



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## BK SpA

Anual desde Envío Anterior

**ANALISTAS:**

Nadia Aravena G.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

**FECHA**

Junio 2023

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 2023 <sup>1</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N° 1139 de 26.01.2023
Línea de efectos de comercio	N° 151 de 26.01.2023

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	mar-23
Ingresos de actividades ordinarias	18.421.277	20.914.994	21.733.106	24.968.341	37.867.034	12.508.819
Costo de ventas	-10.051.435	-11.067.575	-9.937.832	-6.961.019	-21.001.164	-8.219.972
<b>Ganancia bruta</b>	<b>8.369.842</b>	<b>9.847.419</b>	<b>11.795.274</b>	<b>18.007.322</b>	<b>16.865.870</b>	<b>4.288.847</b>
Gastos de administración	-5.699.033	-6.106.517	-6.747.080	-8.595.422	-10.425.190	-2.507.821
Ganancia antes de impuesto	2.670.809	3.740.902	5.048.194	9.411.900	6.440.680	1.781.026
Gasto por impuesto a ganancias	-408.121	-640.959	-950.239	-1.361.454	743.649	246.103
<b>Ganancia</b>	<b>2.262.688</b>	<b>3.099.943</b>	<b>4.097.955</b>	<b>8.050.446</b>	<b>7.184.329</b>	<b>1.534.923</b>

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	mar-23
Activos corrientes	76.184.760	92.829.596	104.916.340	119.223.562	152.500.937	196.463.134
Activos no corrientes	83.341.903	101.545.649	106.069.794	122.570.260	146.534.596	152.707.826
<b>Total activos</b>	<b>159.526.663</b>	<b>194.375.245</b>	<b>210.986.134</b>	<b>241.793.822</b>	<b>299.035.533</b>	<b>349.170.960</b>
Pasivos corrientes	79.946.150	89.261.953	98.859.083	102.052.110	134.317.994	181.807.031
Pasivos no corrientes	52.178.119	72.609.976	75.114.395	94.678.610	112.470.108	113.581.575
Total pasivos	132.124.269	161.871.929	173.973.478	196.730.720	246.788.102	295.388.606
Patrimonio	27.402.394	32.503.316	37.012.656	45.063.102	52.247.431	53.782.354
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>159.526.663</b>	<b>194.375.245</b>	<b>210.986.134</b>	<b>241.793.822</b>	<b>299.035.533</b>	<b>349.170.960</b>
Cuentas por cobrar	134.072.628	161.622.905	169.710.719	196.836.056	243.115.032	292.882.665
Deuda financiera <sup>2</sup>	125.378.881	154.391.918	164.416.117	184.881.694	234.284.705	276.770.851

<sup>1</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2022. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2023 recientemente publicados, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

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

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

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

A diciembre de 2022, la empresa alcanzó activos por \$ 299.035 millones y colocaciones netas por \$ 243.115 millones. Los activos de la sociedad se financian con \$ 66.275 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 168.010 millones de cuentas por pagar a entidades relacionadas, \$ 52.248 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 \$ 37.867 millones y \$ 7.184 millones, respectivamente.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación en “*Categoría AA/Nivel 1+*”, se encuentra el apoyo que le entregan sus controladores. Por un lado, se tiene la presencia de BICECORP como uno de los accionistas a través de Compañía de Inversiones BICE Chileconsult S.A. (50% de las acciones de **BK**); el grupo demuestra su apoyo a la compañía tanto en temas administrativos y de control como en el financiamiento, siendo su principal aportante de préstamos, con más de un 60% del fondeo. Por otro lado, se encuentra Comercial Kaufmann S.A., que, a través de Inversiones Kaufmann Chile S.A. (50% de las acciones de **BK**), apoya a la empresa en la gestión comercial, poniendo a disposición su red de sucursales. Adicionalmente, es importante mencionar que **BK** está incluida dentro de las filiales consolidadas por BICECORP (matriz de Banco Bice).

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

También se considera como aspecto favorable el crecimiento del nivel de colocaciones que ha presentado la compañía que, a pesar de haberse visto ralentizada durante el año 2020, donde las colocaciones aumentaron en un 5%, el crecimiento el año 2022 llegó a un 22%, superando el crecimiento en 2021 (15%) y un 4,7% para el primer trimestre de 2023. Este desarrollo ha llevado a la compañía a alcanzar un adecuado nivel de colocaciones netas de alrededor de los \$ 243 mil millones a diciembre de 2023, donde un 49% corresponde a créditos automotrices, un 48% a *leasing* y un 2,8% a *floor planning*.

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

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

Dentro de la evaluación se considera que parte de la cartera de colocaciones de **BK** encuentra garantizada por el programa CORFO Pro-Inversión. A dic-22 la cartera garantizada es de un 54,9% equivalente a un capital de \$ 89.849 millones.

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

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

Si bien, 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. Sin embargo, es importante mencionar que **BK** se encuentra en un proceso de diversificación de financiamiento, lo que podría llevar a eventuales emisiones de valores de oferta pública.

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 diciembre 2022

A diciembre de 2022, **BK** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 37.867 millones, lo que implicó un crecimiento de un 51,7% en comparación al mismo periodo en 2021. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 21.001 millones, equivalentes a un 201,7% mayor que el año anterior, representando un 55,5% de los ingresos obtenidos en el periodo (27,9% en 2021).

Los gastos de administración ascendieron a \$ 10.425 millones, es decir, un aumento de 21,3% en comparación con el cierre de 2021, y representaron un 27,5% de los ingresos por actividades ordinarias, mejorando levemente su nivel de eficiencia en comparación a diciembre de 2021 (34,4% de GAV sobre ingresos de actividades ordinarias).

Al 31 de diciembre de 2022, el resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas y gastos de administración) fue de \$ 6.441 millones, alcanzando una utilidad de \$7.184 millones para el mismo periodo.

Sumado a lo anterior, al cierre de diciembre de 2022, las cuentas por cobrar alcanzaron los \$ 243.115 millones, generándose un aumento de un 23,5% si se compara con diciembre de 2021. A la misma fecha, la sociedad registró pasivos financieros por \$ 66.275 millones, cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 168.010 millones y un patrimonio de \$ 52.247 millones, lo que representa un aumento de un 15,9% con respecto a diciembre de 2021.

### Operación de *Floor Planning*

Durante enero de 2023, a través de un Hecho Esencial, se ha dado a conocer que **BK** y Comercial Motores de Los Andes SpA, suscribieron una serie de acuerdos en los cuales **BK** le entrega, en consignación a Motores de Los Andes una cantidad determinada de vehículos motorizados, por una suma de \$ 45.000 millones, para que esta última pueda realizar la venta, distribución y comercialización ya sea de forma directa o por concesionarios autorizados por Motores de Los Andes. El acuerdo mencionado posee las garantías usuales para este tipo de operaciones a favor de **BK**.

Dado este acuerdo y, según lo mencionado por la compañía, la línea de negocios de *floor planning* tendería tomar mayor preponderancia dentro del negocio de la compañía. A diciembre de 2022 la cartera, por este concepto, representa un 2,8%.

## Definición de categorías de riesgo

### Categoría AA (títulos de deuda de largo plazo)

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

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

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

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

### Tendencia Estable

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

## Oportunidades y fortalezas

**Apoyo de matrices:** BICECORP S.A. y Comercial Kaufmann S.A. presentan un gran apoyo para la compañía, en ámbitos financieros, comerciales y administrativos. Cabe señalar que BICECORP, con un patrimonio de \$ 1.319.462 millones, consolida las operaciones de **BK**. A marzo de 2023, más del 60% del financiamiento de **BK** proviene de cuentas por pagar a entidades relacionadas (BICECORP y Kaufmann). Por otra parte, un 77% de las operaciones de la empresa se originan del canal de ventas Kaufmann y el 23% restante del canal de ventas Crediautos y de Andes Motors.

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

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

**Adecuada atomización de cartera:** La naturaleza de los créditos automotrices, que, a marzo de 2023, representan un 50,6% de las colocaciones, proporciona a la compañía una adecuada atomización de su cartera, lo que reduce la exposición de su patrimonio frente al no pago de clientes individuales. A la misma fecha se tiene una cartera de

11.871 deudores, de los cuales, solo dos poseen una concentración relevante (3,7% y 1,6% del patrimonio), el resto no supera el 1% del patrimonio de la compañía. En cuanto a *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 13,5%, pasando de \$ 169.711 millones en diciembre de 2020, a \$ 243.115 millones en diciembre de 2022, equivalentes a un aumento de 43% y una variación de 23,5% al cierre de 2022 respecto al mismo periodo del año anterior.

**Existencia de garantías:** Una característica importante del financiamiento automotriz es la existencia de la prenda (el vehículo financiado) en sus operaciones. Estos activos son relativamente líquidos y cuentan con mercados secundarios transparentes. En general, el valor del vehículo financiado representa más del 100% del saldo insoluto de las operaciones. En el caso del *leasing*, **BK** es el propietario del bien, lo cual facilita la recuperación legal del vehículo. Además, cuenta con un monto relevante asociado a garantías CORFO, que a diciembre de 2022 alcanza un 36,4% de sus colocaciones totales y 54,9% de las comerciales.

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

## Factores de riesgo

**Tamaño relativo reducido dentro del sistema financiero:** Si bien la empresa presenta un tamaño adecuado dentro del segmento de financiamiento automotriz, éste se reduce significativamente en términos relativos si se mide dentro del sistema financiero total, situación que afecta los niveles de competitividad. Sin embargo, se reconoce que esta situación es transversal a este tipo de empresas. A diciembre de 2022, **BK** presenta una cartera de \$ 243.115 millones, mientras que, en el sistema bancario, los créditos comerciales y de consumo hasta UF 3.000 son del orden de \$ 24,8 billones.

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

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

**Baja diversificación del fondeo:** Respecto al financiamiento **BK** concentra cerca del 60% 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 de todo el país. Dicho financiamiento se entrega en forma de créditos directos por medio de los canales de ventas Crediautos y Andes Motor, y en forma de leasing financiero y créditos, a través de los puntos de venta de Kaufmann.

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

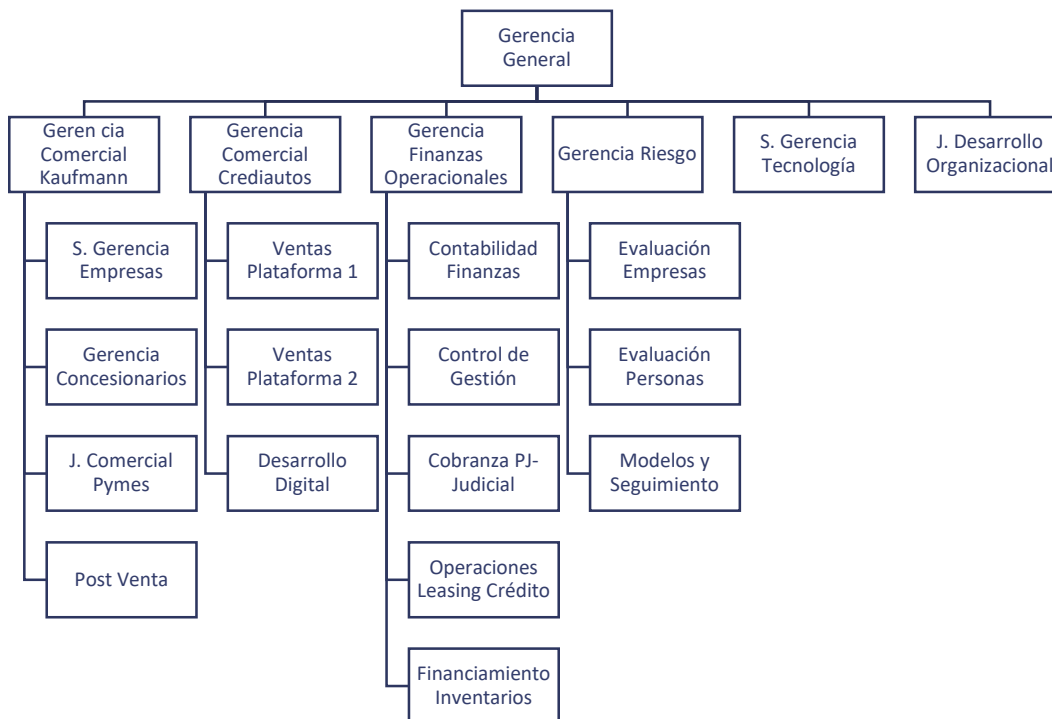


Ilustración 1: Organigrama de la compañía

### Evolución de las colocaciones

En la Ilustración 2 se puede observar la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales muestran una tendencia al alza durante los últimos años. A diciembre de 2022, la cartera alcanza los \$ 256.509 millones, con un crecimiento promedio mensual de 1,1% para los últimos tres años. A la misma fecha, esta se compone en un 49,4% de leasing y en un 50,6% de créditos.



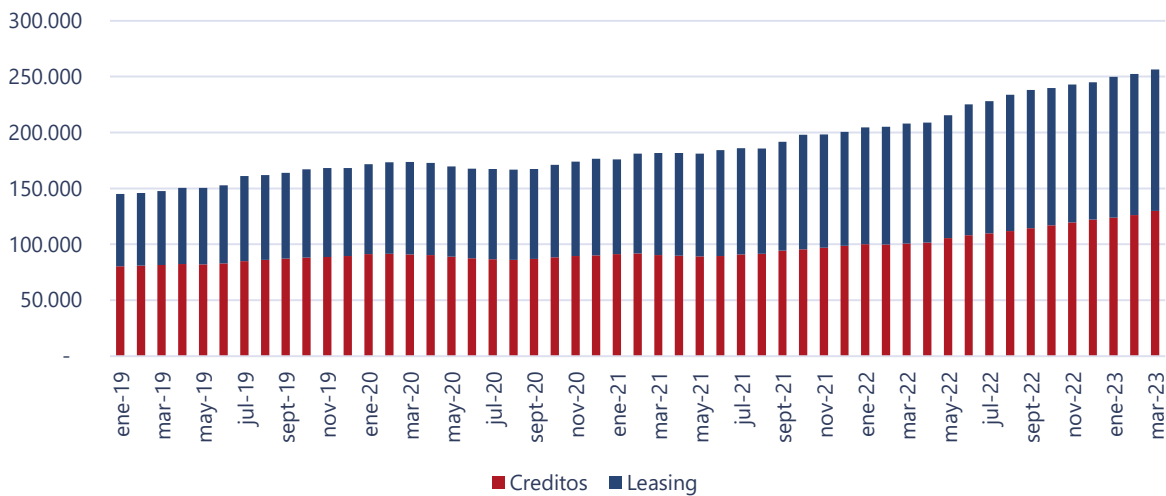


Ilustración 2: Evolución de las colocaciones

### Diversificación de los ingresos

Los ingresos de la compañía, a marzo de 2023 se componen en un 60,0% proveniente de crédito automotriz (a través de canales de venta Crediautos, Andes Motor y Kaufmann) y en un 40,0% de *leasing* financiero (a través de canal de venta Kaufmann), este último alcanzó la mayor participación en términos de ingresos en los últimos siete años al cierre de diciembre de 2022.

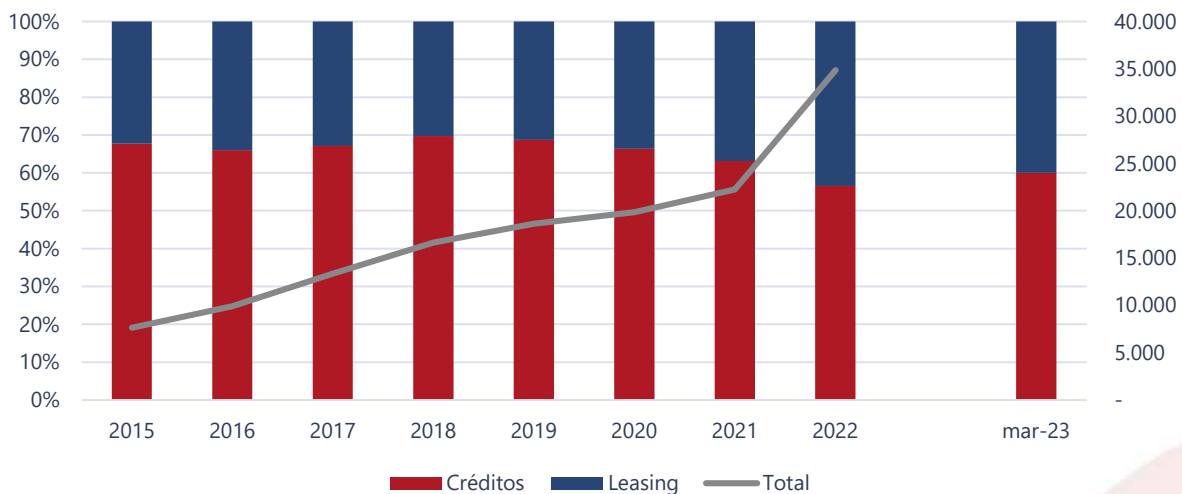


Ilustración 3: Composición de los ingresos

## Administración de la cartera

### Originación y cobranza

Las operaciones de la empresa se originan a partir de dos canales de venta, el primero es directamente de las sucursales de Kaufmann, en donde **BK** es la primera opción de financiamiento ofrecida a los clientes. Hay ejecutivos de la compañía presentes en las sucursales. Los clientes de Kaufmann son derivados a estos ejecutivos para financiar la adquisición de los vehículos. El segundo canal de venta es Crediautos, que presenta un canal no presencial (a través de internet o teléfono) para la obtención de créditos automotrices, con una rápida aprobación y con el cual los clientes, luego de obtener su crédito, van a adquirir su vehículo. El proceso de evaluación comienza con el ingreso de solicitud al sistema Indexa<sup>3</sup>, con información del bien a financiar, datos personales, datos comerciales, datos del cónyuge, descripción de activos y pasivos, y otras observaciones generales (procedencia del pie, otros ingresos, entre otros). En el caso de empresas, los antecedentes que se solicitan y revisan son datos comerciales (inicio de actividades, giro, número de empleados), datos de los socios y descripción de activos y pasivos. Esta solicitud es recibida por el sistema y se asigna a un analista, quién verifica en el registro operaciones pasadas, comportamiento de pago y estado de prendas vigentes, para luego comenzar con un análisis de la información entregada, donde se confirman los datos suministrados y se revisa, dentro de otros aspectos, morosidades y datos comerciales según corresponda (dependientes, independientes, empresas). Luego se calcula la capacidad de pago del cliente en relación con sus ingresos y deudas. Una vez que la información ha sido verificada por el analista, se presenta al comité de riesgo según monto. La solicitud puede ser aprobada, rechazada o dejada pendiente por solicitud de más información.

El área de cobranza de **BK** realiza la cobranza ordinaria y prejudicial, en donde el jefe del área asigna los clientes en mora al ejecutivo, desde 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, salvo que el cliente deudor presente deterioro externo severo por lo que se acelera el proceso de judicialización, y está a cargo de cuatro estudios de abogados externos, controlados por un equipo interno. La compañía provisiona, en general, bajo IFRS 9, con enfoque de acuerdo a la pérdida esperada. Para clientes cuyas operaciones acumulen monto financiado superior a UF 10, se tienen modelos de provisiones específicos para lo cual se determina su LGD de forma individual según sea su comportamiento de pago.

---

<sup>3</sup> Empresa especializada en servicios informáticos y tecnológicos.

Tabla 1: Atribuciones y composición de comités

Comité	Operaciones comerciales	Operaciones particulares	Operaciones pasajeros
Comité 1 (montos y firmas requeridas)	- 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 13.000 UF - Ejecutivo, analista, jefatura de riesgo, gerente de riesgo y gerente general
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

## Control interno

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

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

## Líneas de negocio

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

### Créditos automotrices

Las operaciones de crédito automotriz provienen principalmente de dos canales de venta, Crediautos, canal no presencial de créditos directos, y sucursales Kaufmann, en la cual se financian automóviles, *vans*, buses y camiones. Adicionalmente, **BK** está trabajando con Andes Motor y su red de concesionarios. Respecto a las colocaciones se puede observar un aumento en los últimos años, desde \$ 91.256 millones (enero 2021) a \$ 129.856 millones (marzo 2023). A marzo de 2023 el canal Crediautos aporta con el 25,5% de las colocaciones mientras que Kaufmann alcanza el 51,2% considerando créditos para automóviles, camiones, *vans* y buses, tal como lo muestra la Ilustración 4.

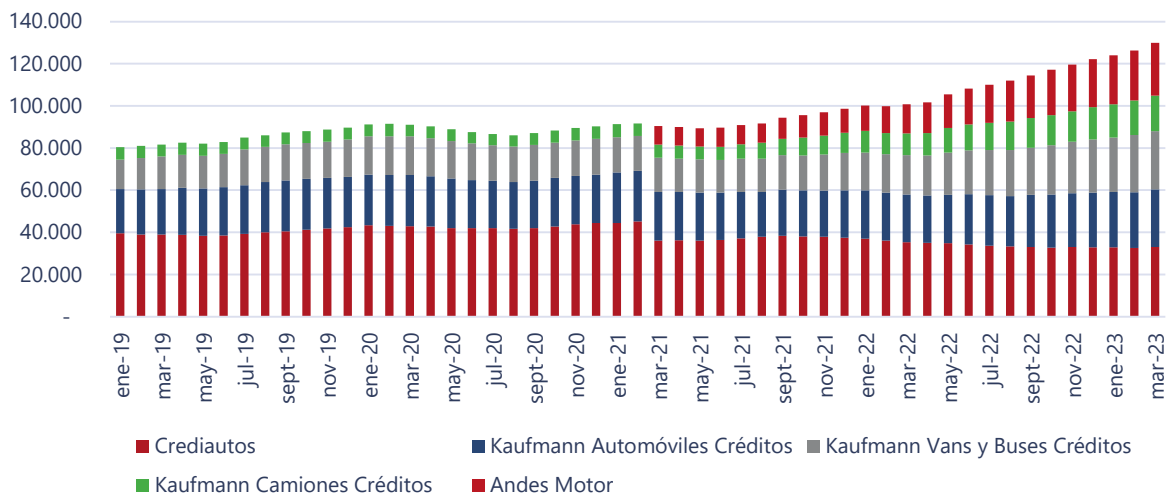


Ilustración 4: Composición de colocaciones crédito automotriz

Al cierre del primer trimestre de 2023, la cartera morosa de crédito automotriz de **BK** ascendía a \$ 17.061 millones, lo que representa un 13,1% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días era de 7,0% y la superior a 90 días era de 2,9%. En la Ilustración 5, se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de crédito automotriz. Se observa que la mora relevante<sup>4</sup> de la compañía presenta una leve tendencia al alza de la misma forma que la mora de 1 a 30 días.

<sup>4</sup> Mora superior a 90 días para crédito automotriz

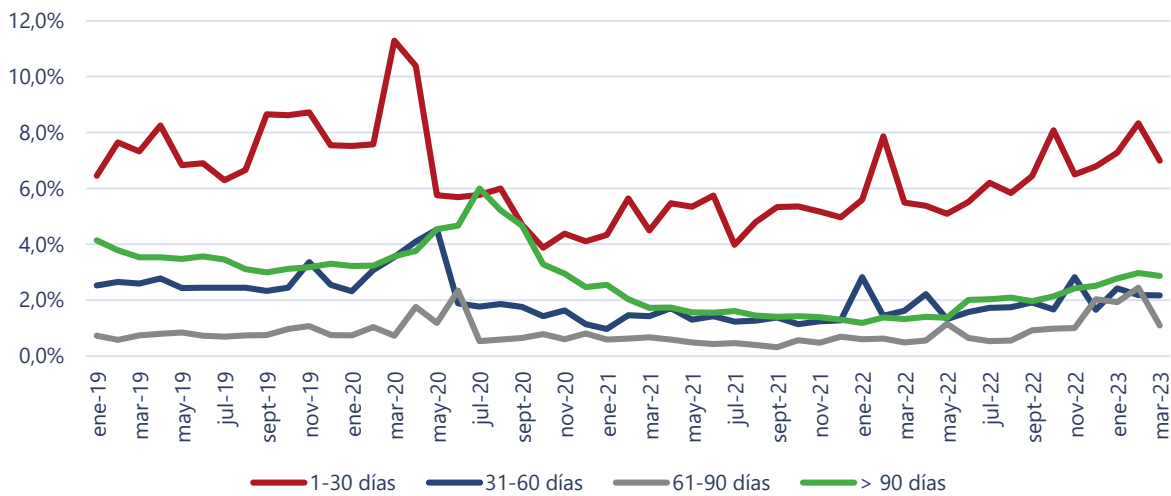


Ilustración 5: Morosidad crédito automotriz

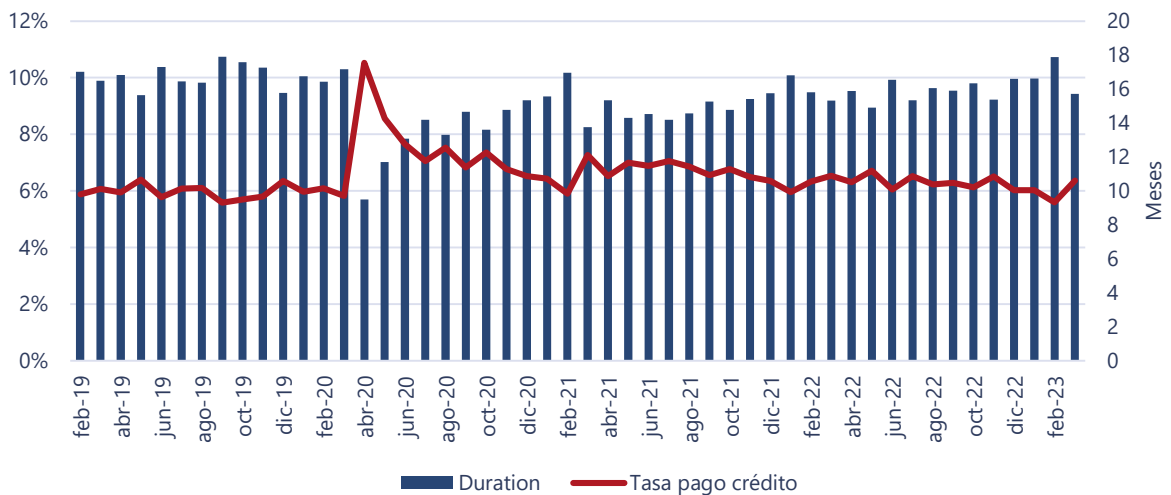


Ilustración 6: Tasa de pago y duration crédito automotriz

La tasa de pago<sup>5</sup> mensual promedio de las colocaciones de crédito de la compañía del año 2022 fue de 6,3%, con una duración promedio de 16 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. La evolución de la tasa se puede observar en la Ilustración 6, la cual muestra un indicador estable en torno al 6%.

## Leasing

Las operaciones de *leasing* financiero provienen únicamente del canal de ventas Kaufmann, donde se financian vehículos comerciales (*vans*, buses y camiones). A marzo de 2023, se observa que las colocaciones han aumentado un 18,0%, respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$ 126.653 millones. La Ilustración 7 muestra

<sup>5</sup> Recaudación mensual como porcentaje del stock de colocaciones del mes anterior.

la composición de la cartera, la cual al cierre de marzo de 2023 corresponde a un 68,6% para Kaufmann Camiones y 31,4% para Kaufmann Vans y Buses.

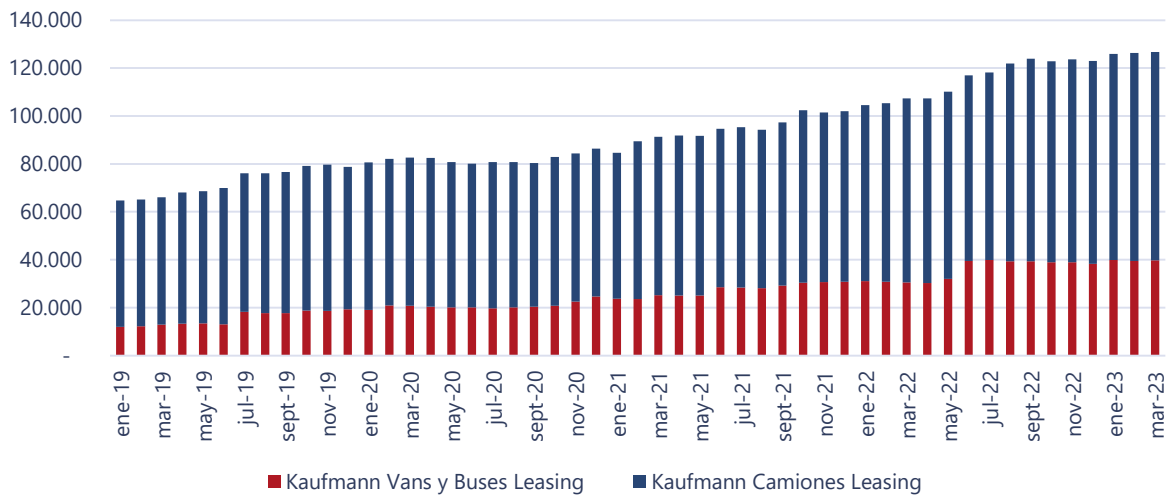


Ilustración 7: Composición de colocaciones leasing

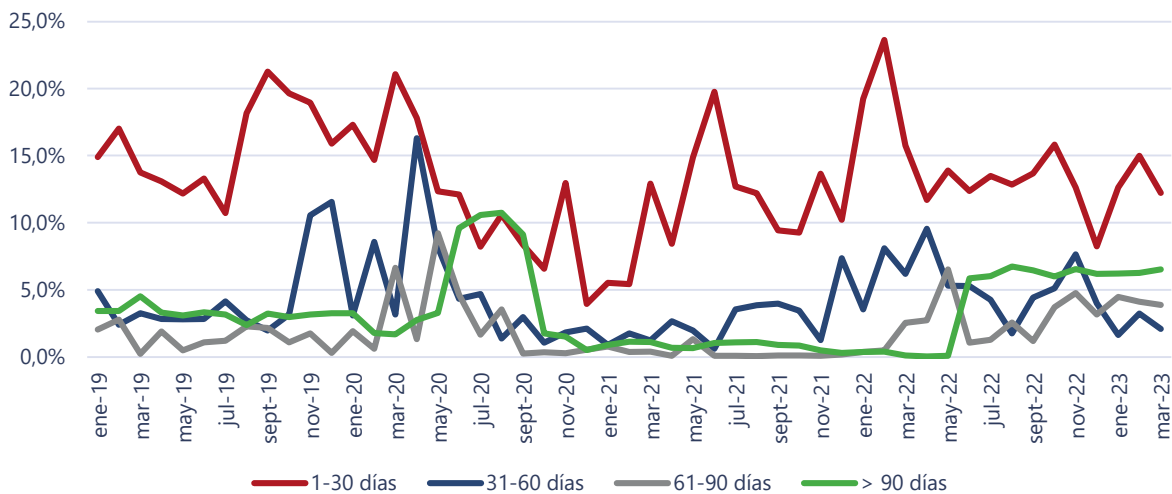


Ilustración 8: Morosidad leasing

A marzo de 2023, la cartera morosa de leasing de BK ascendía a \$ 31.266 millones, lo que representa un 24,7% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días fue de 12,2% y la superior a 90 días alcanza un 6,5%. La Ilustración 8 presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de leasing, donde se puede observar un aumento en la mora relevante<sup>6</sup> de la compañía a mediados de 2022.

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

La tasa de pago mensual promedio de las colocaciones de *leasing* financiero de la compañía del año 2022 fue de 4,8%, con una duración promedio de 21 meses. De la misma forma que créditos automotrices, la Ilustración 9 muestra la evolución de la tasa, en donde se visualiza un indicador estable, desde 2020 en torno al 5%.

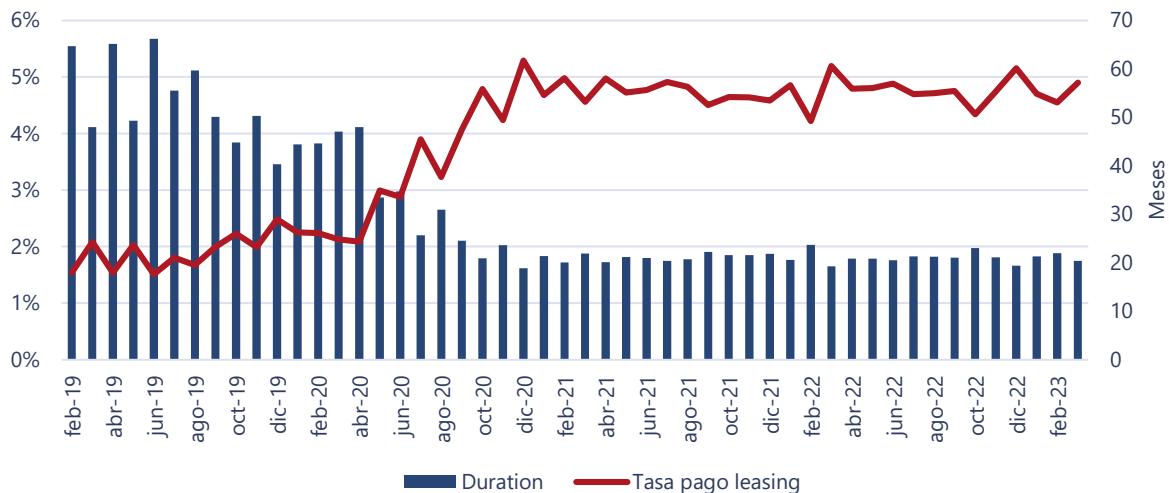


Ilustración 9: Tasa de pago y duration leasing

### Floor planning

Las operaciones de *Floor Planning* consisten en administrar líneas de financiamiento para los concesionarios distribuidores de Andes Motors. Con cargo a cada línea, el concesionario reserva cuotas de inventario de vehículos, los que entrega en consignación para que estos sean vendidos por la red. **BK** garantiza las respectivas líneas, con la propiedad de los vehículos y garantías adicionales como boletas de garantías y/o hipotecas. A diciembre de 2022 la cartera de *floor planning* alcanzó colocaciones netas por \$ 6.860 millones equivalentes a un 2,8% de la cartera.

## Características de las colocaciones

### Concentración de clientes

Las concentraciones de clientes respecto a sus respectivas carteras se presentan en la Ilustración 10 e Ilustración 11. Respecto a la cartera de créditos, la concentración cae a marzo de 2022 y, a marzo 2023 se visualiza un alza en los cinco y diez principales clientes; sin embargo, la cartera se mantiene atomizada, alcanzando un 3,9% 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 26,5% de sus colocaciones.

### Cartera por sector económico

De acuerdo con la información entregada por la compañía, la distribución sectorial de las colocaciones comerciales, de créditos y *leasing* se muestra en la Ilustración 12, donde **BK** posee, a marzo 2023, un 33,9% concentrado en personas naturales, atomizando su cartera, y el resto en personas jurídicas de distintos rubros, con un 24,6% en minería, con un 12,9% en logística y un 8,3% en transporte privado.

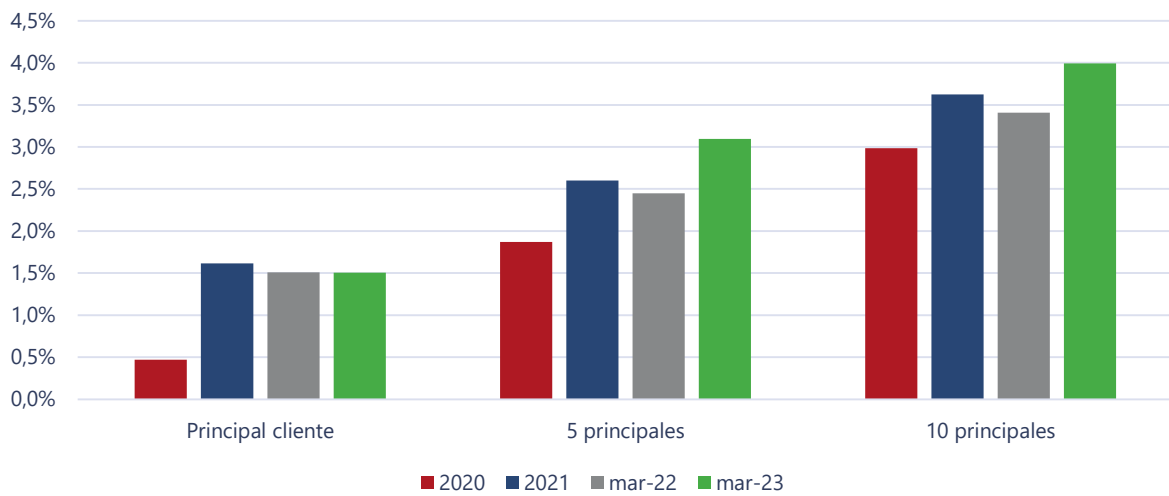


Ilustración 10: Principales clientes sobre colocaciones, crédito automotriz

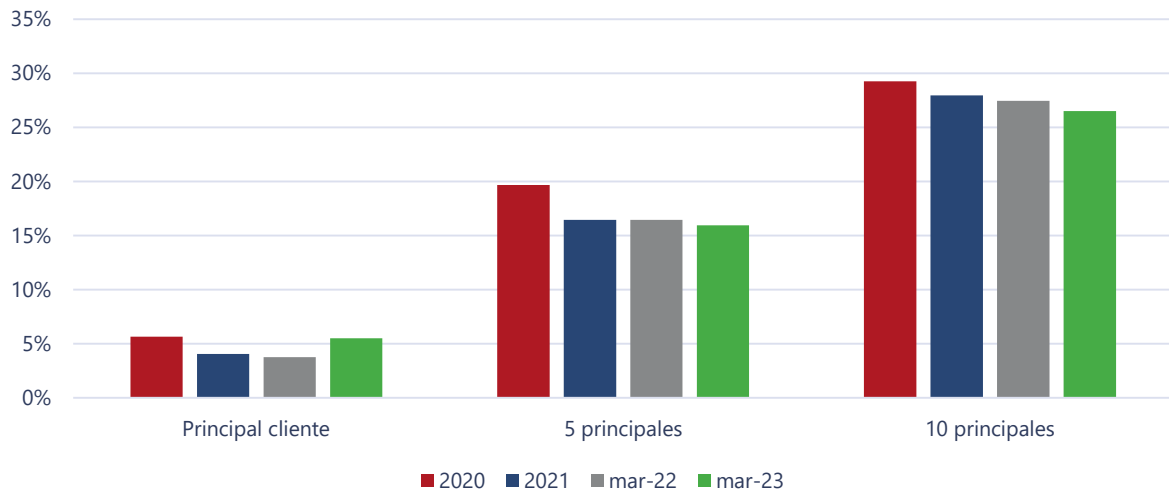


Ilustración 11: Principales clientes sobre colocaciones, leasing



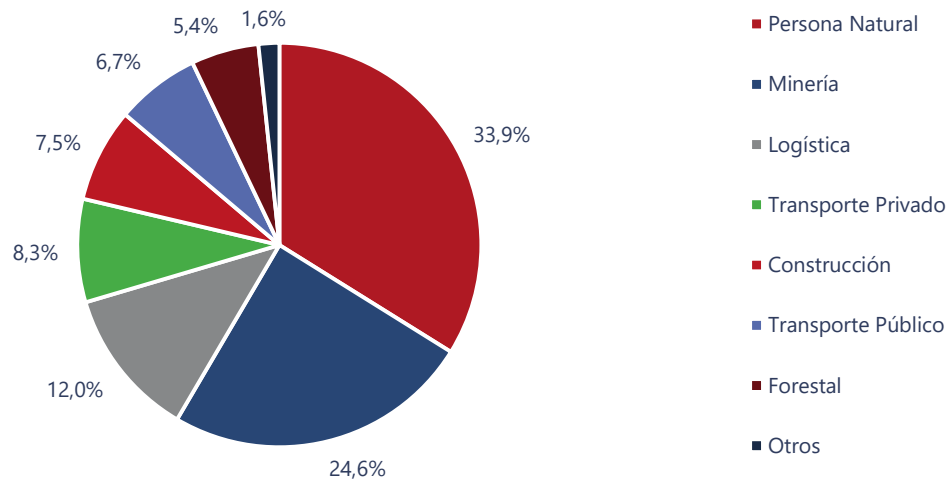


Ilustración 12: Concentración sectorial de las colocaciones

## Antecedentes financieros

### Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

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

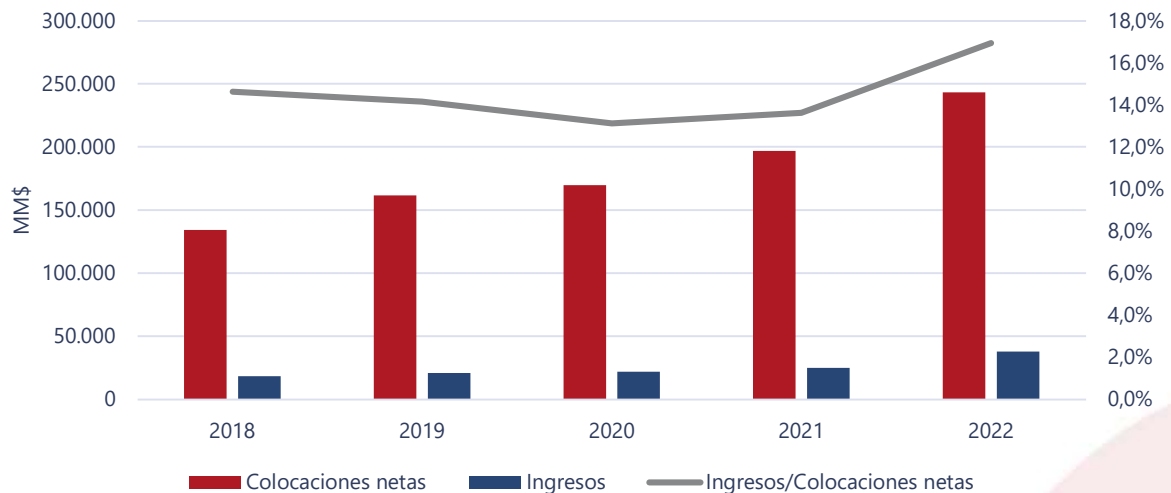


Ilustración 13: Colocaciones netas e ingresos

A diciembre de 2022, las colocaciones aumentaron un 23,5% respecto al mismo periodo del año 2021. A la misma fecha, los ingresos llegan a \$ 37.867 millones equivalente a un aumento de un 51,7% respecto a diciembre de 2021, y el indicador ingresos sobre colocaciones netas<sup>7</sup> alcanza un 17%.

## Endeudamiento

El endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido relativamente estable por sobre las 4,0 veces y bajo las 5,0 veces desde 2015. La Ilustración 14 muestra la evolución del indicador donde, a diciembre de 2022, se tiene un ratio de 4,7 veces. Cabe mencionar que este endeudamiento considera las cuentas por pagar a entidades relacionadas, que representan un 68% de sus pasivos.

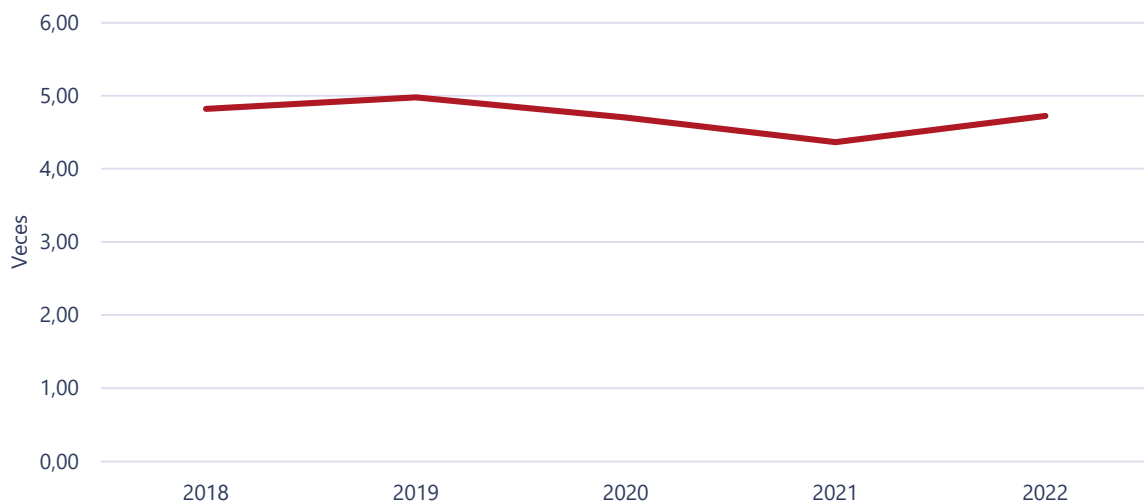


Ilustración 14: Endeudamiento

## Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha presentado una tendencia al alza, a excepción del año 2022 en donde se aprecia una pequeña baja en el resultado de **BK**, el cual alcanza los \$ 7.184 millones equivalente a una caída del 10,8% respecto al año anterior. Por su parte, el patrimonio ha mantenido un crecimiento constante, el cual alcanza, para 2022, \$ 52.247 millones equivalentes a un crecimiento del 15,9% respecto de 2021. La Ilustración 15 muestra la evolución del patrimonio y las ganancias desde 2018.

<sup>7</sup> Ingresos del periodo t sobre colocaciones netas promedio de los periodos t y t-1.

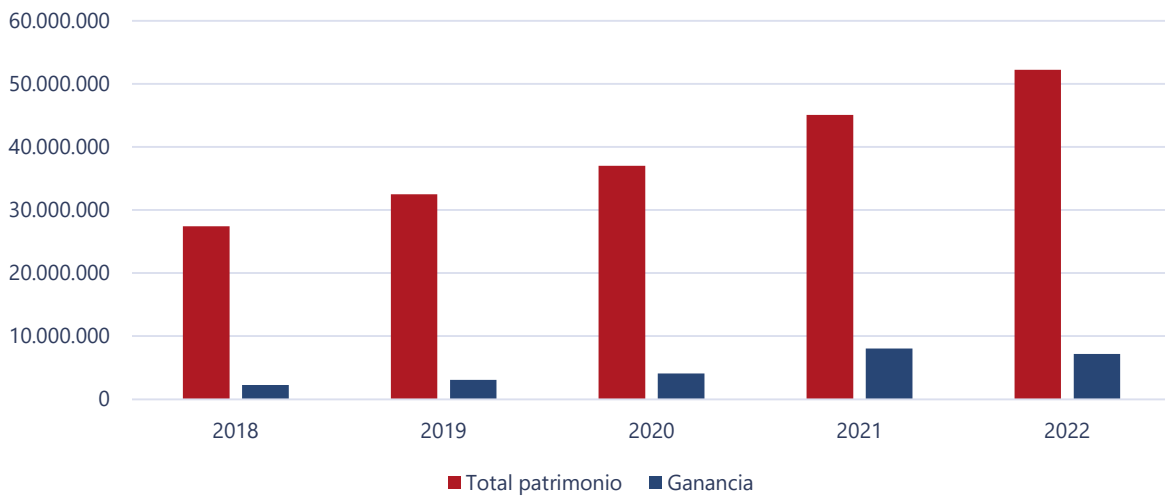


Ilustración 15: Patrimonio y resultado

## Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, presenta una tendencia al alza hasta 2021, pasando de 0,95 veces en 2018 a 1,17 veces en 2021. Al cierre de 2022 se observa una leve disminución del indicador, situándose en 1,14 veces tal como se muestra en la Ilustración 16.

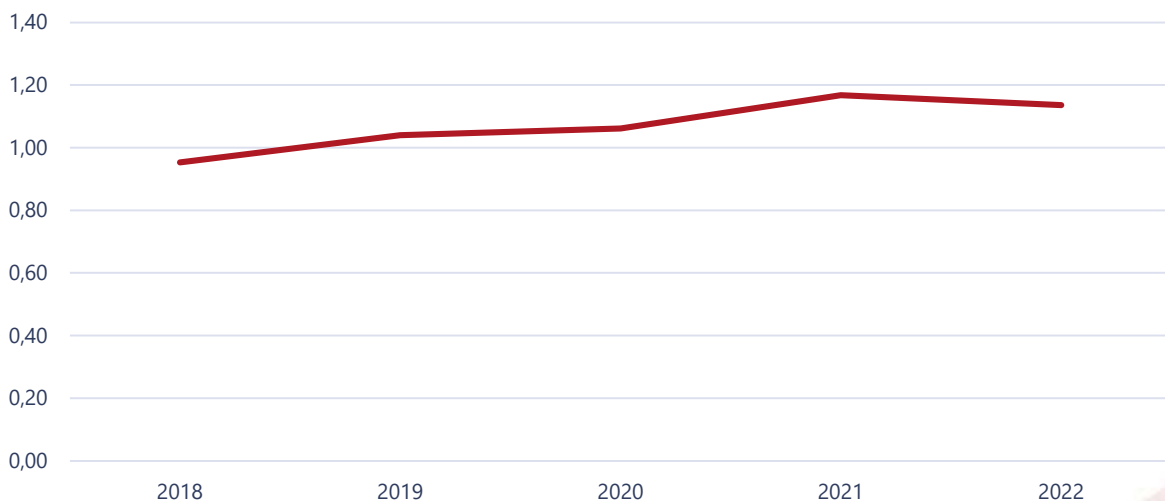


Ilustración 16: Razón corriente

## Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Se debe considerar que, en todo negocio financiero, la recuperación de las cuentas por cobrar permite cubrir los pasivos. En el caso de **BK**, las cuentas por cobrar netas representan 1,04 veces los pasivos financieros, esto a diciembre de 2022. Cabe mencionar que se consideran dentro de los pasivos financieros las cuentas por pagar a

entidades relacionadas, que representan más del 65% de estos. La Ilustración 17 muestra el comportamiento del indicador, el cual se ha mantenido bajo las 1,1 veces.

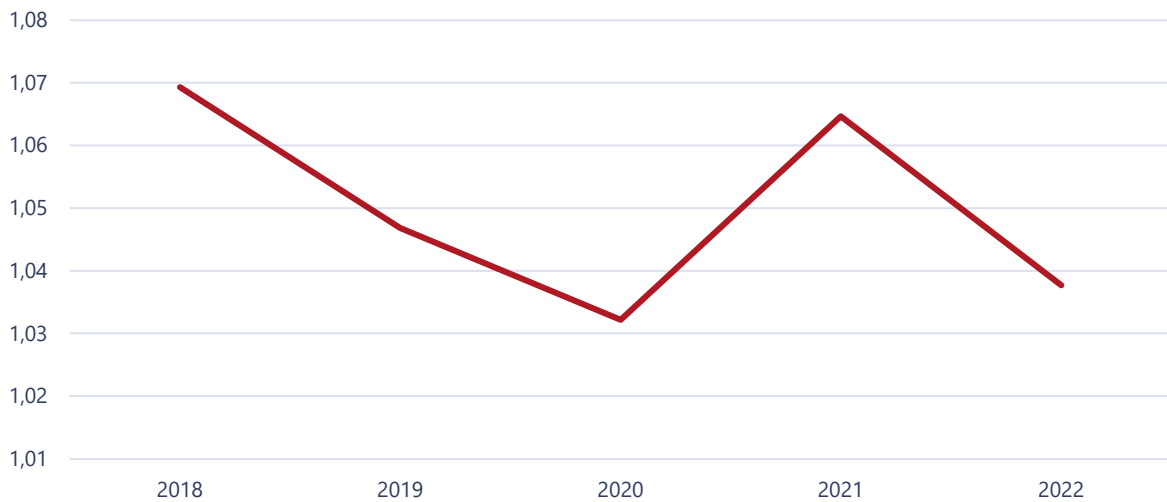


Ilustración 17: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

## Rentabilidad

La rentabilidad sobre el patrimonio de la compañía (ROE) muestra un crecimiento a lo largo del periodo de análisis, pasando de un indicador de 9,5% en 2018, a un 17,9% en 2021. Sin embargo, a diciembre de 2022 este crecimiento se ha detenido, debido a mayores costos de venta. Por su parte se puede observar la misma tendencia respecto a la rentabilidad sobre los activos (ROA), la cual ha aumentado desde un 1,6% en 2018, a un 3,3% en 2021, con un pequeño deterioro en 2022 con un indicador de 2,4%, tal como se muestra en la Ilustración 18

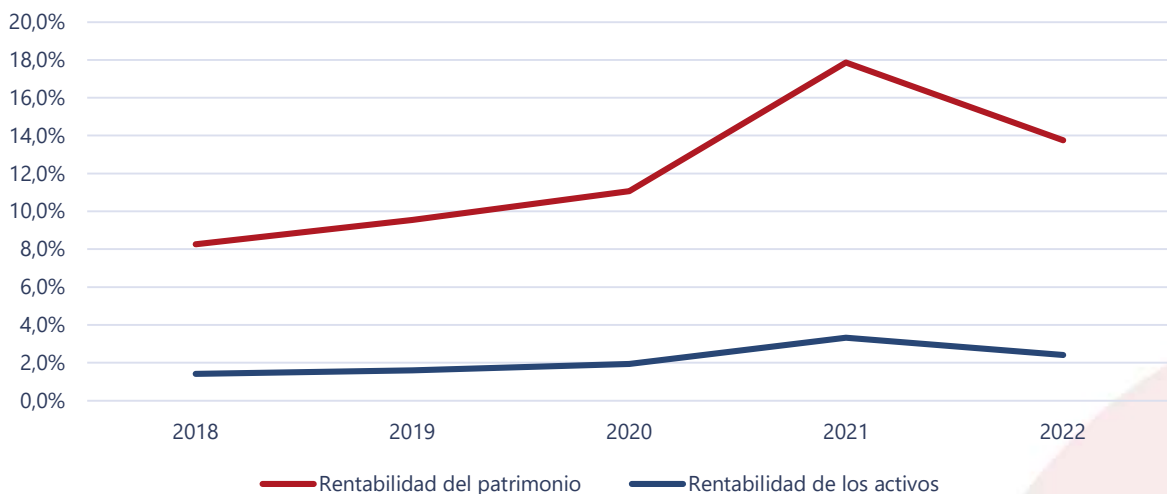


Ilustración 18: Rentabilidad

## Eficiencia

Los niveles de eficiencia de **BK**, medidos como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, ha presentado una tendencia a la baja, situándose en 47,7% en 2021 y una pequeña alza en 2022 con un 61,8%, de forma contraria los GAV sobre los ingresos han mostrado una tendencia al alza llegando, en 2021, al 34,4% con una pequeña mejora en el indicador alcanzando un 27,5% según se muestra en la Ilustración 19.

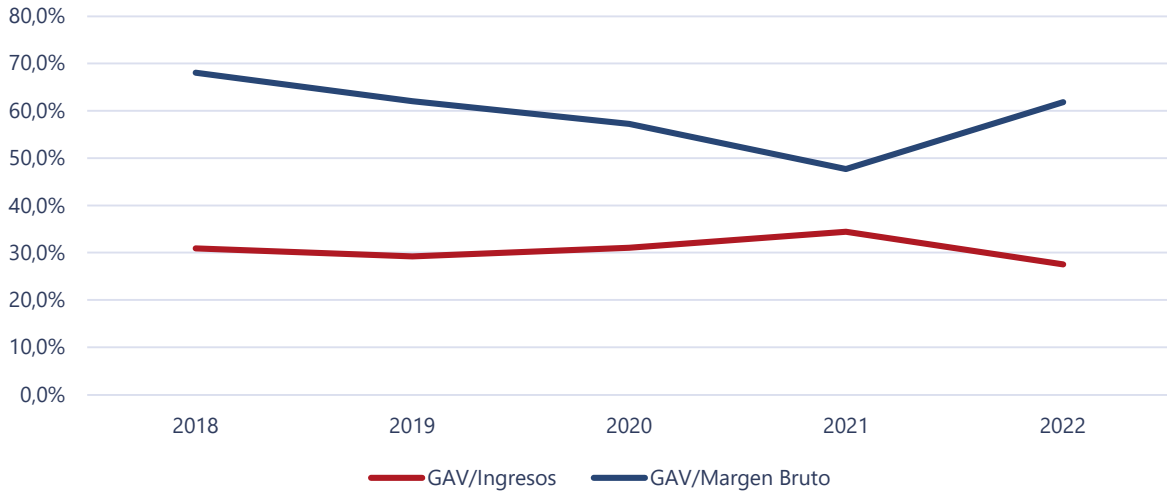


Ilustración 19: Niveles de eficiencia

## Ratios financieros

Ratios de liquidez	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Liquidez (veces)	1,84	1,84	1,90	2,22	3,62	1,82
Razón Circulante (Veces)	0,97	0,95	1,04	1,06	1,17	1,14
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,97	0,95	1,04	1,06	1,17	1,13

Ratios de endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Endeudamiento (veces)	0,83	0,83	0,83	0,82	0,81	0,83
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,76	4,82	4,98	4,70	4,37	4,72
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,35	1,53	1,23	1,32	1,08	1,19
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	0,00	0,73	6,32	4,98	6,16	9,59
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	--	1,36	0,16	0,20	0,16	0,10
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	0,00%	1,51%	14,79%	14,88%	29,80%	26,85%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	94,39%	93,38%	80,59%	79,62%	64,18%	68,08%

Ratios de rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Margen Bruto (%)	45,44%	45,44%	47,08%	54,27%	72,12%	44,79%
Margen Neto (%)	11,14%	12,28%	14,82%	18,86%	32,24%	19,11%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	14,33%	14,63%	14,15%	13,12%	13,67%	17,0%
Rotación del Activo (%)	10,45%	11,55%	10,76%	10,30%	10,33%	13,22%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,32%	1,49%	1,73%	2,00%	3,45%	2,64%
Inversión de Capital (%)	0,35%	0,37%	0,32%	0,42%	1,85%	1,76%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-6,60	-4,90	5,86	3,59	1,45	2,17
Rentabilidad Operacional (%)	2,77%	3,75%	4,37%	5,03%	8,11%	4,70%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	7,74%	8,64%	10,22%	11,64%	19,04%	14,63%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	54,29%	54,31%	52,70%	45,01%	27,61%	54,94%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	54,56%	54,56%	52,92%	45,73%	27,88%	55,21%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	34,64%	30,94%	29,20%	31,05%	34,43%	27,59%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	7,50%	10,20%	12,33%	14,34%	22,26%	13,17%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	11,07%	14,75%	18,11%	23,95%	37,97%	17,48%

Otros ratios	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,14%	0,30%	0,16%	0,60%	0,47%	0,59%
Capital sobre Patrimonio (%)	96,83%	89,38%	81,28%	72,42%	59,48%	51,30%

"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."