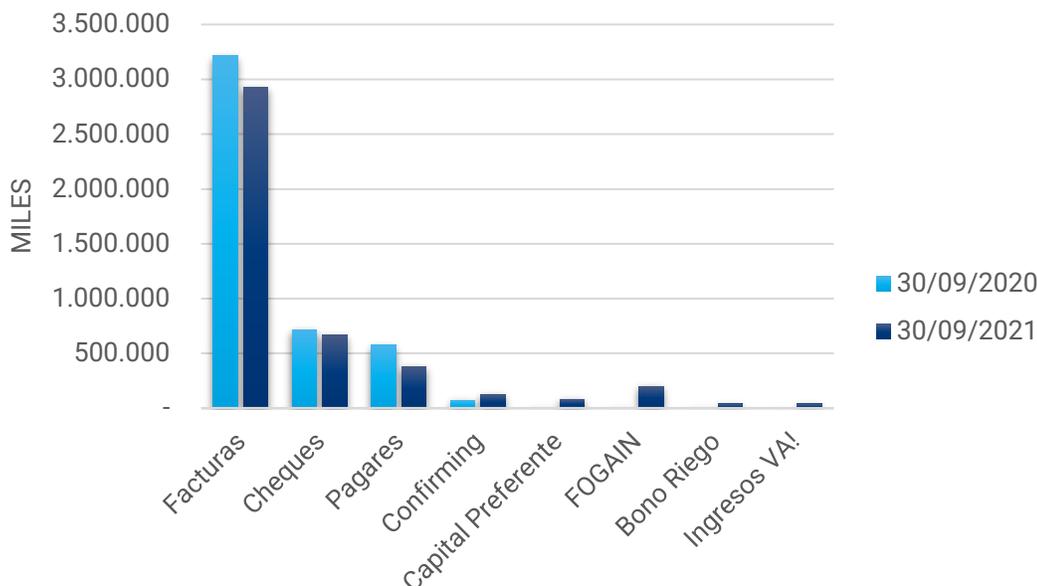


Gráfico 4: Evolución Ingresos por Diferencia de precio - consolidado

La relación costos/ingresos presenta una reducción de 3 puntos porcentuales alcanzando un total de costos de ventas de M\$792.751 y M\$975.866 al 30 de septiembre de 2021 y 2020 respectivamente. Esta disminución se ve reflejada principalmente en el gasto financiero, cayendo M\$209.289 (↓25,67%) respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual se debe a una baja en las tasas promedio negociadas con las instituciones bancarias.

Por otro lado, si bien el gasto por deterioro de cartera al 30 de septiembre de 2021 aumentó M\$59.446 en comparación al mismo periodo del año anterior, la proporción de dicho gasto respecto de la cartera disminuyó a 0,78% al 30 de septiembre de 2021 (0,94% periodo 2020). Esto está asociado a un flight-to-quality en la composición de cartera, generando un impacto positivo en las bandas temporales de mora, concentrándose en los tramos vigente y 1 y 30 días, representando un 84,77% y 9,68% de la cartera respectivamente.

En consecuencia, el incremento de los ingresos, gasto por deterioro de cartera y disminución del costo de venta, implicaron que el margen bruto aumentara M\$352.664 (↑6,24%) respecto al mismo periodo del año anterior.

En relación a los Gastos de Administración, estos reflejaron un incremento de un 15,56% respecto al mismo período del año anterior producto de la mayor inversión en activos computacionales y de oficina relacionados con el teletrabajo y el plan de cuidado en las oficinas, y por la incorporación de Coval Perú en la estructura de gastos de la compañía.

Con todo lo anterior, la empresa a nivel de Ganancia Neta retrocede un 0,32% llegando a una utilidad de M\$1.653.551 al 30 de septiembre de 2021.

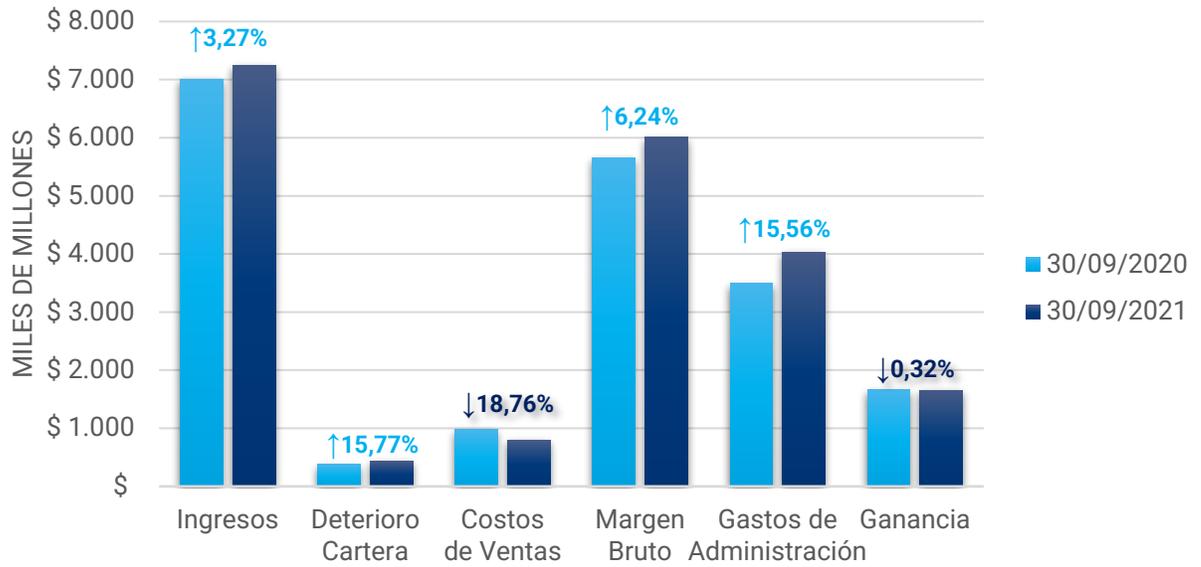


Gráfico 5: Evolución Estados de Resultados Consolidados 2021-2020

III. Indicadores

INDICADOR	UNIDAD	DETERMINACIÓN	sept-21	dic - 20	sept-20
Liquidez:					
Liquidez Corriente	Veces	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	1,32	1,40	1,50
Liquidez Inmediata	Veces	Efectivo y Equiv. al Efectivo / Pasivos Corrientes	0,12	0,04	0,10
Capital de Trabajo	MM\$	Activos Corrientes - Pasivos Corrientes	14.613	14.033	14.249
Capitalización	%	Patrimonio/ Total Activos	25,99%	30,09%	35,05%
Endeudamiento:					
Leverage/autonomía	Veces	Total Pasivo / Patrimonio	2,85	2,32	1,85
Endeudamiento Corto Plazo	Veces	Total Pasivos Corrientes / Patrimonio	0,05	0,05	0,05
Endeudamiento Total	Veces	Total Pasivo / Total Activo	0,74	0,70	0,65
Deuda Bancaria Total	Veces	Pasivo Bancario / Patrimonio	2,64	2,14	1,70
Deuda Bancaria a Corto Plazo	%	Oblig. Bancarias Corrientes / Total Pasivos	92,71%	92,26%	91,60%
Deuda Bancaria a Largo Plazo	%	Oblig. Bancarias No Corrientes / Total Pasivos	0,00%	0,00%	0,00%
Coef. de de financiamiento estable	Veces	[Pasivos NC+ Patrimonio] / Activos Corrientes	28,35%	33,12%	38,97%
Porción Deuda Corto Plazo	%	Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos	98,25%	97,77%	97,18%
Porción Deuda Largo Plazo	%	Total Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	1,75%	2,23%	2,82%
Actividad:					
Proporción cartera	%	Colocaciones Netas /Activo Total	87,41%	92,82%	88,82%
Activo Corriente /Activo Total	%	Activo Corriente /Activo Total	96,26%	95,53%	94,64%
Provisiones	%	Prov. de Cartera / Colocaciones Brutas	2,72%	3,78%	4,25%
Provisiones	%	Prov. de Cartera / Cartera Morosa sobre 90 días	87,27%	117,35%	103,66%
Provisiones	%	Mora sobre 90 días /Colocaciones brutas	3,12%	3,22%	4,10%
Provisiones	%	Mora sobre 90 días /Patrimonio	10,78%	10,32%	10,86%
Eficiencia:					
Utilidad por Acción	M\$	Utilidad Neta / Número de acciones	0,17	0,23	0,17
Eficiencia del Gasto	%	GAV/ Margen Bruto	67,18%	60,46%	61,75%
Rentabilidad:					
(*) Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	%	Utilidad Neta / Patrimonio	13,67%	14,24%	13,96%
(*) Rentabilidad sobre Activos (ROA)	%	Utilidad Neta / Total Activos	3,55%	4,28%	4,89%
Margen Neto	%	Utilidad Neta / Ingresos de Actividades Ordinarias	22,85%	24,02%	23,67%
Desempeño					
Índice crecimiento en ventas		Ventas del periodo actual/ Ventas del periodo anterior	-21,46%	-2,37%	5,08%

Tabla 3: Indicadores/(*) Valores anualizados.

1. Análisis de liquidez

Al 30 de septiembre de 2021 se observa que la Sociedad no presenta variaciones significativas en términos de liquidez, reflejando la capacidad de hacer frente a sus compromisos inmediatos en 1,32 veces, índice que presenta una disminución de 0,08 veces respecto al 31 de diciembre de 2020.

En cuanto a la razón de Liquidez Inmediata, esta presenta un indicador de 0,12 veces en el periodo en revisión, versus un indicador de 0,04 veces presentado a diciembre de 2020. El aumento de esta razón se da puesto que en el rubro Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del periodo alcanzó los M\$5.290.165, monto superior a los M\$1.555.244 con el que cerró el ejercicio 2020.

La Sociedad presenta un incremento en cuanto al Capital de Trabajo de M\$579.559 (↑4,13%), alcanzando un valor de M\$14.612.698 a septiembre de 2021, versus M\$14.033.139 al año 2020. Esto representa mayores recursos económicos con que la Sociedad puede afrontar compromisos de pago en un corto plazo.

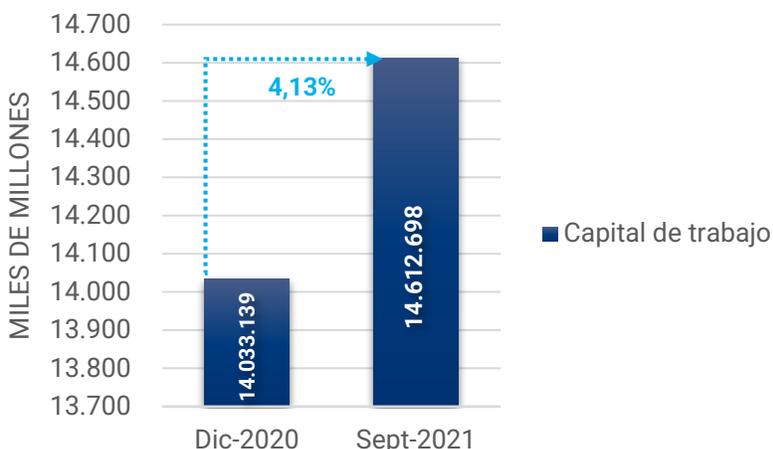


Gráfico 6: Capital de Trabajo 2021-2020

2. Análisis de endeudamiento

Al 30 de septiembre de 2021, el endeudamiento total llegó a 0,74 veces, presentando un leve aumento en comparación con las 0,70 veces presentadas al cierre del año 2020. Respecto a las obligaciones con Instituciones Financieras, estas alcanzaron M\$42.570.006, mostrando un incremento total de M\$9.509.821 (↑28,77%) en relación a los M\$33.060.185 correspondientes al 31 de diciembre de 2020. Esto se explica principalmente por:

- La incorporación de las obligaciones financieras de la filial peruana por M\$5.243.745 representando un 55,14% de la variación del periodo.
- Las obligaciones financieras nacionales aportan el 44,86% restante con un aumento de M\$ 4.266.076 (↑12,90%) en comparación a diciembre 2020, presentando la mayor variación la deuda en moneda dólar.

Moneda	Dic-2020	Sep-2021	Variación M\$	Variación %	Aporte a variación %
Peso	29.338.897	31.721.123	2.382.226	8%	56%
Dólar	2.277.417	5.605.138	3.327.721	146%	78%
UF	1.443.871	-	(1.443.871)	-100%	-34%
Total	33.060.185	37.326.261	4.266.076	-	100%

Tabla 4: Variación deuda nacional 2021-2020

Otros factores que influyen en menor medida corresponden a la fluctuación de los tipos de cambio que repercuten en los saldos presentados a cada cierre, considerando que la toma de obligaciones financieras en moneda extranjera de la sociedad ha aumentado.

El endeudamiento por concepto de obligaciones financieras se presenta en su totalidad en Otros pasivos financieros corrientes.



Gráfico 7: Evolución Obligaciones financieras nacionales 2021-2020

3. Análisis de Actividad

Los activos de la Sociedad se encuentran representados sustancialmente por deudores comerciales, los cuales, al 30 de septiembre de 2021 se incrementan en M\$6.304.802 (\uparrow 13,15%) respecto a diciembre 2020, aportando al total de activos de la Sociedad un 87,51% y 92,81% respectivamente (netos de provisión). El incremento de los deudores comerciales se debe sustancialmente a la consolidación de la filial peruana, lo cual aporta M\$5.618.528, equivalente a un 89,12% de la fluctuación presentada, por tanto, el incremento a nivel nacional fue de M\$686.275 .

En relación con el año anterior, la diversificación en cuanto a los sectores económicos que componen la cartera no presentó variaciones significativas, concentrándose en los sectores de Construcción (22%), Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones (19%) y Comercio al por mayor y menor (19%) en el periodo actual.

Sector Económico	30/09/2021	31/12/2020
Construcción	22%	23%
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	19%	17%
Comercio al por mayor y menor	19%	12%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	10%	12%
Industrias Manufactureras	7%	13%
Pesca	7%	9%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	4%	6%
Otros	12%	8%
Total	100%	100%

Tabla 5: Concentración de clientes por sector económico 2021-2020

Al cierre del periodo en revisión, la cartera bruta se concentra en el producto Facturas con M\$39.444.463 lo que representa un 70,75% del total de la cartera.

A nivel consolidado el producto Factura (↑M\$3.434.018) y Confirming (↑M\$2.546.830) son los que enseñan una mayor variación cuantitativa en cuanto a incremento bruto entre los saldos presentados al 30 de septiembre de 2021 y 31 de diciembre 2020 respectivamente.

- La variación del producto Factura se origina mayoritariamente por la consolidación de la filial peruana con M\$4.790.183 y una baja de M\$1.356.165 a nivel nacional.
- La variación del producto Confirming se origina mayoritariamente por incremento a nivel nacional de M\$1.653.805 y M\$893.025 por la consolidación de la filial peruana.

Cartera	30/09/2021	31/12/2020	(1) Variación Individual		(2) Aporte % por producto	(3) Aporte % respecto a la variación total
	M\$	M\$	M\$	%		
Facturas (**)	39.444.463	36.010.445	3.434.018	10%	70,75%	57,79%
Pagares	1.880.039	2.784.294	(904.255)	-32%	3,37%	-15,22%
Cheques	2.332.026	1.955.763	376.263	19%	4,18%	6,33%
E. de Pago	1.931.705	2.067.876	(136.171)	-7%	3,47%	-2,29%
Capital de Trabajo	5.555.711	5.362.523	193.188	4%	9,97%	3,25%
F. Confirming	2.819.080	272.250	2.546.830	935%	5,06%	42,86%
Letras	2.548	-	2.548	100%	0,00%	0,04%
FOGAIN (*)	634.765	772.862	(138.097)	-18%	2,02%	-2,32%
Bono Riego (*)	20.649	580.660	(560.011)	-96%	1,14%	-9,42%
Ordene de compra (*)	1.127.922	-	1.127.922	100%	0,04%	18,98%
TOTAL	55.748.908	49.806.673	5.942.235	-	100%	100%

Tabla 6: Variación cartera bruta por producto 2021-2020.

- (1) Variación de saldos entre el 30 de septiembre 2021 y 31 de diciembre 2020 que presenta cada producto.
 (2) Porcentaje que representa el saldo al 30 de septiembre 2021 de cada producto respecto de la cartera total bruta.
 (3) Porcentaje que aporta la variación de cada producto en relación al incremento de la cartera bruta.
 (*) Nuevo producto presentado al mercado en el periodo 2020 y 2021.
 (**) El ítem Facturas, contiene documentos en moneda peso, dólar y sol.

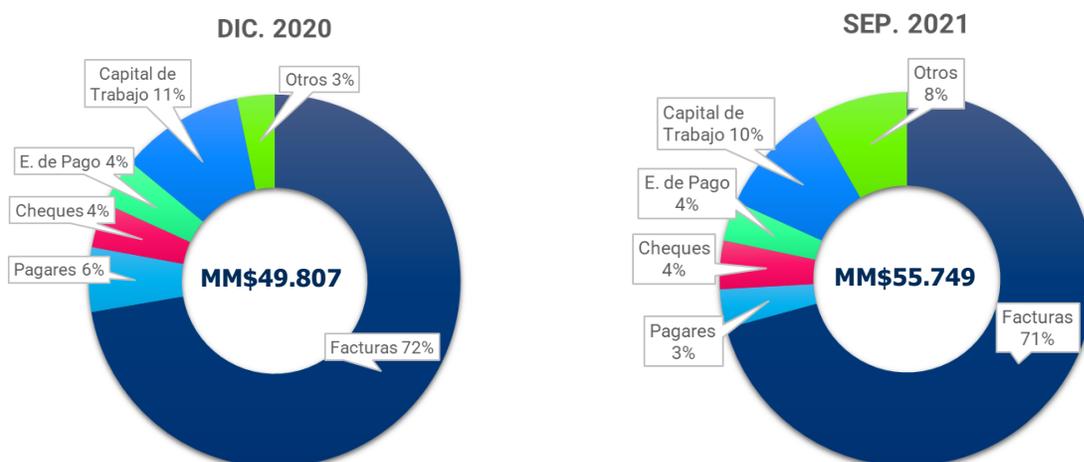


Gráfico 8: Composición de la Cartera Bruta por producto.

A nivel general, los indicadores de calidad de la cartera se mantienen en niveles saludables. Al 30 de septiembre de 2021 el stock de provisiones por deterioro a nivel consolidado fue de M\$1.517.787, lo que, en comparación al 31 de diciembre de 2020 significa una disminución de M\$363.115 (↓19,31%). Dicha variación se debe a castigos efectuados en el periodo por M\$820.957, un gasto por deterioro originado en el periodo actual que alcanzó los M\$436.284, una adición de M\$17.726 resultado de la consolidación por deterioro registrada por Perú al momento de su adquisición y, por último, M\$3.832 por concepto de resultado por efectos de conversión. La calidad de los activos refleja las adecuadas políticas de admisión, control y cobranza de la compañía, la cual se revisa con periodicidad, además de la búsqueda de nuevos deudores calificados.

La cartera morosa mayor a 30 y 90 días no presenta variaciones significativas, con un aumento de 0,34% como porcentaje de la cartera y una disminución de 0,10% respectivamente. Por otro lado, la cartera morosa entre 1 y 30 días disminuye 0,86%, mientras que la cartera vigente aumenta 0,52%, ambos como porcentaje de la cartera. Con esto, el 94,45% de la cartera bruta se concentra en el tramo vigente (84,77%) y menor a 31 días (9,68%) en el periodo actual.

Tramos	Cartera bruta Dic-20	%	Cartera bruta Sep-21	%	Variación
Vigente	41.963.783	84,25%	47.260.042	84,77%	0,52%
1 - 30 días	5.249.246	10,54%	5.395.849	9,68%	-0,86%
31- 60 días	801.635	1,61%	1.114.545	2,00%	0,39%
61 - 90 días	189.234	0,38%	239.326	0,43%	0,05%
91 - 120 días	222.565	0,45%	321.694	0,58%	0,13%
121 días y más	1.380.210	2,77%	1.417.452	2,54%	-0,23%
Total con mora	7.842.890	-	8.488.866	-	-
Total cartera	49.806.673	100%	55.748.908	100%	-

Tabla 7: Variación por tramos de cartera bruta 2021-2020.

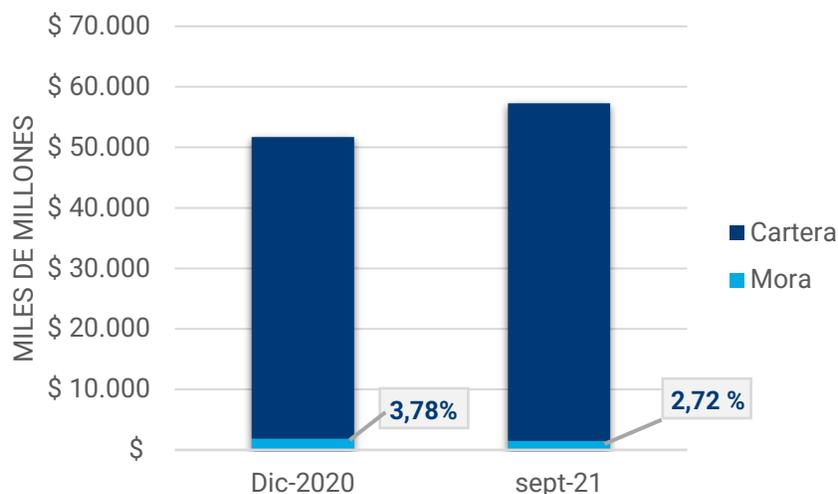


Gráfico 9: Proporción Provisión deterioro / Cartera bruta al 2021 -2020.

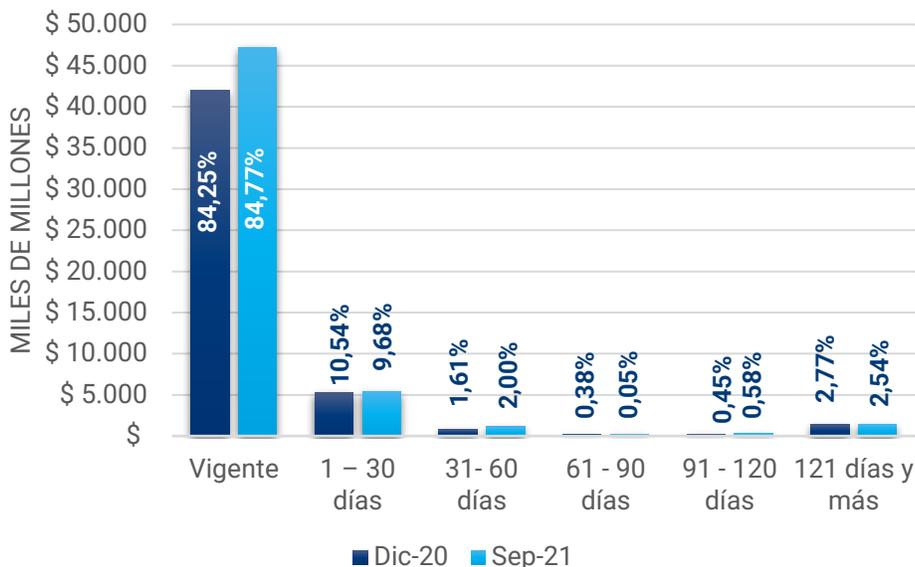


Gráfico 10: Cartera por tramos de morosidad

4. Análisis de Eficiencia

Al 30 de septiembre de 2021 la Sociedad alcanzó un indicador de eficiencia sobre el gasto del 67,18%, lo cual significa una disminución de eficiencia respecto a la misma fecha del periodo anterior, el cual fue de un 61,75% (↓5,42 puntos porcentuales).

Por otro lado, la ganancia básica por acción que se calcula dividiendo la utilidad del ejercicio atribuible a los accionistas de la Sociedad entre las acciones comunes en circulación durante dicho ejercicio, las cuales tuvieron un incremento de 10.000 acciones producto de la adquisición de Coval Servicios Financieros Internacional 1 SpA no presenta variación, alcanzando un valor de M\$0,17 a septiembre de 2021 y 2020.

5. Análisis de Rentabilidad

Al 30 de septiembre de 2021 la rentabilidad sobre patrimonio (anualizada) retrocede respecto al año anterior en 29 bps. presentando un indicador de 13,67% y 13,96% al 30 de septiembre de 2021 y 2020 respectivamente. Del mismo modo la rentabilidad sobre activos (anualizada) cae 93 bps. respecto al año anterior, alcanzando un indicador de 3,80 y 4,73% a septiembre de 2021 y 2020 respectivamente.

No existen diferencias entre valor libro y valor económico y/o de mercado de los principales activos, representado por los "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar", debido a que se registran a costo amortizado.

6. Flujo de efectivo

Durante los tres primeros trimestres del año 2021, los flujos asociados a las actividades de operación totalizaron M\$-630.147 versus M\$18.393525 registrados al 30 de septiembre 2020, lo que significa una variación de M\$-19.023.571. Esto se explica principalmente por un mayor incremento en otros pagos por actividades de operación (↑MM\$47.922) respecto del aumento en los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios (↑MM\$29.089).

En tanto, los flujos resultantes de actividades de inversión ascendieron a M\$-374.397, presentando un incremento de -M\$234.332 en comparación con los -M\$140.065 registrados al 30 de septiembre de 2020. Lo anterior producto del otorgamiento de un préstamo a entidades relacionadas equivalente a M\$717.120.-

Por último, los flujos resultantes de actividades de financiamiento alcanzaron M\$4.519.084, lo cual significa un aumento de M\$21.423.011 en comparación con los M\$-16.903.927 registrados al 30 de septiembre de 2020, dado principalmente por una menor obtención de obligaciones bancarias en el primer semestre del año 2021 respecto del mismo periodo del año anterior.

BALANCE RESUMIDO	30/09/2021	30/09/2020
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(630.147)	18.393.424
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(374.397)	(140.065)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	4.519.084	(16.903.927)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	(32.745)	5.202
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	3.481.795	1.354.634
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	1.808.370	1.572.180
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	5.290.165	2.926.814

IV. ANÁLISIS DE RIESGO

a. Riesgo entorno económico.

Derivado de la coyuntura económica, corresponde al impacto en el flujo de negocios dado por la ralentización en sectores microeconómicos. El mitigador natural es la diversificación de la cartera en industrias tanto cíclicas (actividades primarias fundamentalmente) como anticíclicas (actividades secundarias de servicios, como educación y salud). La administración y el directorio monitorean continuamente las concentraciones por sectores y mayores clientes con el objeto de actuar oportunamente frente al incremento del riesgo señalado.

b. Riesgo de crédito

Derivado de la incertidumbre respecto al incumplimiento de las obligaciones contractuales de parte de los deudores y clientes por falta de liquidez (capital de trabajo) o solvencia (patrimonio). La mitigación de este riesgo inherente se realiza a través de políticas crediticias específicas y con un análisis individual a la cartera de clientes y genérico a sus deudores (basado en la información disponible de estos últimos) con el objeto de definir tanto líneas como exposiciones máximas, lo cual se materializa en distintos comités de crédito en función de los montos solicitados.

En el caso de facturas, dicho riesgo se mitiga con empresas deudoras calificadas que concentran la mayor parte de la colocación de factoring. En los productos: cheques y letras se mitiga por la vía de deudores diversificados y documentos atomizados. En el caso de los pagarés, se mitiga mediante colaterales dados por certificados de fianza, garantía hipotecarias y avales.

c. Riesgo operativo

Es el impacto en la empresa asociado a procesos fallidos o inadecuados, personas o sistemas, incluso por externalidades. En este sentido la organización vela por mantener procesos documentados y actualizados, colaboradores capacitados y revisiones periódicas.

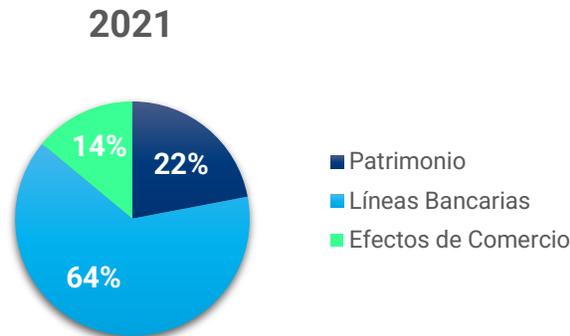
Este riesgo es monitoreado por el área de auditoría interna, quienes constantemente están desarrollando matrices de riesgos de las distintas áreas de la compañía.

d. Riesgo de financiamiento

El riesgo de financiamiento conceptualmente está dado por la escasez de fuentes de financiamientos o la falta de actores otorgando acceso a líneas de financiamiento. En este sentido la empresa posee tres fuentes de liquidez: patrimonio, línea de efectos de comercio y líneas bancarias. En el primer caso, la solvencia patrimonial de los socios (familia Abumohor) mitiga el riesgo íntegramente. En cuanto a los actores del mercado bancario, la empresa posee relaciones de financiamiento con 8 bancos de la plaza nacional y 2 internacional.

Al 30 de septiembre de 2021, la Sociedad tiene inscrita ante la CMF una línea de efectos de comercio de M\$10.000.000.

Diversificación de fuentes de financiamiento



e. Riesgo de competencia

Al interior del segmento de empresas de factoring (no bancarios) la Sociedad mitiga el riesgo de competencia a través de diversos atributos diferenciadores. Entre ellos encontramos una amplia trayectoria empresarial (superior a 20 años), un importante "Know How" del negocio, enfoque hacia el cliente objetivo (pequeñas y medianas empresas) y una amplia cobertura geográfica (desde la I hasta la XII Región) en donde este año se suma la cobertura en territorio internacional con la oficina ubicada en Lima, Perú, entre otros.

f. Riesgo de Cumplimiento Normativo, Prevención de Delitos, Responsabilidad Penal de la Persona Jurídica

El Directorio de la Sociedad, en su preocupación permanente por llevar a cabo los negocios dentro de un marco de eficiencia operativa y respeto a la normativa vigente, resolvió acoger el llamado de la ley N°20.393, implementando un modelo o sistema de gestión que prevenga la comisión de delitos y conductas indeseables. Este modelo fue debidamente aprobado por su Directorio en junio de 2014. Todo esto con el fin de prevenir que sus estructuras jurídicas sean utilizadas para cometer los delitos estipulados en la ley de Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas.

g. Riesgo de reajustabilidad y tipo de cambio

Se define como la exposición a potenciales pérdidas ocasionadas por cambios en el valor de los activos y pasivos sujetos a revaluación por tipo de cambio y reajustabilidad. Coval producto de sus actividades de negocio mantiene activos y pasivos contratados en UF, dólares y soles. El descalce que pudieran generar estas operaciones se gestiona diariamente y mitiga con la generación de la obligación en la misma moneda del activo.

h. Riesgo de incobrabilidad:

Derivado del incumplimiento de las obligaciones por falta de liquidez de los deudores o clientes. El mitigador más relevante es la mantención de información actualizada de clientes y deudores, como el seguimiento estricto de la cartera retroalimentado en todo momento de las áreas de verificación y cobranzas.