



Primus Capital S.A.

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:
Nadia Aravena G.
Antonio González G.
nadia.aravena@humphreys.cl
antonio.gonzalez@humphreys.cl

FECHA
Octubre 2025

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

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de bonos	BBB
Líneas de efectos de comercio	Nivel 2/BBB
Tendencia	Favorable²
EEFF base	Junio 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos	Nº 1.020 de 21.04.2020
Línea de bonos	Nº 1.076 de 10.05.2021
Línea de efectos de comercio	Nº 134 de 23.01.2020
Línea de efectos de comercio	Nº 147 de 04.10.2021

Estados de Resultados Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos de actividades ordinarias	38.777.399	30.018.193	26.925.071	15.797.544
Costos de ventas	-15.546.605	-14.700.556	-6.852.838	-4.655.125
Ganancia bruta	23.230.794	15.317.637	20.072.233	11.142.419
Gastos de administración	-13.585.836	-13.494.292	-13.844.597	-6.862.537
Ganancia antes de impuesto	-21.351.240	-10.801.806	-7.166.120	4.705.734
Impuesto a las ganancias	7.988.545	3.781.941	2.780.546	-186.919
Ganancia (pérdida)	-13.362.695	-7.019.865	-4.385.574	4.518.815

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	179.127.509	155.046.050	166.859.127	178.771.389
Activos no corrientes	43.780.754	39.401.478	43.574.249	44.001.419
Total activos	222.908.263	194.447.528	210.433.376	222.772.808
Pasivos corrientes	207.116.312	110.892.898	131.940.825	139.937.029
Pasivos no corrientes	443.154	375.537	405.143	261.861
Total pasivos	207.559.466	111.268.435	132.345.968	140.198.890
Patrimonio	15.348.797	83.179.093	78.087.408	82.573.918
Total patrimonio y pasivos	222.908.263	194.447.528	210.433.376	222.772.808

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).

² Tendencia anterior: Estable.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Primus Capital S.A. (Primus Capital) fue constituida en el año 2014 y es una compañía que se dedica a la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring* y *leasing*; no obstante, de forma complementaria puede incorporar otras operaciones, como el *confirming*, en casos calificados, créditos de capital de trabajo. Actualmente la entidad cuenta con tres sucursales a nivel local más la casa matriz ubicada en Santiago, además de contar con presencia en Perú, donde también dispone de una oficina matriz y sucursales operativas.

Al cierre de junio de 2025, la sociedad presentaba activos por \$ 222.773 millones y colocaciones netas por \$ 156.526 millones y otras cuentas por cobrar por \$ 14.312 millones que corresponden a cartera comprometida³. Dichos activos, fueron financiados con \$ 82.574 millones de patrimonio y \$ 140.199 millones de pasivos, de los cuales un 80,6% corresponden a deuda financiera. La estructura del balance de la compañía le permitió generar, fecha junio de 2025, ingresos y ganancia de \$ 15.798 millones y \$ 4.519 millones, respectivamente.

El cambio de tendencia desde “*Estable*” a “*Favorable*” responde a que la compañía ha avanzado significativamente en el fortalecimiento de sus sistemas operativos, de control y políticas internas, junto con una mejor posición crediticia lo que se traduce en menores costos de financiamiento lo que ha llevado a una sostenida reducción de las pérdidas registradas en los últimos años, evidenciando resultados positivos al cierre del primer semestre de 2025⁴. Asimismo, se destaca que Inversiones ACM SpA, sociedad vinculada a los ejecutivos involucrados en el fraude, ya no forman parte de la propiedad de la empresa. En este contexto, se espera que la compañía continúe consolidando su recuperación y logre gradualmente retomar los niveles de operaciones y resultados previo al fraude.

La clasificación de **Primus Capital** asignada en “Categoría BBB/Nivel 2” se fundamenta, principalmente, en la estabilización de su cartera crediticia, la cual ha mostrado una recuperación sostenida tras los acontecimientos relacionados al fraude públicamente conocido, alcanzando un nivel cercano a los UF 3,9 millones. Adicionalmente se considera su controlado nivel de endeudamiento, reflejando en parte los aportes de capital efectuados para reforzar la estructura financiera y mitigar los impactos del fraude sufrido por la compañía. Se espera que dicho nivel aumente gradualmente en la medida que las colocaciones continúen su crecimiento. A su vez, la clasificación recoge como un elemento relevante la reestructuración del gobierno corporativo, fortaleciendo su plana ejecutiva y del área de auditoría interna, la cual se encuentra en proceso de consolidación, lo que refuerza el fortalecimiento de los controles internos y la gestión de riesgos.

Otro elemento considerado como positivo para la clasificación es la característica inherente del *factoring*, el cual, al ser principalmente operaciones de corto plazo, facilita, mediante un manejo del volumen de las colocaciones, un adecuado manejo de la liquidez. Por otro lado, el *leasing* cuenta con activos subyacentes como prendas y, además, la compañía genera operaciones de *factoring* que en algunos casos cuentan con garantías (15% de la cartera en Chile y 8% en Perú), lo que reduce las posibles pérdidas esperadas en caso de *default* de las operaciones. Asimismo, se reconoce que el potenciar esta línea de negocio contribuye a una mayor diversificación de productos. Además, se considera el potencial crecimiento de su mercado objetivo (Pymes)

³ Cartera comprometida es la cartera asociada al esquema defraudatorio y sólo afectó a *factoring Chile*.

⁴ La compañía muestra resultados en el primer semestre de 2025 y también anualizados.

gracias a las crecientes necesidades de financiamiento que han presentado y las mayores exigencias de instituciones financieras bancarias.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo considera el volumen relativamente bajo de las colocaciones, esto al compararlo con el global del sistema financiero⁵, en el cual la compañía presenta una reducida participación de mercado, afectando el acceso a mayores economías de escala, lo que limita la inversión de recursos humanos y tecnológicos. Con todo, aun cuando no existen cifras oficiales, se puede presumir que **Primus Capital** presenta un tamaño no menor dentro del segmento no bancario (en comparación con compañías de *leasing* y *factoring* con información pública).

Tampoco es indiferente el mercado objetivo de la compañía, el cual tiende a ser más sensible a los ciclos económicos recesivos, hecho que pudiera repercutir en las operaciones de la sociedad en momentos de crisis, lo que podría afectar la mora de la cartera crediticia (producto de la interrupción de la cadena de pago), así como también las oportunidades de nuevos negocios (en parte contrarrestado por las empresas que dejan de atender los bancos).

Adicionalmente, se debe tomar en consideración que la compañía compite, directa e indirectamente, con una amplia gama de oferentes. Por lo que, es de esperar que la oferta de crédito a las Pymes continúe creciendo, lo que podría ver presionados los márgenes del negocio, adquiriendo mayor relevancia las economías de escala y el costo de fondeo a que las instituciones financieras pueden acceder en forma permanente.

En términos de ASG, **Primus Capital** cuenta con un apartado de sostenibilidad en su memoria y, además, durante 2024 se finaliza una consultoría enfocada en entregar recomendaciones para una estructura de financiamiento verde.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Experiencia de los socios y la administración.

Fortalezas complementarias

- Características propias del *factoring* y del *leasing*, como es el manejo de liquidez.

Fortalezas de apoyo

- Perspectivas de crecimiento para la industria

Riesgos Considerados

- Reducida escala de la sociedad en comparación al sistema financiero.
- Mercado objetivo riesgoso.
- Competencia de la industria.
- Industria susceptible a variaciones de la economía.

Hechos recientes

Resultados junio 2025

A junio de 2025, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 15.798 millones, lo que significó un aumento de un 17,2% respecto al monto alcanzando en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, los costos de ventas totalizaron \$ 4.655 millones, mostrando un aumento de un 44,4% respecto a junio 2024, los que

⁵ Se consideran solo las colocaciones comerciales asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil.

a su vez representan un 29,5% de los ingresos. Durante el primer semestre de 2025, los gastos de administración llegaron a \$ 6.863 millones, lo que representa el 43,4% de los ingresos (48,3% en junio de 2024).

Por su parte, a junio de 2025, la compañía registró ganancias por \$ 4.519 millones, a diferencia del mismo periodo del año 2024 donde la entidad registraba pérdidas por \$ 1.294 millones.

Al cierre del primer semestre de 2025, **Primus Capital** mantenía activos por \$ 210.433 millones, donde las cuentas por cobrar netas ascendieron a \$ 170.838 millones. A la misma fecha, la deuda financiera ascendía aproximadamente a \$ 113.007 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 82.574 millones.

Adicionalmente, de acuerdo a la información por la compañía, durante septiembre de 2025, la compañía adquiere las acciones que correspondían a Inversiones ACM SPA, quedando dicha sociedad fuera de la propiedad de **Primus Capital**, por tanto, se deja fuera de la participación accionaria a todos los autores vinculados al esquema defraudatorio

Definición categorías de riesgo

Categoría BBB (títulos de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría Nivel 2 (N-2) (títulos de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Tendencia Favorable

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Oportunidades y fortalezas

Experiencia de los socios y la administración: Los socios de **Primus Capital** poseen una extensa trayectoria en el mercado financiero. Sus socios mayoritarios son sujetos de créditos en el mundo empresarial y se les asume un adecuado patrimonio en relación con las necesidades de capital de la compañía, presumiéndose que ante cualquier contingencia podrían apoyar a la compañía. Por su parte, la nueva administración cuenta con amplia experiencia en el sistema financiero.

Características del leasing y factoring: Dada la rápida rotación con la que cuenta el negocio de *factoring*, este producto del corto plazo de las operaciones, es que se le facilita a la compañía hacer frente a eventuales escenarios financieros que presionen a la entidad, esto le permite disminuir su volumen operacional y de esta forma potenciar la liquidez. En los hechos, según datos a junio de 2025, al reducir en 15 días el flujo proveniente de colocaciones de *factoring* en Chile, se reunirían fondos equivalentes al 16,2% de la deuda financiera de corto

plazo. En cuanto al *leasing*, este dispone de activos subyacentes liquidables en caso de incumplimiento por parte de los clientes.

Perspectivas de crecimiento del negocio de factoring: El segmento objetivo de **Primus Capital**, las Pymes, cuentan con auspiciosas perspectivas de crecimiento para el negocio de *factoring* (y otros productos como *confirming* o créditos con garantía), esto debido a las necesidades de financiamiento que han presentado, además de las características propias de sus operaciones las que se encuentran orientadas en el corto plazo. A juicio de **Humphreys**, la compañía tiene la capacidad para continuar con su crecimiento natural, considerando tanto sus habilidades de gestión como su acceso a fuentes de financiamiento.

Adicionalmente, se valora que la compañía ha presentado aumento en el volumen de operaciones en Perú, lo que fortalece su presencia en dicho país.

Factores de riesgo

Bajo volumen respecto al sistema financiero: Al considerar exclusivamente las colocaciones bancarias correspondientes a la cartera comerciales hasta UF 3 mil, la compañía presenta una baja participación de mercado en comparación a otras compañías del sector financiero, dado que mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala y la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Por otra parte, una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias. A junio de 2025, cuenta con 1.017 clientes en *factoring Chile*, 678 en *factoring Perú* y 165 en *leasing*.

Mercado objetivo riesgoso: La empresa se orienta principalmente a las Pymes, sector vulnerable a los ciclos económicos al considerar su bajo acceso al mercado financiero. Esto, debido a que las crisis financieras tienden a reducir las líneas de créditos disponibles en la economía, afectando la cadena de pago, con especial énfasis en la pequeña y mediana empresa. Cabe señalar que los deudores de *leasing* son Pymes (línea en torno al 8% de la cartera); sin embargo, en *factoring* se tiene deudores que tienen buena capacidad (medianas y grandes empresas) para enfrentar escenarios económicos, pero no son la totalidad, además, el cliente es un Pyme y, lo más probable, es que resienta sus niveles de actividad y, por ende, su necesidad de financiamiento, no obstante, el riesgo se mitiga dado los activos subyacentes en el negocio de *leasing* y a las garantías que incluyen algunas de las operaciones de *factoring*.

Riesgos propios del sector: El negocio financiero se encuentra altamente correlacionado con la evolución económica del país y sus ciclos, siendo un mercado altamente sensible a los períodos recesivos, ya sea por el menor volumen de negocios como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores.

Competencia de la industria: En la actualidad existe una alta variedad de empresas dedicadas al negocio de *factoring* en la industria lo que presiona a la agregación de valor para alcanzar una mayor diferenciación. Además, la necesidad de una mayor bancarización de las Pymes podría provocar un aumento en la oferta disponible, situación que presionará a una baja en los márgenes de la operación. En este escenario, los bancos tienen mayores ventajas respecto de las compañías de *factoring*, debido al menor costo de fondeo al que acceden.

Antecedentes generales

La compañía

Primus Capital fue constituida en 2014 y hoy se dedica a entregar alternativas de financiamiento pequeñas y medianas empresas, principalmente. A la fecha de clasificación, la compañía realiza operaciones de *factoring*⁶ y *leasing*, entre otras. **Primus Capital** cuenta con sucursales en Antofagasta, Viña del Mar, Curicó y Concepción y su casa matriz se encuentra en Santiago, además de contar con presencia en Perú, donde también dispone de una oficina matriz y sucursales operativas. En cuanto a la propiedad de la compañía, de acuerdo con la última información entregada por la administración, Inversiones ACM SpA ya no forma parte de la propiedad de **Primus Capital**.

El directorio de la compañía está compuesto por cinco miembros. Por su parte, la administración de la empresa recae en manos de un grupo de profesionales con experiencia en el sector de *factoring*.

Evolución y distribución de colocaciones

En la Ilustración 1 se observa la evolución y composición del *stock* de colocaciones de la compañía, las cuales han oscilado entre \$ 134.387 millones y \$ 170.610 millones en los últimos dos años⁷, alcanzando su máximo en junio de 2025. En cuanto a la distribución de las cuentas por cobrar, *factoring Chile* sigue siendo su principal línea de negocio, con un total de, al cierre del primer semestre de 2025, de \$ 100.261 millones, concentrando un 58,8% del *stock*, mientras que la cartera de *factoring Perú* y *leasing* concentraban un 32,9 y 8,3%, respectivamente.

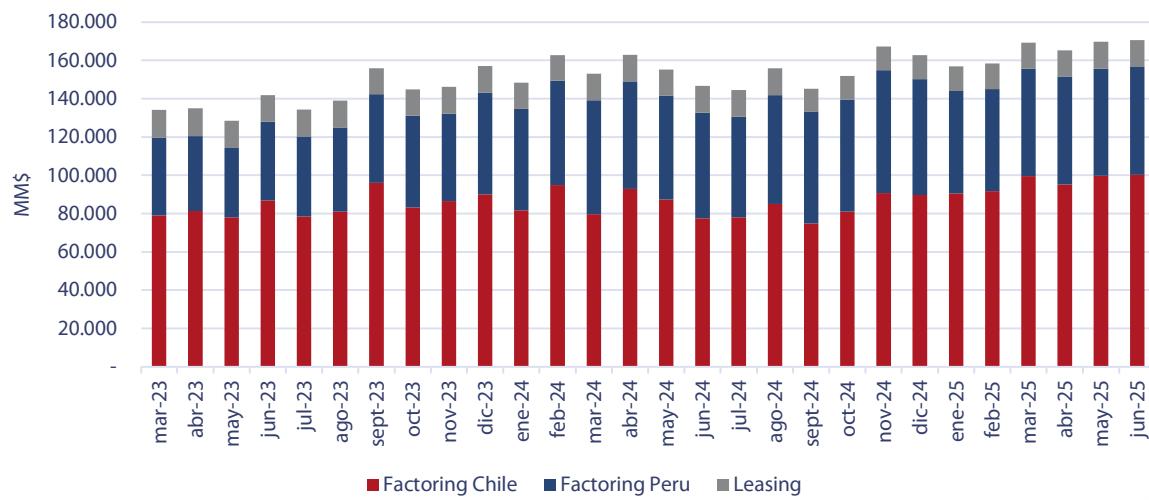


Ilustración 1: Evolución colocaciones por línea de negocio

⁶ Cabe señalar que la línea de negocio que la compañía nomina como *factoring* incluye, además del factoraje propiamente tal, créditos de capital de trabajo, *confirming* y otros.

⁷ Según información proporcionada por **Primus Capital** a esta clasificadora.

Diversificación de ingresos

En cuanto a los ingresos de **Primus Capital**, estos se encuentran fuertemente concentrados en el negocio de *factoring*, tal como se puede observar en la Ilustración 2. A junio de 2025, *factoring Chile* concentra un 61,3% del total de ingresos, mientras que, *factoring Perú* un 31,9%. Por su parte, la línea de *leasing* representa un 6,8% de los ingresos.

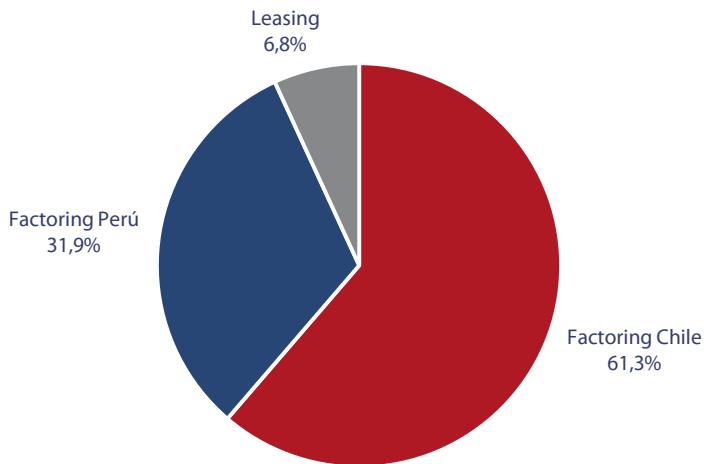


Ilustración 2: Ingresos por línea de negocio

Administración de cuentas por cobrar

Originación y cobranza

La política de crédito define, para cada negocio, los distintos lineamientos y análisis con que administrar el riesgo, de acuerdo con la naturaleza de cada producto. De esta manera, para el caso del *factoring*, se realiza un análisis completo del cliente y deudor, en base a antecedentes tanto cuantitativos como cualitativos de los mismos. Para negocios en que el cliente es el deudor, como el *leasing*, los créditos directos o el *confirming*, las operaciones se evalúan en función de la solvencia y perfil de riesgo de esta fuente de pago, junto a las garantías asociadas. De esta forma, la gerencia de riesgo otorga un *rating* al cliente evaluado, emitiendo un informe que contiene un juicio económico-financiero del mismo y la ratificación de la propuesta comercial.

A su vez, existen distintos niveles de atribuciones para la aprobación de las operaciones, dependiendo de la magnitud y las características específicas de cada una. Es importante mencionar que, de acuerdo con lo señalado por la administración, los directores, mediante su participación en el comité de crédito semanal, son responsables de la aprobación de las operaciones más importantes para la compañía.

En cuanto al área de cobranza, esta se compone de los procesos de verificación, gestión y recaudación. La compañía desarrolla un proceso diferenciado por negocio y por tipo de documento, con una metodología bien definida para el respectivo seguimiento. Con todo, los esfuerzos del área de cobranza están enfocados, principalmente, en las operaciones *factoring*, su principal línea de negocios, la cual, por su naturaleza y escala, requiere un seguimiento y monitoreo permanente de las operaciones vigentes. De esta manera, la compañía cuenta con procedimientos y cursos de acción para las diferentes etapas del proceso de cobranza, los que fueron

revisados y han sido reestructurados para evitar la repetición de fraudes como a los que estuvo expuesto la compañía en años previos y que actualmente se encuentran en proceso de reestructuración.

Control interno y sistemas

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de consolidación del área de auditoría interna, luego de la reestructuración implementada en el área, en donde se generó una unidad más independiente de la administración y más dependiente del directorio. La unidad está encabezada por un gerente de auditoría interna, quien tiene a su cargo un integrante dentro del área.

El objetivo del área es proporcionar al directorio evaluaciones independientes sobre las actividades desarrolladas por **Primus Capital**, donde su participación sea de importancia estratégica, evaluando así la efectividad de la gestión de riesgos, los controles aplicados, el gobierno corporativo, la confiabilidad de los estados financieros y el cumplimiento de las normas y reglamentos.

El plan de auditoría es diseñado en función de los macroprocesos y procesos de la organización, identificando los riesgos asociados a cada uno de ellos y tomando en consideración la estrategia de la compañía.

En relación con el área de sistemas, actualmente el *core business* es soportado por el *software GVE*, mientras que el *software* que soporta la contabilidad es de *I-net*. Los sistemas cuentan con herramientas para la gestión en línea de la cartera, así como el respaldo de toda la información de las distintas operaciones que realiza la empresa en su negocio. Además, dispone de un *work flow*, donde se pueden visualizar los antecedentes de cada operación con sus respectivas aprobaciones permitiendo monitorear su estado permanentemente. Por otro lado, la información está debidamente resguardada dentro de una nube privada externa a la empresa, contando con respaldos de sus bases de datos.

Líneas de negocios⁸

De acuerdo con la información proporcionada por la compañía, al cierre de junio de 2025, la cartera se compone en un 58,8% por cuentas por cobrar de *factoring* en Chile, un 32,9% correspondiente a *factoring* en Perú y 8,3% por operaciones de *leasing*.

Factoring Chile

El negocio del *factoring* se encuentra orientado al otorgamiento de financiamiento de corto plazo a las empresas y personas con giro comercial, mediante la adquisición de documentos físicos o electrónicos, que constituyen compromisos de pago de deudores (en diversos rubros económicos del país) y que, en el caso de **Primus Capital**, está enfocado en el segmento Pyme y, de forma complementaria, la compañía otorga créditos para capital de trabajo. **Primus Capital** participa en el mercado chileno y peruano a través del *factoring*, donde, a junio de 2025, presenta colocaciones brutas correspondientes a *factoring* Chile en torno a los \$ 100.261 millones, tal como se puede observar en la Ilustración 3.

⁸ Para efectos del análisis, se consideraron los datos de la cartera desde enero de 2023 en adelante, debido a la reemisión de los Estados Financieros previos a esta fecha.

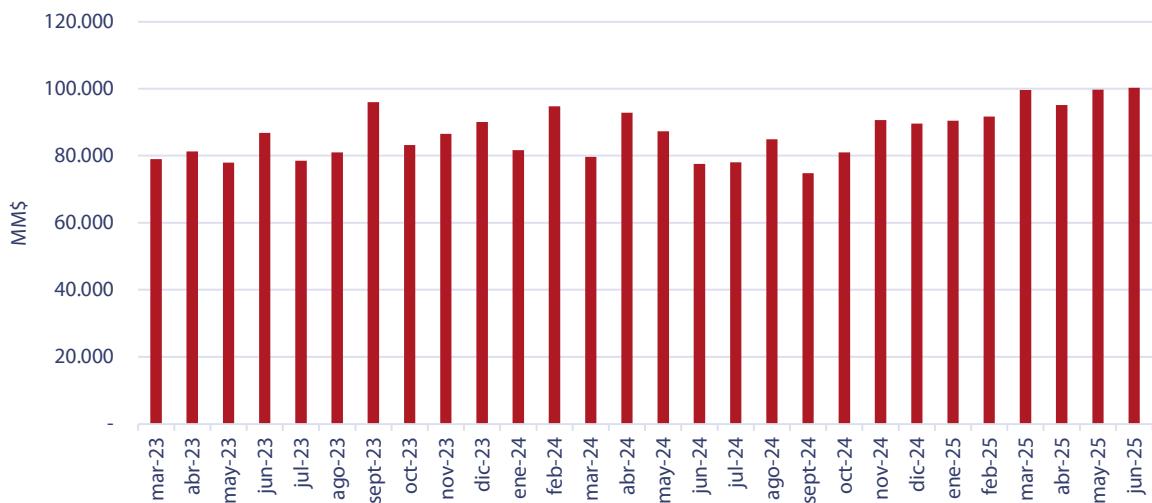


Ilustración 3: Evolución colocaciones factoring Chile

A junio de 2025, la mora para la cartera de *factoring* Chile (incluidas las operaciones de créditos directos, *confirming* y otros), en el tramo inferior a 30 días se encuentra en 8,4% y el promedio para el último año es de 8,9%, mientras que la mora relevante⁹ promedio de la compañía, para el mismo periodo, alcanzó un 16,5%. Por otra parte, la mora mayor a 90 días ha mostrado una tendencia a la baja desde junio 2024 producto de la aplicación de una nueva política de castigo promediando, para los últimos doce meses un 13,5%, en tanto la observación a junio de 2025 alcanzó un 12,5%. La Ilustración 4 muestra la evolución del nivel de morosidad del segmento de *factoring* Chile en los últimos años.

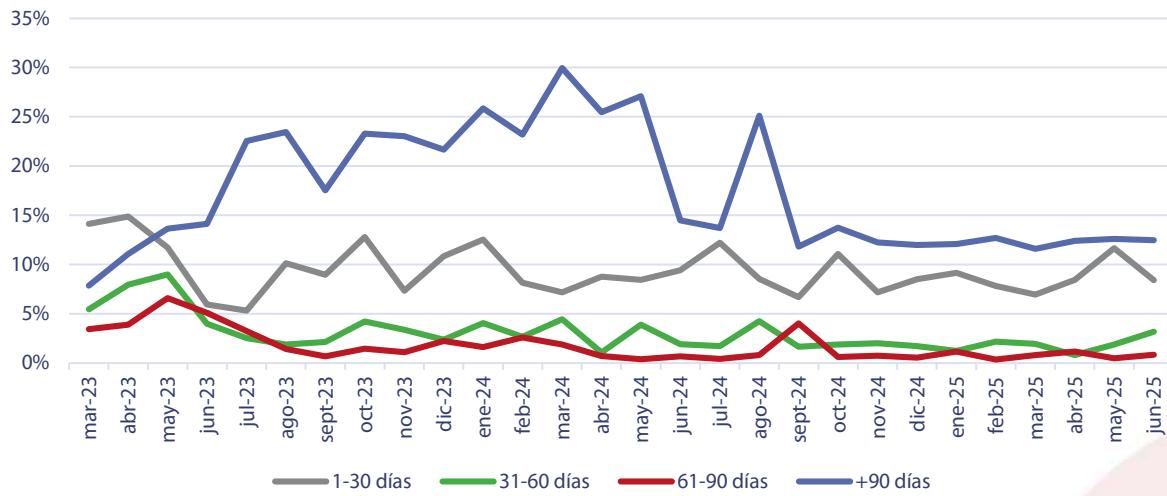


Ilustración 4: Morosidad factoring Chile

⁹ Mora superior a 30 días en el caso de *factoring*.

La tasa de pago¹⁰ de la línea de *factoring* Chile ha fluctuado, en los últimos doce meses, entre un 25,7% y un 42,7%; a junio de 2025, el indicador fue de 37,0%, cabe mencionar que, para el cálculo se considera la cartera total, incluyendo una cartera que se encuentra deteriorada, la cual no cuenta con recaudación mensual, pero si con garantía las cuales están en proceso de recuperación. En la Ilustración 5 se puede apreciar la evolución de la tasa de pago de la entidad.



Ilustración 5: Tasa de pago factoring Chile

Factoring Perú

En cuanto al negocio de *factoring* en Perú, este se realiza, principalmente, mediante la compra de facturas de transacciones comerciales y, en menor medida, por operaciones de crédito y letras. A junio de 2025 cuenta con colocaciones brutas de \$ 56.205 millones siendo mayor en un 1,9% al monto alcanzado al cierre de junio de 2024. La evolución de las colocaciones brutas de esta línea de negocio de puede apreciar en Ilustración 6.

¹⁰ Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior.

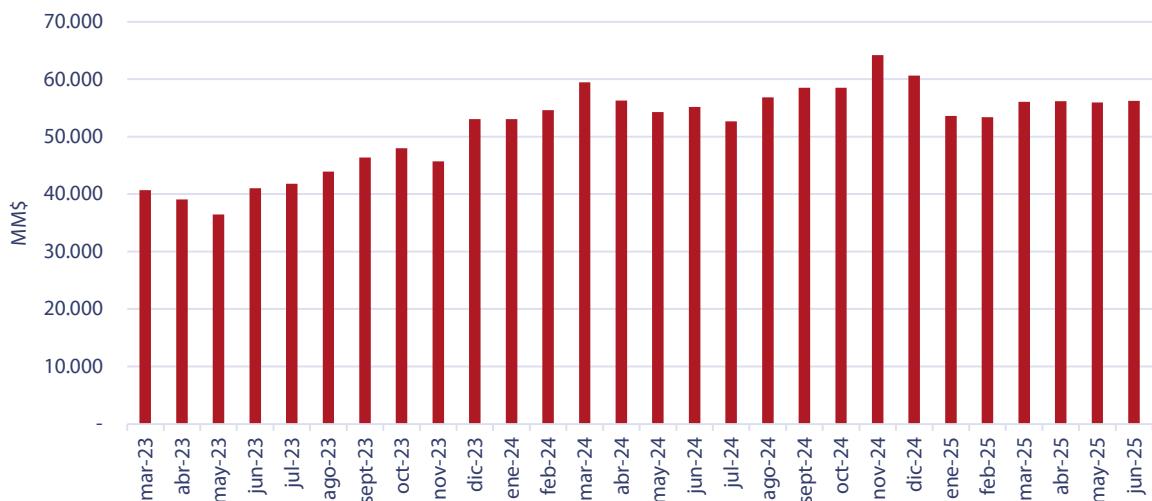


Ilustración 6: Colocaciones factoring Perú

La morosidad para la cartera de *factoring* en Perú se ha comportado fluctuante en el tiempo, con un importante incremento en la mora sobre 90 días durante 2023 y 2024 debido a una cartera de menor calidad (desde el segundo semestre de 2023) lo que no se reflejó inmediatamente en un aumento en las provisiones; a partir de enero de 2024, se reincorporó una cartera que estaba en fideicomisos con su respectiva provisión. En cuanto a la mora relevante, esta se ubica, en promedio en los últimos doce meses, en torno al 24,0% de las colocaciones. La morosidad para este tipo de negocio en todos sus tramos se puede observar en la Ilustración 7. Cabe señalar que la clasificadora espera que la mora dura tienda a bajar y a posicionarse por debajo del 10%.

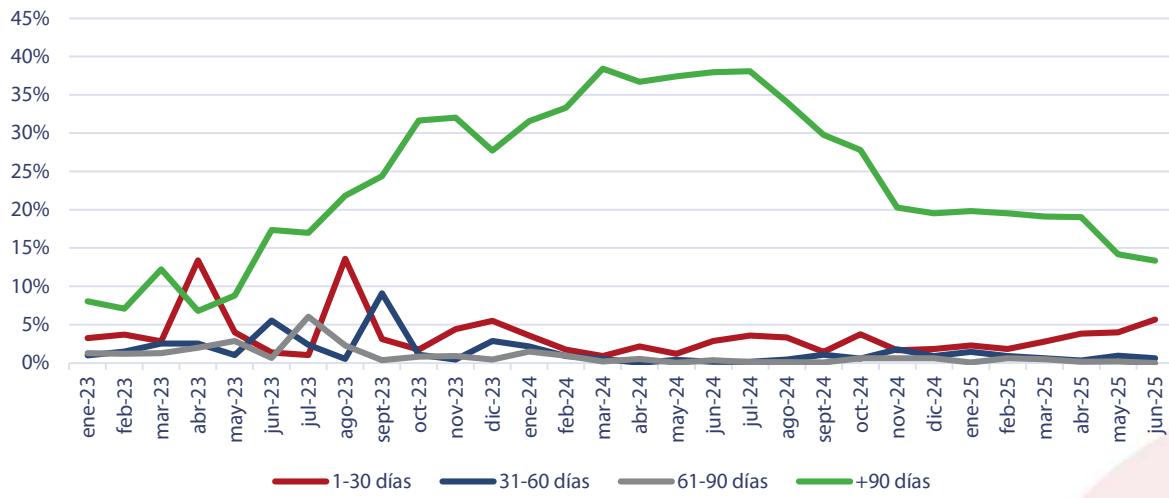


Ilustración 7: Morosidad factoring Perú

La tasa de pago de la cartera en Perú ha mostrado, al igual que la morosidad, cierta volatilidad, con un promedio para el último año cercana al 41,2%, mostrando una tendencia al alza desde marzo 2025. De la misma forma que *factoring Chile*, esta línea cuenta con una cartera que no genera recaudación mensual y se encuentra en recuperación de garantías. La Ilustración 8 muestra el comportamiento de la tasa de pago para *factoring* Perú.



Ilustración 8: Tasa de pago factoring Perú

Leasing

El *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo que responde a las diversas necesidades de financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas. En el caso de **Primus Capital** está enfocado en pequeñas y medianas empresas, pymes, donde principal bien subyacente lo constituyen equipos de transporte, correspondiente a más de un tercio de las colocaciones de esta línea. A junio de 2025, la compañía mantenía un *stock* correspondiente a *leasing* de alrededor de \$ 14.144 millones. La Ilustración 9 muestra la evolución de las colocaciones de *leasing*.



Ilustración 9: Colocaciones leasing

En cuanto a la morosidad de *leasing*, esta presentó un incremento en todos sus tramos durante el último trimestre de 2023, esto debido, principalmente, por el impago de una operación, la cual se regularizó a mediados de 2024, desde dicha fecha, la mora se ha mantenido estable y acotada. El promedio de la mora total para los

últimos doce meses se encuentra en torno al 0,8%. La Ilustración 10 muestra el comportamiento de la morosidad para la línea en todos sus tramos.

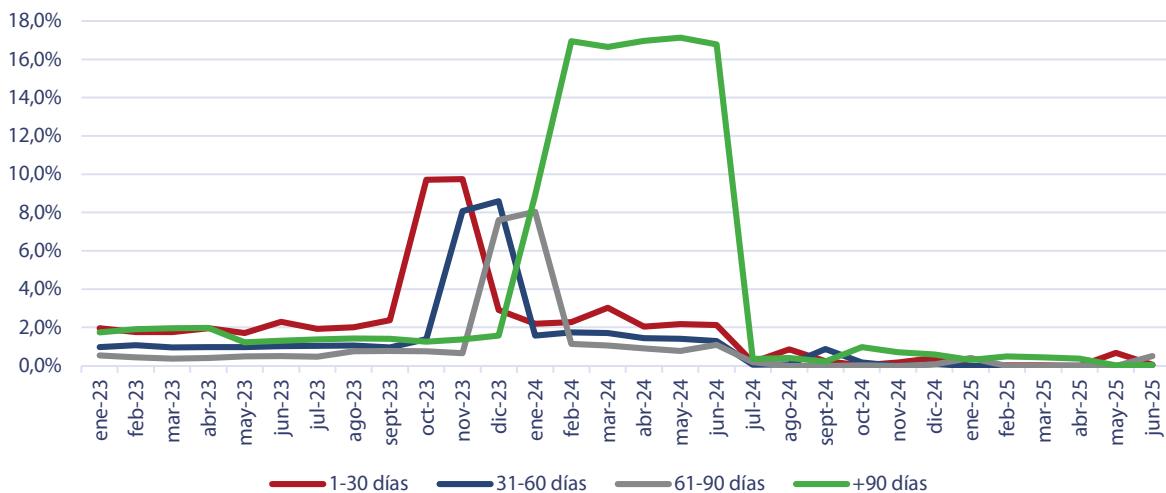


Ilustración 10: Morosidad leasing

Tal como se puede observar en la Ilustración 11, la tasa de pago para los productos relativos al *leasing* se encuentra en 7,4% a junio de 2025, con un promedio de un 7,5% en los últimos doce meses.

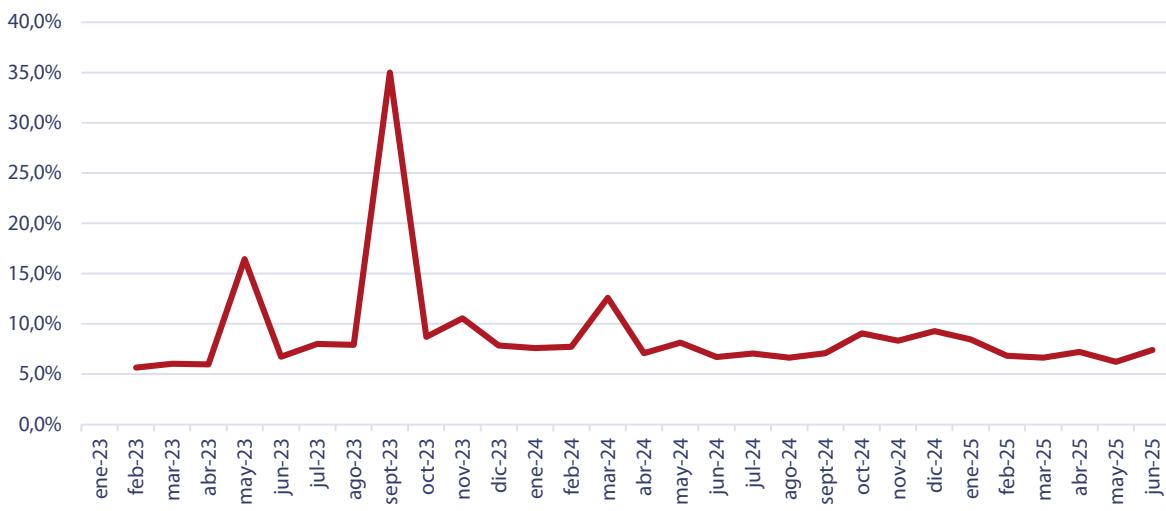


Ilustración 11: Tasa de pago leasing

Características de las colocaciones

Concentración de clientes

En cuanto a los clientes de **Primus Capital**, la compañía mantiene un nivel similar en comparación a años anteriores en cuanto a su principal cliente. De acuerdo con esto, a junio de 2025, el principal cliente de la

compañía representa un 1,8% de las colocaciones totales, mientras que los diez más importantes alcanzan alrededor de un 14,5% del *stock*. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en términos individuales, en la actividad y operaciones de la compañía. La Ilustración 12 muestra la comparación de la concentración de cliente respecto a las colocaciones.

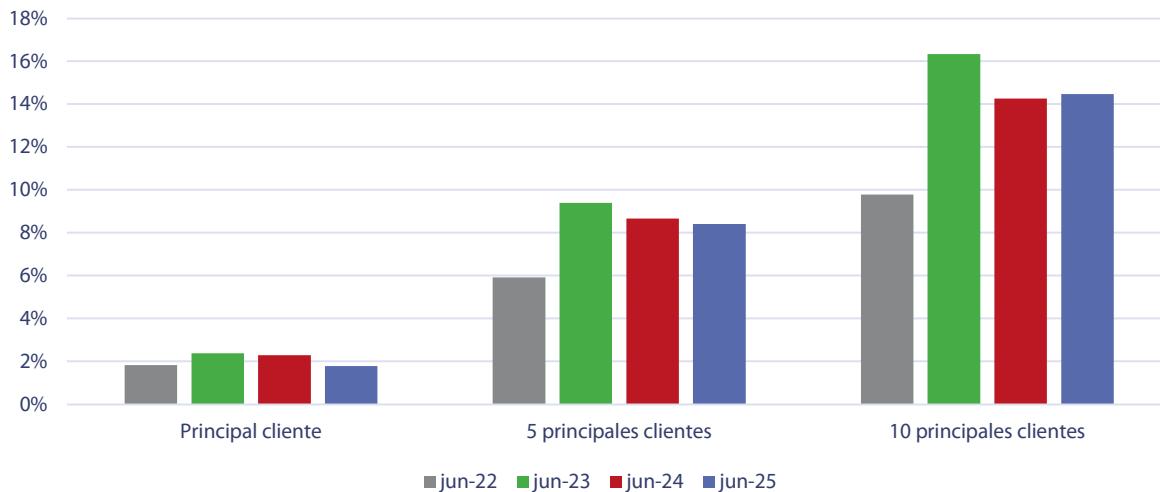


Ilustración 12: Concentración clientes sobre cartera

Concentración de deudores

En la Ilustración 13 se muestra el impacto que tienen los principales deudores respecto al patrimonio de la compañía, graficando el grado de exposición que presentan. A junio de 2025, el principal deudor representa un 8,1% del patrimonio, mientras que los diez más importantes alcanzan un 31,1% del mismo, mostrando un alza en sus concentraciones en comparación con el año anterior.

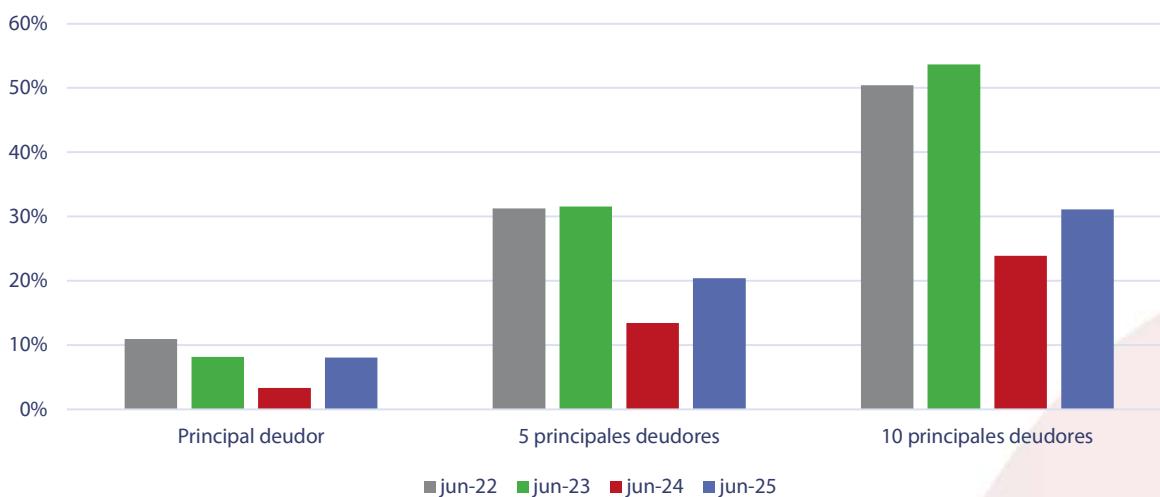


Ilustración 13: Concentración deudores sobre patrimonio

Cartera por sector económico

Según la información reportada en sus estados financieros, a junio de 2025, **Primus Capital** mantenía las colocaciones de *factoring*¹¹ distribuidas en diversos sectores económicos, siendo el más importante el sector construcción con un 23,9% del *stock*, seguido por comercialización con un 22,7% y servicios generales con un 18,9% del total. Cabe destacar que dentro de estos sectores económicos se incorporan diversas actividades, lo que entrega una mayor diversificación a la cartera. La Ilustración 14 muestra la distribución de la cartera de *factoring* por sector económico.

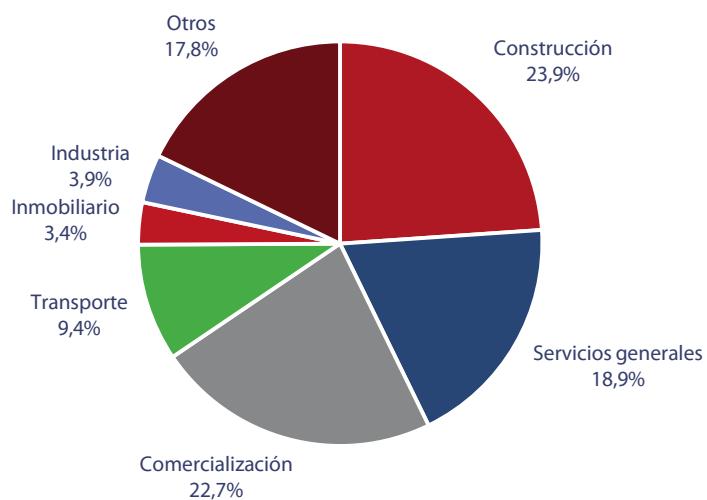


Ilustración 14: Cartera de *factoring* por sector económico

Antecedentes financieros¹²

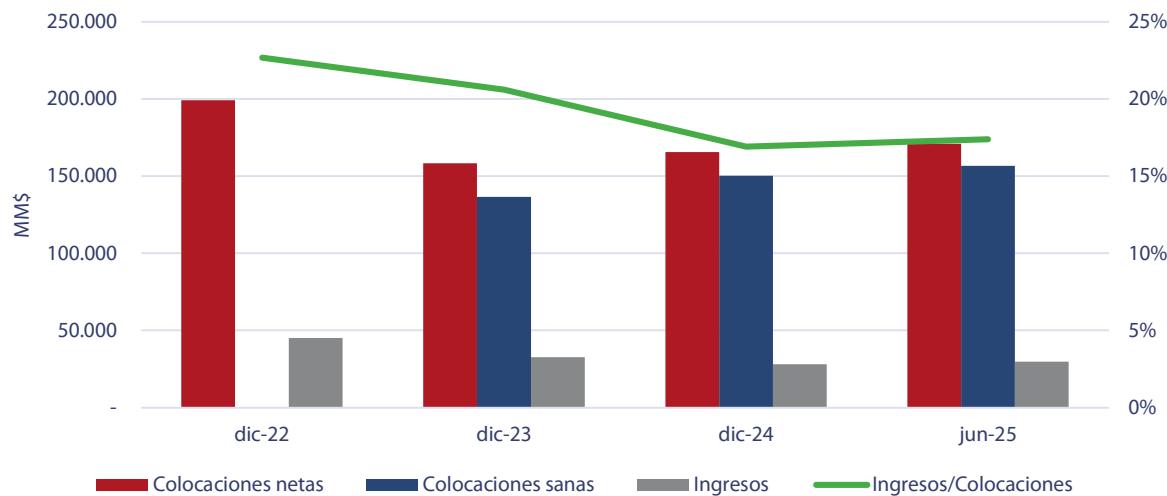
Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

En cuanto a las colocaciones netas de la compañía, en términos reales, se observa una leve recuperación entre 2024 y junio 2025, (posterior al fraude) donde el nivel de colocaciones netas y otras cuentas por cobrar alcanzó \$ 170.838 millones¹³, sin considerar la cartera comprometida el *stock* alcanza los \$ 156.526 millones. Por su parte, los ingresos de la compañía también han experimentado variaciones en los últimos años, alcanzando a la misma fecha \$ 29.685 millones (anualizado). En la Ilustración 15 se puede apreciar la evolución de las colocaciones netas e ingresos en términos reales.

¹¹ Considera las colocaciones de *factoring* Chile y Perú.

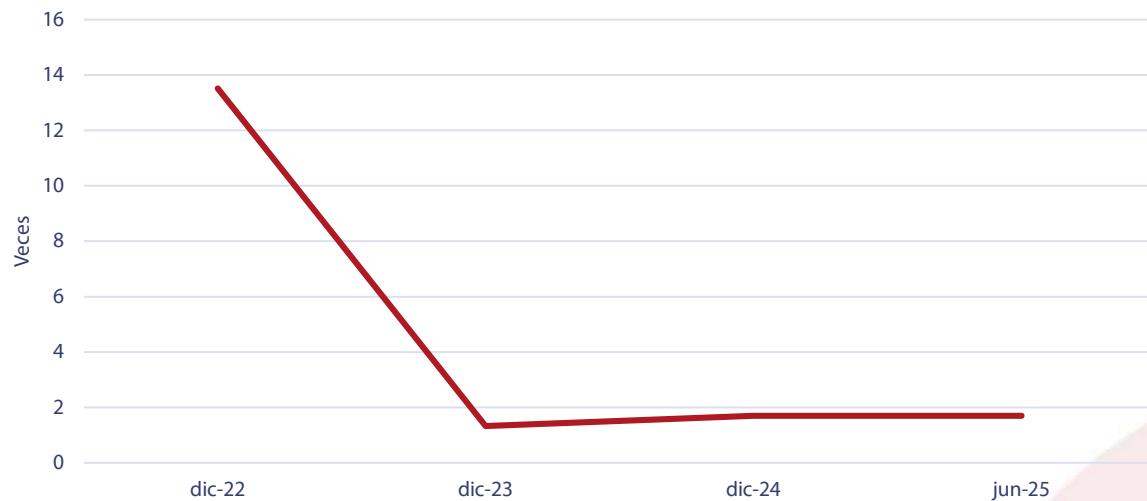
¹² Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a junio de 2025.

¹³ De acuerdo a los Estados Financieros de junio de 2024, el cual incluye la cartera comprometida.


Ilustración 15: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El endeudamiento de **Primus Capital**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha mostrado volatilidad en los últimos años, alcanzando su nivel más alto en diciembre de 2022, en donde el ratio alcanzó 13,5 veces, explicado principalmente por las pérdidas generadas en dicho año a consecuencia del deterioro de la cartera comprometida. Sin embargo, debido a los aumentos de capital realizados, el indicador vuelve a niveles acotados, alcanzando a junio de 2025 una relación de 1,7 veces, tal como se puede observar en la Ilustración 16.


Ilustración 16: Endeudamiento

Resultados y posición patrimonial¹⁴

Tal como se puede observar en la Ilustración 17 el patrimonio de la compañía tuvo un incremento importante en 2023, como consecuencia de aumentos de capital realizados en el año, los que totalizaron \$ 70.000 millones. A junio de 2025, el patrimonio de **Primus Capital** ascendía a \$ 82.574 millones. En cuanto a los resultados, la compañía fue registrando pérdidas entre 2022 y 2024, sin embargo, el volumen de estas fue disminuyendo, alcanzando, al cierre de junio de 2025, resultados positivos (anualizado) de \$ 1.376 millones.

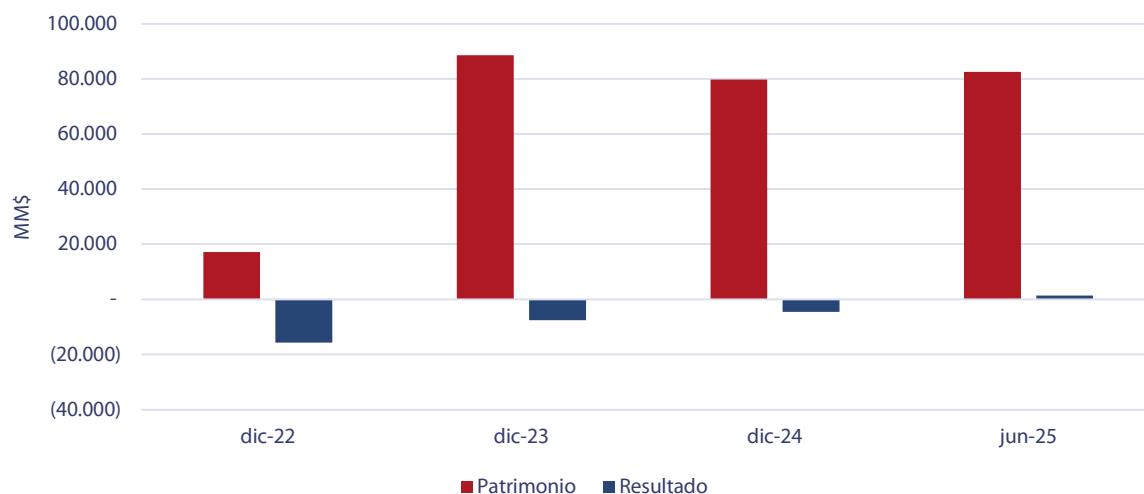


Ilustración 17: Patrimonio y resultados

Liquidez

La liquidez de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, se ha mantenido en niveles superiores a uno, salvo en diciembre de 2022, en donde alcanzo su valor más bajo con un ratio de 0,86 veces. Para los períodos siguientes el indicador muestra un alza cerrando junio de 2025 en 1,28 veces, similar a lo obtenido al cierre de 2024. La Ilustración 18 muestra la evolución del indicador de la compañía durante los períodos analizados.

¹⁴ Cabe señalar que para el año 2022 se consideraron los datos de acuerdo a lo informado en los EEFF de 2023.

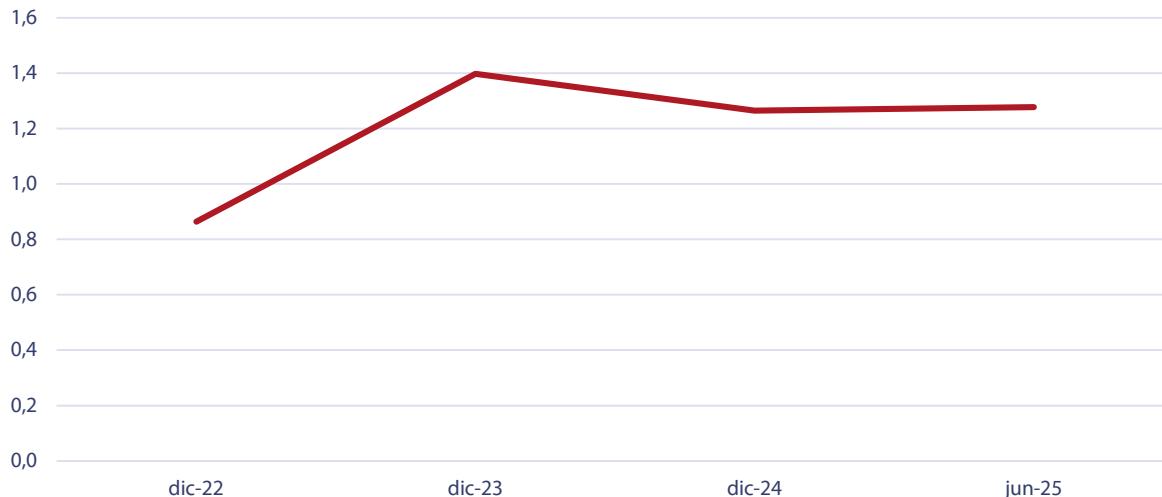


Ilustración 18: Liquidez

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las cuentas por cobrar de **Primus Capital** y los pasivos financieros ha sido relativamente volátil en los últimos años, alcanzando su nivel máximo en 2024, en donde el indicador fue de 1,62 veces, mientras que a junio de 2025 la relación fue de 1,51 veces, tal como se muestra en la Ilustración 19.

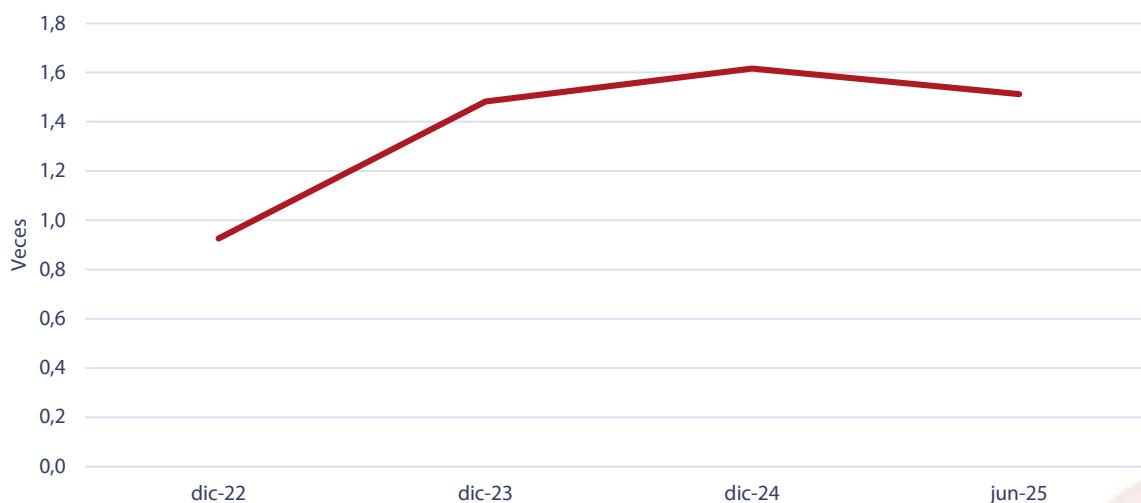


Ilustración 19: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

La rentabilidad del patrimonio¹⁵ de **Primus Capital** muestra su nivel más bajo, según el periodo de análisis, en 2022, alcanzando un indicador negativo producto de las pérdidas que ha presentado la compañía. Sin embargo, gracias a los resultados positivos generados durante el primer semestre de 2025 el indicador alcanzó un 1,6%. Misma situación es la que muestra la rentabilidad de los activos¹⁶, la que a la misma fecha presentó un ratio de 0,7%. La Ilustración 20 muestra la evolución de ambos indicadores durante el periodo de análisis.

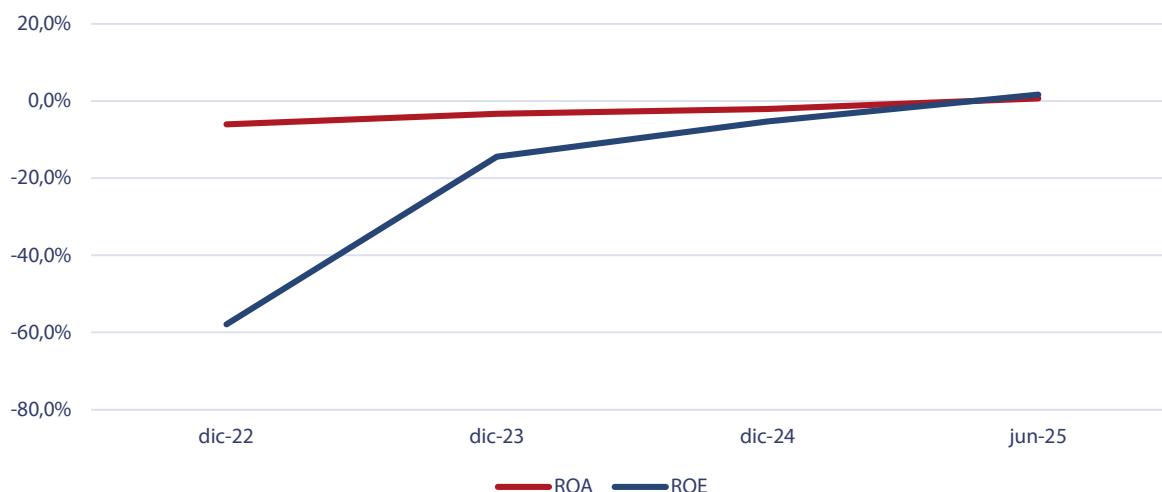


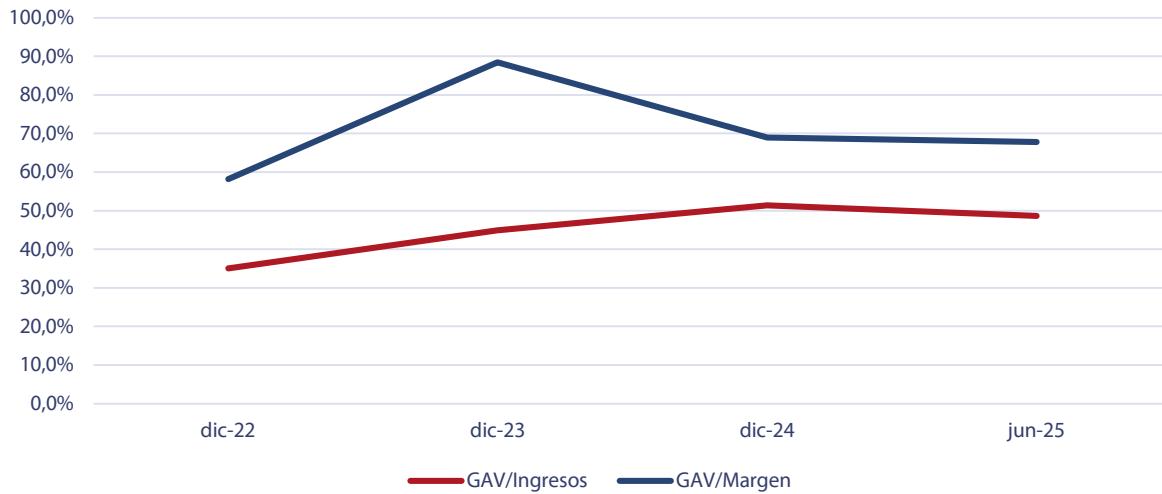
Ilustración 20: Rentabilidad

Eficiencia

La eficiencia de la compañía, medida como gastos de administración sobre ingresos, muestra un comportamiento al alza en los últimos periodos debido a la caída en los ingresos, alcanzando a junio de 2025 (anualizado) un indicador de 48,6%. Por su parte, al medir la eficiencia como ingresos sobre margen bruto, este presentó un aumento en 2023, situándose en torno al 88,5% (asociado al cambio en la plana administrativa posterior al fraude). Al cierre de junio de 2025 (anualizado), el indicador fue de 67,8%, tal como se muestra en la Ilustración 21.

¹⁵ Medido como el resultado del ejercicio sobre el patrimonio total promedio del año t y $t-1$.

¹⁶ Medido como el resultado del ejercicio sobre los activos totales promedio del año t y $t-1$.


Ilustración 21: Eficiencia

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2022	2023	2024	jun-25
Liquidez (veces)	2,60	2,11	4,28	3,78
Razón Circulante (Veces)	0,86	1,40	1,26	1,28
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,86	1,38	1,25	1,26
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	2,45	3,19	2,08	1,85
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	148,70	114,39	175,43	196,92

Ratios de endeudamiento	2022	2023	2024	jun-25
Endeudamiento (veces)	0,93	0,57	0,63	0,63
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	13,52	1,34	1,69	1,70
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	467,37	295,29	325,66	534,39
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	17,93	43,59	14,50	15,27
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,06	0,02	0,07	0,07
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	92,82%	90,12%	75,69%	80,60%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	2,98%	4,66%	20,72%	15,38%

Ratios de rentabilidad	2022	2023	2024	jun-25
Margen Bruto (%)	60,18%	50,70%	74,57%	71,69%
Margen Neto (%)	-34,66%	-23,43%	-16,11%	4,64%
Rotación del Activo (%)	18,17%	15,72%	13,02%	13,33%
Rentabilidad Total del Activo (%)	-6,03%	-3,35%	-2,14%	0,66%
Inversión de Capital (%)	1,96%	0,31%	0,24%	0,18%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-1,45	0,69	0,78	0,76
Rentabilidad Operacional (%)	5,24%	1,02%	3,86%	4,12%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	-57,86%	-14,43%	-5,36%	1,64%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	38,45%	47,49%	23,38%	26,45%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	39,82%	49,30%	25,43%	28,31%

Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	35,05%	45,02%	51,39%	48,63%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	41,99%	3,52%	7,71%	8,17%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	26,53%	7,53%	25,23%	24,93%

Otros ratios	2022	2023	2024	jun-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	15,24%	3,01%	4,00%	3,50%
Capital sobre Patrimonio (%)	171,97%	122,62%	3,20%	3,01%

"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."