



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

BK SpA

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:
Álvaro Reyes A.
Aldo Reyes D.
alvaro.reyes@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Junio 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	AA
Línea de efectos de comercio	Nivel 1+/AA
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de marzo de 2022

Características de la línea de bonos	
Plazo	10 años.
Monto máximo	UF 2.000.000.
Moneda de emisión	UF o pesos.
Representante de Tenedores de Bonos	Banco de Chile.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de colocaciones con cargo a la línea se destinarán al financiamiento del giro del emisor (créditos y <i>leasing</i> automotrices a terceros), financiamiento de inversiones del emisor, refinanciamiento de pasivos del emisor y otros fines corporativos generales del emisor.
Covenants financieros	- Mantener Total pasivos sobre Patrimonio menor o igual a 8 veces.
Prepago	Salvo que se indique lo contrario en las escrituras complementarias, el emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los bonos que se emitan con cargo a esta línea.
Garantías	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor, de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.479 del Código Civil.

Características de la línea de efectos de comercio

Plazo	10 años.
Monto máximo	UF 500.000.
Moneda de emisión	UF o pesos.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de colocaciones con cargo a la línea se destinarán al financiamiento del giro del emisor (créditos y <i>leasing</i> automotrices a terceros), financiamiento de inversiones del emisor, refinanciamiento de pasivos del emisor y otros fines corporativos generales del emisor.
Covenants financieros	- Mantener Total pasivos sobre Patrimonio menor o igual a 8 veces.
Prepago	No aplica.
Garantías	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor, de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.479 del Código Civil.

Estados de Resultados Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Ingresos de actividades ordinarias	14.610.654	18.421.277	20.914.994	21.733.106	24.968.341	7.755.026
Costo de ventas	-7.971.297	-10.051.435	-11.067.575	-9.937.832	-6.961.019	-3.063.615
Ganancia bruta	6.639.357	8.369.842	9.847.419	11.795.274	18.007.322	4.691.411
Gastos de administración	-5.061.376	-5.699.033	-6.106.517	-6.747.080	-8.595.422	-2.408.492
Ganancia, antes de impuesto	1.577.981	2.670.809	3.740.902	5.048.194	9.411.900	2.282.919
Gasto por impuesto a ganancias	48.975	-408.121	-640.959	-950.239	-1.361.454	-157.676
Ganancia	1.626.956	2.262.688	3.099.943	4.097.955	8.050.446	2.125.243

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Activos corrientes	64.242.712	76.184.760	92.829.596	104.916.340	119.223.562	116.255.800
Activos no corrientes	75.564.986	83.341.903	101.545.649	106.069.794	122.570.260	131.440.373
Total activos	139.807.698	159.526.663	194.375.245	210.986.134	241.793.822	247.696.173
Pasivos corrientes	66.455.762	79.946.150	89.261.953	98.859.083	102.052.110	102.527.211
Pasivos no corrientes	49.086.992	52.178.119	72.609.976	75.114.395	94.678.610	97.980.617
Total pasivos	115.542.754	132.124.269	161.871.929	173.973.478	196.730.720	200.507.828
Patrimonio	24.264.944	27.402.394	32.503.316	37.012.656	45.063.102	47.188.345
Total patrimonio y pasivos	139.807.698	159.526.663	194.375.245	210.986.134	241.793.822	247.696.173
Cuentas por cobrar	117.797.448	134.072.628	161.622.905	169.710.719	195.718.156	203.663.244
Deuda financiera ¹	109.065.354	125.378.881	154.048.012	164.375.880	184.881.694	189.924.099

¹ 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, es propiedad de Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. y de Inversiones Kaufmann Chile S.A. Está 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 marzo de 2022, la empresa tenía activos por \$ 247.696 millones y colocaciones netas por \$ 203.663 millones. Los activos de la sociedad se financian con \$ 64.189 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 125.735 millones de cuentas por pagar a entidades relacionadas, \$ 47.188 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 \$ 7.755 millones y \$ 2.125 millones, respectivamente.

El objeto de este informe es la primera clasificación de las líneas de títulos de deuda de **BK**, que contempla una línea de bonos y una línea de efectos de comercio, ambas a 10 años, por un monto máximo de colocación de UF 2 millones y UF 500 mil, respectivamente. Los fondos provenientes de las colocaciones con cargo a las líneas se destinarán al financiamiento del giro del emisor (créditos y *leasing* automotrices a terceros), el financiamiento de inversiones del emisor, el refinanciamiento de pasivos del emisor y otros fines corporativos generales del emisor.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en “*Categoría AA/Nivel1+*” se encuentra el apoyo de sus controladores. Por un lado, la presencia de BICECORP como uno de los accionistas a través de Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. (50% de las acciones), grupo que demuestra su apoyo tanto en temas administrativos y de control como en el financiamiento que entrega a **BK**, siendo su principal aportante de préstamos, con más de un 60% del fondeo de la compañía. Por otro lado, se encuentra Comercial Kaufmann S.A., a través de Inversiones Kaufmann Chile S.A. (50% de las acciones), que apoya a la empresa en la gestión comercial, poniendo a disposición su red de sucursales. Es importante mencionar que **BK** está incluida dentro de las filiales consolidadas por BICECORP (matriz de Banco Bice).

Relacionado con lo anterior, la clasificación de **BK** también 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, la auditoría interna aplicada a **BK**, así como la cultura organizacional en relación con el control de riesgo, es elevada en relación con el estándar observado entre las empresas financieras no bancarias.

También se considera como aspecto favorable el creciente nivel de colocaciones que ha presentado la empresa que, a pesar de haberse visto ralentizada durante el año 2020, donde las colocaciones aumentaron en un 5%, el crecimiento para el año 2021 volvió a fortalecerse, llegando a un 15% de

incremento en sus cuentas por cobrar y un 4% para el primer trimestre de 2022. Este desarrollo ha llevado a **BK** a llegar a un adecuado nivel de colocaciones cercano a los \$ 204 mil millones a marzo de 2022.

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.

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 de bien financiado, activos con adecuada liquidez y con un mercado secundario transparente, lo cual reduce la pérdida esperada ante incumplimientos de los deudores.

Finalmente, 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, si bien su participación de mercado se considera adecuada entre las empresas especializadas en financiamiento automotriz, este se ve reducido al considerar a todos los agentes que participan en el mercado de créditos de consumo (bancos, cajas de compensación, cooperativas y 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 por cuanto que el emisor es parte de un importante *holding* financiero que 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 frente a los cuales podría verse afectada la calidad de la cartera, 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, hoy 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 se considera como negativo es la baja diversificación de sus fuentes de financiamiento, que comprende principalmente a la banca nacional, 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, que, entre otros aspectos, es el principal acreedor. 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. Por otra parte, las eventuales emisiones de valores de oferta pública permitirían diversificar las alternativas de financiamiento.

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.

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 marzo 2022

A marzo de 2022, la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 7.755 millones, lo que implicó un crecimiento de un 35,8% en comparación al mismo periodo en 2021. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 3.064 millones, un 166,1% mayor que el año anterior, representando un 39,5% de los ingresos obtenidos en el periodo (20,2% en 2021).

Los gastos de administración ascendieron a \$ 4.691 millones, es decir, un aumento de 2,9% en comparación con marzo de 2021, y representaron un 31,1% de los ingresos por actividades ordinarias, mejorando levemente su nivel de eficiencia en comparación a marzo de 2021 (34,3% de GAV sobre ingresos de actividades ordinarias).

Al 31 de marzo de 2022, el resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas y gastos de administración) fue de \$ 2.283 millones. La utilidad trimestral, por su parte, para el mismo periodo correspondió a \$ 2.125 millones.

A marzo de 2022, las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 203.663 millones, aumentando en un 4,1% si se compara con diciembre de 2021. A la misma fecha, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 64.189 millones, cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 125.735 millones y un patrimonio de \$ 47.188 millones, lo que representa un aumento de un 4,7% con respecto a diciembre de 2021.

Definición de categorías de riesgo

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.

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.

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. A marzo de 2022, cerca del 60% del financiamiento de **BK** proviene de Cuentas por pagar a entidades relacionadas (BICECORP y Kaufmann); cabe señalar que BICECORP, con un patrimonio de \$ 1.191.805 millones, consolida las operaciones de **BK**. Por otra parte, un

76% de las operaciones de la empresa provienen del canal de ventas Kaufmann y el 24% 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 representan un 48,4% 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 fecha se tiene una cartera de 10.228 deudores, de los cuales, solo uno posee una concentración relevante (3,22% del patrimonio), el resto no supera el 1% del patrimonio de la compañía. En leasing existe mayor concentración, pero así y todo consta de 1.541 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 13,6%, pasando de \$ 134.073 millones en diciembre de 2018, a \$ 195.718 millones en diciembre de 2021 (un aumento de 46%) y una variación de 4,1% para el primer trimestre de 2022, alcanzando \$ 203.663 millones en sus cuentas por cobrar. Lo anterior, permite a **BK** un comportamiento estadísticamente normal de su cartera.

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 marzo de 2022 alcanza un 37,5% de sus colocaciones totales y 62,0% 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. Específicamente, **BK** presenta, a marzo de 2022, una cartera de \$ 203.663 millones, sin embargo, en el sistema bancario los créditos comerciales y de consumo hasta UF 3.000 son del orden de \$ 22,7 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: La empresa concentra cerca del 60% de su financiamiento 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. Si bien la compañía podría verse beneficiada de una mayor diversificación en sus fuentes de financiamiento, este riesgo se ve mitigado por el apoyo que tanto BICECORP y Kaufmann han demostrado. Por otra parte, este riesgo comienza a diluirse si se emiten títulos de deuda con cargo a las líneas de bonos y efectos de comercio que se inscribirían en la Comisión del Mercado Financiero.

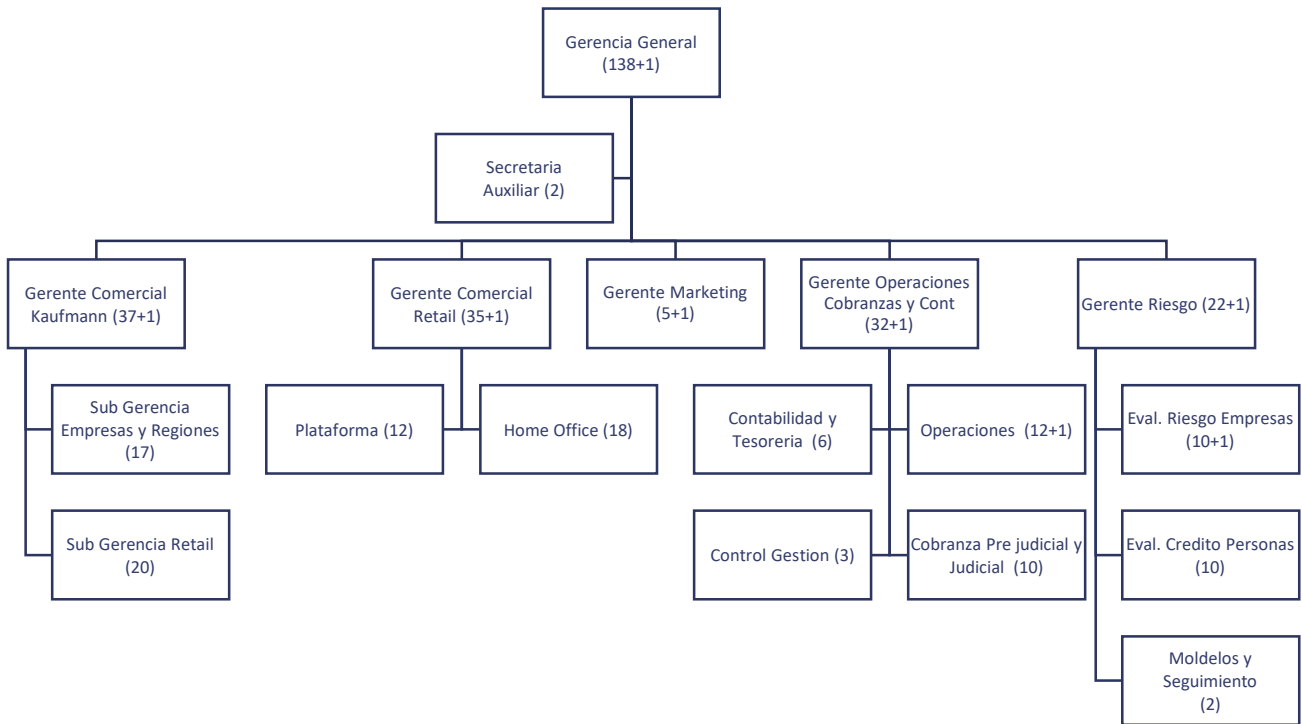
Antecedentes generales

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 del 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.

Actualmente, los propietarios de **BK** son Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. e Inversiones Kaufmann Chile S.A., con un 50% cada una.

El organigrama de la empresa, a diciembre de 2021, está compuesto de la siguiente forma:



Evolución de las colocaciones

La evolución de su negocio la ha llevado a administrar, a marzo de 2022, una cartera en torno a los \$ 208 mil millones, con un crecimiento promedio mensual de 1,0% para los últimos tres años. A la misma fecha, la cartera se compone en un 51,6% de *leasing* y en un 48,4% de créditos.

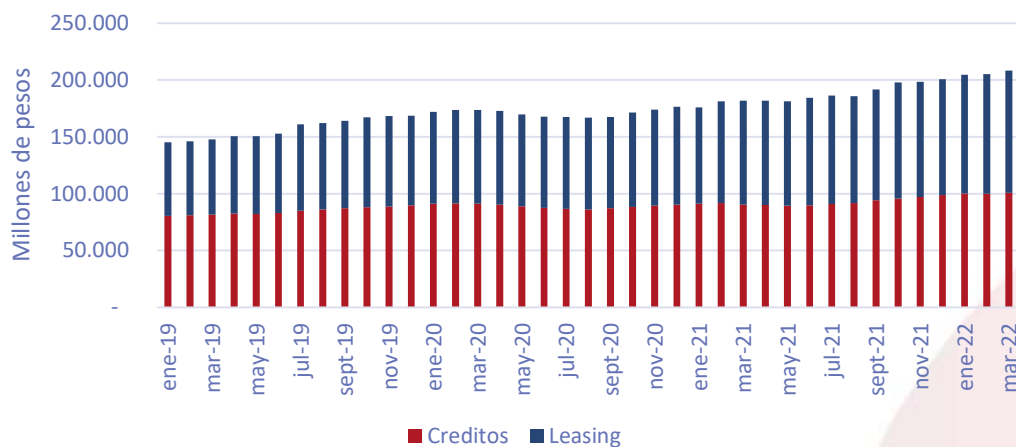


Ilustración 1: Evolución de las colocaciones

Diversificación de ingresos

Los ingresos de la compañía provienen en un 61,7% de crédito automotriz (a través de canales de venta Crediautos, Andes Motor y Kaufmann) y en un 38,3% de *leasing* financiero (a través de canal de venta Kaufmann), alcanzando este último la mayor participación en términos de ingresos en los últimos siete años.

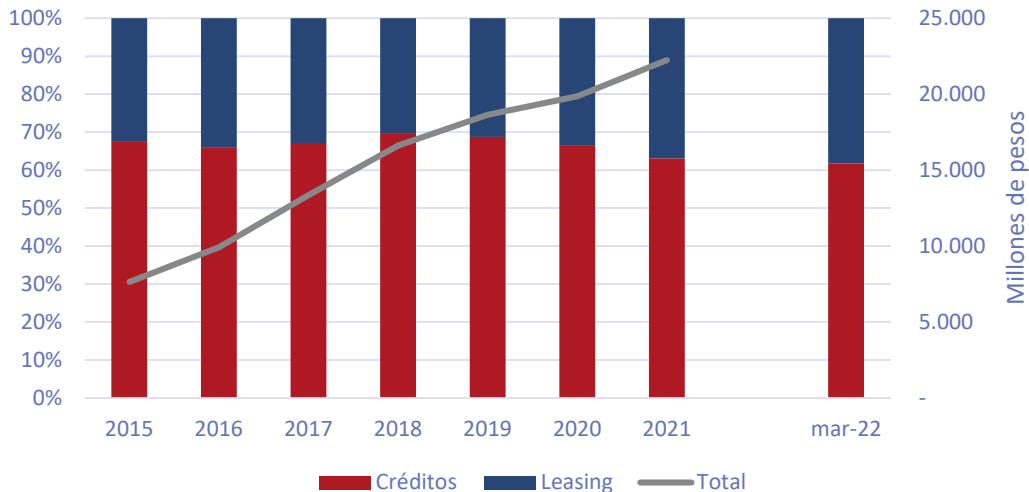


Ilustración 2: Composición de los ingresos

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 Indexa², 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,

² Empresa especializada en servicios informáticos y tecnológicos.

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.

Tabla 1: Atribuciones y composición de comités

Comité	Operaciones comerciales	Operaciones particulares	Operaciones pasajeros
Comité 1 (montos y firmas requeridas)	- De 0 a 20 MM\$ - Ejecutivo y analista	- De 0 a 9 MM\$ - Ejecutivo y analista	- De 0 a 20 MM\$ - Ejecutivo y analista
Comité 2 (montos y firmas requeridas)	- Hasta 30 MM\$ - Ejecutivo y analista <i>senior</i>	- Hasta 25 MM\$ - Ejecutivo, analista y jefatura de riesgo	- Hasta 30 MM\$ - Ejecutivo y dos analistas
Comité 3 (montos y firmas requeridas)	- Hasta 6.500 UF - Ejecutivo, analista y subgerente o gerente de riesgo	- Hasta 155 MM\$ - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo y gerencia de riesgo	- Hasta 50 MM\$ - Ejecutivo, analista y jefatura de riesgo
Comité 4 (montos y firmas requeridas)	- De 6.501 a 13.000 UF - Ejecutivo, analista, subgerente o gerente de riesgo y gerente general	- Hasta 13.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo y gerente general	- Hasta 100 MM\$ - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo y gerente de riesgo
Comité 5 (montos y firmas requeridas)	- De 13.501 a 26.000 UF - Ejecutivo, analista, subgerente o gerente de riesgo, gerente general y un director	- De 13.501 a 26.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y un director	- Hasta 13.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo y gerente general
Comité 6 (montos y firmas requeridas)	- Más de 26.000 UF - Ejecutivo, analista, subgerente o gerente de riesgo, gerente general y dos directores	- Más de 26.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y dos directores	- De 13.501 a 26.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y un director
Comité 7 (montos y firmas requeridas)	- No aplica	- No aplica	- Más de 26.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo, gerente general y dos directores

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 3 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 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 a la pérdida esperada. Para clientes cuyas operaciones sean de mayor tamaño, se tienen modelos de provisiones específicos según sea su comportamiento de pago.

Control interno

La empresa no posee un área de auditoría interna, 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

Líneas de negocio

La empresa opera con dos líneas de negocio, crédito automotriz y *leasing* financiero, para vehículos particulares y comerciales.

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. Se observa que el *stock* de colocaciones muestra un aumento a lo largo del año 2021, desde \$ 91 mil millones (enero 2021) a \$ 101 mil millones (marzo 2022). El canal Crediautos aporta con el 35% de las colocaciones de acuerdo con la información más reciente.

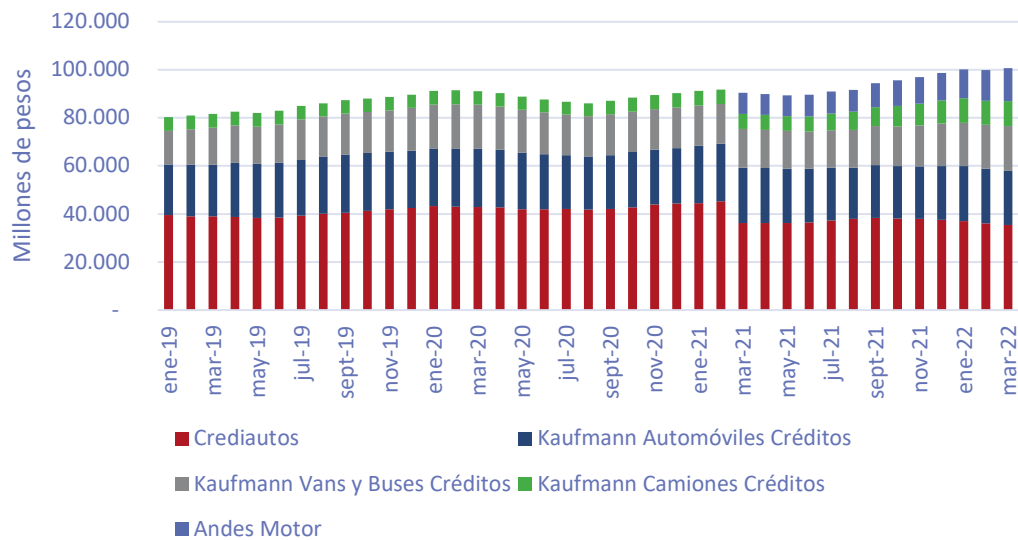


Ilustración 3: Composición de colocaciones crédito automotriz

A marzo de 2022, la cartera morosa de crédito automotriz de **BK** ascendía a \$ 8.993 millones, lo que representa un 8,9% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días era de 5,5% y la superior a 90 días era de 1,3%.

En el siguiente gráfico, se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de crédito automotriz. Se observa que la mora relevante³ de la compañía presenta una tendencia a la baja.

³ Mora superior a 90 días para crédito automotriz.

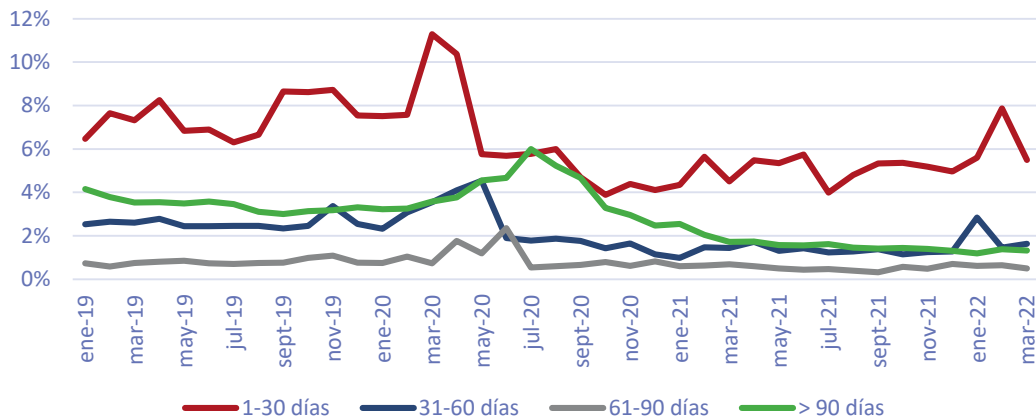


Ilustración 4: Morosidad crédito automotriz

La tasa de pago⁴ mensual promedio de las colocaciones de crédito de la compañía en 2021 fue de 6,9%, con una duración promedio de 15 meses. El *peak* observado en abril de 2020 se debe a las repactaciones realizadas por la empresa, las que requieren de un prepago por parte de los deudores.

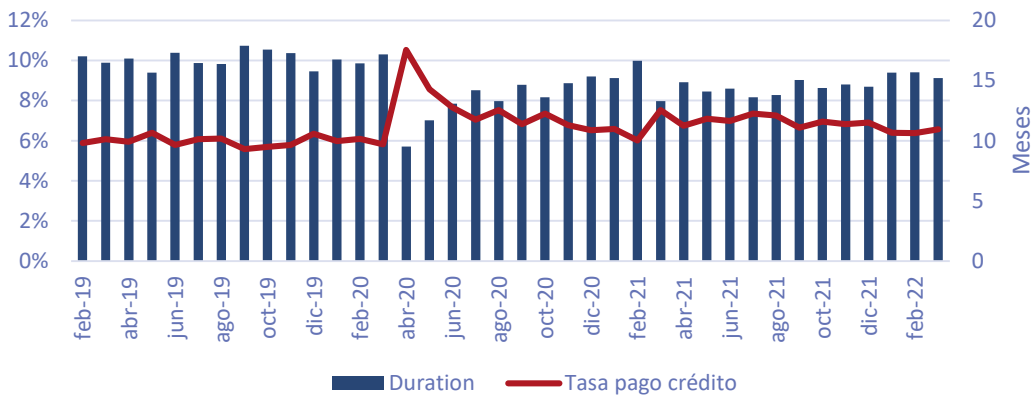


Ilustración 5: Tasa de pago y duration crédito automotriz

Leasing

Las operaciones de *leasing* financiero provienen únicamente del canal de ventas Kaufmann, donde se financian vehículos comerciales (vans, buses y camiones). Se observa que, durante el último año, las colocaciones han aumentado un 17,6%, alcanzando los \$ 107 mil millones a marzo de 2022. La composición de la cartera a la misma fecha es de un 72% para Kaufmann Camiones y 28% para Kaufmann Vans y Buses.

⁴ Recaudación mensual como porcentaje del *stock* de colocaciones del mes anterior.

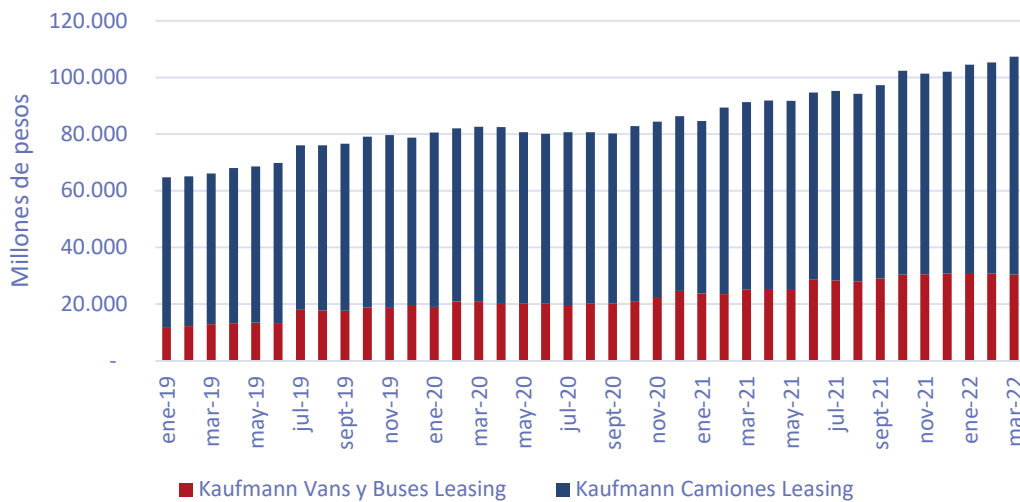


Ilustración 6: Composición de colocaciones leasing

A marzo de 2022, la cartera morosa de *leasing* de **BK** ascendía a \$ 26.407 millones, lo que representa un 24,6% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días era de 15,8% y la superior a 90 días, era de sólo 0,1%.

En el siguiente gráfico, se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de *leasing*. Al igual que en créditos, se observa que la mora relevante⁵ de la compañía se mantienen a la baja durante 2021.

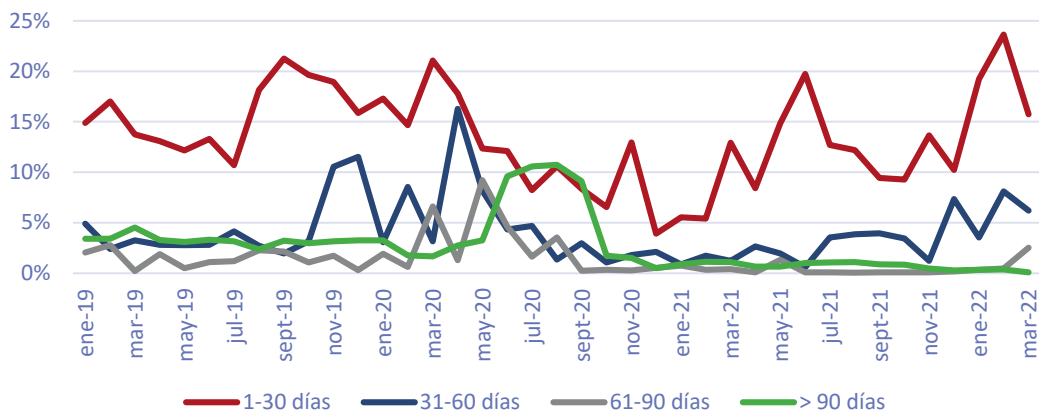


Ilustración 7: Morosidad leasing

La tasa de pago mensual promedio de las colocaciones de *leasing* financiero de la compañía en 2021 fue de 4,1%, con una duración promedio de 25 meses. Se observa una tasa de pago superior a la exhibida en 2019, acorde a los menores niveles de mora.

⁵ Mora superior a 90 días para *leasing*.

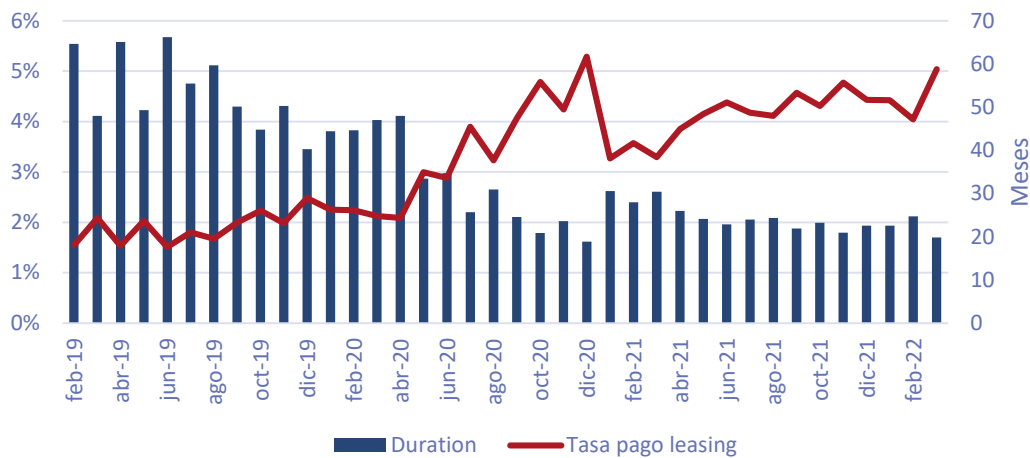


Ilustración 8: Tasa de pago y duration leasing

Características de las colocaciones

Concentración de clientes

Las concentraciones de clientes respecto a sus respectivas carteras se presentan en las Ilustraciones 9 y 10. La concentración de la cartera de créditos aumenta en 2021 y disminuye levemente a marzo de 2022, por un cliente en particular que alcanza el 1,5% de las colocaciones, pero el resto de la cartera se mantiene atomizado, con un 3,4% para los diez principales clientes. Para el caso del *leasing*, la concentración de clientes ha disminuido, acorde al crecimiento de la cartera, con los diez principales clientes representando el 27,45 de sus colocaciones.

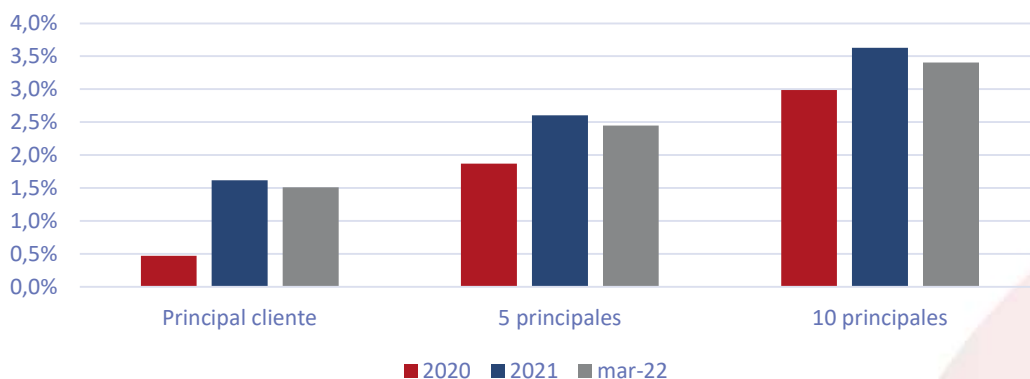


Ilustración 9: Principales clientes sobre colocaciones, crédito automotriz

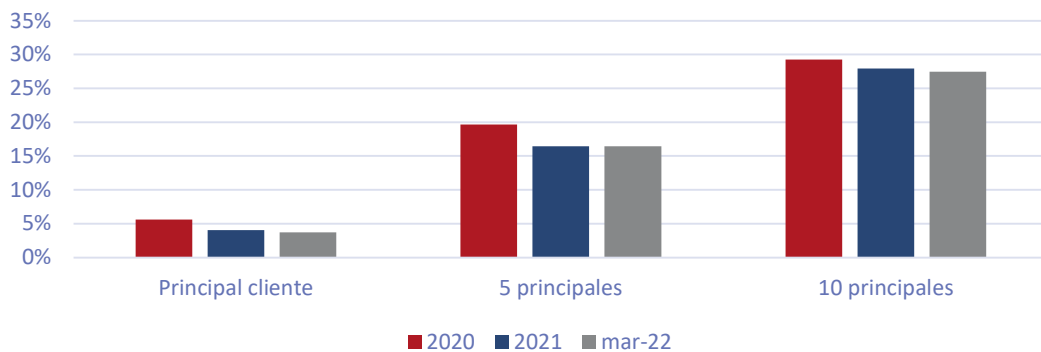


Ilustración 10: Principales clientes sobre colocaciones, leasing

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 concentra en distintos rubros, que incluyen minería, con un 16,7%, transporte, almacenamiento y comunicaciones, con un 14,0%, y comercio al por mayor y menor, con un 8,5%. Un 40,7% de las colocaciones totales provienen de créditos a personas naturales, atomizando su cartera.



Ilustración 11: Concentración sectorial de las colocaciones

Antecedentes financieros

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

La compañía, ha presentado un importante crecimiento en sus colocaciones, que se ha visto reflejado en el periodo de análisis tanto en sus cuentas por cobrar como en sus ingresos. A marzo de 2022, las colocaciones aumentaron un 20,0% respecto de diciembre de 2020. A la misma fecha, los ingresos anualizados llegan a \$ 27.011 millones y el indicador ingresos sobre colocaciones netas⁶ alcanza 13,5%.

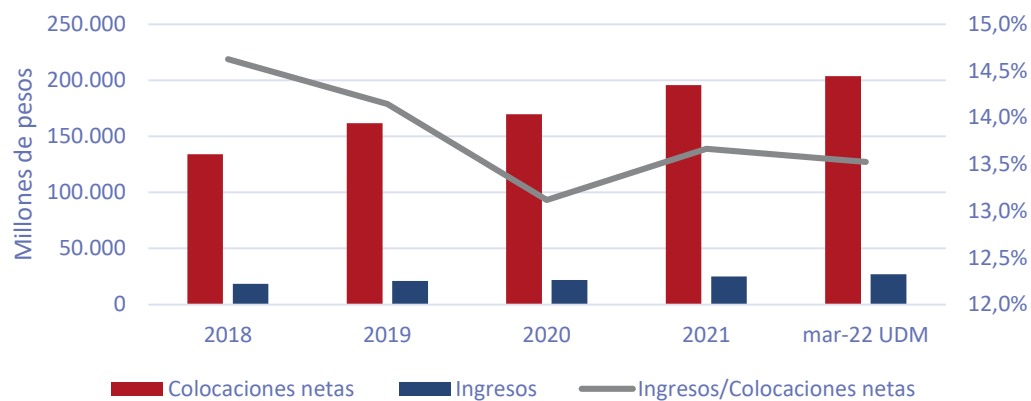


Ilustración 12: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido relativamente estable bajo las 5,0 veces desde 2015 (limitado por política de la compañía). A marzo de 2022, se tiene un ratio de 4,2 veces. Cabe mencionar que este endeudamiento considera las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, que representan un 63% de sus pasivos.

⁶ Ingresos del periodo t sobre colocaciones netas promedio de los periodos t y t-1.

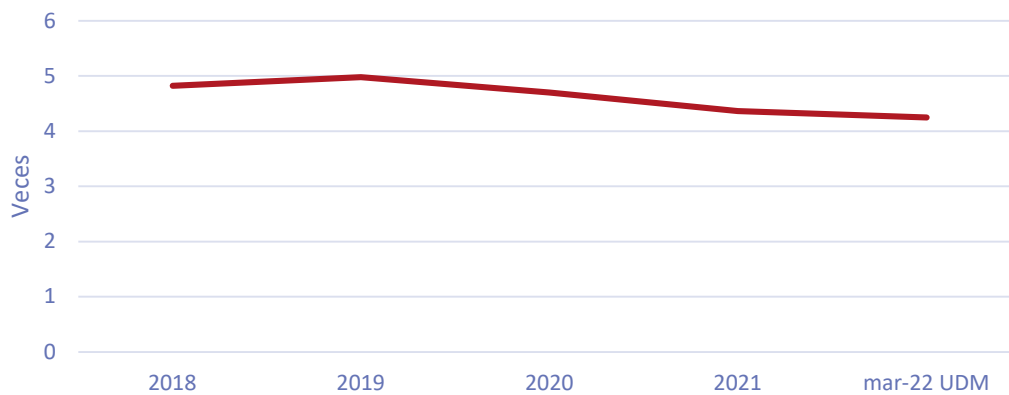


Ilustración 13: Endeudamiento

Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado un crecimiento constante en el tiempo, al igual que el patrimonio, siendo para 2021 de 96,5% para el resultado y 21,8% para el patrimonio, alcanzando los \$ 8.050 millones y \$ 45.063 millones, respectivamente. A marzo de 2022 el patrimonio alcanza los \$47.188 millones, el cual un 42,5% está conformado por ganancias acumuladas.

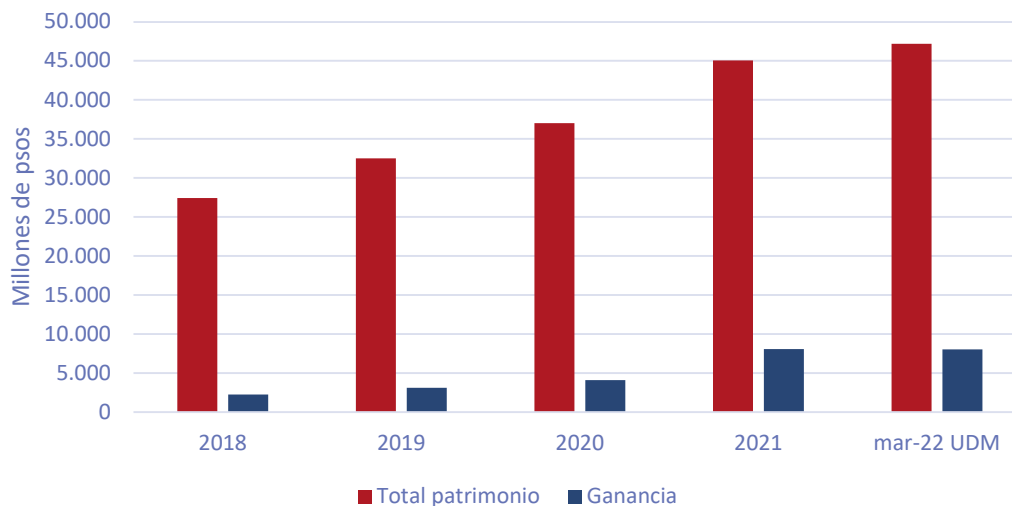


Ilustración 14: Patrimonio y resultado

Liquidez

La liquidez de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, presenta una tendencia al alza hasta 2021, pasando de 0,95 veces en 2018 a 1,17 veces en 2021. Este incremento se debe a una

estructuración más a largo plazo de sus pasivos. A marzo de 2022 se observa una leve disminución del indicador, situándose en 1,13 veces.

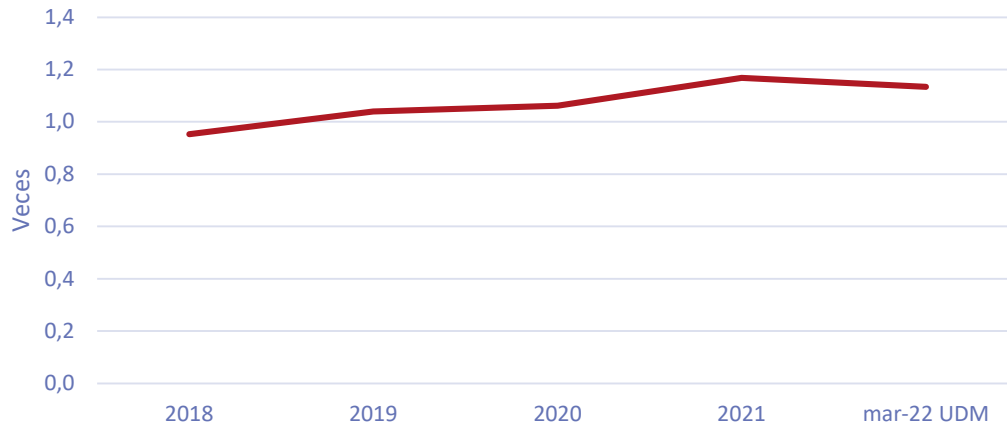


Ilustración 15: Razón corriente

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 1,07 veces los pasivos financieros a marzo de 2022. Cabe mencionar que se consideran dentro de los pasivos financieros las cuentas por pagar a entidades relacionadas, que representan más del 60% de estos.

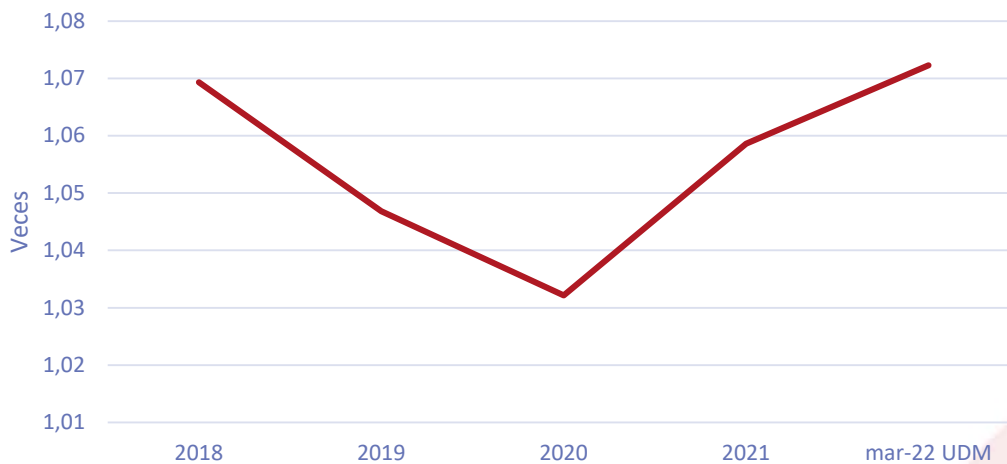


Ilustración 16: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad⁷

La rentabilidad de la compañía sobre el patrimonio (ROE) muestra un crecimiento a lo largo del periodo de análisis, pasando de un 5,0% en 2016, a un 17,9% en 2021. A marzo de 2022 este crecimiento se ha detenido, debido a mayores costos de venta presentados en el primer trimestre. La misma tendencia se puede observar en la rentabilidad de los activos (ROA), que ha aumentado desde un 0,8% en 2016, a un 3,3% en 2021.

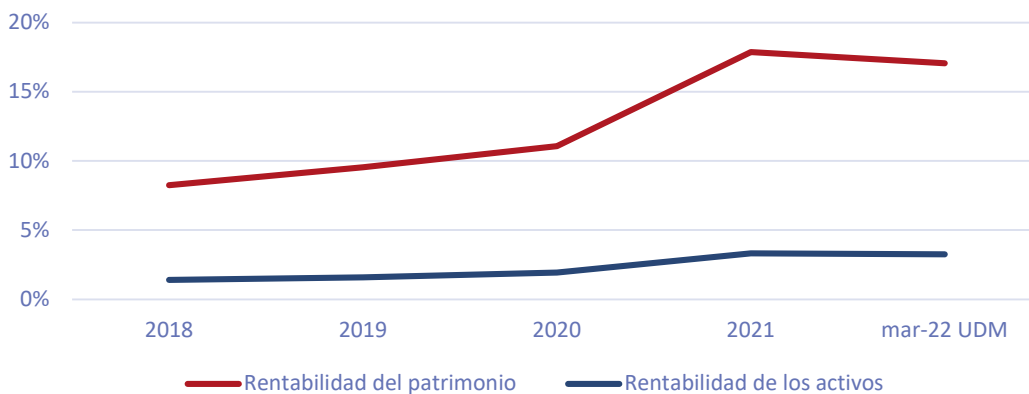


Ilustración 17: Rentabilidad

Eficiencia

La eficiencia de la compañía, medida como gastos de administración sobre margen bruto, ha presentado una tendencia a la baja, situándose en 47,7% en 2021 y 49,9% en marzo de 2022. En relación con los ingresos, la eficiencia se mantiene bajo el 40%, con leves alzas en los últimos años, llegando, en 2021, al 34,4% (33,5% en marzo de 2022).

⁷ ROA: Ganancia (Pérdida) / Activos totales. ROE: Ganancia (Pérdida) / Patrimonio total.

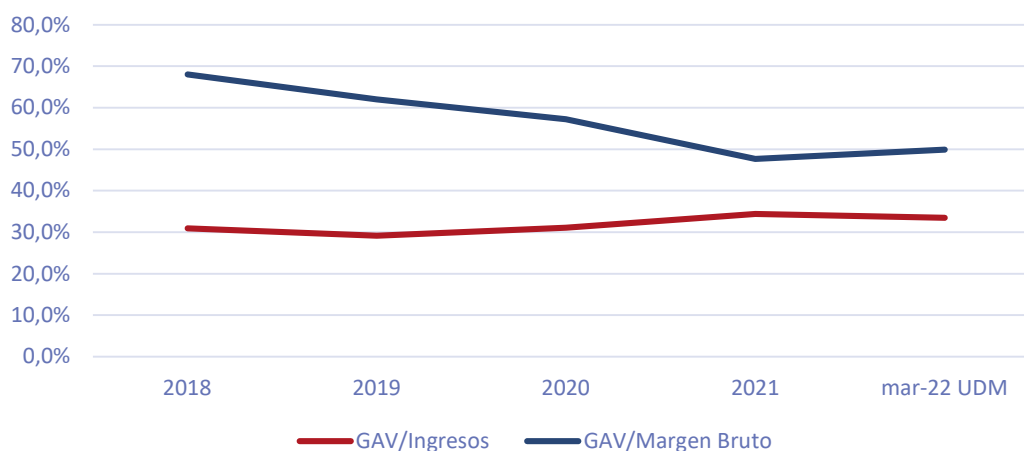


Ilustración 18: Niveles de eficiencia

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez (veces)	1,86	1,84	1,84	1,90	2,22	3,64
Razón Circulante (Veces)	0,96	0,97	0,95	1,04	1,06	1,17
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,96	0,97	0,95	1,04	1,06	1,17

Ratios de endeudamiento	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Endeudamiento (veces)	0,83	0,83	0,83	0,83	0,82	0,81
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,99	4,76	4,82	4,98	4,70	4,37
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,37	1,35	1,53	1,23	1,32	1,08
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	0,00	0,00	0,73	6,32	4,98	6,16
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	--	--	1,36	0,16	0,20	0,16
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	0,00%	0,00%	1,51%	14,79%	14,88%	29,80%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	95,17%	94,39%	93,38%	80,59%	79,62%	64,18%

Ratios de rentabilidad	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Margen Bruto (%)	45,92%	45,44%	45,44%	47,08%	54,27%	72,12%
Margen Neto (%)	7,96%	11,14%	12,28%	14,82%	18,86%	32,24%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	14,63%	14,33%	14,63%	14,15%	13,12%	13,67%
Rotación del Activo (%)	10,43%	10,45%	11,55%	10,76%	10,30%	10,33%
Rentabilidad Total del Activo (%)	0,96%	1,32%	1,49%	1,73%	2,00%	3,45%
Inversión de Capital (%)	0,48%	0,35%	0,37%	0,32%	0,42%	1,85%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-5,93	-6,60	-4,90	5,86	3,59	1,45
Rentabilidad Operacional (%)	2,08%	2,77%	3,75%	4,37%	5,03%	8,11%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	5,62%	7,74%	8,64%	10,22%	11,64%	19,04%

Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	53,74%	54,29%	54,31%	52,70%	45,01%	27,46%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	54,08%	54,56%	54,56%	52,92%	45,73%	27,88%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	38,01%	34,64%	30,94%	29,20%	31,05%	34,43%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	5,58%	7,50%	10,20%	12,33%	14,34%	22,26%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	8,25%	11,07%	14,75%	18,11%	23,95%	38,12%

Otros ratios	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,43%	0,14%	0,30%	0,16%	0,60%	0,47%
Capital sobre Patrimonio (%)	105,43%	96,83%	89,38%	81,28%	72,42%	59,48%

"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."