



BK SpA

Clasificación de un Nuevo Instrumento

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

FECHA
Febrero 2026

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

Línea de bonos **AA**
Tendencia **Estable**

EEFF base Septiembre 2025

Características de línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 2.000.000
Moneda de emisión	UF y CLP
Representante de los tenedores de bonos	Banco de Chile
Garantías	No contempla, salvo el derecho de prensa general sobre los bienes del emisor de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.469 del Código Civil.
Covenants financieros	Endeudamiento: medido como Pasivos Netos Totales sobre Patrimonio Total no superior a las 8,0 veces.
Uso de fondos	Financiamiento para el otorgamiento de créditos y leasings automotrices a terceros, financiamiento de inversiones, refinanciamiento de pasivos y otros fines corporativos generales.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Ingresos de actividades ordinarias	21.733.106	24.968.341	37.867.034	51.203.994	56.127.836	52.787.029
Costo de ventas	-9.937.832	-6.961.019	-21.001.164	-31.937.840	-31.919.451	-29.815.181
Ganancia bruta	11.795.274	18.007.322	16.865.870	19.266.154	24.208.385	22.971.848
Gastos de administración	-6.747.080	-8.595.422	-10.425.190	-11.474.398	-14.858.193	-13.468.128
Ganancia antes de impuesto	5.048.194	9.411.900	6.440.680	7.791.756	9.350.192	9.503.720
Gasto por impuesto a ganancia	-950.239	-1.361.454	743.649	-731.255	-1.674.298	-1.661.946
Ganancia	4.097.955	8.050.446	7.184.329	7.060.501	7.675.894	7.841.774

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

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	sept-25
Activos corrientes	104.916.340	119.223.562	152.500.937	170.470.225	219.949.349	227.637.251
Activos no corrientes	106.069.794	122.570.260	146.534.596	168.462.108	215.747.956	283.679.742
Total activos	210.986.134	241.793.822	299.035.533	338.932.333	435.697.305	511.316.993
Pasivos corrientes	98.859.083	102.052.110	134.317.994	165.880.895	200.575.780	200.803.588
Pasivos no corrientes	75.114.395	94.678.610	112.470.108	105.350.430	159.022.599	226.831.401
Total pasivos	173.973.478	196.730.720	246.788.102	271.231.325	359.598.379	427.634.989
Patrimonio	37.012.656	45.063.102	52.247.431	65.556.266	76.098.926	83.682.004
Total patrimonio y pasivos	210.986.134	241.793.822	299.035.533	336.787.591	435.697.305	511.316.993
Cuentas por cobrar	169.710.719	196.836.056	243.115.032	284.973.011	351.164.528	444.013.966
Deuda financiera²	164.416.117	184.881.694	234.284.705	248.533.566	333.012.233	273.187.313

Opinión

Fundamentos de la clasificación

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

A septiembre de 2025, la compañía totalizó activos por \$ 511.317 millones, de los cuales \$ 444.014 millones corresponden a colocaciones netas. Por su parte, los activos de la sociedad fueron financiados con \$ 273.187 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 126.816 millones de cuentas por pagar a entidades relacionadas, \$ 83.682 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar comerciales. Esta estructura le permitió generar a la compañía, a la misma fecha, un ingreso y una utilidad de \$ 52.787 millones y \$7.842 millones, respectivamente.

El presente informe tiene como objeto la clasificación de una nueva línea de bonos a inscribir por el emisor. La línea será por UF 2.000.000 con un plazo de vencimiento de 10 años.

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de **BK** en “Categoría AA”, destaca el apoyo por parte de los accionistas 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 cual demuestra el apoyo a la compañía en temas administrativos y de control, así como también en el financiamiento, donde destaca como el principal aportante de préstamos. Por otro lado, se tiene a 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, la cual pone 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).

De la mano con lo anterior, la clasificación de riesgo se ve favorecida por los procesos de contraloría y auditoría interna los cuales son ejecutados por BICECORP, con altos estándares de exigencia. La compañía genera reportes al directorio de **BK**, al gerente general y al comité de auditoría de BICECORP, lo que le permite a la entidad

² Considera las cuentas Otros pasivos financieros y Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente y no corriente.

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.

Otro aspecto favorable para la clasificación hace referencia al crecimiento de la cartera que ha presentado **BK** a través de los últimos años, el cual, al cierre de 2024, el crecimiento fue de un 23,2% respecto al cierre de 2023, mientras que, a septiembre de 2025 mostro un crecimiento de 39,9%³ alcanzando un adecuado nivel de colocaciones netas de alrededor de los \$ 444 mil millones, donde las líneas de mayor relevancia corresponden a créditos automotrices y *leasing* con más del 95% de la cartera.

Sumado a lo anterior la evaluación también incorpora la reducida concentración de clientes que presenta el negocio de créditos automotrices y, en menor medida, del segmento *leasing*, ambas líneas con una base de clientes elevada que permiten un comportamiento estadísticamente normal de la cartera y una menor exposición del patrimonio ante posibles pérdidas.

Adicionalmente, la clasificación considera como elemento positivo la existencia de garantías en las operaciones de la compañía, ya sea mediante prenda de los vehículos financiados, o, directamente, la propiedad del bien. Dichos activos cuentan con una adecuada liquidez y con un mercado secundario transparente, lo que reduce la pérdida esperada ante incumplimientos de los deudores.

Además, la evaluación considera que parte de la cartera de colocaciones de **BK** se encuentra garantizada por el programa CORFO Pro-Inversión, donde, a septiembre de 2025, la cartera garantizada es de un 26,2% respecto a las colocaciones totales y de un 50,6% de las colocaciones de vehículos comerciales⁴.

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, todos ellos 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 la participación de mercado de **BK**, 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 costo menor de fondeo. Con todo, se reconoce que dicho riesgo se ve mitigado dado que el emisor forma parte de un importante *holding* financiero lo cual podría facilitar el acceso a financiamiento.

Por otra parte, la clasificación también incorpora la sensibilidad del mercado de créditos frente a escenarios económicos desfavorables, lo que podría afectar la calidad de la cartera de la entidad, 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 se puede descartar que dicha diferenciación se reduzca en el futuro. Se espera que el desarrollo del país se traduzca a una mayor bancarización de los consumidores. Sin perjuicio de lo anterior, la rapidez en la prestación

³ Crecimientos en relación a igual periodo del año anterior.

⁴ Según se detalla en los Estados Financieros de septiembre 2025.

del servicio continúa siendo un atributo altamente valorado por la demanda, el cual resulta más complejo de alcanzar para entidades altamente reguladas, como las instituciones bancarias.

Adicionalmente, la clasificación se ve restringida por la elevada concentración en su principal fuente de financiamiento, lo que podría exponer a la compañía ante posiciones más restrictivas de los bancos locales. No obstante, se trata de un riesgo que actualmente está fuertemente atenuado, en particular por el respaldo del grupo BICE, al cual pertenece su matriz. 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. Como factor mitigante adicional, se considera la estrategia de diversificación de las fuentes de financiamiento de **BK**, evidenciada por la colocación de bonos y la emisión de efectos de comercio.

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.

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 septiembre 2025

A septiembre de 2025, **BK** alcanzó ingresos de actividades ordinarias de \$ 52.787 millones, equivalentes a un aumento de un 29,7% respecto a lo alcanzado en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 29.815 millones, monto superior en un 24,5% a lo registrado en septiembre de 2024, los que representan un 56,5% de los ingresos obtenidos en el periodo (58,8% en septiembre de 2024). En cuanto a los gastos de administración, estos totalizaron \$ 13.468 millones, lo que significó un incremento de un 28,0% respecto al cierre de septiembre de 2024.

Por otra parte, al cierre del primer trimestre de 2025, la utilidad de la entidad alcanzó \$ 7.842 millones, lo que representa un incremento de 53,1% en comparación con el mismo periodo de 2024.

A la misma fecha, la sociedad mantenía activos por \$ 511.317 millones, cuentas por cobrar netas por \$ 444.014 millones. Asimismo, **BK** registró pasivos financieros por \$ 273.187 millones, mientras que el patrimonio totalizó \$ 83.682 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA

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.

Tendencia Estable

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

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

"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."