

Análisis Razonado al 31 de marzo de 2021

incofin

Servicios Financieros

www.incofin.cl



1 / RESUMEN EJECUTIVO

Al 31 de marzo de 2021 los niveles de colocación se han incrementado en un 4% respecto al cierre del 2020, con niveles de flujo de negocio (ventas) superior a los esperados, pero con una presión a la baja en los precios del negocio de factoring. La estructura de productos se ha mantenido sin alteración, respecto al cierre del año 2020, siendo los principales productos el factoring de facturas (46,3%), leasing financiero (23,8%), créditos (14,2%), factoring de cheques (4,1%) y otros (11,6%).

Este nivel de actividad ha logrado ser financiado con un diversificado mix de financiamiento, en donde los principales eventos del trimestre han sido la incorporación de la línea de financiamiento CORFO MIPyME (M\$8.000.000 recibidos la última semana de diciembre 2020) y la reactivación de la emisión de Efectos de Comercio (M\$3.000.000 colocados en marzo 2021).

De igual forma, es destacable la positiva evolución de las clasificaciones de riesgo. En específico, Humphreys cambio la tendencia de “negativa a estable” en marzo 2021.

En lo que dice relación a la calidad de la cartera, durante el primer trimestre del año se observó un aumento de la morosidad en el tramo 0-30 días (mora blanda o friccional), específicamente en el negocio de factoring (condición habitual al inicio de cada año y que tiende a normalizarse durante el segundo trimestre), lo cual repercutió en el índice de mora total que alcanzó a 11,0%. Niveles de cobertura de la morosidad sobre 30 días no se vieron afectados.

Respecto a los temas sanitarios, la Compañía ha mantenido un alto porcentaje de sus equipos con Teletrabajo, lo cual ha repercutido en un bajo nivel de contagio intraempresa y continuidad operacional del negocio, junto a una intensiva integración de herramientas tecnológicas para el desarrollo del negocio.

En definitiva, el nivel de competencia, la presión a la baja en los precios en el negocio de factoring y el menor nivel de actividad, han afectado negativamente los ingresos, los cuales bajaron un 24,7% al 31 de marzo de 2021, en comparación a igual periodo del año anterior. Los elementos anteriores, explican en gran parte la menor ganancia obtenida durante el primer trimestre del año 2021, en comparación al igual periodo del año anterior, considerando un escenario económico afectado por la pandemia COVID-19.

2 / ANALISIS COMPARATIVO DE INDICADORES FINANCIEROS

a) Liquidez

	Mar. 2021	Dic. 2020
Liquidez corriente	1,52	1,49
Razón ácida (*)	0,06	0,11

(*) Razón Ácida = Efectivo y equivalentes al efectivo / Total pasivo corriente

Con respecto a la liquidez, al 31 de marzo de 2021 la posición se presenta más holgada respecto al cierre del año anterior, para responder en particular a nuestras obligaciones corrientes. El retroceso del activo corriente en un 3,0% es inferior a la disminución de los pasivos corrientes que alcanzaron un 5,2% lo que se traduce en un fortalecimiento de nuestra capacidad para enfrentar los compromisos financieros corrientes.

Los activos corrientes continúan siendo esencialmente “Deudores Comerciales”, los cuales no registran una variación significativa al 31 de marzo de 2021 con respecto al cierre del año anterior. Estos activos corrientes se financian con pasivos corrientes provenientes de: títulos de oferta pública, créditos bancarios, organismos multilaterales de crédito y CORFO.

Particularmente, el mayor nivel de “Efectivo y Equivalente al Efectivo” observado al 31 de diciembre 2020 con respecto al 31 de marzo de 2021, se debe al ingreso la última semana de diciembre de los fondos por M\$8.000.000 provenientes del programa de financiamiento CORFO MIPyME.

b) Endeudamiento

	Mar. 2021	Dic. 2020
Pasivo total / patrimonio	3,26	3,44
Pasivos bancarios (1) / patrimonio	1,72	2,02
Proporción deuda corriente / deuda total	66,8%	68,1%
Proporción deuda no corriente / deuda total	33,2%	31,9%
Cobertura gastos financieros (2)	No aplica	No aplica
Pasivos bancarios corrientes / pasivos corrientes totales	77,2%	84,3%
Pasivos con el público corrientes / pasivos corrientes totales	5,3%	0,2%
Pasivos con el público no corrientes / pasivos no corrientes totales	94,3%	93,9%
Otros pasivos financieros no corrientes (3) / total de pasivos no corrientes	98,2%	98,3%
(Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes) / patrimonio total	2,87	3,08

NOTAS:

(1) Los Pasivos bancarios incluyen los préstamos con bancos y otras instituciones financieras.

(2) Los Gastos financieros forman parte del costo de ventas

(3) Otros pasivos financieros no corrientes, incluyen los pasivos con el público no corrientes

Al 31 de marzo de 2021, la razón de endeudamiento (pasivo total / patrimonio) de la Sociedad Matriz y Filial disminuyó respecto al 31 de diciembre de 2020, por el efecto neto entre los siguientes eventos:

- Pago neto de créditos bancarios por un monto en torno a los M\$7.500.000.-
- Reactivación de la línea de efecto de comercio, que permitió concretar emisiones por M\$3.000.000 en marzo de 2021.
- Aumento del Patrimonio en cerca de M\$600.000 durante el primer trimestre del año 2021.

En resumen, durante el primer trimestre del año, la disminución de obligaciones con bancos fue posible gracias al diversificado mix de financiamiento de Incofin S.A., que le permitió acceder a fondos frescos con la reactivación de la emisión de efectos de comercio y la línea CORFO MIPyME.

De igual forma es destacable la positiva evolución de las clasificaciones de riesgo. En específico, Humphreys cambió la tendencia de “negativa a estable” en marzo 2021.

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 31 de marzo de 2021, se compone de: facturas (46,3%), operaciones de leasing (23,8%), créditos (14,2%), cheques (4,1%), letras (0,8%) y otros flujos cedidos (10,7%). Respecto al cierre 2020, no se observan cambios significativos de la composición de la cartera por tipo de producto.

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar netas de la Sociedad Matriz y Filial al 31 de marzo del 2021 ascienden a M\$104.188.854, de los cuales M\$24.421.147 corresponden a la filial Incofin Leasing S.A.

Respecto al cierre del ejercicio 2020, la cartera de colocaciones (que forma parte de los “Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar”) aumenta de M\$100.909.638 hasta M\$105.037.885 al 31 de marzo de 2021. Este aumento de 4% se explica esencialmente por un mayor volumen de ventas (flujo de negocio por sobre lo esperado) en las zonas centro y sur del país, en donde el negocio de factoring aumentó su stock en un 3,6% y el negocio de leasing en un 5,5%.

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

	Mar. 2021	Dic. 2020
Activo total	M\$122.570.872	M\$125.159.338
Deudores comerciales y otras CxC / activo total	85,0%	82,1%
Activos corrientes / activo total	77,6%	78,4%
Provisión deterioro cartera / colocaciones brutas	4,6%	4,2%
(Mora + protestos) / colocaciones brutas	11,0%	7,6%
Provisión deterioro cartera / (mora + protestos)	41,4%	55,7%
Cartera repactada / colocaciones brutas (1)	5,7%	7,3%
Cartera repactada / patrimonio total (1)	20,7%	26,0%
Castigos / colocaciones brutas	0,09%	3,62%
Provisión deterioro cartera repactada / cartera repactada (1)	7,4%	7,0%
(Mora > 30 días + cartera protestada > 30 días) / colocaciones brutas (2)	6,6%	6,0%
Provisión deterioro cartera / (mora>30 días + cartera protestada> 30 días)	69,0%	70,5%

NOTAS: (1) Al 31.03.2021 y 31.12.2020 la cartera repactada considera las renegociaciones comerciales derivadas de la pandemia COVID-19

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

En la tabla anterior, se observa que el índice de deterioro de cartera sobre colocaciones brutas alcanzó a 4,6% al 31 de marzo de 2021 acompañado de un aumento de la mora total que alcanzó a 11,0%. La explicación del aumento de la morosidad está puntualmente en el aumento de la mora en el tramo 0-30 días de Incofin S.A. (mora blanda o friccional), situación que es habitual en el negocio de factoring durante el primer trimestre de cada año, y que se regulariza habitualmente durante el segundo trimestre del año. Así mismo la disminución de los índices asociados a cartera repactada, también se explican por la evolución de esta cartera en Incofin S.A. (negocio de factoring y crédito). En la cartera repactada en la filial Incofin Leasing S.A. también se observa una disminución, pero en menor magnitud, dado que son renegociaciones de más largo aliento.

Recordemos que los elevados niveles de cartera repactada se deben al deteriorado entorno económico derivado de la pandemia COVID-19, en donde el segmento PYME se ha visto afectado negativamente. En este contexto, Incofin impulsó acciones comerciales de apoyo a sus clientes que le permitieran alivianar su carga financiera, reprogramando sus acreencias.

Como consecuencia de lo anterior, el aumento de la mora blanda impacta negativamente en los índices de cobertura sobre mora total, sin embargo, no afecta a la cobertura de la mora > a 30 días, la cual se mantiene en torno al 69%. En el mismo sentido, el acotado aumento de la mora > 90 días se ve adecuadamente provisionado, lo cual se refleja en el aumento de la cobertura el cual sube de 106,2% a 110,9% al 31 de marzo de 2021.

	Mar. 2021	Dic. 2020
Mora > 90 días / colocaciones brutas	4,1%	4,0%
Mora > 90 días / patrimonio	15,0%	14,2%
Provisión deterioro cartera / mora > 90 días	110,9%	106,2%

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

Con el objeto de mejorar la posición crediticia de los clientes, a fines del año 2020, la filial Incofin Leasing S.A. se integró como Intermediaria Financiera No Bancaria (IFNB) del programa de garantías CORFO FOGAIN, sumándose a su matriz Incofin S.A. quien ya contaba con la posibilidad de otorgar financiamiento con esta garantía estatal. Durante el primer trimestre de este año se cursaron negocios de leasing con garantía CORFO FOGAIN por más de M\$1.500.000

A fines de marzo, una vez terminada la temporada de vacaciones, la actividad se ha visto resentida con el incremento paulatino de las restricciones de movilidad (cuarentenas). Sin embargo, Incofin durante este período de Pandemia ha continuado con importantes esfuerzos y dedicación de recursos al cuidado de la salud y seguridad de sus empleados y colaboradores, e implementado planes de acción tendientes a mantener a la compañía bajo estándares de control y de continuidad operacional, para de esta manera continuar brindando una oportuna y eficiente atención a sus clientes. En la práctica, esto se ha reflejado en un alto porcentaje del equipo en teletrabajo, bajo nivel de contagios intraempresa e incremento del uso de herramientas tecnológicas y canales digitales para el desarrollo del negocio.

d) Resultados

M\$	Mar. 2021	Mar. 2020
Ingresos de actividades ordinarias	4.302.698	5.716.850
Costos de ventas	(1.895.919)	(2.110.606)
Ganancia bruta	2.406.779	3.606.244
Gastos de administración	(1.897.077)	(2.172.420)
Ganancia antes de impuesto	509.702	1.428.515
EBITDA	552.089	1.465.909
Ganancia	596.236	1.255.542

NOTAS:

(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 31 de marzo de 2021 ascienden a M\$4.302.698.- de los cuales M\$2.974.808.- (69,1%) son aportados directamente por la Sociedad Matriz y los M\$1.327.890.- restantes por la Filial (30,9%). Es importante destacar el aumento del aporte de la filial Incofin Leasing S.A. que representó el 30,9% de los ingresos al 31 de marzo de 2021 (23,4% a igual fecha del año anterior), en desmedro del aporte relativo de la Sociedad Matriz. La presión a la baja en los precios del negocio de factoring administrado por la Sociedad Matriz, explica esta disminución relativa del aporte de Incofin S.A. al ingreso total.

En consecuencia, los ingresos presentan una disminución de 24,7% al 31 de marzo de 2021, respecto a igual periodo del año anterior. Un menor nivel de actividad comercial producto de la pandemia COVID-19, mayor competencia, y la mencionada presión a la baja en los precios del negocio de factoring, explican el comportamiento de los ingresos.

Luego, esta caída en los ingresos, sumado a un mayor gasto por deterioro de cartera, explican la disminución de la ganancia y por consecuencia la baja en el índice “ganancia / ingresos de actividades ordinarias”. Es importante destacar, que ciertas zonas y actividades económicas han sido negativamente más afectadas que otras en sus niveles de actividad comercial y retornos.

	Mar. 2021	Mar. 2020
Ganancia bruta / ingresos de actividades ordinarias	55,9%	63,1%
Ganancia / ingresos de actividades ordinarias	13,9%	22,0%

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

e) Rentabilidad

	Mar. 2021	Dic. 2020
Rentabilidad promedio del patrimonio (anualizado)	8,4%	10,0%
Rendimiento promedio del activo (anualizado)	1,9%	2,0%
Rendimiento promedio activos operacionales (anualizado)	2,0%	2,5%
Utilidad por acción (M\$) (anualizado)	120,1	137,6
Retorno de los dividendos	No aplica	No aplica
Ingresos de actividades ordinarias / colocaciones netas	16,5%	18,3%
Diferencia de precio + Intereses + Ing. Leasing / colocaciones netas	13,1%	14,8%
Comisiones y otros / colocaciones netas	3,4%	3,5%
Gasto de administración / ganancia bruta	78,8%	73,8%

NOTA: Se consideran como activos operacionales los “deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”

La variación de la rentabilidad promedio del patrimonio y rendimiento promedio de los activos de la Sociedad Matriz y Filial respecto al cierre del año anterior, se debe al menor nivel de ganancia obtenida durante el periodo en análisis, derivado de un menor nivel de ingresos y margen operacional, a consecuencia de los impactos de la pandemia COVID-19 en la actividad económica del país y una mayor competencia a nivel de precios en el negocio de factoring.

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

M\$	Mar. 2021	Mar. 2020
Flujo neto de actividades de la operación	1.145.484	10.586.841
Flujo neto de actividades de inversión	(18.633)	(41.205)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(5.045.996)	(16.644.454)
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	3.466.944	2.567.051

El flujo neto de las actividades de la operación, experimentó una disminución respecto a igual periodo del año anterior debido a un efecto combinado de:

- Disminución de un 8% del nivel de stock de cartera el primer trimestre del año 2020, a diferencia del primer trimestre del año 2021, en donde se registra un aumento de un 4% del stock de cartera
- Menor flujo de recaudación en el negocio de factoring
- Mayor flujo de negocios

El flujo neto de las actividades de financiamiento presentó un menor pago neto respecto a igual periodo del año anterior debido esencialmente a que durante el primer trimestre del año 2020 se pagó la totalidad de las obligaciones por Efectos de Comercio (en torno a M\$17.000.000), en tanto durante el primer trimestre del año 2021 sólo se pagaron créditos bancarios por cerca de M\$7.500.000, cifra que además se contrarresta en parte con la emisión de Efectos de Comercio por M\$3.000.000.-

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.

▪ 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 de crédito que permiten mitigar este riesgo.

Estas políticas, contenidas en un sistema integral de riesgo, contemplan una evaluación del cliente en variables como posición financiera, 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, evaluaciones previas a cada operación, determinación de provisiones de acuerdo a modelo en base a IFRS 9, etc.

Complementariamente existe una estructura de atribuciones definidas en este sistema integral de riesgo para las decisiones de crédito, en el cual participa la Gerencia Comercial, Gerencia de Riesgo y Cobranzas, Gerencia General y Directores, según los montos presentados para evaluación. Particularmente los clientes de factoring operan con una línea de crédito (vigencia máxima 1 año) cuyo uso está sujeto a la aprobación de acuerdo a la estructura de atribuciones establecidas en Manual de Políticas de Riesgo de Crédito.

▪ Riesgo de financiamiento

Actualmente, el financiamiento de INCOFIN S.A. proviene principalmente de Instituciones financieras (nacionales e internacionales), instituciones multilaterales de crédito e instrumentos de oferta pública, 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 31 de marzo de 2021, la clasificación vigente para los instrumentos de deuda de Incofin S.A., es la siguiente:

Clasificadora de Riesgo	Efectos de Comercio	Bonos	Tendencia
Humphreys	A/N1	A	Estable
Fitch Ratings	A/N1	A	Negativa

NOTA: Con fecha 23 de abril de 2021, Fitch Rating Chile ratificó la clasificación de riesgo de la Compañía en escala nacional de largo y corto plazo en A y N1, respectivamente. La perspectiva de las clasificaciones de largo plazo se modificó a Estable desde Negativa.

Al 31 de marzo de 2021, la Sociedad Matriz mantiene inscrita en los registros de la CMF una línea de efectos de comercio (línea N° 97) por UF350.000, para la colocación de pagarés en el mercado de oferta pública. Al 31 de marzo de 2021, esta línea registra colocaciones de efectos de comercio por M\$3.000.000, estando el saldo disponible. Adicionalmente, Incofin posee una línea de bonos de UF1.000.000, cuya última colocación, por el total de la línea, fue realizada en noviembre de 2019 con vencimiento en noviembre de 2024.

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.

▪ 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, entre otros.

Particularmente, durante este periodo de Pandemia (COVID-19), el entorno económico se ha visto afectado negativamente, por lo cual las autoridades políticas y económicas locales han implementado una serie de políticas fiscales y monetarias para el apoyo a las personas y empresas. Dentro de este contexto, INCOFIN S.A. ha operado y atendido las necesidades de sus clientes bajo un plan de contingencia que contempla una serie de medidas y planes de acción orientadas a dar continuidad operacional al negocio, cuidar la salud de sus trabajadores y su empleo, brindar un buen servicio a sus clientes, seguimiento y acciones orientadas a mantener bajo control los niveles de morosidad, y gestionar bajo estas condiciones de contingencia económica las distintas fuentes de financiamiento, de manera de minimizar los efectos negativos en los resultados de la Sociedad.

▪ Riesgo Competencia

INCOFIN S.A. es una de las empresas pioneras en la Industria del Factoring con 29 años de experiencia.

Esta industria es muy competitiva y en ella participa un significativo número de actores, los principales son los que tienen el respaldo de bancos o son filiales bancarias.

Incofin S.A. apunta a un nicho de empresas PYME, las que no suelen ser el objetivo principal de la competencia bancaria, por lo cual, la mayor competencia de Incofin S.A. se produce entre empresas de factoring no bancario, donde tiene una destacada posición por su cobertura geográfica, amplio conocimiento del negocio, calidad y agilidad en los servicios otorgados y el acceso a distintas fuentes de financiamiento.

La competencia puede afectar el nivel de operaciones, de actividades y de rentabilidad de la Sociedad, en caso que ésta entre a una competencia sólo basada en precio y se reduzcan los márgenes del negocio.

▪ **Riesgo Liquidez**

La menor liquidez de los mercados de capitales o mercados financieros podría afectar negativamente el nivel de actividades y operaciones de la matriz Incofin S.A. y su filial en el evento que sus principales fuentes de financiamiento, que actualmente son valores de oferta pública y créditos que provienen de la banca comercial, se reduzcan producto de una menor disponibilidad o liquidez de fondos en el mercado financiero que afecte a los bancos y a los inversionistas institucionales, que son los principales compradores de nuestros títulos de deuda.

En el caso de Incofin S.A. este riesgo se reduce en forma importante por el carácter de corto plazo de sus colocaciones, lo que permite tener un flujo de vencimiento cuyo promedio diario se ha mantenido en torno a M\$1.400.000, durante el último trimestre. Además, contribuyen en este mismo sentido, la obtención de financiamiento a más largo plazo, como es el caso del bono corporativo y la aprobación en diciembre 2020 de Incofin S.A. como Intermediario Financiero No Bancario (IFNB) del programa de crédito CORFO MIPyME, por lo cual recibió M\$8.000.000 para financiar operaciones de factoring y crédito en el segmento MIPyME.

▪ **Riesgo Operacional**

El Directorio de la Sociedad entiende que el riesgo operacional está presente en el desarrollo de las actividades y que podría provocar eventualmente pérdidas a la empresa. Por esta razón, se encuentra incorporado a las actividades permanentes de la organización, el desarrollo de un proceso de Gestión de Riesgo Operacional que mantiene actualizados los mapas y matrices de riesgo que promueven el levantamiento de procesos y la identificación y evaluación de los riesgos operacionales y controles mitigantes que determinan el valor y el nivel de exposición a este riesgo.

Dicho proceso se encuentra definido y formalizado en una política y en un procedimiento, que establece la forma en que la Sociedad desea enfrentar las acciones mitigantes necesarias, las que fundamentalmente consisten en reducir la severidad de los riesgos y mejorar la eficiencia de los controles.

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.

▪ **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.

Análisis de Sensibilidad:

Al 31 de marzo de 2021 y 31 de diciembre de 2020, Incofin S.A. y su filial registran la siguiente distribución por tipo de moneda entre sus activos y pasivos:

Consolidado	Al 31 de marzo de 2021 (M\$)				Al 31 de diciembre de 2020 (M\$)			
	Activos	Pasivos y Patrimonio	Efecto Derivados	Descalce	Activos	Pasivos y Patrimonio	Efecto Derivados	Descalce
\$	95.174.547	80.373.245	(15.629.335)	(828.033)	99.416.397	83.502.858	(15.629.335)	284.204
UF	24.667.203	32.171.182	7.653.265	149.286	23.233.791	31.699.813	7.653.265	(812.757)
US\$	2.729.122	10.026.445	7.976.070	678.747	2.509.150	9.956.667	7.976.070	528.553
Totales	122.570.872	122.570.872	-	-	125.159.338	125.159.338	-	-

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 significativamente distintas en unidades de fomento entre los activos y los pasivos, riesgo que la Sociedad mitiga con el uso de forward de inflación.

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, desde el año 2019 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.