



## **Análisis Razonado**

**Marzo 2022**

## I. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

A continuación, se presenta el Estado de Situación Financiera resumido al 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre de 2021 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).

<b>BALANCE RESUMIDO</b>	<b>31/03/2022</b>	<b>31/12/2021</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Activos Corrientes	73.083.455	74.922.880
Activos No Corrientes	2.381.751	2.334.069
<b>Total Activos</b>	<b>75.465.206</b>	<b>77.256.949</b>
Pasivos Corrientes	57.425.693	59.755.568
Pasivos No Corrientes	734.633	774.033
Patrimonio	17.304.880	16.727.348
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>75.465.206</b>	<b>77.256.949</b>

Tabla 1: Estado de Situación Financiera resumida, marzo 2022 y diciembre 2021 .

Al 31 de marzo de 2022 los activos totales de la Sociedad disminuyen M\$1.791.743 (↓2,32%) respecto a diciembre de 2021, lo cual se compone mayoritariamente por la variación en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, representando el 91,37% de dicha disminución.

A nivel general, los pasivos totales retroceden M\$2.369.275 (↓3,91%) respecto al cierre de diciembre de 2021; variación originada principalmente por una disminución neta de M\$1.487.480 por concepto de préstamos con terceros, junto con una baja en las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en M\$484.270 respecto con diciembre 2021.

El 95,75% de los pasivos no corrientes corresponden a pasivos por arrendamientos.

Por otro lado, el patrimonio de la Sociedad alcanzó un valor de M\$17.304.880 a marzo de 2022, representando un alza de M\$577.532 (↑3,45%) respecto a diciembre de 2021. La variación con respecto a dicho período corresponde a:

- Otros resultados integrales por efectos de conversión de filial extranjera por M\$6.034
- Utilidad del periodo en revisión por M\$571.498.

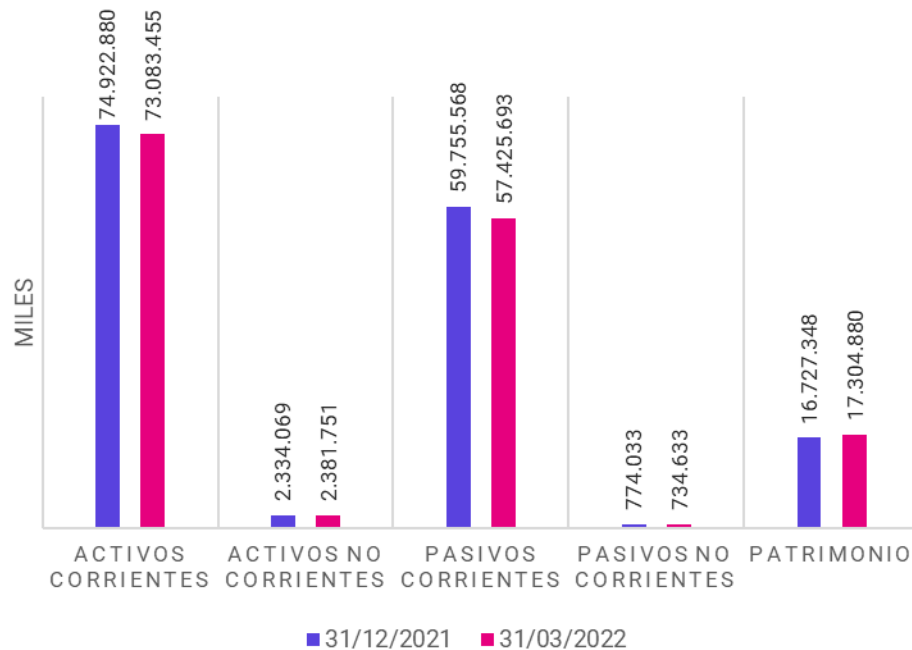


Gráfico 1: Evolución Estados Financieros

## II. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO

ESTADOS DE RESULTADOS	31/03/2022	31/03/2021
	M\$	M\$
Ingresos de Actividades Ordinarias	3.523.271	2.159.503
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor	(601.042)	(218.407)
Costo de Ventas	(825.733)	(225.188)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>2.096.496</b>	<b>1.715.908</b>
Gastos de administración	(1.504.604)	(1.173.876)
Ingresos financieros	23.284	561
Gastos financieros	(12.903)	(13.351)
Otros ingresos por función	5.000	4.804
Diferencia de cambio	41.506	(74.638)
Resultado por unidades de reajuste	27.767	98.939
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>676.546</b>	<b>558.347</b>
Resultado por impuesto a las ganancias e impuestos diferidos	(105.048)	(101.922)
<b>Ganancia del Ejercicio</b>	<b>571.498</b>	<b>456.425</b>

Tabla 2.: Estados de Resultados 2022-2021

La Ganancia del periodo 2022 experimentó un incremento de M\$115.073 ( $\uparrow$ 25,21%) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando M\$571.498 en el periodo actual. Asimismo, la Ganancia Bruta alcanzó los M\$2.096.496 al cierre del periodo, lo cual significó un aumento de M\$380.588 ( $\uparrow$ 22,18%) respecto con el año anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias consolidados totalizaron M\$3.523.271 al 31 de marzo de 2022, lo que significó un incremento de M\$1.363.768 ( $\uparrow 63,15\%$ ), respecto de los M\$2.159.503 alcanzados en 2021, esto explicado principalmente por el aumento en M\$1.024.399 en la línea de ingresos por diferencia de precio.

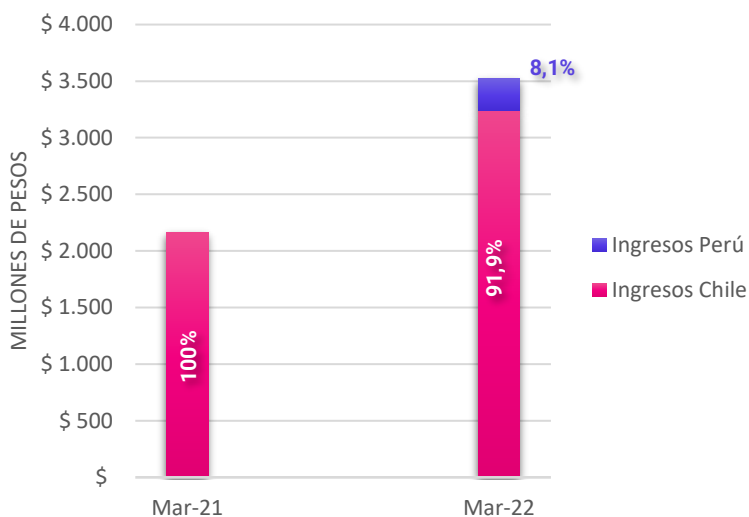


Gráfico 2: Evolución Ingresos de actividades ordinarias por zona geográfica

En el 2° Trimestre de 2021 se incorporaron operaciones de Factoring y Confirming provenientes de la operación en Perú y del canal digital VA!

Los ingresos de actividades ordinarias son originados en un 69,84% por concepto de diferencia de precio, la cual registró M\$2.460.581 y M\$1.436.182 al 31 de marzo de 2022 y 2021 respectivamente. Esto significó un aumento de M\$1.024.399 ( $\uparrow 71,3\%$ ), reflejado principalmente por el producto Factura M\$875.816 y Cheque M\$79.888.-

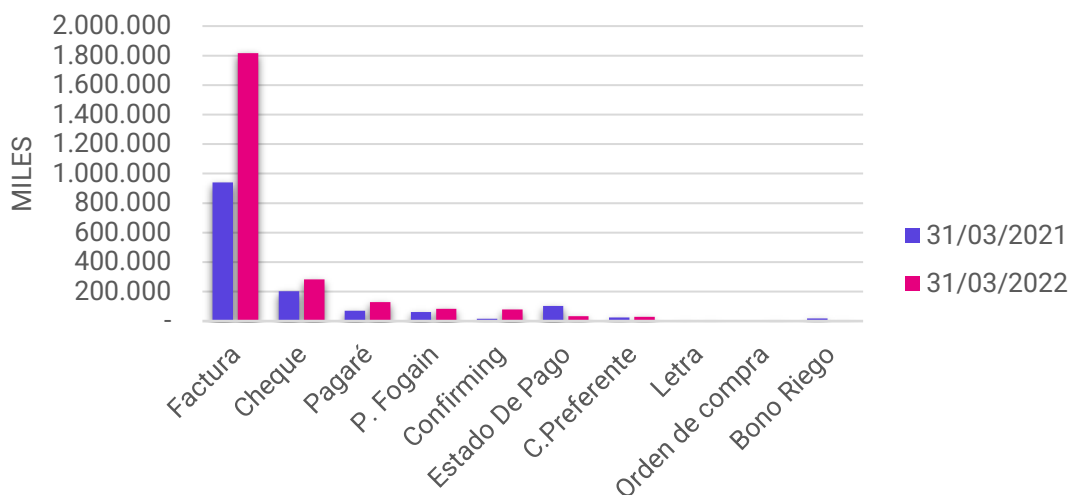


Gráfico 3: Evolución Ingresos por Diferencia de precio - consolidado

El costo de venta alcanza M\$825.733 y M\$225.188 al 31 de marzo de 2022 y 2021 respectivamente. El principal incremento se observa en los costos financieros, aumentando M\$574.938, asociado al alza de tasas de interés, alienado con la información entregada por el Banco Central, donde se observa que en promedio las tasas de interés se incrementaron 5 puntos porcentuales entre marzo 2022 y 2021.

Por otro lado, el gasto por deterioro de cartera al 31 de marzo de 2022 aumentó M\$382.635 en comparación al año anterior, un 45% de dicha variación se debe a la incorporación del gasto originado por la filial peruana.

En consecuencia, el incremento de los ingresos, deterioro de cartera y costo de venta, implicaron que el margen bruto aumentara M\$380.588 (↑22,18%) respecto al año anterior.

En relación a los Gastos de Administración, estos reflejaron un incremento de un 28% respecto 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, además de la incorporación de Coval Perú en la estructura de gastos de la compañía a contar del 01 de abril de 2021.

Con todo lo anterior, la empresa a nivel de Ganancia Neta aumenta un 25,2% llegando a una utilidad de M\$571.498 al 31 de marzo de 2022.

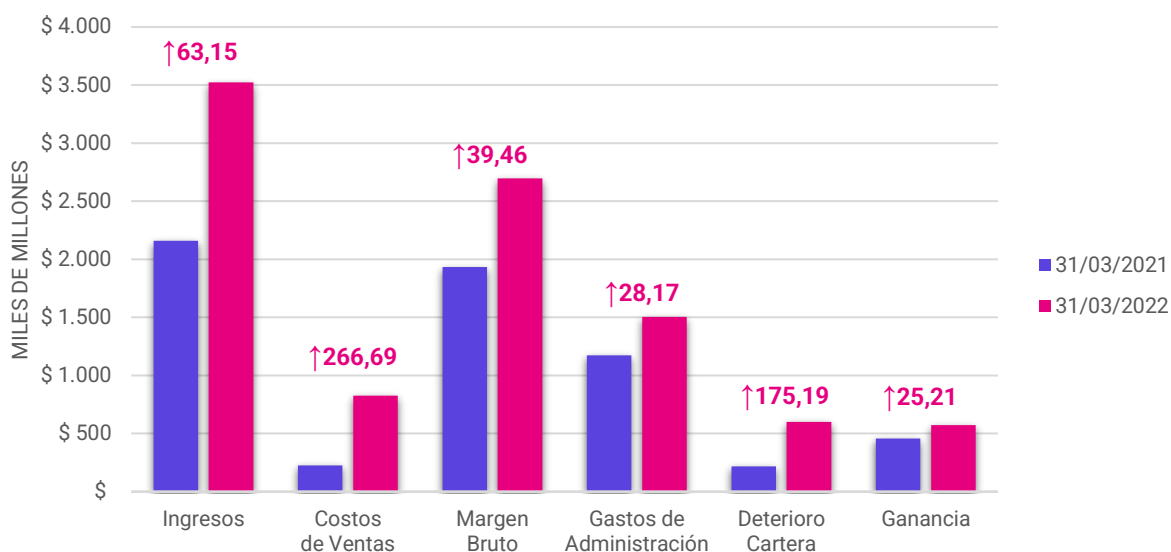


Gráfico 4: Evolución Estados de Resultados Consolidados 1er Trimestre 2022-2021

### III. INDICADORES

INDICADOR	UNIDAD	DETERMINACIÓN	mar-22	dic - 21	mar-21
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez Corriente	Veces	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	1,27	1,25	1,36
Liquidez Inmediata	Veces	Efectivo y Equiv. al Efectivo / Pasivos Corrientes	0,09	0,09	0,12
Capital de Trabajo	MM\$	Activos Corrientes - Pasivos Corrientes	15.568	15.167	14.428
Capitalización	%	Patrimonio/ Total Activos	22,93%	21,65%	28,29%
<b>Endeudamiento:</b>					
Leverage	Veces	Total Pasivo / Patrimonio	3,36	3,62	2,53
Endeudamiento Corto Plazo	Veces	Total Pasivos Corrientes / Patrimonio	0,04	0,05	0,05
Endeudamiento Total	Veces	Total Pasivo / Total Activo	0,77	0,78	0,72
Deuda Bancaria Total	Veces	Pasivo Bancario / Patrimonio	3,06	3,46	2,39
Deuda Bancaria a Corto Plazo	%	Oblig. Bancarias Corrientes / Total Pasivos	91,01%	95,53%	94,45%
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	24,68%	23,36%	31,00%
Porción Deuda Corto Plazo	%	Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos	98,74%	98,72%	98,03%
Porción Deuda Largo Plazo	%	Total Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	1,26%	1,28%	1,97%
<b>Actividad:</b>					
Proporción cartera	%	Colocaciones Netas /Activo Total	89,12%	89,17%	87,21%
Activo Corriente /Activo Total	%	Activo Corriente /Activo Total	96,84%	96,98%	95,82%
Provisones	%	Prov. de Cartera / Colocaciones Brutas	3,34%	2,68%	3,84%
Provisones	%	Prov. de Cartera / Cartera Morosa sobre 90 días	95,17%	105,77%	120,95%
Provisones	%	Mora sobre 90 días /Colocaciones brutas	3,51%	2,53%	3,17%
Provisones	%	Mora sobre 90 días /Patrimonio	14,10%	10,73%	10,17%
<b>Eficiencia:</b>					
Utilidad por Acción	M\$	Utilidad Neta / Número de acciones	0,06	0,22	0,05
Eficiencia del Gasto	%	GAV/ Margen Bruto (*)	55,78%	58,95%	60,69%
<b>Rentabilidad:</b>					
Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	%	(*) Utilidad Neta / Patrimonio Prom.	13,64%	13,37%	12,85%
Rentabilidad sobre Activos (ROA)	%	(*)Utilidad Neta / Total Activos Prom.	3,44%	3,35%	3,44%
Margen Neto	%	Utilidad Neta / Ingresos de Actividades Ordinarias	16,22%	21,22%	21,14%

Tabla 3: Indicadores

(\*) Valores LTM.

(\*\*) Margen bruto considera ingresos menos costos de venta.

## 1. Análisis de liquidez

Al 31 de marzo de 2022 se observa que la Sociedad no presenta variaciones significativas en términos de liquidez, reflejando la capacidad de hacer frente a sus compromisos inmediatos en 1,27 veces, índice que presenta una disminución de 0,02 veces respecto al 31 de diciembre de 2021.

En cuanto a la razón de Liquidez Inmediata, esta mantienen un indicador de 0,09 veces al 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre de 2021.

La Sociedad presenta un incremento en cuanto al Capital de Trabajo de M\$490.450 ( $\uparrow$ 3,23%), alcanzando un valor de M\$15.657.762 a marzo de 2022, versus M\$15.167.312 al cierre del año anterior. Esto representa mayores recursos económicos con que la Sociedad puede afrontar compromisos de pago en un corto plazo.

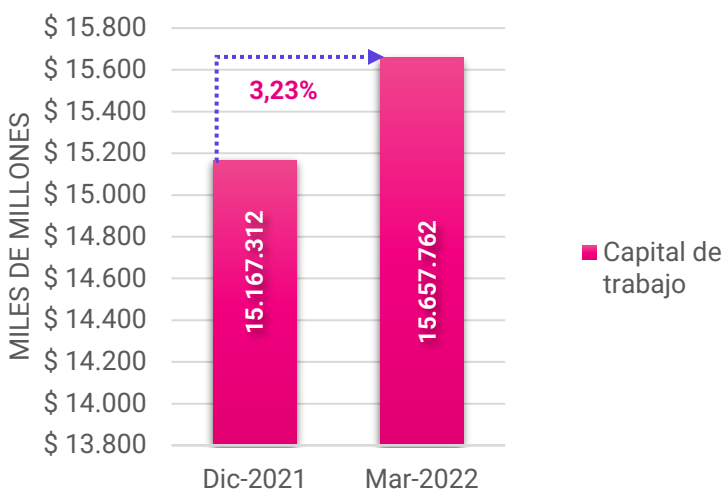


Gráfico 5: Capital de Trabajo 2021-2020

## 2. Análisis de endeudamiento

Al 31 de marzo de 2022, el endeudamiento total llegó a 0,77 veces, manteniéndose muy cerca de las 0,78 veces presentadas al cierre del año 2021. Respecto a las obligaciones con Instituciones Financieras, estas alcanzaron M\$52.933.541, mostrando una disminución total de M\$4.529.814 ( $\downarrow$ 13,70%) en relación a los M\$57.463.355 correspondientes al 31 de diciembre de 2021. Esto se explica principalmente por:

- Las obligaciones financieras de la filial peruana disminuyen en M\$2.475.273 representando un 54% de la variación del periodo. Los compromisos que adquiere la sociedad son directamente proporcionales en cuantía y moneda a las colocaciones efectuadas, es así como la cartera de la filial presenta una disminución de M\$2.415.094 al 31 de marzo de 2022 respecto con el cierre del año 2021.
- El 45% restante de la variación es aportado por una reducción en la deuda nacional por M\$2.054.541 respecto al cierre del año anterior. Las obligaciones en moneda dólar presentan la mayor fluctuación, disminuyendo M\$1.347.250.

Cabe señalar que, si bien la deuda a nivel nacional con instituciones financieras presenta una disminución, la Sociedad ha adquirido préstamos de entidades relacionadas por un monto de M\$3.042.334 al cierre de marzo 2022. La variación neta de obligaciones por concepto de préstamos presenta un incremento de M\$987.793, en línea con el aumento de la cartera nacional.

Moneda	Dic-2021	Mar-22	Variación M\$	Variación %	Aporte a variación %	Aporte deuda total
Peso	40.446.829	39.739.538	(707.291)	-2%	34%	83%
Dólar	9.695.343	8.348.093	(1.347.250)	-14%	66%	17%
<b>Total</b>	<b>50.142.172</b>	<b>48.087.631</b>	<b>(2.054.541)</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Tabla 4: Variación deuda nacional 2022-2021

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

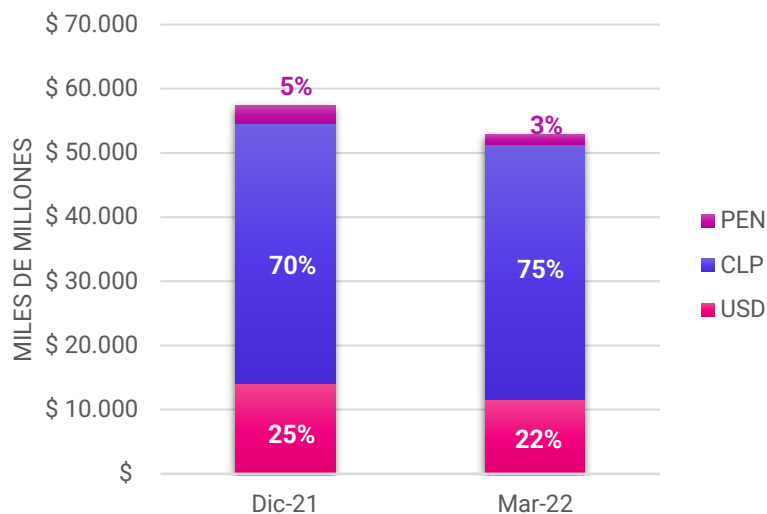


Gráfico 6: Evolución Composición de Obligaciones financieras por moneda 2022-2021

### 3. Análisis de Actividad

Los activos de la Sociedad se encuentran representados sustancialmente por deudores comerciales, los cuales, al 31 de marzo de 2022 disminuyen en M\$1.637.089 (↓2,38%) respecto a diciembre 2021, aportando al total de activos de la Sociedad un 89,12% y 89,17% respectivamente (netos de provisión).

La disminución de los deudores comerciales se debe principalmente por una baja en las operaciones en Perú, disminuyendo M\$2.415.094, mientras que a nivel nacional se presenta un aumento de M\$778.005 respecto del cierre de diciembre 2021.



En relación con el año anterior, la diversificación en cuanto a los sectores económicos que componen la cartera mantiene su concentración en los sectores de Construcción (25%), Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones (19%), Comercio al por mayor y menor (17%) en el ejercicio actual.

Sector Económico	31/03/2022	31/12/2021
Construcción	25%	20%
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	19%	19%
Comercio al por mayor y menor	17%	18%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	8%	9%
Industrias Manufactureras	9%	10%
Pesca	5%	7%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	6%	7%
Otros	11%	10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Tabla 5: Concentración de clientes por sector económico 2022-2021

Al cierre del periodo en revisión, la cartera bruta se concentra en el producto Facturas con M\$51.944.586 lo que representa un 74% del total de la cartera.

En una mirada general, al 31 de marzo de 2022 el producto Factura es quien presenta la mayor variación cuantitativa respecto al ejercicio anterior, con una disminución de 3% equivalente a M\$1.790.826, seguido del producto Capital de trabajo con M\$1.599.822. Por otro lado, el producto Pagaré incrementa un 60% equivalente a M\$1.529.866 respecto al cierre del año anterior.

Cartera	31/03/2022	31/12/2021	(1) Variación Individual		(2) Aporte %	(3) Aporte % respecto
	M\$	M\$	M\$	%	por producto	a la variación total
Facturas (*)	51.944.586	53.735.411	(1.790.826)	-3%	74,66%	147,74%
Pagares	4.068.759	2.538.892	1.529.866	60%	5,85%	-126,21%
Cheques	2.252.872	2.141.949	110.923	5%	3,24%	-9,15%
E. de Pago	2.000.259	1.103.367	896.893	81%	2,87%	-73,99%
Capital de Trabajo	4.858.806	6.458.628	(1.599.822)	-25%	6,98%	131,99%
F. Confirming	3.276.313	3.116.255	160.058	5%	4,71%	-13,20%
Letras	-	100.614	(100.614)	-100%	0,00%	8,30%
FOGAIN	147.233	266.872	(119.639)	-45%	1,36%	9,87%
Bono Riego	81.472	50.799	30.674	60%	0,21%	-2,53%
Órdenes de compra	944.476	1.274.101	(329.625)	100%	0,12%	27,19%
<b>TOTAL</b>	<b>69.574.776</b>	<b>70.786.888</b>	<b>(1.212.112)</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Tabla 6: Variación cartera bruta por producto 2022-2021.

- (1) Variación de saldos por producto entre el 31 de marzo de 2022 y 31 de diciembre 2021.  
(2) Porcentaje que representa el saldo al 31 de marzo de 2022 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.  
(\*) El ítem Facturas, contiene documentos en moneda peso, dólar y sol.

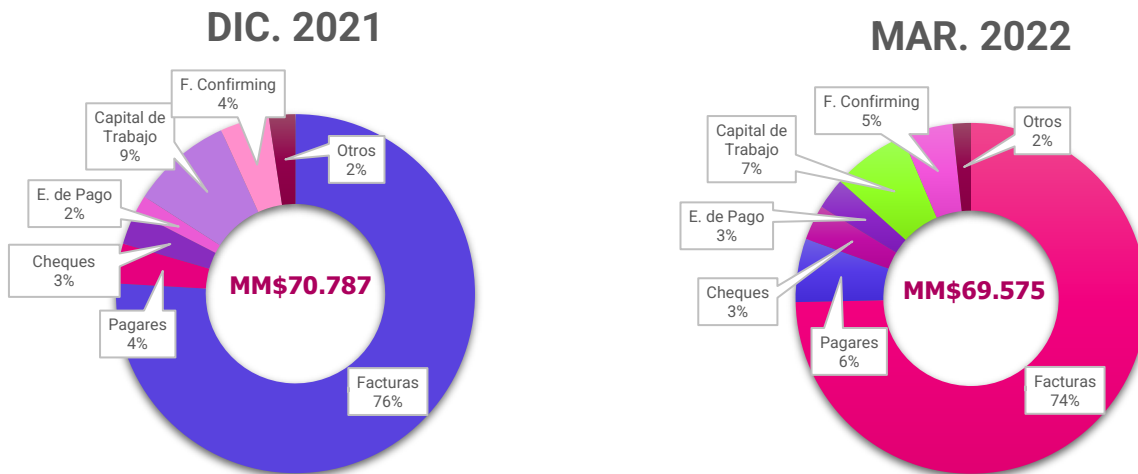


Gráfico 8: Composición de la Cartera Bruta por producto.

A nivel general, los indicadores de calidad de la cartera se mantienen en niveles saludables. Al 31 de marzo de 2022 el stock de provisiones por deterioro a nivel consolidado fue de M\$2.322.623, lo que, en comparación al 31 de diciembre de 2020 significa un aumento de M\$425.331 (↑18,31%). Si bien la relación provisión cartera/cartera bruta aumenta de 2,68% a 3,34% al 31 de marzo 2022, sigue reflejando adecuada políticas de admisión, control y cobranza de la compañía, la cual se revisa con periodicidad, además de la búsqueda de nuevos deudores calificados.

La proporción de la cartera morosa mayor a 30 días respecto del total de la cartera incrementa de 4,47% a 7,55%. Por otro lado, la cartera morosa entre 1 y 30 días pasa de representar un 5,97% a un 11,67% de la cartera total, mientras que la cartera vigente retrocede de un 89,56% a un 80,78%. Con esto, el 91,71% de la cartera bruta se concentra en el tramo menor a 31 días en el periodo actual.

Tramos	Cartera Bruta dic-21	%	Cartera Bruta mar-22	%
Vigente	63.397.531	89,56%	56.201.610	80,78%
1 – 30 días	4.223.076	5,97%	8.118.551	11,67%
31- 60 días	1.208.109	1,71%	2.390.087	3,44%
61 - 90 días	164.151	0,23%	423.757	0,61%
91 - 120 días	125.240	0,18%	189.559	0,27%
121 días y más	1.668.781	2,36%	2.251.212	3,24%
<b>Total con mora</b>	<b>7.389.357</b>		<b>13.373.166</b>	
<b>Total cartera</b>	<b>70.786.889</b>	<b>100%</b>	<b>69.574.776</b>	<b>100%</b>

Tabla 7: Variación por tramos de cartera bruta 2022-2021.

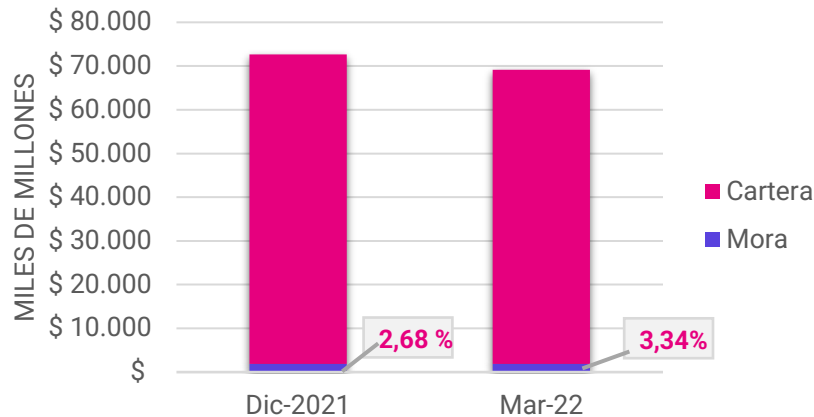


Gráfico 9: Proporción Provisión deterioro / Cartera bruta al 2022 -2021

#### 4. Análisis de Eficiencia

Al 31 de marzo de 2022 la Sociedad alcanzó un indicador de eficiencia sobre el gasto del 55,78%, lo cual significa una disminución de eficiencia respecto a la misma fecha del año anterior, el cual fue de un 60,69%.

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, se mantiene similar, alcanzando un valor de M\$0,06 y M\$0,05 a marzo de 2022 y 2021 respectivamente.

#### 5. Análisis de Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2021 la rentabilidad sobre patrimonio avanza respecto al cierre del año anterior en 79 bps. presentando un indicador de 13,64% y 12,85% al 31 de marzo de 2022 y 2021 respectivamente. Mientras que la rentabilidad sobre activos se mantiene alcanzando un indicador de 3,44 al 31 de marzo 2022 y 2021.

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

Al 31 de marzo 2022 el flujo asociado a las actividades de operación totalizó M\$836.721 versus M\$681.212 registrados al 31 de marzo 2021 lo que significa una variación de M\$1.517.933. Esto se explica principalmente por un mayor incremento en los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios (↑MM\$12.328), respecto pagos de la variación de los pagos por giros de operación (↑MM\$ 9.627).

En tanto, los flujos resultantes de actividades de inversión ascendieron a M\$(498.562), presentando un incremento de M\$357.409 en comparación con los M\$(141.153) registrados al 31 de marzo de 2021. Lo anterior producto de los préstamos otorgados a entidades relacionadas durante el periodo en revisión.

Por último, los flujos resultantes de actividades de financiamiento alcanzaron M\$(1.050.138), lo cual significa una disminución de M\$(4.956.248) en comparación con los M\$3.906.110 registrados al 31 de marzo 2021, dado principalmente por un mayor desembolso en el pago de obligaciones bancarias respecto del mismo periodo del año anterior.

<b>BALANCE RESUMIDO</b>	<b>31/03/2022</b>	<b>31/03/2021</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	836.721	(681.212)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(498.562)	(141.153)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(1.050.138)	3.906.110
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	(5.199)	(25.486)
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(717.178)	3.058.259
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	5.631.759	1.555.244
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio</b>	<b>4.914.581</b>	<b>4.613.503</b>

## **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.

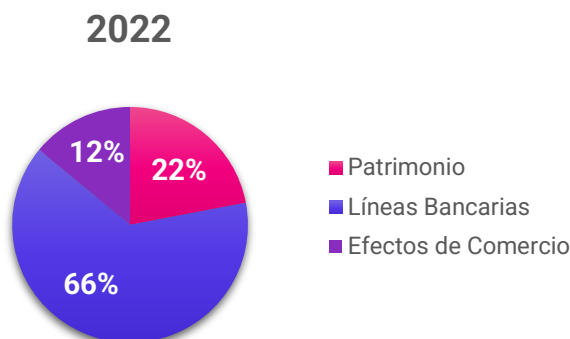
Este riesgo es monitoreado por el área de auditoría interna, quienes constantemente están desarrollando matrices de riesgos de las distintas áreas de la compañía.

### **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 7 bancos de la plaza nacional y 2 internacional.

Al 31 de marzo de 2022, 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. Cambio regulatorio

Cualquier cambio en la normativa legal que afecte al sector, referido a capacidad de cobro de los documentos comprados.