

BK SpA

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Junio 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos y bonos	AA
Línea de efectos de comercio	Nivel 1+ / AA
Tendencia	Estable

EEFF base	Marzo 2025
-----------	------------

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 1139 de 26.01.2023
Bonos serie B (BBKSF-B)	Primera Emisión
Línea de efectos de comercio	Nº 151 de 26.01.2023

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ingresos de actividades ordinarias	21.733.106	24.968.341	37.867.034	51.203.994	56.127.836	16.927.632
Costo de ventas	-9.937.832	-6.961.019	-21.001.164	-31.937.840	-31.919.451	-8.261.452
Ganancia bruta	11.795.274	18.007.322	16.865.870	19.266.154	24.208.385	8.666.180
Gastos de administración	-6.747.080	-8.595.422	-10.425.190	-11.474.398	-14.858.193	-3.850.365
Ganancia antes de impuesto	5.048.194	9.411.900	6.440.680	7.791.756	9.350.192	4.815.815
Gasto por impuesto a ganancias	-950.239	-1.361.454	743.649	-731.255	-1.674.298	-780.844
Ganancia	4.097.955	8.050.446	7.184.329	7.060.501	7.675.894	4.034.971

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Activos corrientes	104.916.340	119.223.562	152.500.937	170.470.225	219.796.024	209.154.999
Activos no corrientes	106.069.794	122.570.260	146.534.596	168.462.108	215.901.281	245.962.361
Total activos	210.986.134	241.793.822	299.035.533	338.932.333	435.697.305	455.117.360
Pasivos corrientes	98.859.083	102.052.110	134.317.994	165.880.895	200.575.780	184.465.897
Pasivos no corrientes	75.114.395	94.678.610	112.470.108	105.350.430	159.022.599	190.714.110
Total pasivos	173.973.478	196.730.720	246.788.102	271.231.325	359.598.379	375.180.007
Patrimonio	37.012.656	45.063.102	52.247.431	65.556.266	76.098.926	79.937.353
Total patrimonio y pasivos	210.986.134	241.793.822	299.035.533	336.787.591	435.697.305	455.117.360
Cuentas por cobrar	169.710.719	196.836.056	243.115.032	284.973.011	351.164.528	384.901.855
Deuda financiera ²	164.416.117	184.881.694	234.284.705	248.533.566	333.012.233	348.291.737

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

² Considera las cuentas Otros pasivos financieros y Obligaciones por contrato de arrendamiento.

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*.

Al cierre de marzo de 2025, la compañía alcanzó activos por \$ 455.117 millones y colocaciones netas por \$ 384.902 millones. Los activos de la sociedad se financian con \$ 184.558 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 163.733 millones de cuentas por pagar a entidades relacionadas, \$ 79.937 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 \$ 16.928 millones y \$ 4.035 millones, respectivamente.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación en “*Categoría AA/Nivel1+*”, se destaca el apoyo que le entregan sus 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 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 40% del fondeo. Por otro lado, se encuentra Comercial Kaufmann S.A., que, a través de Inversiones Kaufmann Chile S.A. (50% de las acciones de **BK**), apoya a la empresa en la gestión comercial, poniendo a disposición su red de sucursales y concesionarios. Adicionalmente, es importante mencionar que **BK** está incluida dentro de las filiales consolidadas por BICECORP (matriz de Banco Bice).

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

También se considera como aspecto favorable el crecimiento del nivel de colocaciones que ha presentado, el cual al cierre de 2024 fue de un 23,2% y en marzo de 2025 de un 30,4%³. Este desarrollo ha llevado a la sociedad a alcanzar un adecuado nivel de colocaciones netas de alrededor de los \$ 385 mil millones a marzo de 2025, donde un 48,4% aproximadamente corresponde a créditos automotrices, un 47,6% a *leasing*, un 2,7% a *floor planning* y 1,2% en otros créditos.

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

Además, la clasificación considera como elemento positivo la existencia de garantías en las operaciones de la compañía, mediante la prenda de los vehículos financiados, o, directamente, la propiedad del bien financiado,

³ Crecimientos en relación con igual periodo del año anterior.

los cuales son activos con una adecuada liquidez y con un mercado secundario transparente, esto reduce la pérdida esperada ante incumplimientos de los deudores.

Dentro de la evaluación se considera que parte de la cartera de colocaciones de **BK** se encuentra garantizada por el programa CORFO Pro-Inversión. A marzo de 2025 la cartera garantizada es de un 31,2% de las colocaciones totales y un 49% de las colocaciones de vehículos comerciales.

Cabe considerar que la evaluación no desconoce la amplia experiencia de la administración de la empresa, con gerentes con más de diez años trabajando en el sector financiero, así como también el directorio de la compañía, conformado por tres participantes provenientes de BICECORP y tres provenientes de Kaufmann, 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 su participación de mercado, esta se considera adecuada entre las empresas especializadas en financiamiento automotriz, sin embargo, este se ve reducido al considerar a todos los agentes que participan en el mercado de créditos de consumo (bancos, cajas de compensación, cooperativas, entre otros), aún más si se incorpora el hecho de que muchos de ellos, básicamente los bancos, presentan un bajo costo de fondeo. Con todo, se reconoce que este riesgo se ve mitigado dado que el emisor es parte de un importante *holding* financiero lo cual podría facilitar el acceso a financiamiento.

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

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

Otro elemento que limita la clasificación es la elevada concentración de su principal fuente de financiamiento, con lo cual la compañía podría enfrentarse a situaciones adversas ante posiciones más restrictivas de los bancos locales. Sin embargo, se trata de un riesgo que en el presente está fuertemente atenuado, en particular por el apoyo del grupo BICE, en el que su matriz se encuentra inmerso. Con todo, es una fortaleza que desde una perspectiva de largo plazo no es intrínseca a la compañía por cuanto está sujeta a que en lo sustancial se mantenga la actual estructura de propiedad. Otra mitigante considerada es que **BK** se encuentra diversificando sus fuentes de financiamiento, en tanto a la fecha ya ha colocado un bono, además de realizar emisiones de efectos de comercio.

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

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

Con respecto a avances ESG, la empresa se encuentra alineada los objetivos del grupo BICECORP. Además, participan del programa de financiamiento “Crédito Verde” de CORFO.

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

Marzo 2025

Al cierre de marzo de 2025, **BK** presentó ingresos de actividades ordinarias de \$ 16.927 millones, lo que implicó un incremento de un 29,9% respecto al monto alcanzado en el mismo periodo de 2024. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 8.261 millones, monto 9,4% superior a lo registrado en 2024, representando un 48,8% de los ingresos obtenidos en el periodo (58,0% en marzo de 2024). Los gastos de administración en tanto alcanzaron un monto de \$ 3.850 millones, lo que significó un aumento de un 23,4% en el mismo periodo comparativo.

Por su parte, la utilidad del primer trimestre de 2025 alcanzó los \$ 4.035 millones, lo que representa un incremento de 1,13 veces en comparación con el mismo periodo de 2024, explicado tanto por el crecimiento que ha exhibido la cartera de la compañía como en las estrategias comerciales que ha aplicado.

A marzo de 2025, la sociedad mantiene activos por \$ 455.117 millones, cuentas por cobrar netas por \$ 384.902 millones. Asimismo, **BK** registró pasivos financieros por \$ 184.558 millones, mientras que el patrimonio totalizó \$ 79.937 millones.

Definición de categorías de riesgo

Categoría AA (títulos de largo plazo)

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

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

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

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

Tendencia Estable

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

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de matrices: BICECORP S.A. y Comercial Kaufmann S.A. presentan un gran apoyo para la compañía, en ámbitos financieros, comerciales y administrativos. Cabe señalar que BICECORP, con un patrimonio de \$ 2,5 billones (millones de millones), consolida las operaciones de **BK**. A marzo de 2025, más del 40% del financiamiento de **BK** proviene de cuentas por pagar a entidades relacionadas (BICECORP y Kaufmann). Por otra parte, un 72,9% del *stock* de colocaciones de la empresa proviene del canal de ventas Kaufmann, mientras que el 27,1% de los canales de ventas Crediautos y Andes Motor⁴.

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 se encuentran presentes 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 2025, representan un 52,9% 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 14.633 deudores, de los cuales, solo dos poseen una concentración superior a 1% del patrimonio (1,3% y 1,1%, respectivamente), el resto no supera el 1% del patrimonio de la compañía. En cuanto a *leasing* existe mayor concentración, pero así y todo consta de 873 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 19,9%, pasando de \$ 243.115 millones en diciembre de 2022, a \$ 351.165 millones en diciembre de 2024, equivalentes a un aumento de 44,4% y una variación de 23,2% al cierre de 2024 respecto al mismo periodo del año anterior. En marzo de 2025, las colocaciones crecieron en un 30,4% respecto al mismo periodo de 2024. También se valora la expansión en el mercado peruano mediante la constitución de BK Perú S.A.C. en agosto de 2023.

⁴ *Stock* no considera colocaciones de Perú ni *Floor Planning*.

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 2025 alcanza un 31,2% de sus colocaciones totales y 49% 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 marzo de 2025, **BK** presenta una cartera neta de \$ 384.902 millones, mientras que, en el sistema bancario, los créditos comerciales y de consumo hasta UF 3.000 superan \$ 25 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 41% a través de sus matrices, el resto es financiado por entidades bancarias locales, lo cual podría perjudicar a la compañía en casos de cierres de líneas. No obstante, este riesgo se ve mitigado por el apoyo que tanto BICECORP y Kaufmann han demostrado junto con la emisión de efectos de comercio y la colocación de un bono en los últimos periodos que apoya la diversificación de fuentes de financiamiento.

Antecedentes generales

La compañía

La compañía inició sus operaciones en junio del año 2013, con el objetivo de otorgar financiamiento para la adquisición de vehículos particulares y comerciales, a personas naturales y jurídicas a lo largo de todo el país.

Dicho financiamiento se entrega en forma de créditos directos por medio de los canales de ventas Crediautos y Andes Motor, y en forma de *leasing* financiero y créditos, a través de los puntos de venta de Kaufmann. Además, la empresa se expandió a Perú constituyendo BK Perú S.A.C. en agosto de 2023.

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

Evolución de las colocaciones

En la Ilustración 1 se presenta la evolución y distribución de las colocaciones de la compañía, las cuales han mantenido una tendencia al alza durante los últimos años. Al cierre de marzo de 2025, la cartera total alcanzó los \$ 363.336 millones, con un crecimiento promedio mensual de 1,6% para los últimos tres años. A la misma fecha, la cartera estaba compuesta en un 52,9% en créditos y en un 47,1% en *leasing*.

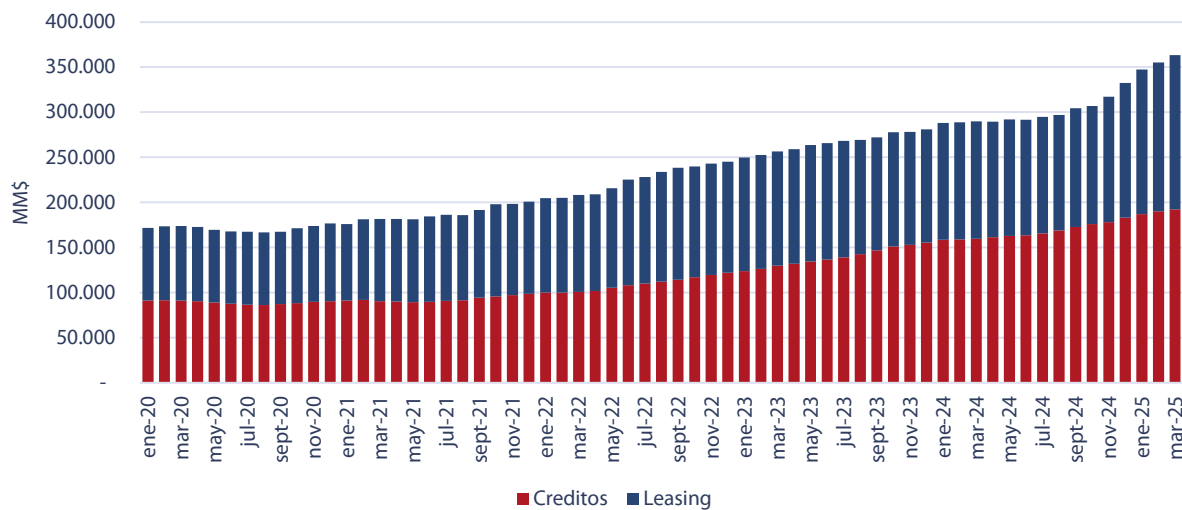


Ilustración 1: Evolución colocaciones por línea de negocio

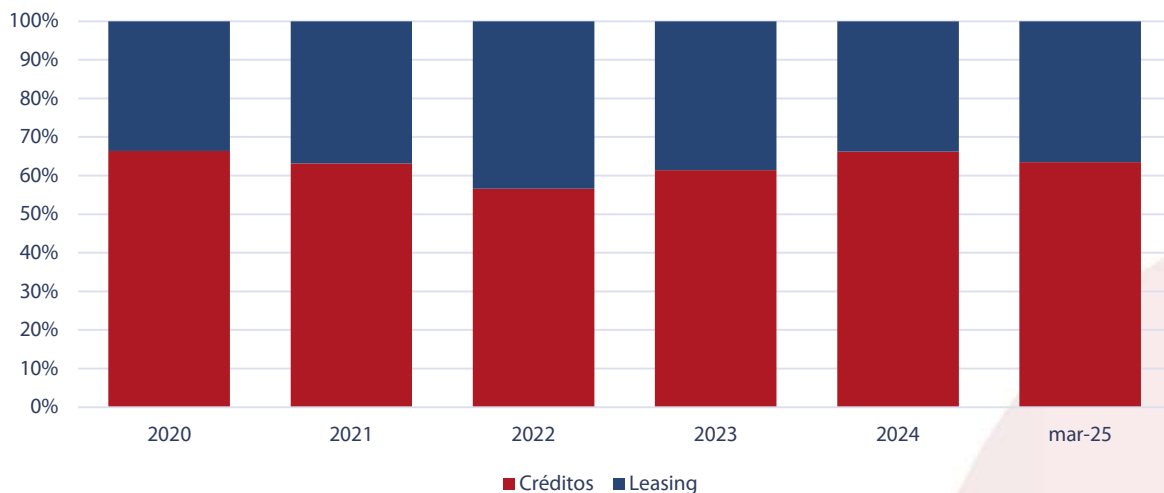


Ilustración 2: Ingresos por línea de negocio

Diversificación de los ingresos

Al cierre de marzo de 2025, los ingresos de **BK** estaban compuestos en un 63,5% por la línea de crédito automotriz (a través de canales de venta Crediautos, Andes Motor y Kaufmann) y en un 36,5% por *leasing* (a través del canal de venta Kaufmann). La Ilustración 2 muestra la distribución de ambas ramas a lo largo de los años.

Administración de la cartera

Originación y cobranza

Las operaciones de la empresa se originan a partir de tres canales de venta, los dos principales son directamente de las sucursales de Kaufmann y Red de Concesionarios de Andes Motor, 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 Indexa⁵, con información del bien a financiar, datos personales, datos comerciales, datos del cónyuge, descripción de activos y pasivos, y otras observaciones generales (procedencia del pie, otros ingresos, entre otros). En el caso de empresas, los antecedentes que se solicitan y revisan son datos comerciales (inicio de actividades, giro, número de empleados), datos de los socios y descripción de activos y pasivos. Esta solicitud es recibida por el sistema y se asigna a un analista, quién verifica en el registro operaciones pasadas, comportamiento de pago y estado de prendas vigentes, para luego comenzar con un análisis de la información entregada, donde se confirman los datos suministrados y se revisa, dentro de otros aspectos, morosidades y datos comerciales según corresponda (dependientes, independientes, empresas). Luego se calcula la capacidad de pago del cliente en relación con sus ingresos y deudas. Una vez que la información ha sido verificada por el analista, se presenta al comité de riesgo según monto. La solicitud puede ser aprobada, rechazada o dejada pendiente por solicitud de más información.

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

⁵ 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 procesos Comercial, Evaluación de crédito, Operaciones, Cobranza, Contabilidad, Tesorería y Postventa de la empresa.

Líneas de negocio

BK desarrolla sus operaciones, orientadas al sector automotriz, a través de tres líneas de negocio: crédito automotriz, *leasing* financiero y *floor planing*. Estas modalidades permiten a la compañía ofrecer soluciones financieras tanto para vehículos particulares como comerciales.

Créditos Automotrices

Las operaciones de crédito automotriz de **BK** provienen principalmente de dos canales de venta: Crediautos, canal no presencial de créditos directos, y sucursales Kaufmann, donde se financia una amplia gama de vehículos, incluyendo automóviles, vans, buses y camiones. Adicionalmente, la sociedad está trabajando con Andes Motor y su red de concesionarios.

En cuanto a la evolución de las colocaciones, esta ha mostrado un crecimiento sostenido en los últimos años, exhibiendo a marzo de 2025 un total de \$ 192.084 millones. A la misma fecha, Andes Motor aporta con el 30,7% de las colocaciones, mientras que Kaufmann alcanza el 48,7% considerando el financiamiento de automóviles, camiones, vans y buses. La Ilustración 3 muestra la distribución de las colocaciones de los créditos automotrices.

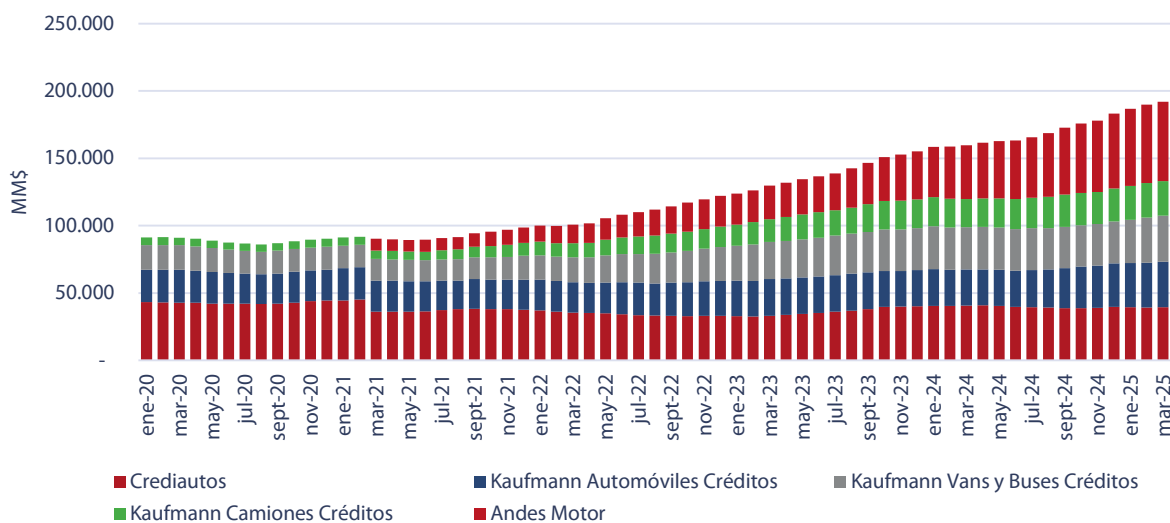


Ilustración 3: Composición de colocaciones crédito automotriz

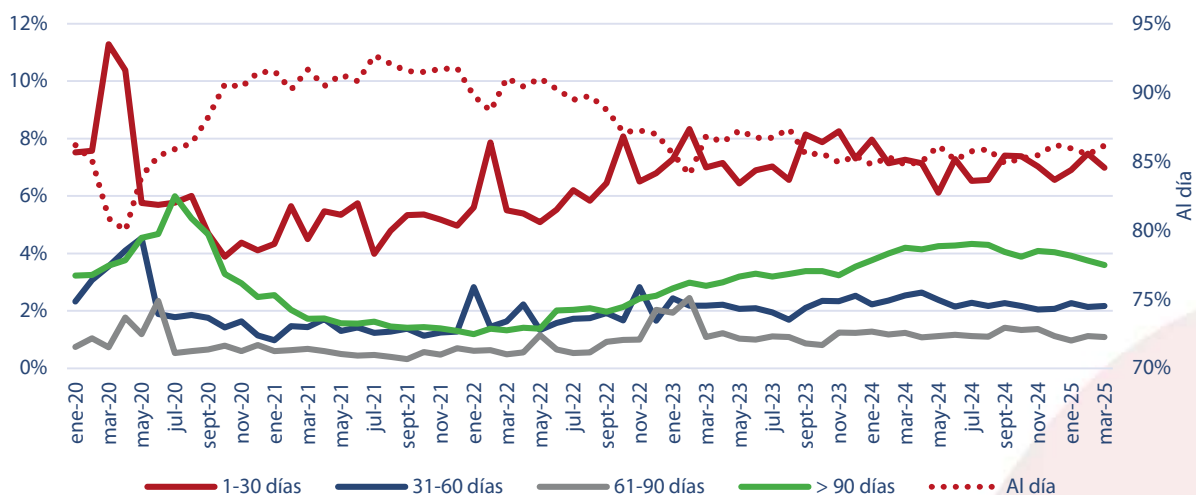


Ilustración 4: Morosidad crédito automotriz

Al cierre del primer trimestre de 2025, la cartera morosa de crédito automotriz de **BK** ascendía a \$ 26.587 millones, lo que representa un 13,8% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad menor a 30 días era de 7,0%, mientras que la mora relevante⁶ se situaba en torno al 3,6%. En la Ilustración 4 se presenta la evolución del índice de morosidad mensual de la cartera de crédito automotriz.

La tasa de pago⁷ de créditos automotrices se ha mantenido relativamente estable durante los últimos periodos. En promedio, durante los últimos dos años, la tasa de pago se ha mantenido en un nivel cercano al 6,3%, mientras que la duración promedio ha sido de 16 meses. La Ilustración 5 muestra la evolución de la tasa de pago y la duración en los últimos años.

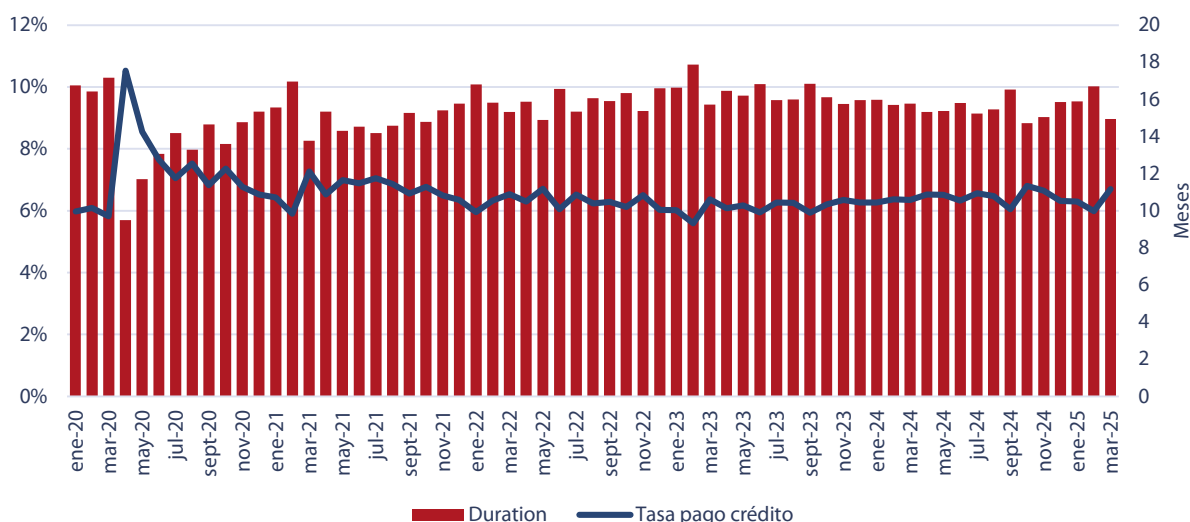


Ilustración 5: Tasa de pago y duración crédito automotriz

Leasing

Las operaciones de *leasing* financiero de **BK** se originan únicamente a través del canal de ventas Kaufmann, que se enfoca en el financiamiento de vehículos comerciales, tales como *vans*, buses y camiones. A marzo de 2025, se observa un incremento de un 4,7% en las colocaciones en comparación con el mismo periodo del año anterior, registrando un total de \$ 171.252 millones. La Ilustración 6 presenta la composición de la cartera de *leasing*, la cual, al cierre de marzo de 2025, muestra que el 57,3% de las colocaciones corresponde a Kaufmann Camiones, mientras que el 42,7% restante se distribuye en Kaufmann *Vans* y Buses.

Respecto a la morosidad, la cartera de *leasing* ha presentado un comportamiento volátil en todos sus tramos a lo largo de los años. A marzo de 2025 el indicador registraba un total de \$ 26.370 millones, lo que representa un 15,4% de las colocaciones. A la misma fecha, la morosidad inferior a 30 días fue de 8,5%, mientras que la mora superior a 90 días alcanzó un 3,5%. La Ilustración 7 presenta la evolución del índice de morosidad del segmento *leasing* en los últimos.

Tal como se puede observar en la Ilustración 8, la tasa de pago de los productos relativos al *leasing* alcanzó un 5,0% al cierre del primer trimestre de 2025, mientras que la relación promedio de los últimos dos años fue de

⁶ Mora superior a 90 días para crédito automotriz.

⁷ Recaudación mensual como porcentaje del *stock* de colocaciones del mes anterior.

5,1%, reflejando con esto una notable estabilidad en el indicador. La recaudación presenta una duración promedio de 20 meses, al igual que en marzo de 2025.

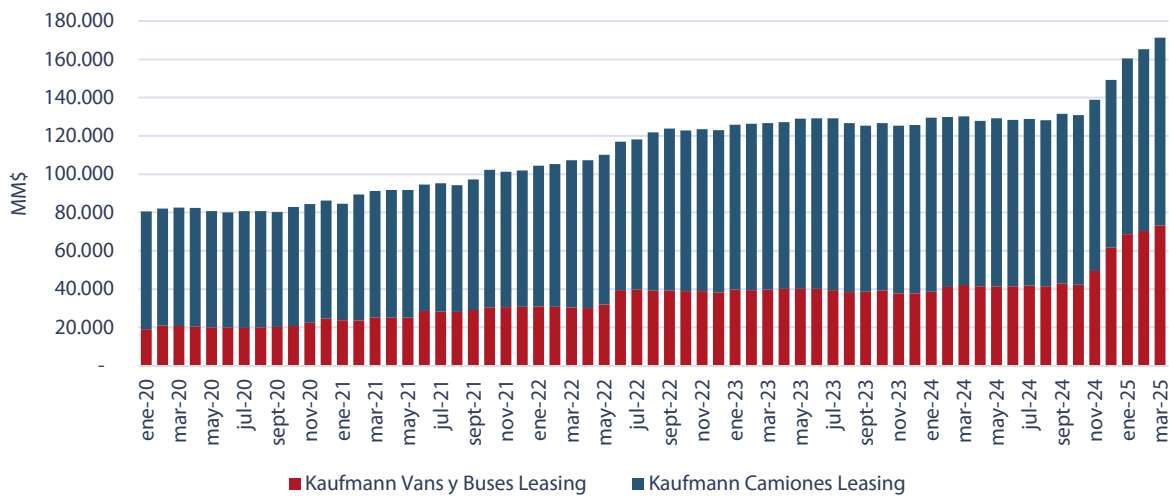


Ilustración 6: Composición de colocaciones leasing

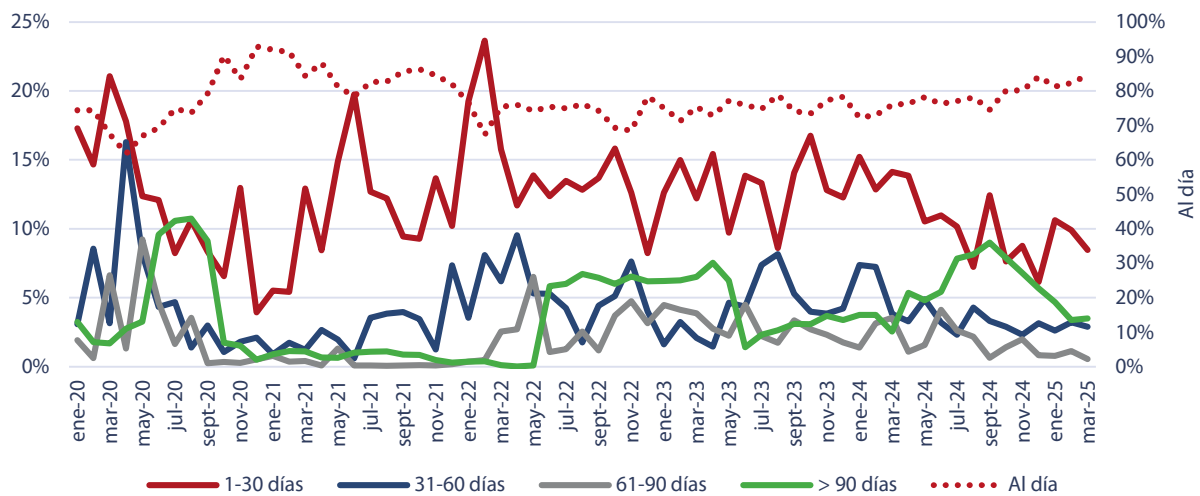


Ilustración 7: Morosidad leasing

Floor Planning

Las operaciones de *Floor Planning* consisten en administrar líneas de financiamiento para los concesionarios distribuidores de Andes Motors. Con cargo a cada línea, el concesionario reserva cuotas de inventario de vehículos, los que entrega en consignación para que estos sean vendidos por la red. **BK** garantiza las respectivas líneas, con la propiedad de los vehículos y garantías adicionales como boletas de garantías y/o hipotecas. A marzo de 2025 la cartera de *floor planning* alcanzó colocaciones netas por \$ 10.510 millones equivalentes a un 2,7% de la cartera.

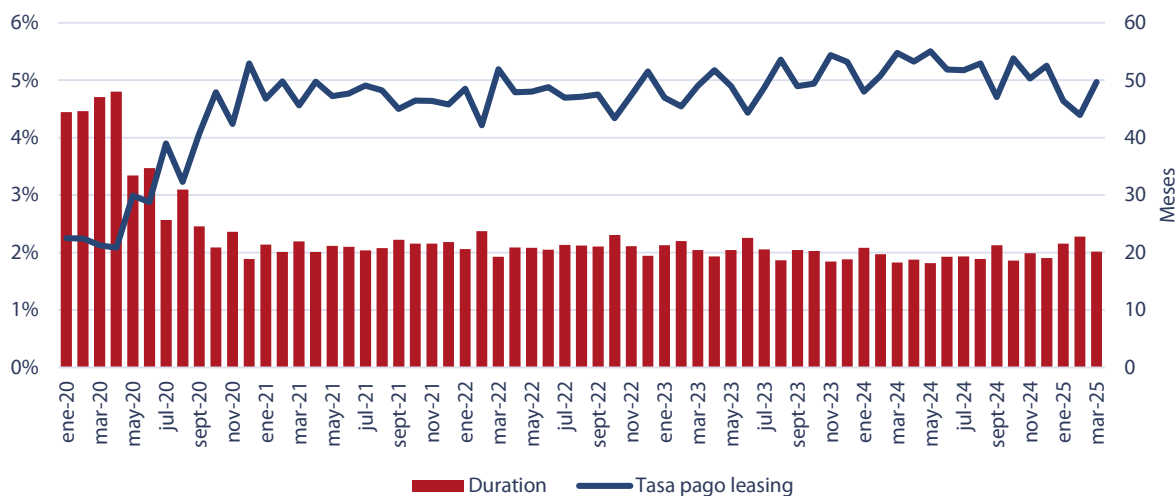


Ilustración 8: Tasa de pago y duration leasing

Características de las colocaciones

Concentración de clientes

Las concentraciones de clientes respecto a sus respectivas carteras se presentan en la Ilustración 9 e Ilustración 10. Respecto a la cartera de créditos, la concentración ha mostrado una tendencia a la baja durante los últimos años, tanto en el principal cliente como en los cinco y diez principales, mostrando con ello la elevada atomización de su cartera. A marzo de 2025, los diez principales clientes concentraron un 2,4% de la cartera.

Para el caso de *leasing*, la concentración de clientes ha presentado un incremento en marzo de 2025, concentrando los diez principales clientes un 10,2% de las colocaciones.

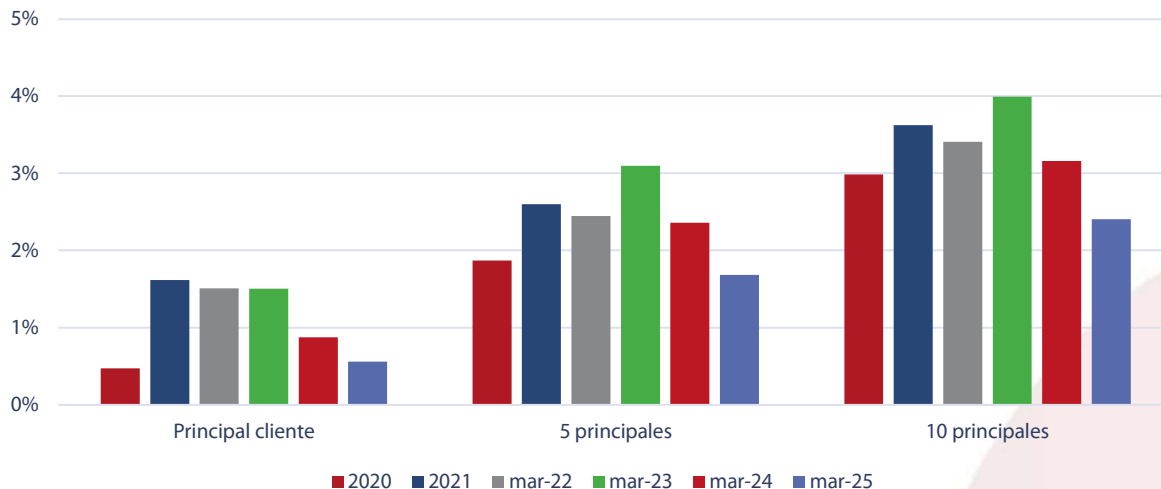


Ilustración 9: Principales clientes sobre colocaciones, crédito automotriz

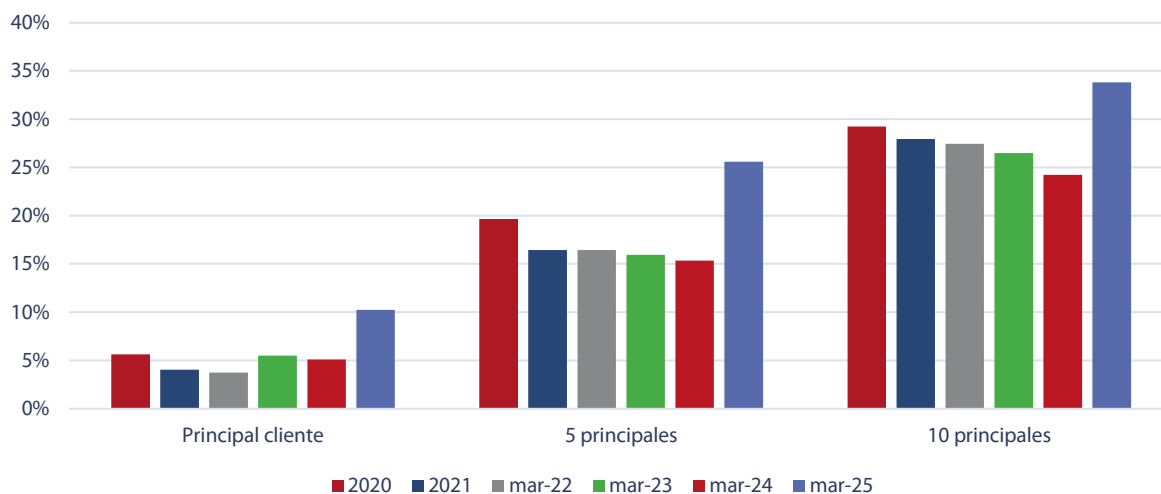


Ilustración 10: Principales clientes sobre colocaciones, leasing

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 muestra en la Ilustración 11, donde **BK** posee, a marzo 2025, un 26,8% concentrado en el sector minería, seguido por los sectores de logística y transporte público, las que representaron un 21,4% y 19,0% de la cartera, respectivamente.

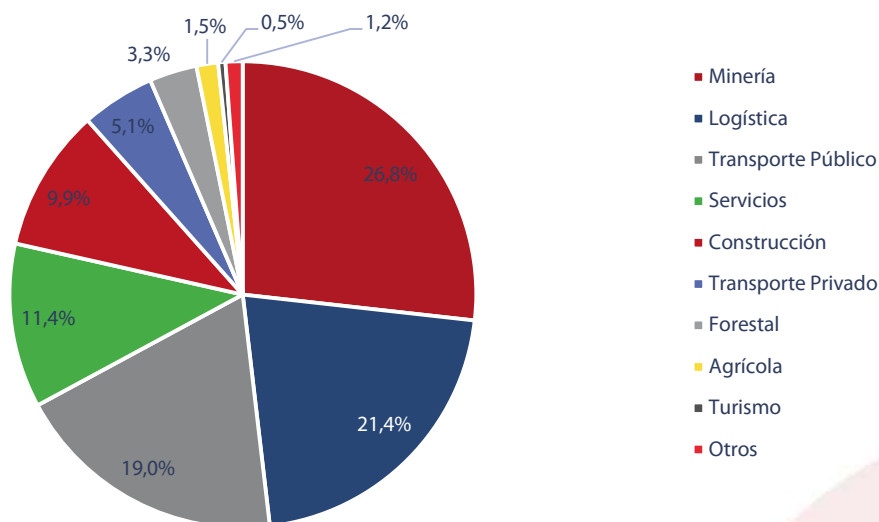


Ilustración 11: Concentración sectorial de las colocaciones

Antecedentes financieros

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Durante los últimos cinco años **BK** ha evidenciado una tendencia sostenida al alza tanto en sus ingresos como en sus cuentas por cobrar, tal como se muestra en la Ilustración 12, reflejando un crecimiento constante en la actividad comercial de la sociedad.

Al cierre del primer trimestre de 2025, las colocaciones netas registraron un incremento del 30,4% en comparación con igual periodo del año anterior, impulsado principalmente por las estrategias implementadas por la compañía para lograr una mayor penetración dentro del mercado. Asimismo, los ingresos anualizados ascendieron a \$ 60.026 millones en marzo de 2025, cifra que representa un aumento del 16,0% respecto al valor anualizado registrado en marzo de 2024. Por su parte, el indicador de ingresos sobre colocaciones netas se situó en 16,3%.

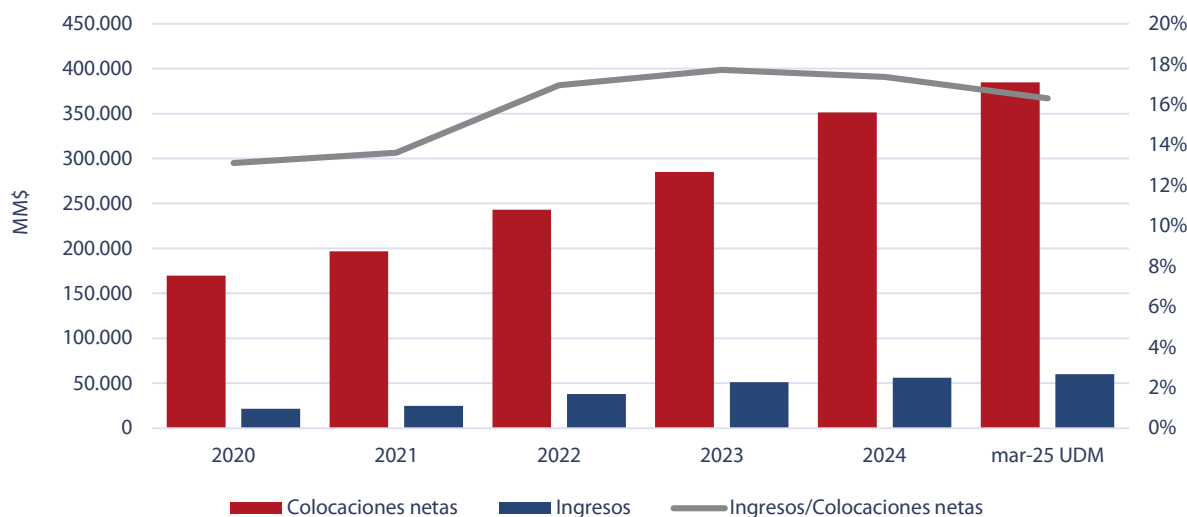


Ilustración 12: Colocaciones netas e ingresos

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, fluctuando entre las 4,0 y 5,0 veces. La Ilustración 13 muestra la evolución del indicador que a marzo de 2025 se sitúa en 4,7 veces. Cabe mencionar que este endeudamiento considera las cuentas por pagar a entidades relacionadas, que representan un 43,6% de sus pasivos.

Resultados y posición patrimonial

El resultado de la compañía ha exhibido un aumento en los últimos periodos producto del incremento en sus ingresos. Al cierre de 2024, los resultados ascendieron a \$ 7.676 millones, cifra 8,7% superior a lo registrado en el mismo periodo de 2023, mientras que en marzo de 2025 sigue la misma tendencia, con resultados (anualizados) de \$ 10.732 millones. Por su parte, el patrimonio también ha ido en ascenso en los últimos años, registrando un monto de \$ 79.937 millones en el primer trimestre de 2025. La evolución de los resultados y del patrimonio se puede observar en la Ilustración 14.

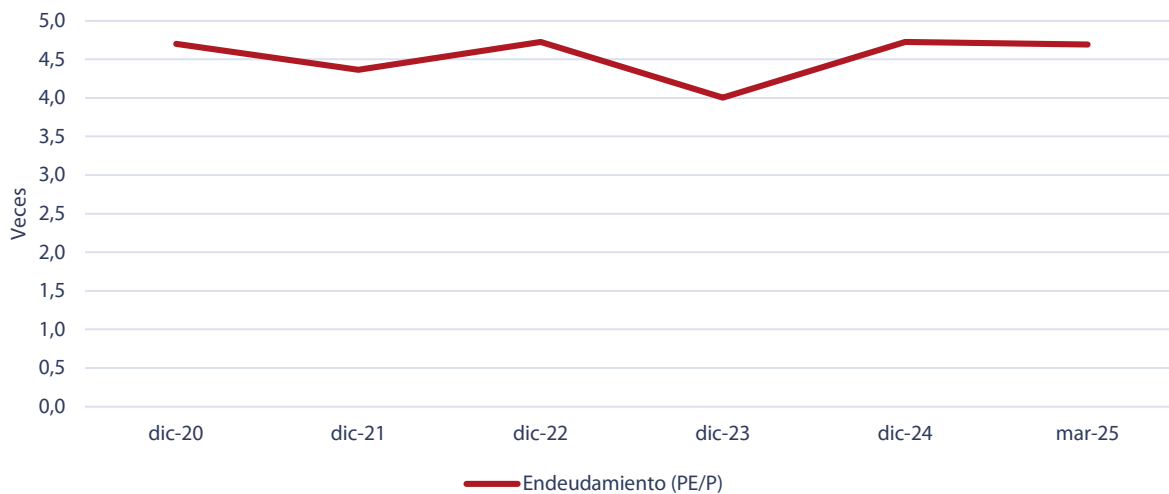


Ilustración 13: Endeudamiento

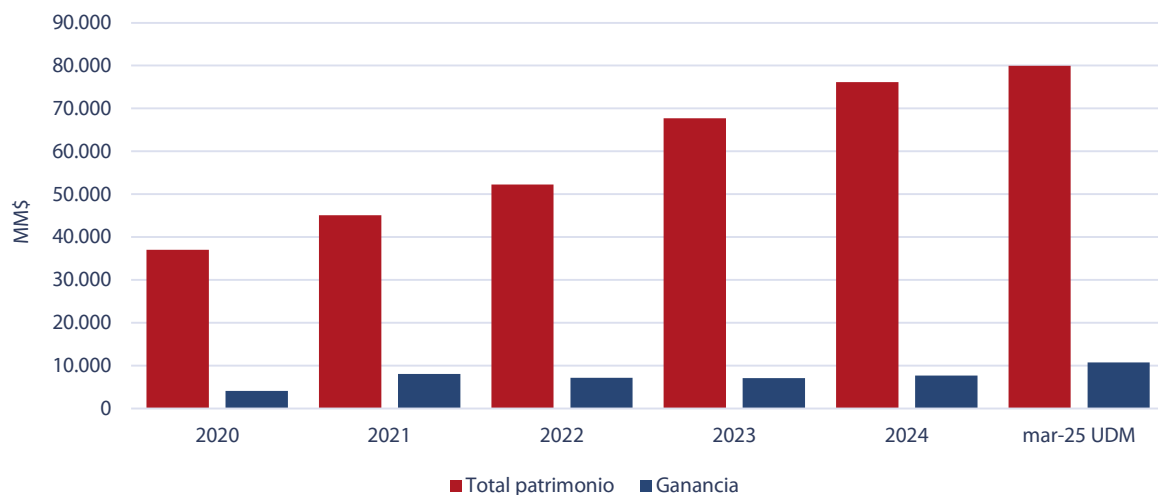


Ilustración 14: Patrimonio y resultado

Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, ha mostrado un comportamiento relativamente estable en los últimos años, fluctuando entre 1,03 y 1,17 veces. Al cierre de marzo de 2025, el indicador se sitúa en 1,13 veces. El comportamiento del indicador se puede observar en la Ilustración 15.

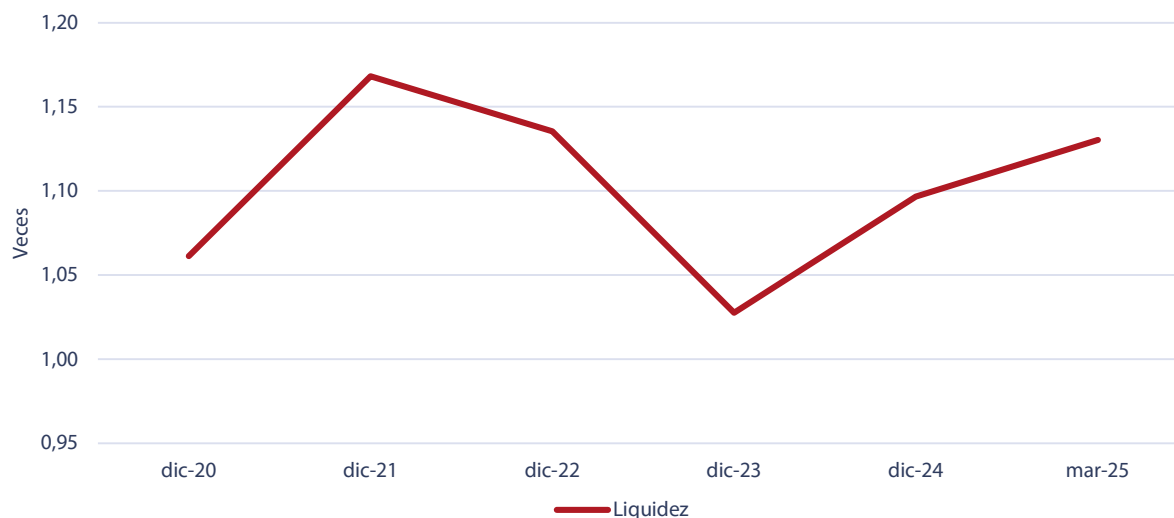


Ilustración 15: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros ha presentado variaciones menores en los últimos años, oscilando entre 1,03 y 1,15 veces. Al cierre de marzo de 2025, el indicador fue de 1,11 veces. Cabe mencionar que se consideran dentro de los pasivos financieros las cuentas por pagar a entidades relacionadas, que representan más del 40% de estos. La Ilustración 16 muestra el comportamiento del indicador.

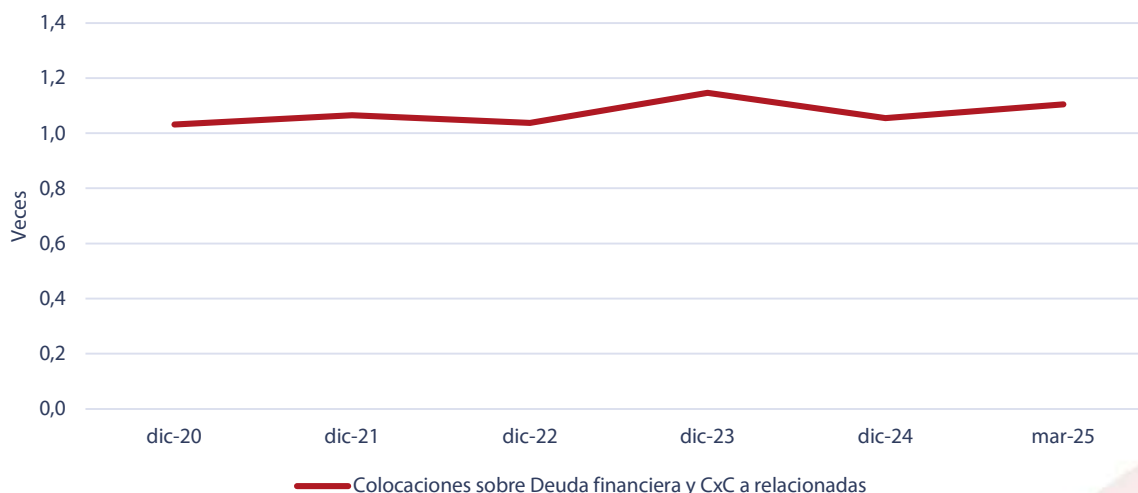


Ilustración 16: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

La rentabilidad sobre el patrimonio de la compañía (ROE) presenta un comportamiento similar en los últimos dos cierres anuales, registrando un indicador promedio de 10,3%. Sin embargo, a marzo de 2025 se muestra una tendencia al alza producto de los resultados obtenidos en el periodo, exhibiendo un indicador de 13,4%. Por su

parte, la rentabilidad de los activos (ROA) ha mostrado un comportamiento similar durante los últimos años, registrando un indicador promedio de 1,9% entre el cierre de 2023 y el mismo periodo de 2024; a marzo de 2025, el indicador ascendió a 2,4%. La Ilustración 17 presenta el comportamiento de ambos indicadores.

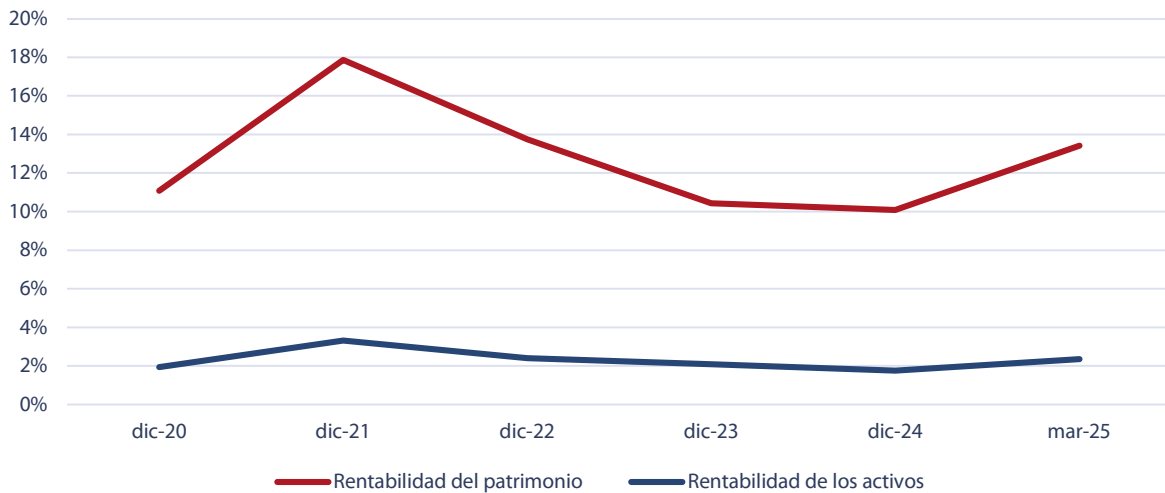


Ilustración 17: Rentabilidad

Eficiencia

Los niveles de eficiencia de **BK**, medidos como gastos de administración (GAV) sobre margen bruto, se han mantenido en niveles en torno al 60% en los últimos dos cierres anuales, promediando un 60,5% en estos periodos, mientras que a marzo de 2025 el indicador descendió a un 55,9% producto del aumento del margen. Por su parte, GAV sobre ingresos promedió un 24,4% entre los cierres de 2023 y 2024; a marzo de 2025 el indicador fue de un 25,5%. La Ilustración 18 muestra el comportamiento de ambos indicadores durante los últimos años.

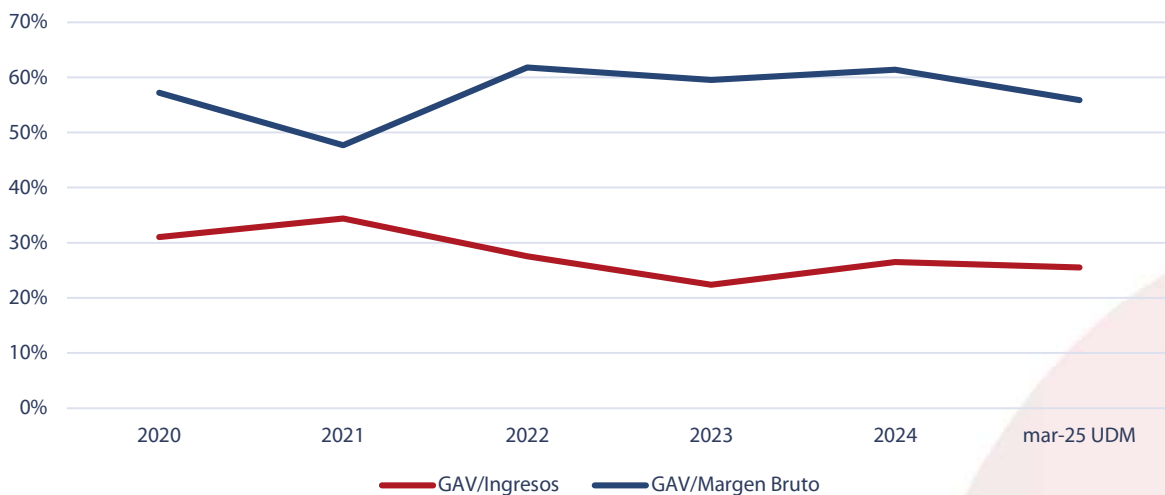


Ilustración 18: Niveles de eficiencia

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Liquidez (veces)	2,22	3,62	1,82	1,61	1,76	1,84
Razón Circulante (Veces)	1,06	1,17	1,14	1,03	1,10	1,13
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,06	1,17	1,14	1,03	1,09	1,13

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,82	0,81	0,83	0,80	0,83	0,82
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,70	4,37	4,72	4,01	4,73	4,69
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,32	1,08	1,18	1,57	1,26	0,97
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,98	6,18	9,62	11,50	17,17	15,26
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,20	0,16	0,10	0,09	0,06	0,07
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	14,88%	29,80%	26,85%	34,18%	45,93%	49,19%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	79,62%	64,18%	68,08%	57,46%	46,68%	43,64%

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	54,27%	72,12%	44,78%	37,61%	43,10%	45,59%
Margen Neto (%)	18,86%	32,24%	19,10%	13,78%	13,67%	16,30%
Ingresos sobre colocaciones promedio (%)	13,12%	13,67%	16,95%	17,72%	17,37%	16,31%
Rotación del Activo (%)	10,30%	10,33%	13,22%	15,40%	13,10%	13,42%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,00%	3,45%	2,63%	2,21%	1,98%	2,44%
Inversión de Capital (%)	0,42%	1,85%	1,76%	1,27%	1,03%	0,98%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	3,59	1,45	2,07	11,37	2,97	2,47
Rentabilidad Operacional (%)	5,03%	8,11%	4,69%	4,79%	4,76%	6,16%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	11,64%	19,04%	14,61%	11,75%	10,64%	12,98%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	45,01%	27,61%	54,95%	62,17%	56,69%	54,22%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	45,73%	27,88%	55,22%	62,39%	56,90%	54,41%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	31,05%	34,43%	27,62%	22,38%	26,45%	25,98%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	14,34%	22,26%	13,13%	12,98%	12,96%	15,61%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	23,95%	37,97%	17,43%	15,45%	16,86%	19,80%

"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."