



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## **BK SpA**

Anual desde Envío Anterior

**ANALISTAS:**  
Ximena Oyarce L.  
Antonio González G.  
Hernán Jiménez A.  
[ximena.oyarce@humphreys.cl](mailto:ximena.oyarce@humphreys.cl)  
[antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

**FECHA**  
Junio 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

Humphreys Clasificadora De Riesgo • [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	<b>AA</b>
Línea de efectos de comercio	<b>Nivel 1+/AA</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	31 de marzo de 2024 <sup>1</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 1139 de 26.01.2023
Línea de efectos de comercio	Nº 151 de 26.01.2023

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Ingresos activ. ordinarias	20.914.994	21.733.106	24.968.341	37.867.034	51.203.994	13.029.271
Costo de ventas	-11.067.575	-9.937.832	-6.961.019	-21.001.164	-31.937.840	-7.552.940
<b>Ganancia bruta</b>	<b>9.847.419</b>	<b>11.795.274</b>	<b>18.007.322</b>	<b>16.865.870</b>	<b>19.266.154</b>	<b>5.476.331</b>
Gastos de administr.	-6.106.517	-6.747.080	-8.595.422	-10.425.190	-11.474.398	-3.121.071
Ganancia antes de imp.	3.740.902	5.048.194	9.411.900	6.440.680	7.791.756	2.355.260
Gasto por impto. a gan.	-640.959	-950.239	-1.361.454	743.649	-731.255	-463.930
<b>Ganancia</b>	<b>3.099.943</b>	<b>4.097.955</b>	<b>8.050.446</b>	<b>7.184.329</b>	<b>7.060.501</b>	<b>1.891.330</b>

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Activos corrientes	92.829.596	104.916.340	119.223.562	152.500.937	170.470.225	169.863.777
Activos no corrientes	101.545.649	106.069.794	122.570.260	146.534.596	168.462.108	174.972.744
<b>Total activos</b>	<b>194.375.245</b>	<b>210.986.134</b>	<b>241.793.822</b>	<b>299.035.533</b>	<b>338.932.333</b>	<b>344.836.521</b>
Pasivos corrientes	89.261.953	98.859.083	102.052.110	134.317.994	165.880.895	170.314.281
Pasivos no corrientes	72.609.976	75.114.395	94.678.610	112.470.108	105.350.430	104.431.017
Total pasivos	161.871.929	173.973.478	196.730.720	246.788.102	271.231.325	274.745.298
Patrimonio	32.503.316	37.012.656	45.063.102	52.247.431	65.556.266	67.703.238
<b>Total patr. y pasivos</b>	<b>194.375.245</b>	<b>210.986.134</b>	<b>241.793.822</b>	<b>299.035.533</b>	<b>336.787.591</b>	<b>342.448.536</b>
Cuentas por cobrar	161.622.905	169.710.719	196.836.056	243.115.032	284.973.011	295.207.442
Deuda financiera <sup>2</sup>	154.391.918	164.416.117	184.881.694	234.284.705	248.533.566	258.170.617

<sup>1</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2023. Para efectos de presentación, se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2024, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de Humphreys está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

<sup>2</sup> Considera las cuentas Otros pasivos financieros y Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente y no corriente

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**BK SpA (BK)** fue constituida en 2013, y es propiedad de Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. y de Inversiones Kaufmann Chile S.A. La compañía está orientada al financiamiento de vehículos particulares y comerciales tanto para personas naturales como jurídicas, mediante el otorgamiento de préstamos o a través de operaciones de *leasing*.

A diciembre de 2023, la empresa alcanzó activos por \$ 338.932 millones y colocaciones netas por \$ 284.973 millones. Los activos de la sociedad se financian con \$ 92.697 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 155.837 millones de cuentas por pagar a entidades relacionadas, \$ 65.556 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar comerciales. Esta estructura le permitió generar, a la misma fecha, un ingreso y una utilidad de \$ 51.204 millones y \$ 7.061 millones, respectivamente. A marzo de 2024, los activos fueron \$ 344.837 millones y las colocaciones netas \$ 295.207 millones. Los activos de la sociedad se financiaron con \$ 105.293 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 152.878 millones de cuentas por pagar a entidades relacionadas, \$ 67.703 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar comerciales.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en “Categoría AA/Nivel 1+”, se encuentra el apoyo que le entregan sus controladores. Por un lado, se tiene la presencia de BICECORP como uno de los accionistas a través de Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. (50% de las acciones de **BK**); el grupo demuestra su apoyo a la compañía tanto en temas administrativos y de control como en el financiamiento, siendo su principal aportante de préstamos, con más de un 50% del fondeo. Por otro lado, se encuentra Comercial Kaufmann S.A., que, a través de Inversiones Kaufmann Chile S.A. (50% de las acciones de **BK**), apoya a la empresa en la gestión comercial, poniendo a disposición su red de sucursales y concesionarios. Adicionalmente, es importante mencionar que **BK** está incluida dentro de las filiales consolidadas por BICECORP (matriz de Banco Bice).

Relacionado con lo anterior, la clasificación se ve favorecida por el hecho de que sus procesos de contraloría y auditoría interna son ejecutados por BICECORP, con altos estándares de exigencia. Se hacen reportes al directorio de **BK**, al gerente general y al comité de auditoría de BICECORP. Esto permite a la compañía mantener un control operativo altamente regulado, disminuyendo la probabilidad de errores en los procesos y en la gestión. En este sentido, tanto la auditoría interna, como la cultura organizacional en relación con el control de riesgo, es elevada con respecto al estándar observado entre las empresas financieras no bancarias.

También se considera como aspecto favorable el crecimiento del nivel de colocaciones que ha presentado la compañía que, a pesar de haberse visto ralentizada durante el último año respecto a 2022<sup>3</sup>, alcanzó un crecimiento de 17,2% en 2023 y un 3,6% para el primer trimestre del 2024. Este desarrollo ha llevado a la sociedad a alcanzar un adecuado nivel de colocaciones netas de alrededor de los \$ 285 mil millones a

<sup>3</sup> Cuando obtuvo un crecimiento anual de 23,5%.

diciembre de 2023, donde un 52,9% aproximadamente corresponde a créditos automotrices, un 41,7% a *leasing*, un 4,8% a *floor planning* y 0,6% en otros créditos.

Otro aspecto favorable para la evaluación es la reducida concentración de clientes del negocio de créditos automotrices y, en menor medida, del segmento *leasing*; ambas líneas con una base de clientes elevada permiten un comportamiento estadísticamente normal de la cartera y una menor exposición del patrimonio ante pérdidas que se puedan generar.

Además, la clasificación considera como elemento positivo la existencia de garantías en las operaciones de la compañía, mediante la prenda de los vehículos financiados, o, directamente, la propiedad del bien financiado, los cuales son activos con una adecuada liquidez y con un mercado secundario transparente, esto reduce la pérdida esperada ante incumplimientos de los deudores.

Dentro de la evaluación se considera que parte de la cartera de colocaciones de **BK** se encuentra garantizada por el programa CORFO Pro-Inversión. A dic-23 la cartera garantizada es de un 35,5% de las colocaciones totales y un 56,0% de las colocaciones de vehículos comerciales.

Cabe considerar que la evaluación no desconoce la amplia experiencia de la administración de la empresa, con gerentes con más de diez años trabajando en el sector financiero, así como también el directorio de la compañía, conformado por tres participantes provenientes de BICECORP y tres provenientes de Kaufmann, en donde ocupan cargos de alta gerencia. Adicionalmente, considerando que BICECORP consolida a **BK**, se presume que su compromiso supera ampliamente lo estrictamente legal, ello dado el riesgo reputacional que conllevaría a la matriz, y al grupo en su conjunto, cualquier incumplimiento de la filial.

En contraposición, al analizar su participación de mercado, esta se considera adecuada entre las empresas especializadas en financiamiento automotriz, sin embargo, este se ve reducido al considerar a todos los agentes que participan en el mercado de créditos de consumo (bancos, cajas de compensación, cooperativas, entre otros), aún más si se incorpora el hecho de que muchos de ellos, básicamente los bancos, presentan un bajo costo de fondeo. Con todo, se reconoce que este riesgo se ve mitigado dado que el emisor es parte de un importante *holding* financiero lo cual podría facilitar el acceso a financiamiento.

La clasificación de riesgo también incorpora la sensibilidad que posee el mercado de créditos frente a escenarios económicos desfavorables, De cara a los cuales podría verse afectada la calidad de la cartera, esto reflejado en incrementos en los niveles de morosidad y repactaciones, además, de la disminución en el *stock* de colocaciones. Este riesgo tiende a ser mayor en entidades que financian a personas no bancarizables.

Si bien, aún existe una diferenciación entre los segmentos que atienden las empresas especializadas y la banca, no es una circunstancia que necesariamente se mantendrá en el futuro. Se espera que el desarrollo del país lleve a una mayor bancarización de los consumidores. Sin perjuicio de lo anterior, uno de los atributos exigidos por la demanda es la velocidad del servicio, característica más difícil de desarrollar en operadores altamente regulados, como lo son las instituciones bancarias.

Otro elemento que limita la clasificación es la elevada concentración de su principal fuente de financiamiento, con lo cual la compañía podría enfrentarse a situaciones adversas ante posiciones más

restrictivas de los bancos locales. Sin embargo, se trata de un riesgo que en el presente está fuertemente atenuado, en particular por el apoyo del grupo BICE, en el que su matriz se encuentra inmerso. Con todo, es una fortaleza que desde una perspectiva de largo plazo no es intrínseca a la compañía por cuanto está sujeta a que en lo sustancial se mantenga la actual estructura de propiedad. Otra mitigante considerada es que **BK** se encuentra diversificando sus fuentes de financiamiento, en tanto a la fecha ya ha inscrito una línea de bono en el mercado de oferta pública y ha realizado emisiones de efectos de comercio.

Cabe señalar que BK SpA en agosto de 2023 ha constituido BK Perú S.A.C. para expandir sus operaciones manteniendo como socios a Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. (filial de BICECORP S.A.) e Investment BK Perú LLC (filial de grupo Kaufmann), consolidando los resultados en los Estados Financieros con una participación de 50,1%.

La tendencia de la clasificación de la compañía se considera *"Estable"* dado que no se advierten cambios que pudiesen afectar el desarrollo de sus operaciones o su capacidad de pago.

Con respecto a avances ESG, la empresa se encuentra alineada los objetivos del grupo BICECORP. Además, participan del programa de financiamiento "Crédito Verde" de CORFO habiendo colocado aproximadamente US\$ 3 millones a la fecha y consideran un presupuesto de US\$ 30 millones de préstamos con iniciativas verde para el año 2024.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Apoyo de sus matrices.
- Procesos de contraloría y auditoría interna gobernadas por BICECORP.

##### Fortalezas complementarias

- Red comercial de Kaufmann.

##### Fortalezas de apoyo

- Adecuada atomización de su cartera.
- Perspectivas de crecimiento para la industria.
- Existencia de garantías.
- Experiencia de socios y administración.

##### Riesgos Considerados

- Bajo nivel de colocaciones respecto del sistema financiero.
- Competencia de la industria.
- Riesgos propios del negocio financiero.
- Baja diversificación del fondeo.

## Hechos recientes

### Resultados a marzo 2024

A marzo de 2024, **BK** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 13.029 millones, obteniendo un crecimiento de un 4,2% con respecto al mismo periodo en 2023. Por su parte, el costo de venta de la

compañía alcanzó los \$ 7.553 millones, equivalentes a un 8,1% menor que el año anterior, representando un 58,0% de los ingresos obtenidos en el periodo (65,7% en marzo de 2023).

Los gastos de administración ascendieron a \$ 3.121 millones, es decir, un aumento de 24,5% en comparación con marzo de 2023, y representaron un 24,0% de los ingresos por actividades ordinarias, disminuyendo su nivel de eficiencia en comparación a marzo de 2023 (20,0% de GAV sobre ingresos de actividades ordinarias).

El resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas y gastos de administración) fue de \$ 2.355 millones y la utilidad \$1.891 millones.

Las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 295.207 millones, generándose un aumento de un 3,6% si se compara con diciembre de 2023. Asimismo, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 105.293 millones, cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 152.878 millones y un patrimonio de \$ 67.703 millones, lo que representa un aumento de un 3,3% con respecto a diciembre de 2023.

## Resultados a diciembre 2023

A diciembre de 2023, **BK** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 51.204 millones, lo que implicó un crecimiento de un 35,2% en comparación al mismo periodo en 2022. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 31.938 millones, equivalentes a un 52,1% mayor que el año anterior, representando un 62,4% de los ingresos obtenidos en el periodo (55,5% en 2022).

Los gastos de administración ascendieron a \$ 11.474 millones, es decir, un aumento de 10,1% en comparación con el cierre de 2022, y representaron un 22,4% de los ingresos por actividades ordinarias, mejorando ligeramente su nivel de eficiencia en comparación a diciembre de 2022 (27,5% de GAV sobre ingresos de actividades ordinarias).

El resultado operacional fue de \$ 7.792 millones, alcanzando una utilidad de \$7.061 millones para el mismo periodo.

Las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 284.973 millones, generándose un aumento de un 17,2% si se compara con diciembre de 2022. A la misma fecha, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 92.697 millones, cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 155.837 millones y un patrimonio de \$ 65.556 millones, lo que representa un aumento de un 25,5% con respecto a diciembre de 2022.

## Definición de categorías de riesgo

### Categoría AA (títulos de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

## Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(+) Corresponde a aquellos títulos de deuda con un menor riesgo relativo dentro de su categoría.

## Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

# Oportunidades y fortalezas

**Apoyo de matrices:** BICECORP S.A. y Comercial Kaufmann S.A. presentan un gran apoyo para la compañía, en ámbitos financieros, comerciales y administrativos. Cabe señalar que BICECORP, con un patrimonio de \$ 1.429.619 millones, consolida las operaciones de **BK**. A marzo de 2024, más del 50% del financiamiento de **BK** proviene de cuentas por pagar a entidades relacionadas (BICECORP y Kaufmann). Por otra parte, un 72% de las operaciones de la empresa se originan del canal de ventas Kaufmann y el 28% restante del canal de ventas Crediautos y de Andes Motors.

**Contraloría y auditoría interna:** Los procesos de auditoría interna y contraloría son gobernados por BICECORP, con estándares por sobre la media de empresas financieras no bancarias. Los reportes son presentados al gerente general de BICECORP, al comité de auditoría y a los directores de **BK**. En este aspecto, no se puede ignorar que BICECORP, a la vez, es matriz de una entidad bancaria de prestigio en el país.

**Red Kaufmann:** **BK** se constituye como la primera opción de financiamiento para los clientes de Kaufmann, además, sus ejecutivos tienen presencia en todos los locales de venta del distribuidor, todo lo cual facilita el esfuerzo comercial. Cabe señalar que Kaufmann es una empresa con más de 60 años de operación y con una marca bien posicionada en su industria.

**Adecuada atomización de cartera:** La naturaleza de los créditos automotrices, que, a marzo de 2024, representan un 55,1% de las colocaciones, proporciona a la compañía una adecuada atomización de su cartera, lo que reduce la exposición de su patrimonio frente al no pago de clientes individuales. A la misma fecha se tiene una cartera de 12.842 deudores, de los cuales, solo tres poseen una concentración superior a 1% del patrimonio (2,1%, 1,5% y 1,2%, respectivamente), el resto no supera el 1% del patrimonio de la compañía. En cuanto a *leasing* existe mayor concentración, pero así y todo consta de 864 operaciones. Se observa que ambas líneas de negocios, con tamaños de cartera sobre los \$ 100.000 millones cada una, permiten un comportamiento normal de la mora.

**Perspectivas de crecimiento:** La compañía ha mostrado una evolución positiva en su cartera, con un crecimiento promedio de su stock de colocaciones netas en los últimos tres años de 18,9%, pasando de \$ 196.836 millones en diciembre de 2021, a \$ 284.973 millones en diciembre de 2023, equivalentes a un aumento de 44,8% y una variación de 17,2% al cierre de 2023 respecto al mismo periodo del año anterior.

También se valora la expansión en el mercado peruano mediante la constitución de BK Perú S.A.C. en agosto de 2023.

**Existencia de garantías:** Una característica importante del financiamiento automotriz es la existencia de la prenda (el vehículo financiado) en sus operaciones. Estos activos son relativamente líquidos y cuentan con mercados secundarios transparentes. En general, el valor del vehículo financiado representa más del 100% del saldo insoluto de las operaciones. En el caso del *leasing*, **BK** es el propietario del bien, lo cual facilita la recuperación legal del vehículo. Además, cuenta con un monto relevante asociado a garantías CORFO, que a diciembre de 2023 alcanza un 35,5% de sus colocaciones totales y 56% de las comerciales.

**Experiencia de socios y administración:** Los directores de la sociedad presentan una gran experiencia en el rubro, dado que, de los seis directores, un 50% proviene del grupo BICE y el otro 50% proviene del grupo Kaufmann. Por su lado, la administración también posee una larga trayectoria y experiencia, con cargos importantes en reconocidas empresas, entregando mayor solidez a la compañía. Además, entre los motivos por los que BICECORP consolida a **BK** está el hecho que tiene la facultad de designar al Gerente General y, como grupo, presta los servicios de sistemas, riesgo operacional y asesoría contable y financiera.

## Factores de riesgo

**Tamaño relativo reducido dentro del sistema financiero:** Si bien la empresa presenta un tamaño adecuado dentro del segmento de financiamiento automotriz, éste se reduce significativamente en términos relativos si se mide dentro del sistema financiero total, situación que afecta los niveles de competitividad. Sin embargo, se reconoce que esta situación es transversal a este tipo de empresas. A diciembre de 2023, **BK** presenta una cartera de \$ 284.973 millones, mientras que, en el sistema bancario, los créditos comerciales y de consumo hasta UF 3.000 son del orden de \$ 25,8 billones.

**Riesgos propios del negocio financiero:** El financiamiento y la compra de automóviles están correlacionadas con la evolución económica del país y sus ciclos. Dado ello, este mercado es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores. De hecho, para la crisis de 2020, las colocaciones de **BK** bajaron un 4,0% y la mora relevante aumentó en un 142,2%. Asimismo, el negocio financiero es muy sensible al comportamiento de las tasas de interés, y a eventuales descalces de plazos.

**Creciente competitividad del negocio:** La mayor bancarización esperada a futuro y la mayor relevancia que están tomando otros agentes en los créditos de consumo (por ejemplo, las cajas de compensación y empresas de *factoring* que agregan a sus negocios el crédito automotriz) debiera repercutir en una mayor competencia al interior de la industria. Al bajar los márgenes de operación cobra mayor relevancia el acceso a financiamiento y el costo de este.

**Baja diversificación del fondeo:** Respecto al financiamiento **BK** concentra cerca del 53% a través de sus matrices, el resto es financiado por entidades bancarias locales, lo cual podría perjudicar a la compañía en casos de cierres de líneas. No obstante, este riesgo se ve mitigado por el apoyo que tanto BICECORP y Kaufmann han demostrado junto con la emisión de efectos de comercio en los últimos períodos que apoya la diversificación de fuentes de financiamiento. Cabe señalar que a la fecha posee una línea de bonos inscrita en la Comisión para el Mercado Financiero.

# Antecedentes generales

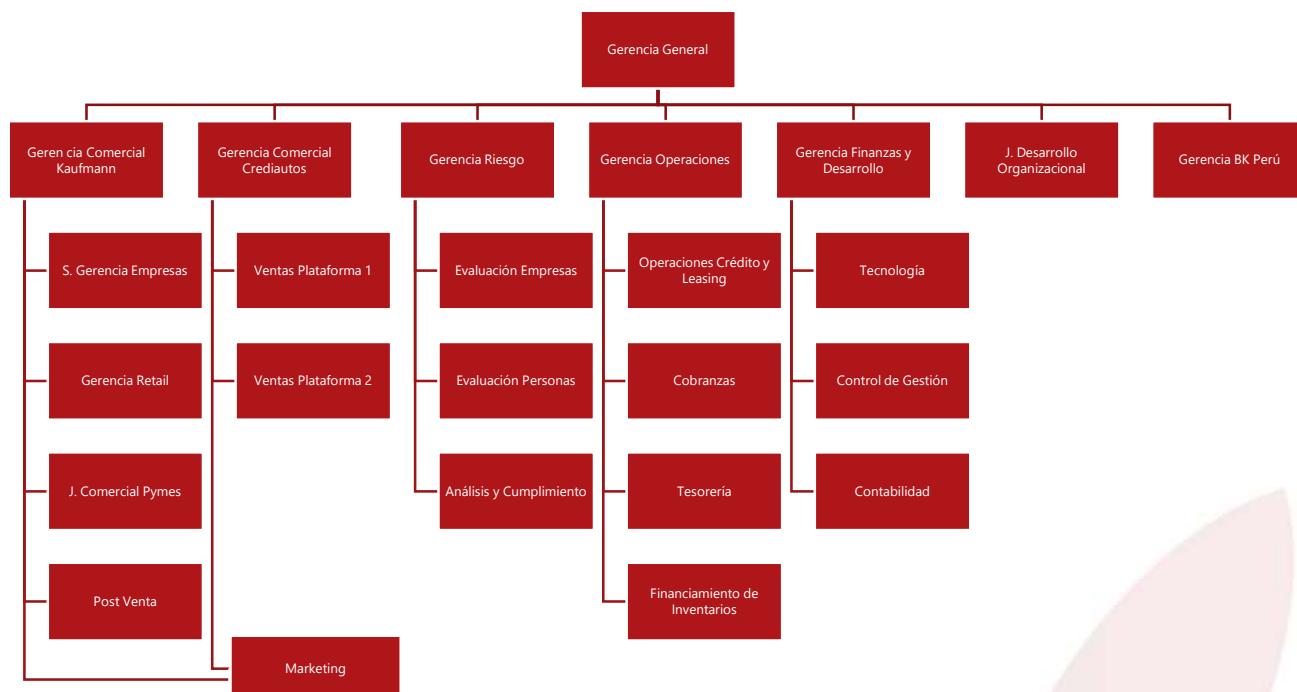
## La compañía

La compañía inició sus operaciones en junio del año 2013, con el objetivo de otorgar financiamiento para la adquisición de vehículos particulares y comerciales, a personas naturales y jurídicas a lo largo de todo el país. Dicho financiamiento se entrega en forma de créditos directos por medio de los canales de ventas Crediautos y Andes Motor, y en forma de leasing financiero y créditos, a través de los puntos de venta de Kaufmann. Además, la empresa se expandió a Perú constituyendo BK Perú S.A.C. en agosto de 2023.

Actualmente, los propietarios de **BK** son Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. e Inversiones Kaufmann Chile S.A., con un 50% cada una. Respecto al organigrama de la empresa, este está compuesto de la siguiente forma:

## Evolución de las colocaciones

En la Ilustración 2 se puede observar la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales muestran una tendencia al alza durante los últimos años. A marzo de 2024, la cartera alcanza los \$ 289.897 millones, con un crecimiento promedio mensual de 1,3% para los últimos tres años. A la misma fecha, esta se compone en un 44,9% de leasing y en un 55,1% de créditos.



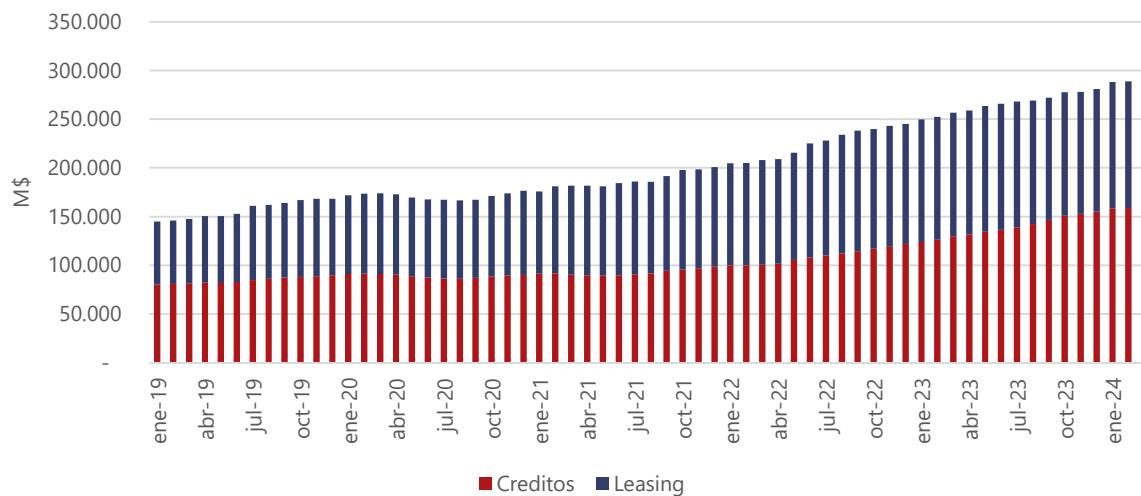


Ilustración 2: Evolución de las colocaciones

## Diversificación de los ingresos

Los ingresos de la compañía, a marzo de 2024 se componen en un 65,3% proveniente de crédito automotriz (a través de canales de venta Crediautos, Andes Motor y Kaufmann) y en un 34,7% de *leasing* financiero (a través de canal de venta Kaufmann), este último tuvo un cambio en su tendencia de crecimiento, disminuyendo su participación desde diciembre de 2023.

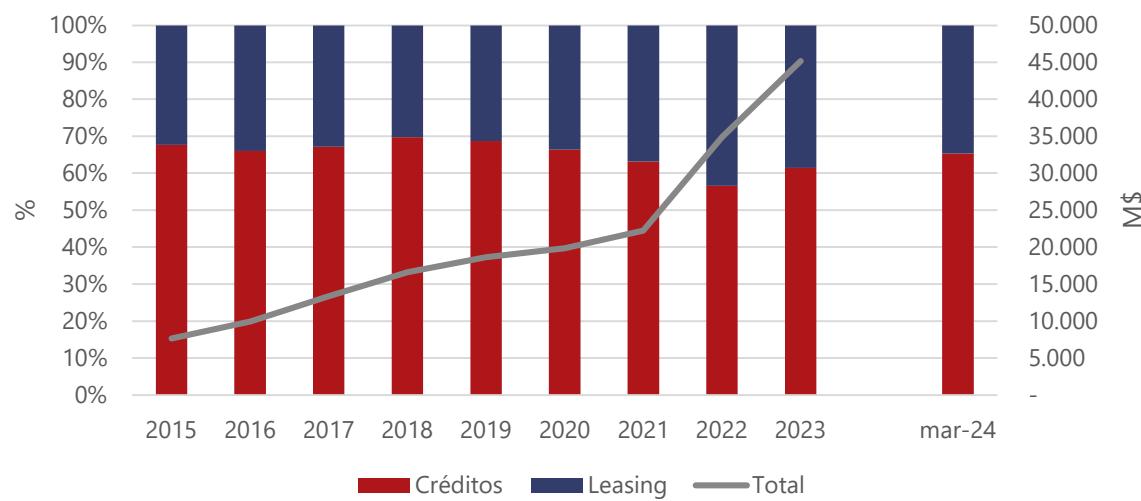


Ilustración 3: Composición de los ingresos

# Administración de la cartera

## Originación y cobranza

Las operaciones de la empresa se originan a partir de dos canales de venta, el primero es directamente de las sucursales de Kaufmann, en donde **BK** es la primera opción de financiamiento ofrecida a los clientes. Hay ejecutivos de la compañía presentes en las sucursales. Los clientes de Kaufmann son derivados a estos ejecutivos para financiar la adquisición de los vehículos. El segundo canal de venta es Crediautos, que presenta un canal no presencial (a través de internet o teléfono) para la obtención de créditos automotrices, con una rápida aprobación y con el cual los clientes, luego de obtener su crédito, van a adquirir su vehículo. El proceso de evaluación comienza con el ingreso de solicitud al sistema Indexa<sup>4</sup>, con información del bien a financiar, datos personales, datos comerciales, datos del cónyuge, descripción de activos y pasivos, y otras observaciones generales (procedencia del pie, otros ingresos, entre otros). En el caso de empresas, los antecedentes que se solicitan y revisan son datos comerciales (inicio de actividades, giro, número de empleados), datos de los socios y descripción de activos y pasivos. Esta solicitud es recibida por el sistema y se asigna a un analista, quién verifica en el registro operaciones pasadas, comportamiento de pago y estado de prendas vigentes, para luego comenzar con un análisis de la información entregada, donde se confirman los datos suministrados y se revisa, dentro de otros aspectos, morosidades y datos comerciales según corresponda (dependientes, independientes, empresas). Luego se calcula la capacidad de pago del cliente en relación con sus ingresos y deudas. Una vez que la información ha sido verificada por el analista, se presenta al comité de riesgo según monto. La solicitud puede ser aprobada, rechazada o dejada pendiente por solicitud de más información.

El área de cobranza de **BK** realiza la cobranza ordinaria y prejudicial, en donde el jefe del área asigna los clientes en mora al ejecutivo, desde tres hasta los 90 días de mora. Se actualiza de forma diaria la cartera de cada ejecutivo con la información de pagos del sistema Indexa. Los ejecutivos cuentan con distintos medios, protocolos y plazos para comunicarse con los clientes, informando a ellos de su estado de morosidad, ofreciendo alternativas de renegociación, solicitando compromisos de pago, advirtiendo ingresos a Dicom o informando que su caso ha sido derivado a cobranza judicial (posterior a 90 días de mora). Los ejecutivos deben registrar diariamente en el sistema de cobranza la gestión de cada caso, independiente de cual haya sido el resultado. La cobranza judicial comienza pasados los 90 días de mora, salvo que el cliente deudor presente deterioro externo severo por lo que se acelera el proceso de judicialización, y está a cargo de cuatro estudios de abogados externos, controlados por un equipo interno. La compañía provisiona, en general, bajo IFRS 9, con enfoque de acuerdo con la pérdida esperada. Para clientes cuyas operaciones acumulen monto financiado superior a UF 10.000, se tienen modelos de provisiones específicos para lo cual se determina su LGD de forma individual según sea su comportamiento de pago.

<sup>4</sup> Empresa especializada en servicios informáticos y tecnológicos.

Tabla 1: Atribuciones y composición de comités

Comité	Operaciones comerciales	Operaciones particulares	Operaciones pasajeros
Comité 1 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 0 a 20 MM\$</li> <li>- Ejecutivo y analista</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 0 a 9 MM\$</li> <li>- Ejecutivo y analista</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 0 a 20 MM\$</li> <li>- Ejecutivo y analista</li> </ul>
Comité 2 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 30 MM\$</li> <li>- Ejecutivo y analista <i>senior</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 25 MM\$</li> <li>- Ejecutivo, analista y jefatura de riesgo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 30 MM\$</li> <li>- Ejecutivo y dos analistas</li> </ul>
Comité 3 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 6.500 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista y subgerente o gerente de riesgo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 155 MM\$</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo y gerencia de riesgo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 50 MM\$</li> <li>- Ejecutivo, analista y jefatura de riesgo</li> </ul>
Comité 4 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 6.501 a 13.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, subgerente o gerente de riesgo y gerente general</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 13.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo y gerente general</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 13.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo y gerente general</li> </ul>
Comité 5 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 13.501 a 26.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, subgerente o gerente de riesgo, gerente general y un director</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 13.501 a 26.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y un director</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasta 13.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo y gerente general</li> </ul>
Comité 6 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Más de 26.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, subgerente o gerente de riesgo, gerente general y dos directores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Más de 26.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y dos directores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De 13.501 a 26.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y un director</li> </ul>
Comité 7 (montos y firmas requeridas)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- No aplica</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- No aplica</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Más de 26.000 UF</li> <li>- Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y dos directores</li> </ul>

## Control interno

La empresa no posee un área de auditoría interna propia, ya que esta es llevada a cabo directamente por BICECORP. Los reportes de auditoría se informan directamente al directorio de **BK**, cuyos miembros, a su vez, son gerentes de los grupos BICECORP y Kaufmann. Las auditorías se realizan cada tres o cuatro meses y tienen como foco los siguientes procesos de la empresa:

- Comercial
- Evaluación de crédito
- Operaciones
- Cobranza
- Contabilidad
- Tesorería

- Postventa

## Líneas de negocio

La empresa posee tres líneas de negocio, crédito automotriz, *leasing* financiero y *floor planning*, para vehículos particulares y comerciales<sup>5</sup>.

### Créditos Automotrices

Las operaciones de crédito automotriz provienen principalmente de dos canales de venta, Crediautos, canal no presencial de créditos directos, y sucursales Kaufmann, en la cual se financian automóviles, *vans*, buses y camiones. Adicionalmente, **BK** está trabajando con Andes Motor y su red de concesionarios. Respecto a las colocaciones se puede observar un aumento en los últimos años, desde \$ 91.256 millones (enero 2021) a \$ 159.711 millones (marzo 2024). A marzo de 2024 el canal Crediautos aporta con el 25,4% de las colocaciones mientras que Kaufmann alcanza el 49,6% considerando créditos para automóviles, camiones, *vans* y buses, tal como lo muestra la Ilustración 4.

Al cierre del primer trimestre de 2024, la cartera morosa de crédito automotriz de **BK** ascendía a \$ 24.311 millones, lo que representa un 15,2% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días era de 7,3% y la superior a 90 días era de 4,2%. En la Ilustración 5, se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de crédito automotriz. Se observa que la mora relevante<sup>6</sup> de la compañía ha continuado presentando una tendencia al alza de la misma forma que la mora de 1 a 30 días, acercándose a los niveles previos a la pandemia<sup>7</sup>.

<sup>5</sup> Información de cartera proporcionada por la compañía.

<sup>6</sup> Mora superior a 90 días para crédito automotriz.

<sup>7</sup> La alta liquidez observada durante 2021 y 2022 repercutió en niveles históricamente bajos de morosidad en el sector.

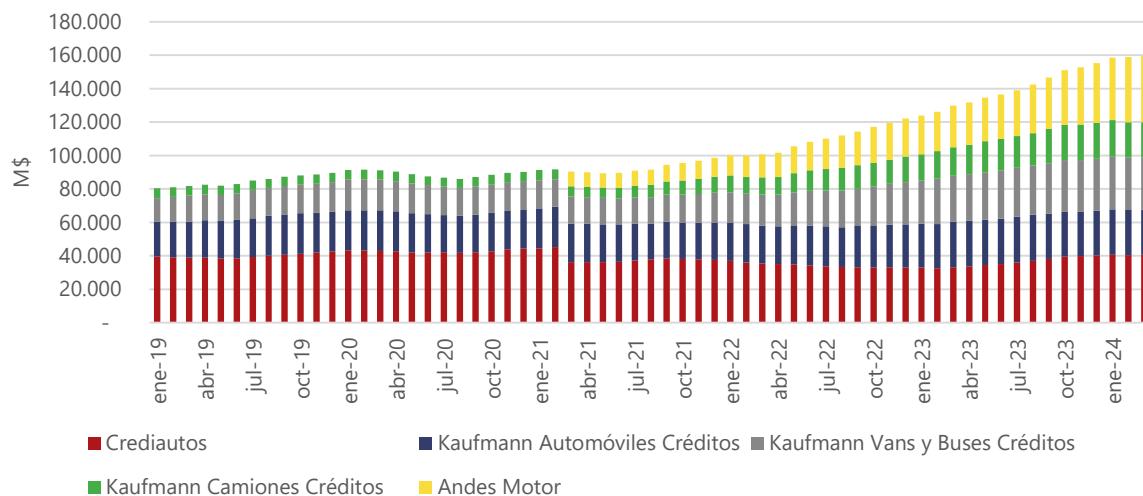


Ilustración 4: Composición de colocaciones crédito automotriz

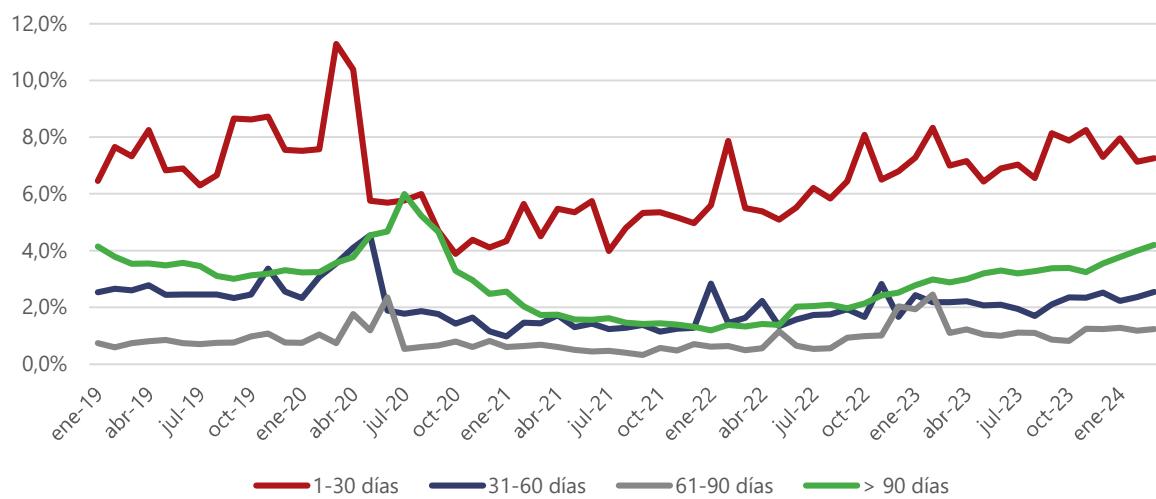


Ilustración 5: Morosidad crédito automotriz



Ilustración 6: Tasa de pago y duration crédito automotriz

La tasa de pago<sup>8</sup> mensual promedio de las colocaciones de crédito de la compañía del año 2023 fue de 6,1%, con una duración promedio de 16 meses. El *peak* observado en abril de 2020 se debió al tratamiento que se da a las repactaciones realizadas por la empresa, las que implican el asumir un prepago por parte de los deudores. La evolución de la tasa se puede observar en la Ilustración 6, la cual muestra un indicador estable en torno al 6%.

## Leasing

Las operaciones de *leasing* financiero provienen únicamente del canal de ventas Kaufmann, donde se financian vehículos comerciales (*vans*, buses y camiones). A marzo de 2024, se observa que las colocaciones han aumentado un 2,8%, respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$ 130.186 millones. La Ilustración 7 muestra la composición de la cartera, la cual al cierre de marzo de 2024 corresponde a un 67,6% para Kaufmann Camiones y 32,4% para Kaufmann *Vans* y Buses.

<sup>8</sup> Recaudación mensual como porcentaje del stock de colocaciones del mes anterior.

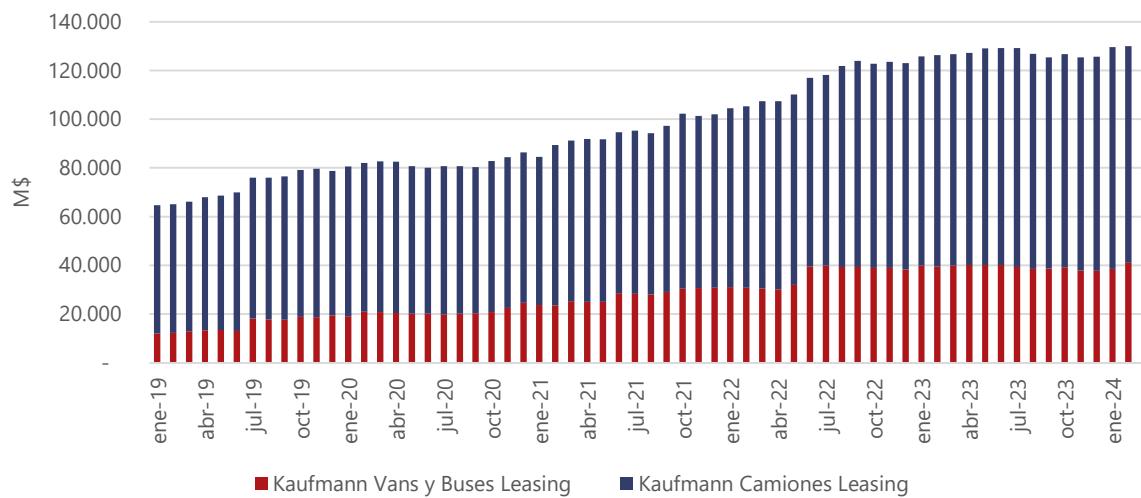


Ilustración 7: Composición de colocaciones leasing

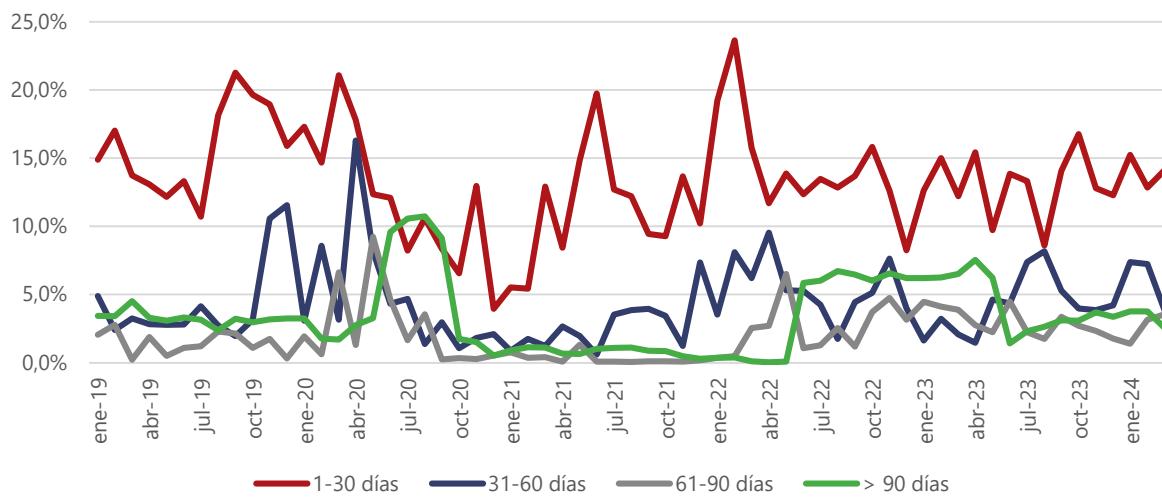


Ilustración 8: Morosidad leasing

A marzo de 2024, la cartera morosa de *leasing* de BK ascendía a \$ 31.273 millones, lo que representa un 24,0% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días fue de 14,1% y la superior a 90 días alcanza un 2,5%. La Ilustración 8 presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de *leasing*, donde se puede observar un aumento en la mora relevante<sup>9</sup> de la compañía a mediados de 2022.

La tasa de pago mensual promedio de las colocaciones de *leasing* financiero de la empresa del año 2023 fue de 5,0%, con una duración promedio de 20 meses. De la misma forma que créditos automotrices, la

<sup>9</sup> Mora superior a 90 días para *leasing*.

Ilustración 9 muestra la evolución de la tasa, en donde se visualiza un indicador estable, desde 2020 en torno al 5%.



Ilustración 9: Tasa de pago y duración leasing

## Floor Planning

Las operaciones de *Floor Planning* consisten en administrar líneas de financiamiento para los concesionarios distribuidores de Andes Motors. Con cargo a cada línea, el concesionario reserva cuotas de inventario de vehículos, los que entrega en consignación para que estos sean vendidos por la red. **BK** garantiza las respectivas líneas, con la propiedad de los vehículos y garantías adicionales como boletas de garantías y/o hipotecas. A marzo de 2024 la cartera de *floor planning* alcanzó colocaciones netas por \$ 13.451 millones equivalentes a un 4,6% de la cartera.

## Características de las colocaciones

### Concentración de clientes

Las concentraciones de clientes respecto a sus respectivas carteras se presentan en la Ilustración 10 e Ilustración 11. Respecto a la cartera de créditos, la concentración disminuyó en el principal cliente, los cinco y los diez principales clientes a marzo de 2024; de esta manera, la cartera se mantuvo atomizada, alcanzando un 3,2% para los diez principales clientes. Para el caso del *leasing*, la concentración de clientes ha disminuido, con los diez principales clientes representando el 24,2% de sus colocaciones.

### Cartera por sector económico

De acuerdo con la información entregada por la compañía, la distribución sectorial de las colocaciones comerciales, de créditos y *leasing* se muestra en la Ilustración 12, donde **BK** posee, a marzo 2024, un 36,5% concentrado en personas naturales, atomizando su cartera, y el resto en personas jurídicas de distintos

rubros, con un 15,8% en minería, con un 12,3% en transporte y logística y un 6,7% en transporte interurbano.

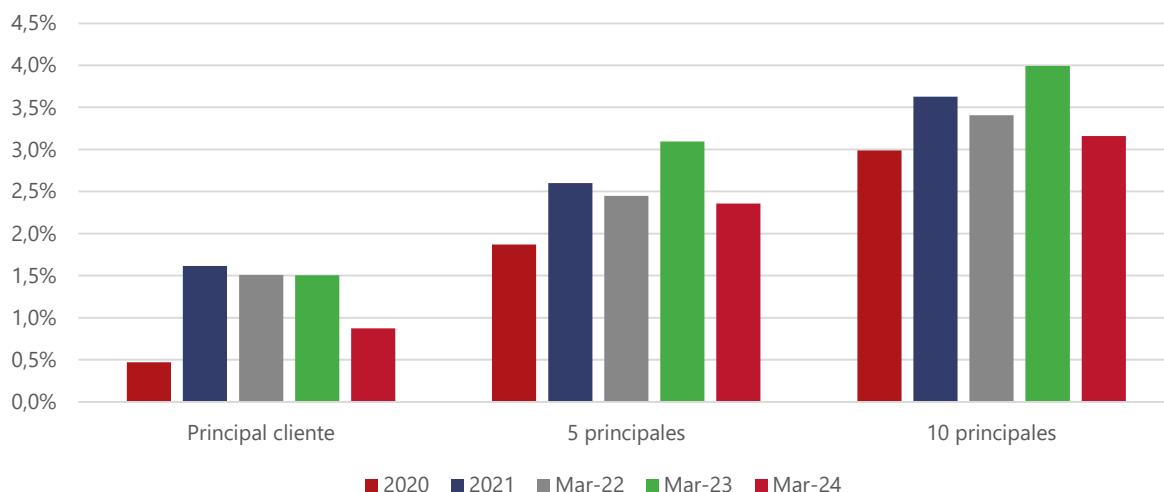


Ilustración 10: Principales clientes sobre colocaciones, crédito automotriz

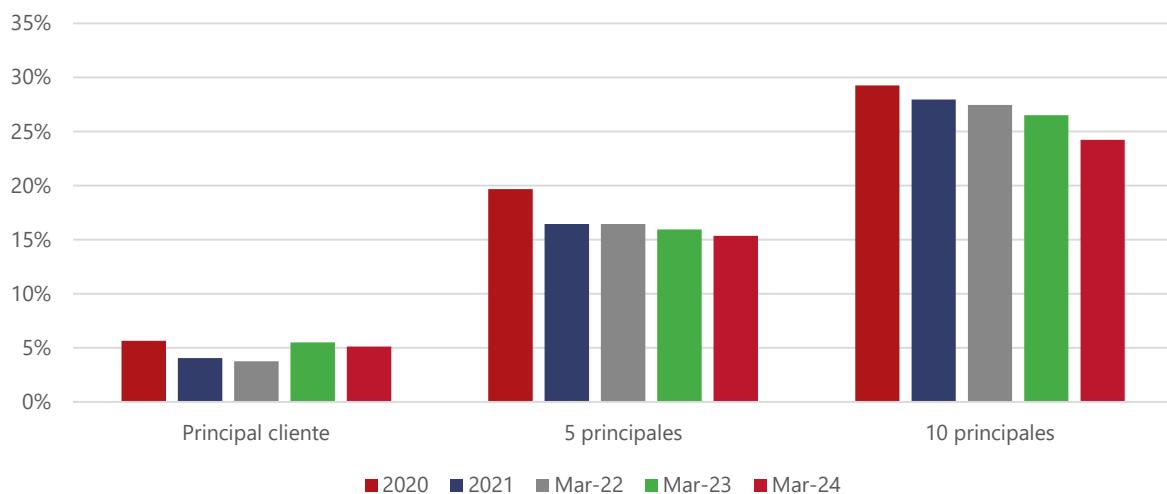


Ilustración 11: Principales clientes sobre colocaciones, leasing

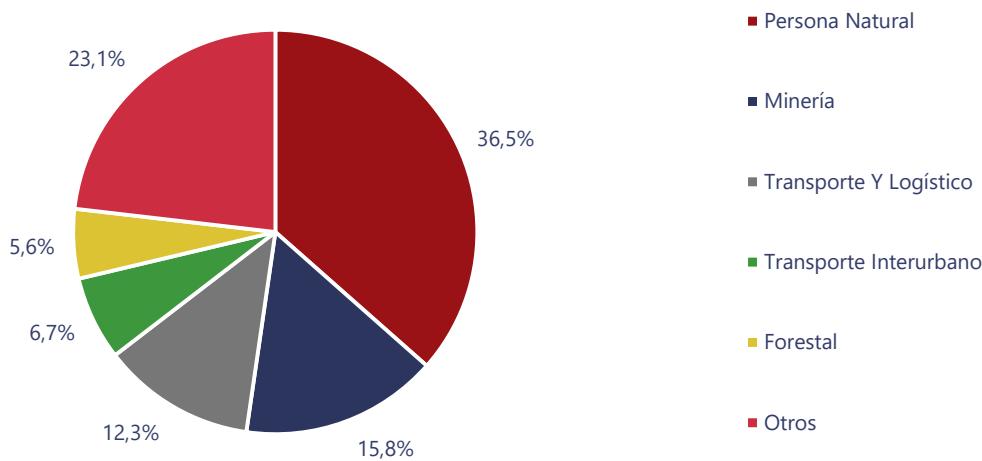


Ilustración 12: Concentración sectorial de las colocaciones

## Antecedentes financieros

### Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Durante los últimos cinco años **BK** ha presentado una tendencia al alza, tanto en sus cuentas por cobrar como en sus ingresos, lo cual se puede observar en la Ilustración 13.

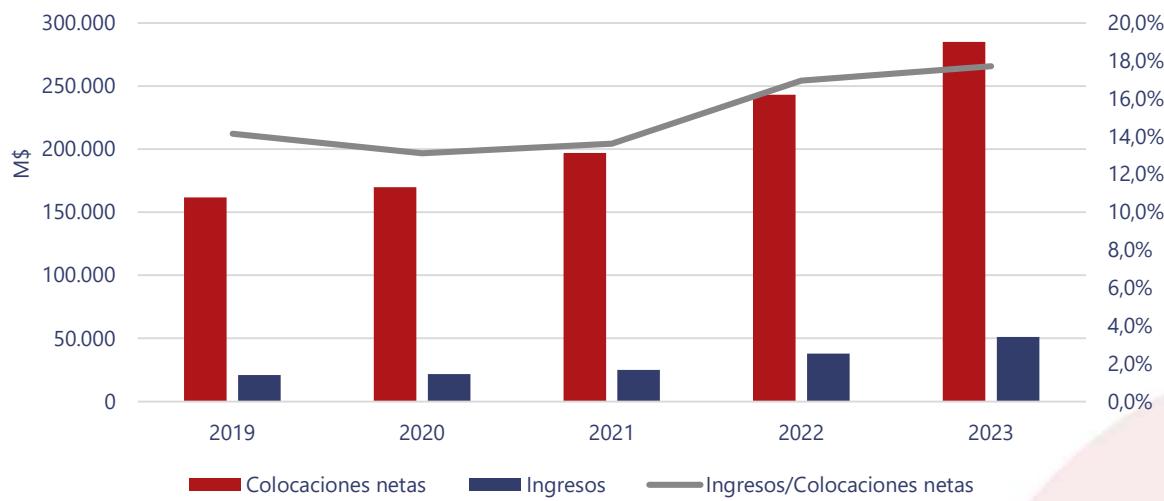


Ilustración 13: Colocaciones netas e ingresos

A diciembre de 2023, las colocaciones aumentaron un 17,2% respecto al mismo periodo del año 2022. A la misma fecha, los ingresos llegaron a \$ 51.204 millones equivalente a un aumento de un 35,2% respecto a diciembre de 2022, y el indicador ingresos sobre colocaciones netas<sup>10</sup> alcanza un 17,7%.

## Endeudamiento

El endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido relativamente estable por sobre las 4,0 veces y bajo las 5,0 veces desde 2015. La Ilustración 14 muestra la evolución del indicador donde, a diciembre de 2023, se tiene un ratio de 4,2 veces. Cabe mencionar que este endeudamiento considera las cuentas por pagar a entidades relacionadas, que representan un 57% de sus pasivos.

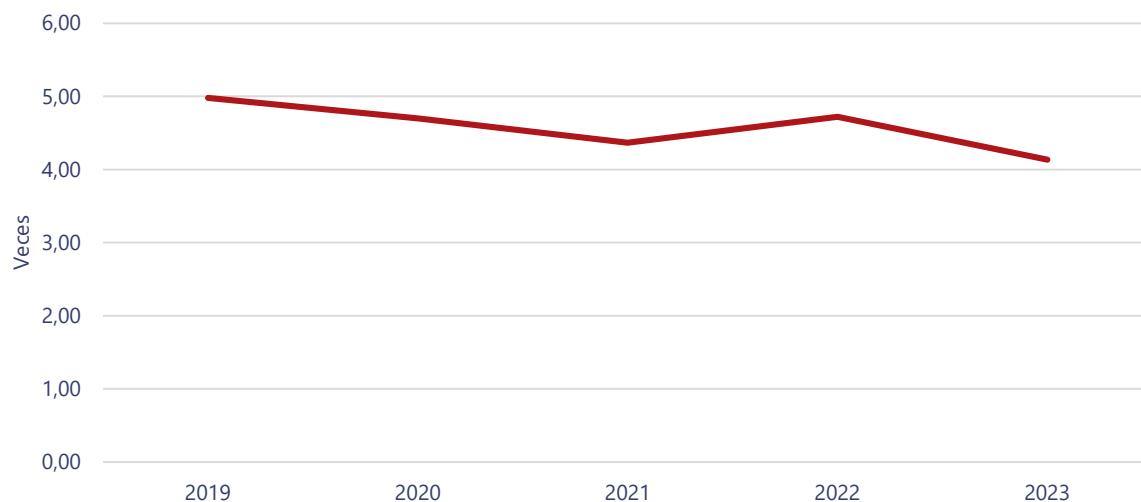


Ilustración 14: Endeudamiento

## Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía presentó una tendencia al alza hasta el año 2021 y a la baja durante los últimos dos años pese al aumento de los ingresos. Esto se debe a una disminución del margen bruto e incremento de los gastos administrativos, alcanzando así un resultado de \$ 7.061 millones, equivalente a una caída del 1,7% respecto al año anterior. Por su parte, el patrimonio ha mantenido un crecimiento constante, el cual alcanza, para 2023, \$ 65.556 millones equivalentes a un crecimiento del 25,5% respecto de 2022. La Ilustración 15 muestra la evolución del patrimonio y las ganancias desde 2019.

<sup>10</sup> Ingresos del periodo t sobre colocaciones netas promedio de los periodos t y t-1.

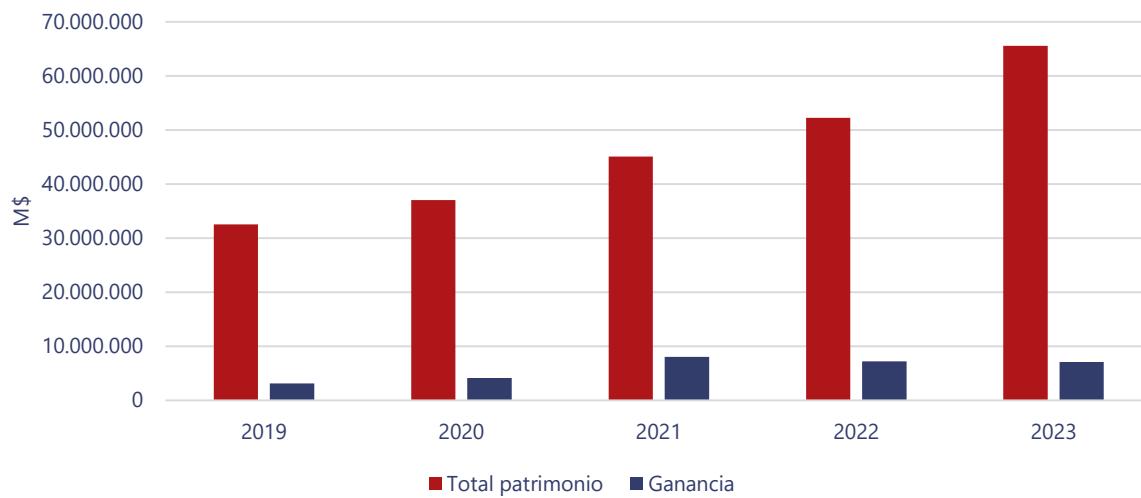


Ilustración 15: Patrimonio y resultado

## Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, presenta una tendencia al alza hasta 2021, pasando de 1,04 veces en 2019 a 1,17 veces en 2021. Al cierre de 2023 se observa una importante disminución del indicador, situándose en 1,03 veces tal como se muestra en la Ilustración 16.

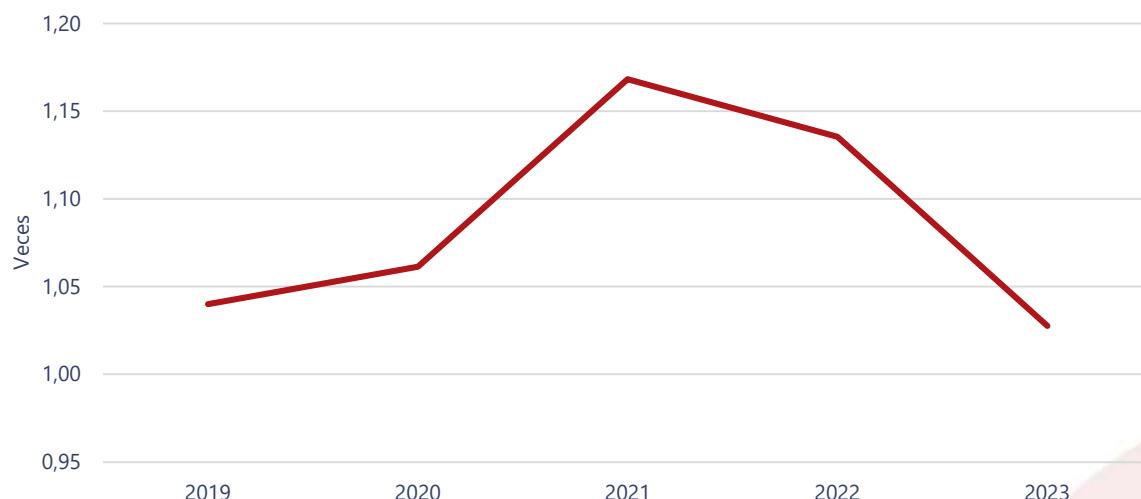


Ilustración 16: Razón corriente

## Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Se debe considerar que, en todo negocio financiero, la recuperación de las cuentas por cobrar permite cubrir los pasivos. En el caso de **BK**, las cuentas por cobrar netas representan 1,04 veces los pasivos

financieros, esto a diciembre de 2022 mientras que a 2023 alcanza 1,15 veces. Cabe mencionar que se consideran dentro de los pasivos financieros las cuentas por pagar a entidades relacionadas, que representan más del 65% de estos. La Ilustración 17 muestra el comportamiento del indicador.

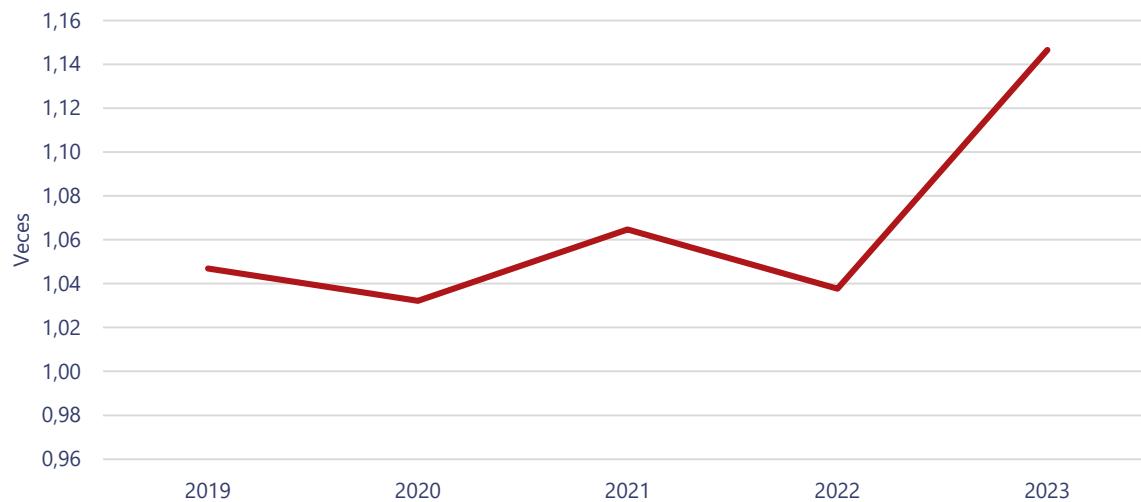


Ilustración 17: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

## Rentabilidad

La rentabilidad sobre el patrimonio de la compañía (ROE) muestra un crecimiento durante los primeros años del periodo de análisis, pasando de un indicador de 9,5% en 2019, a un 17,9% en 2021. Sin embargo, a 2022 y 2023 este crecimiento se ha detenido, debido a mayores costos de venta, volviendo a los niveles de rentabilidad del 2019. Por su parte se puede observar la misma tendencia respecto a la rentabilidad sobre los activos (ROA), la cual ha aumentado desde un 1,6% en 2019, a un 3,3% en 2021, con un deterioro en 2023 con un indicador de 2,1%, tal como se muestra en la Ilustración 18.

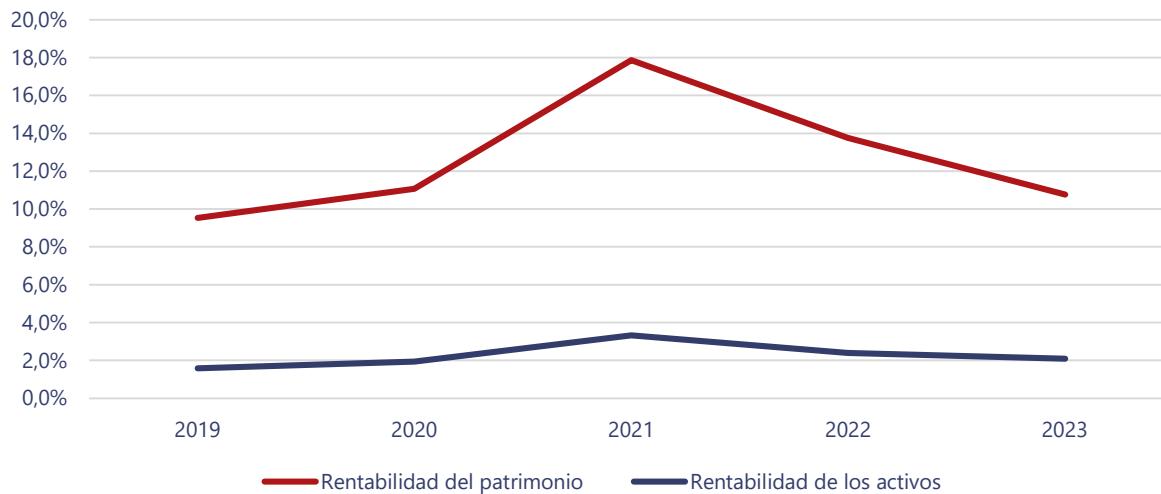


Ilustración 18: Rentabilidad

## Eficiencia

Los niveles de eficiencia de **BK**, medidos como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, presentó una primera tendencia a la baja, situándose en 47,7% en 2021 y un alza importante los últimos dos años, alcanzando en 2023 un 59,6%; de forma contraria los GAV sobre los ingresos han mostrado una disminución los últimos dos años, llegando, en 2023, al 22,4% según se muestra en la Ilustración 19.

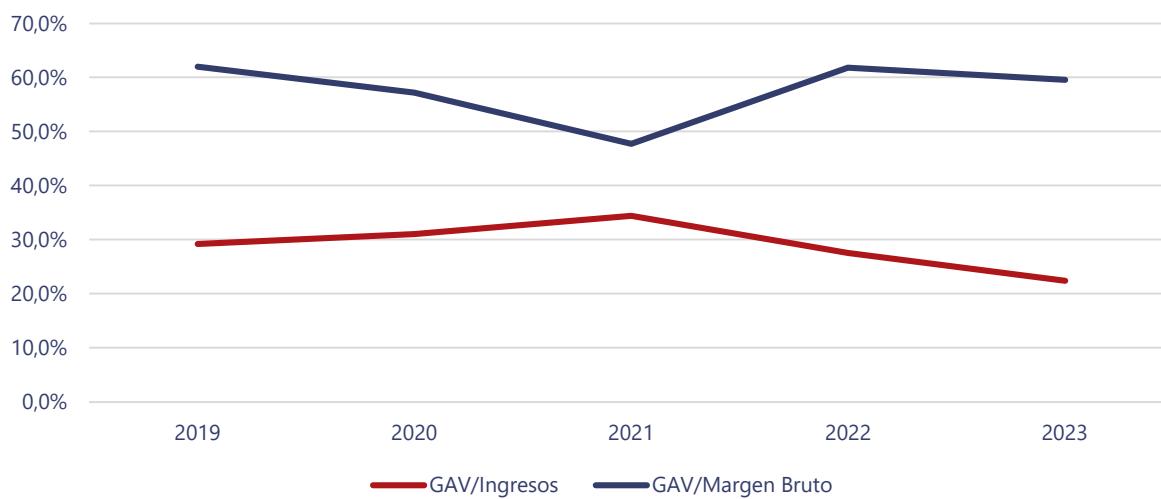


Ilustración 19: Niveles de eficiencia

## Ratios financieros

Ratios de liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Liquidez (veces)	1,90	2,22	3,62	1,82	1,61	1,66
Razón Circulante (Veces)	1,04	1,06	1,17	1,14	1,03	1,00
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,04	1,06	1,17	1,14	1,03	1,00

Ratios de endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Endeudamiento (veces)	0,83	0,82	0,81	0,83	0,80	0,80
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,98	4,70	4,37	4,72	4,01	3,92
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,23	1,32	1,08	1,18	1,57	1,63
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	6,32	4,98	6,16	9,62	11,50	12,22
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,16	0,20	0,16	0,10	0,09	0,08
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	14,79%	14,88%	29,80%	26,85%	34,18%	38,32%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	80,59%	79,62%	64,18%	68,08%	57,46%	55,64%

Ratios de rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Margen Bruto (%)	47,08%	54,27%	72,12%	44,78%	37,61%	39,53%
Margen Neto (%)	14,82%	18,86%	32,24%	19,10%	13,78%	14,34%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	14,15%	13,12%	13,67%	16,95%	17,72%	17,83%
Rotación del Activo (%)	10,76%	10,30%	10,33%	13,22%	15,40%	15,23%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,73%	2,00%	3,45%	2,63%	2,21%	2,12%
Inversión de Capital (%)	0,32%	0,42%	1,85%	1,76%	1,27%	1,19%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	5,86	3,59	1,45	2,17	11,37	-116,59
Rentabilidad Operacional (%)	4,37%	5,03%	8,11%	4,69%	4,79%	4,51%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	10,22%	11,64%	19,04%	14,61%	11,75%	11,93%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	52,70%	45,01%	27,61%	54,95%	62,17%	60,25%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	52,92%	45,73%	27,88%	55,22%	62,39%	60,47%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	29,20%	31,05%	34,43%	27,62%	22,38%	23,36%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	12,33%	14,34%	22,26%	13,13%	12,98%	13,46%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	18,11%	23,95%	37,97%	17,43%	15,45%	16,40%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."