



Análisis Razonado

Marzo 2021

I. Análisis del Estado de Situación Financiera

A continuación, se presenta el Estado de Situación Financiera de Comercial de Valores Servicios Financieros SpA y Filial (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	31/03/2021	31/12/2020
	M\$	M\$
Activos Corrientes	54.170.925	49.331.944
Activos No Corrientes	2.362.871	2.308.040
Total Activos	56.533.796	51.639.984
Pasivos Corrientes	39.742.655	35.298.805
Pasivos No Corrientes	797.706	804.169
Patrimonio	15.993.435	15.537.010
Total Pasivos y Patrimonio	56.533.796	51.639.984

Tabla 1: Estado de Situación Financiera marzo 2021- diciembre 2020

Al 31 de marzo de 2021 los activos totales de la Sociedad se incrementan M\$4.893.812 (↑9,48%) respecto a diciembre de 2020, lo cual se compone mayoritariamente en un 62,49% por la variación en el rubro de Efectivo y equivalentes al efectivo y un 28,07% en el rubro de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por cobrar.

A nivel general, los pasivos totales incrementan M\$4.437.387 (↑12,29%) con respecto al cierre de diciembre de 2020; variación aportada casi en su totalidad por el aumento de las obligaciones con instituciones financieras en M\$5.288.723 (↑15,82%) respecto con diciembre 2020.

Las obligaciones que adquiere la Sociedad se realizan en función de las nuevas colocaciones efectuadas en el periodo por el área comercial, generando la obligación en la misma moneda del activo para el calce de estas. Al 31 de marzo de 2021, el excedente de efectivo fue invertido en fondos mutuos, concepto que alcanzó M\$2.500.000 al 31 de marzo de 2021, lo cual explica el 72% del incremento presentando en el rubro de Efectivo y equivalentes al efectivo.

El 98% de los pasivos no corrientes corresponden a pasivos por arrendamientos.

Por otro lado, el patrimonio de la Sociedad alcanzó un valor de M\$15.993.435 a marzo de 2021, representando un alza del 2,94% respecto a diciembre de 2020. La variación con respecto a dicho período corresponde a la utilidad del periodo en revisión por M\$456.425.

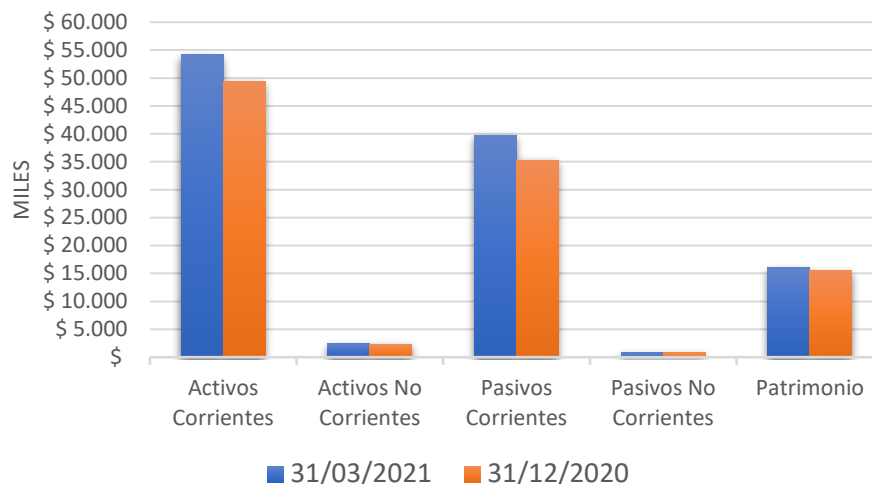


Gráfico 1: Evolución Estados Financieros

II. Análisis de los Estados de Resultados

ESTADO DE RESULTADO	31/03/2021	31/03/2020
	M\$	M\$
Ingresos de Actividades Ordinarias	2.159.503	2.771.165
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor	(218.407)	(212.833)
Costo de Ventas	(225.188)	(379.754)
Ganancia Bruta	1.715.908	2.178.578
Gastos de administración	(1.173.876)	(1.225.606)
Ingresos financieros	561	8.100
Gastos financieros	(13.351)	(14.661)
Otros gastos por función	-	(10.160)
Otras ganancias	4.804	-
Resultado por unidad de reajuste	24.301	4.318
Ganancia antes de impuesto	558.347	940.569
Resultado por impuesto a las ganancias e impuestos diferidos	(101.922)	(254.872)
Ganancia del Ejercicio	456.425	685.697

Tabla 2.: Estados de Resultados 2021-2020

La Ganancia del Ejercicio al 31 de marzo de 2021 se contrae en M\$229.272 (↓33,44%) respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando M\$456.425 actual, versus M\$685.697 correspondiente a lo alcanzado al 31 de marzo de 2020. Así mismo, la Ganancia Bruta alcanzó los M\$1.715.908 en lo que va del periodo 2021, lo cual significó una disminución de M\$462.670 (↓21,24%) en relación al mismo periodo del año anterior.

Los ingresos de actividades ordinarias de la Sociedad son originados en un 66% por concepto de diferencia de precio, la cual registró M\$1.436.182 al 31 de marzo de 2021 y M\$1.782.550 a la misma fecha del año anterior. Esto significó una disminución de M\$346.368 (↓19,38%), explicado principalmente por la crisis sanitaria que vive el país.

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), representando un 7,53% de los ingresos al 31 de marzo de 2021.

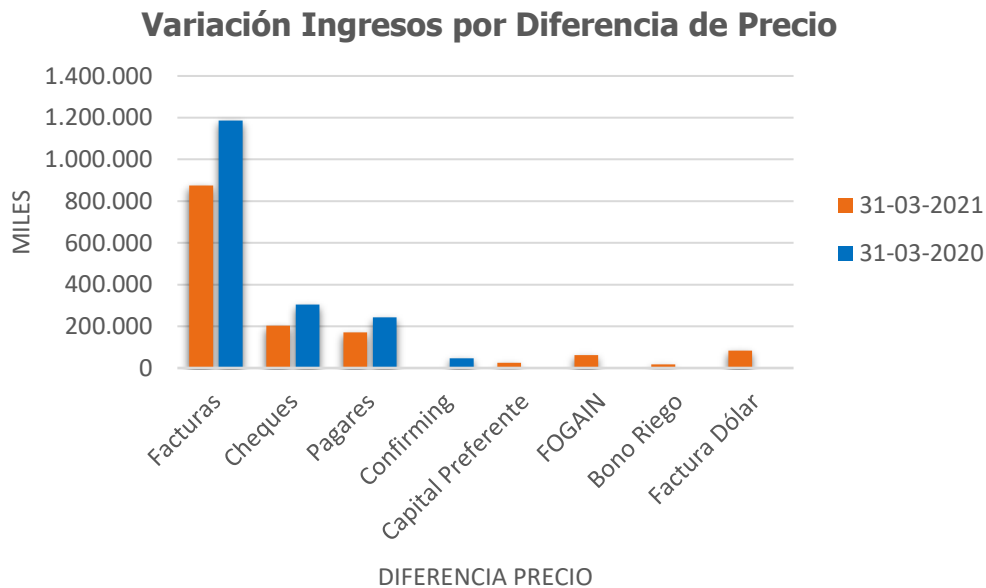


Gráfico 2: Evolución Ingresos por Diferencia de precio

Al 31 de marzo de 2021 y 2020 los ingresos de actividades ordinarias totalizaron M\$2.159.503 y M\$2.771.165, mostrando una baja de M\$611.662 (↓22,07%). Mientras tanto, el indicador de costo sobre los ingresos se contrae 3%, alcanzado un 10,43% al 31 de marzo de 2021 y 13,70% al mismo periodo del año anterior; esta variación se produce principalmente en el ítem de intereses bancarios, con M\$169.059 y M\$316.824 presentados al 31 de marzo de 2021 y 2020 respectivamente.

III. Indicadores

INDICADOR	UNIDAD	DETERMINACIÓN	mar-21	dic - 20	mar-20
Liquidez:					
Liquidez Corriente	Veces	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	1,36	1,40	1,34
Liquidez Inmediata	Veces	Efectivo y Equiv. al Efectivo / Pasivos Corrientes	0,12	0,04	0,22
Capital de Trabajo	M\$	Activos Corrientes - Pasivos Corrientes	14.428.270	14.033.139	13.885.939
Capitalización	%	Patrimonio/ Total Activos	28,29%	30,09%	25,31%
Endeudamiento:					
Autonomía	Veces	Total Pasivo / Patrimonio	2,53	2,32	2,95
Endeudamiento Corto Plazo	Veces	Total Pasivos Corrientes / Patrimonio	2,48	2,27	2,78
Endeudamiento Total	Veces	Total Pasivo / Total Activo	0,72	0,70	0,75
Deuda Bancaria Total	Veces	Pasivo Bancario / Patrimonio	2,39	2,13	2,77
Deuda Bancaria a Corto Plazo	%	Oblig. Bancarias Corrientes / Total Pasivos	94,45%	92,26%	90,73%
Deuda Bancaria a Largo Plazo	%	Oblig. Bancarias No Corrientes / Total Pasivos	0,00%	0,00%	3,23%
Coef. de de financiamiento estable	Veces	[Pasivos No Corrientes + Patrimonio] / Activos Corrientes	31,00%	33,12%	31,48%
Porción Deuda Corto Plazo	%	Total Pasivos Corrientes / Total Pasivos	98,03%	97,77%	94,25%
Porción Deuda Largo Plazo	%	Total Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	1,97%	2,23%	5,75%
Actividad:					
Proporción cartera	%	Colocaciones Netas /Activo Total	87,20%	92,81%	80,35%
Activo Corriente /Activo Total	%	Activo Corriente /Activo Total	95,82%	95,53%	94,03%
Provisiones	%	Prov. de Cartera / Colocaciones Brutas	3,84%	3,78%	3,75%
Provisiones	%	Prov. de Cartera / Cartera Morosa sobre 90 días	120,95%	117,35%	126,29%
Provisiones	%	Mora sobre 90 días /Colocaciones brutas	3,17%	3,22%	2,97%
Provisiones	%	Mora sobre 90 días /Patrimonio	10,17%	10,32%	9,81%
Eficiencia:					
Gastos operacionales/Ingresos	%	Gastos operacionales/Ingresos	56,75%	55,35%	52,70%
Utilidad por Acción	M\$	Utilidad Neta / Número de acciones	0,05	0,23	0,07
Eficiencia del Gasto	%	GAV/ Margen Bruto	68,41%	60,46%	56,26%
Rentabilidad:					
(*) Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	%	Utilidad Neta / Patrimonio	11,42%	14,24%	18,44%
(*) Rentabilidad sobre Activos (ROA)	%	Utilidad Neta / Total Activos	3,23%	4,28%	4,67%
Margen Neto	%	Utilidad Neta / Ingresos de Actividades Ordinarias	21,14%	24,02%	24,74%
Desempeño					
Índice crecimiento en ventas		Ventas del periodo corriente/ Ventas del periodo anterior x 100	-22,07%	-2,37%	46,31%

Tabla 3: Indicadores|(*) Valores anualizados.

1. Análisis de liquidez

Al 31 de marzo de 2021 se observa que la Sociedad no presenta variaciones significativas en términos de liquidez, la Sociedad mantiene una posición sana, reflejando la capacidad de hacer frente a sus compromisos inmediatos en 1,36 veces, índice que presenta una disminución de 0,04 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 en revisión la compañía maneja M\$4.613.503, monto superior al M\$1.555.244 con el que cerró el ejercicio 2020. (Ver I. Análisis del Estado de Situación Financiera).

Los activos se conforman principalmente por deudores comerciales (90,68%), los cuales, al 31 de marzo de 2021 se financian en su totalidad por créditos bancarios y patrimonio, mientras que en el 2020 fue adicionalmente con obligaciones con el público.

La Sociedad presenta un incremento en cuanto al Capital de Trabajo de M\$395.131 (\uparrow 2,82%), alcanzando un valor de M\$14.428.270 a marzo de 2021, versus M\$14.033.139 al año 2020. Esto representa una mayor capacidad de la Sociedad para hacer frente a sus obligaciones corrientes.

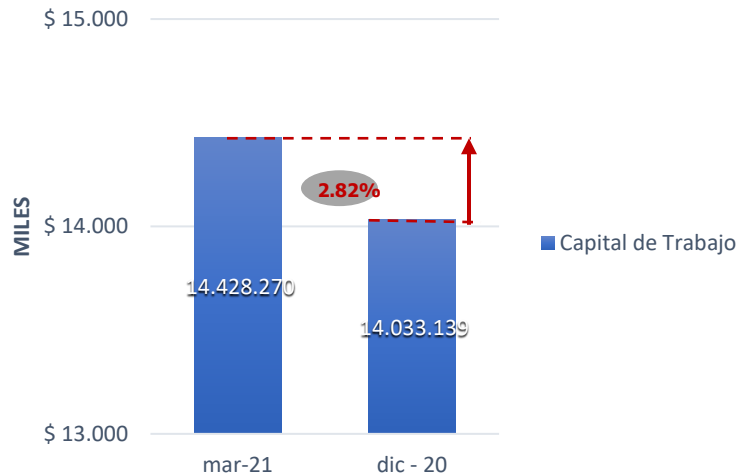


Gráfico 3: Capital de Trabajo 2021-2020

2. Análisis de endeudamiento

Al 31 de marzo de 2021, la Sociedad alcanzó M\$38.288.723 por concepto de Obligaciones con Instituciones Financieras, presentando un incremento total de M\$5.228.538 (\uparrow 15,82%) en relación a los M\$33.060.185 correspondientes al 31 de diciembre de 2020. Esto se explica principalmente por los préstamos adquiridos en moneda dólar y peso. La distinción entre monedas se realiza con el objeto de calzar la compra de cartera en base a la moneda del documento.

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

3. Análisis de Actividad

Los activos de la Sociedad se encuentran representados sustancialmente por deudores comerciales, los cuales, al 31 de marzo de 2021 incrementan M\$1.460.387 (\uparrow 2,93%) respecto con diciembre 2020, aportando al total de activos de la Sociedad un 87,20% y 92,81% respectivamente (netos de provisión).

Al cierre del periodo en revisión, el producto más relevante es Facturas por M\$36.597.063 lo que representa 71,39% del total de la cartera.

El producto Cheque y Capital de trabajo son los que presentan una mayor variación cuantitativa en cuanto a incremento y disminución entre los saldos presentados al 31 de marzo de 2021 y 31 de diciembre 2020 respectivamente.

Cartera	31/03/2021	31/12/2020	(1) Variación Individual		(2) Aporte % por producto	(3) Aporte % respecto a la variación total
	M\$	M\$	M\$	%		
Facturas (**)	36.597.063	36.010.445	586.618	2%	71,39%	40,17%
Pagares	2.883.698	2.784.294	99.404	4%	5,62%	6,81%
Cheques	2.755.582	1.955.763	799.819	41%	5,37%	54,77%
E. de Pago	2.067.629	2.067.876	(247)	0%	4,03%	-0,02%
Capital de Trabajo	4.608.576	5.362.523	(753.947)	-14%	8,99%	-51,63%
F. Confirming	640.771	272.250	368.521	135%	1,25%	25,23%
Letras	101.618	-	101.618	100%	0,20%	6,96%
FOGAIN (*)	1.093.834	772.862	320.972	42%	2,13%	21,98%
Bono Riego (*)	518.289	580.660	(62.371)	-11%	1,01%	-4,27%
TOTAL	51.267.060	49.806.673	1.460.387	-	100%	100%

(1) Variación de saldos entre el 31 de marzo 2021 y 31 de diciembre 2020 que presenta cada producto.

(2) Porcentaje que representa el saldo al 31 de marzo de 2021 de cada producto respecto de la cartera total.

(3) Porcentaje que aporta la variación de cada producto en relación al incremento de la cartera.

(*) Nuevo producto presentado al mercado en el periodo 2020.

(**) El ítem Facturas, contiene documentos en moneda peso y dólar, este último corresponde a uno de los productos nuevos que fueron presentados en el periodo 2020.

Al cierre del año 2020, los nuevos productos presentados al mercado, representaron un 7,32% de la cartera total, avanzando 4 puntos al 31 de marzo de 2021, obteniendo un 11,3% de la cartera total.

A nivel general, los indicadores de calidad de la cartera se mantienen en niveles saludables. La proporción de la cartera morosa al 31 de marzo de 2021 es de un 15,35% respecto al total de la cartera bruta, lo cual significa una leve disminución respecto al 31 de diciembre de 2020 equivalente a 0,39 puntos base. La cartera bruta total es representada en un 84,65% por cuentas por cobrar vigentes versus un 84,25% al 31 de diciembre de 2020.

Las provisiones por deterioro de la cartera al 31 de marzo de 2021 ascienden a M\$1.967.068, presentando un aumento de M\$86.166 (↑4,58%) respecto al cierre del año 2020, el cual fue de M\$1.880.902.

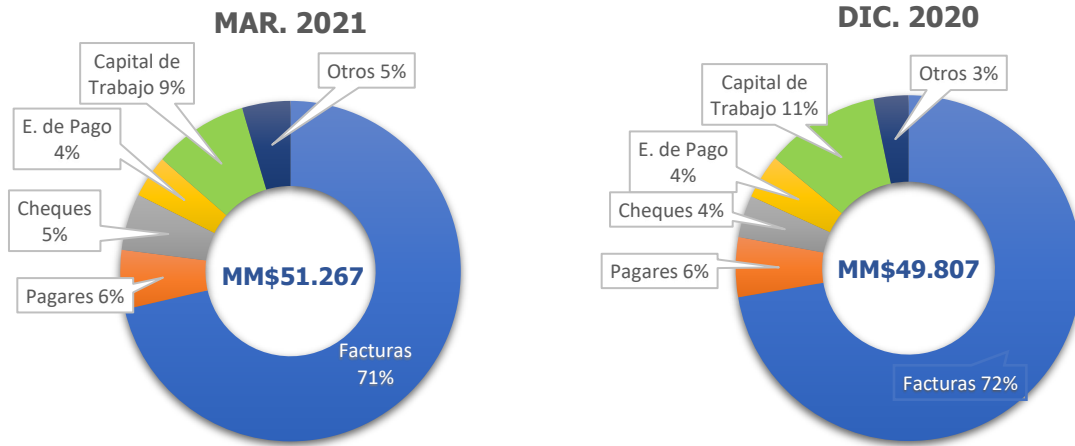


Gráfico 4: Composición de la Cartera Bruta

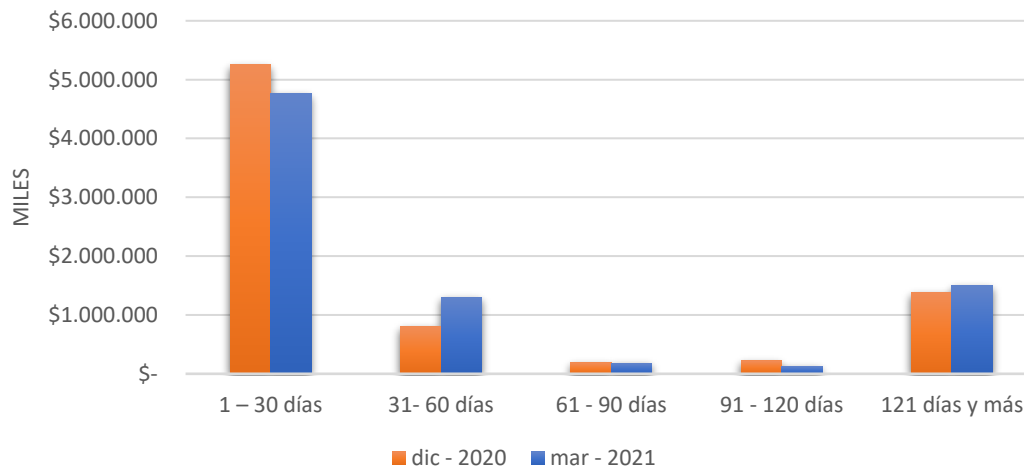


Gráfico 5: Cartera por tramos de morosidad

4. Análisis de Eficiencia

Al 31 de marzo de 2021 la Sociedad alcanzó un indicador de eficiencia sobre el gasto del 68,41%, lo cual significa una disminución de eficiencia respecto a la misma fecha del periodo anterior, el cual fue de un 56,26% (↓12,15%).

Por otro lado, la ganancia básica por acción que se calcula dividiendo la utilidad del ejercicio atribuible a los accionistas de la Sociedad entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante dicho ejercicio, presenta una disminución de M\$0,02 (↓33,44%). A marzo de 2021 alcanzó un valor de M\$0,05 versus M\$0,07 a la misma fecha del año 2020.

5. Análisis de Rentabilidad

Al 31 de marzo de 2021 la Sociedad presenta un indicador de Rentabilidad sobre el Patrimonio de 11,42%, el cual se contrae versus un indicador de 18,44% presentado al 31 de marzo de 2020 y, 14,24% presentado al cierre del año 2020. Respecto a la Rentabilidad sobre los Activos, este presenta una leve disminución, alcanzando un 3,23% al 31 de marzo 2021 y 4,67% al 31 de marzo 2020.

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.

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.

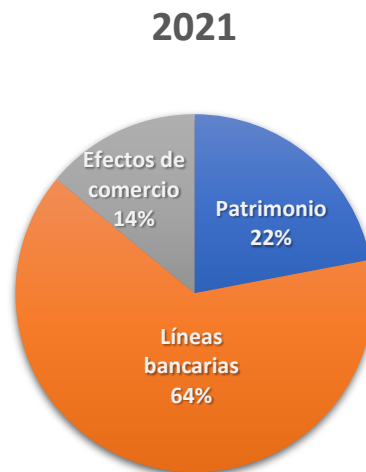
Este riesgo es monitoreado por el área de auditoría interna, quienes constantemente están desarrollando matrices de riesgos de las distintas áreas de la compañía.

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.

Al 31 de marzo 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 18 años), un importante "Know How" del negocio, enfoque hacia el cliente objetivo (pequeñas y medianas empresas), una amplia cobertura geográfica (desde la I hasta la XII Región), enfoque en la calidad de servicio, 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.