



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Unidad Leasing Habitacional S.A.

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Paula Acuña L.

nadia.aravena@humphreys.cl

paula.acuna@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Líneas de efectos de comercio **Nivel 2/BBB+**
Tendencia **Estable**

EEFF base Marzo 2026²

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de efectos de comercio N° 140 de 21.04.2021
Línea de efectos de comercio N° 169 de 12.09.2025

Estados de Resultados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de actividades ordinarias	23.987.091	27.503.746	48.241.459	49.505.224	59.910.631	21.062.625
Costo de ventas	-20.465.663	-25.420.623	-44.038.465	-44.485.742	-53.879.723	-19.824.881
Ganancia bruta	3.521.428	2.083.123	4.202.994	5.019.482	6.030.908	1.237.744
Gastos de administración	-1.702.796	-1.718.290	-2.459.833	-3.065.090	-3.491.424	-919.068
Ganancia, antes de impuesto	2.368.395	1.965.835	2.567.656	2.759.343	3.396.086	514.871
Gastos por impuestos a ganancias	-671.088	-398.856	-661.911	-710.431	-889.501	-136.183
Ganancia	1.697.307	1.566.979	1.905.745	2.048.912	2.506.585	378.688

Estados de Situación Financiera IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	29.399.958	28.305.799	34.061.793	40.243.280	41.351.846	39.941.532
Activos no corrientes	293.882	202.012	15.252	169.958	1.209.840	1.162.837
Total activos	29.693.840	28.507.811	34.077.045	40.413.238	42.561.686	41.104.369
Pasivos corrientes	23.154.931	21.191.193	25.589.858	27.757.039	33.641.267	31.853.620
Pasivos no corrientes	405.702	367.994	575.931	5.560.434	974.934	926.576
Total Pasivos	23.560.633	21.559.187	26.165.789	33.317.473	34.616.201	32.780.196
Patrimonio	6.133.207	6.948.624	7.911.256	7.095.765	7.945.485	8.324.173
Total patrimonio y pasivos	29.693.840	28.507.811	34.077.045	40.413.238	42.561.686	41.104.369

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (25-08-2026).

² El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2025. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2026, 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.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Unidad Leasing Habitacional S.A. (ULH) tiene por objeto la adquisición de viviendas para celebrar y enajenar contratos de arriendo con promesa de compraventa conforme a la Ley N° 19.281.

Al cierre de marzo de 2026, la compañía presentaba activos por \$ 41.104 millones, cuyas principales partidas correspondían a \$21.962 millones en “otros activos financieros corrientes”³, \$ 9.223 millones en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y \$ 5.880 millones en efectivo y equivalentes. Estos activos fueron financiados principalmente mediante \$ 17.740 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 8.324 millones de patrimonio y el resto en otras cuentas por pagar. Durante el primer trimestre de 2026, la compañía registró ingresos por \$21.063 millones y una utilidad de \$379 millones.

La clasificación en “*Categoría Nivel 2/BBB+*” se fundamenta, principalmente, en la adecuada capacidad que ha demostrado la compañía para originar contratos de *leasing* habitacional. A ello se suma la consolidación de canales de venta para la enajenación de la cartera originada, principal mecanismo de generación de liquidez del modelo de negocios, lo que le ha permitido financiar de manera recurrente la originación de nuevos contratos. Complementariamente, la compañía dispone de líneas de financiamiento que le otorgan flexibilidad para enfrentar sus necesidades de fondeo.

Como alternativa adicional de financiamiento, la compañía dispone de la posibilidad de transformar sus activos en activos líquidos mediante la constitución de patrimonios separados y la correspondiente emisión de bonos securitizados. A ello se suma la mantención y eventual renovación de los canales de venta de cartera antes descritos, lo que contribuye a fortalecer la flexibilidad financiera de la sociedad.

La clasificación también incorpora como un elemento favorable la existencia de subsidios estatales destinados al financiamiento de viviendas para los segmentos socioeconómicos que constituyen el mercado objetivo de **ULH**. Adicionalmente, el subsidio al buen pagador incentiva el cumplimiento oportuno de las obligaciones por parte de los arrendatarios, contribuyendo a contener los niveles de morosidad y favorecer la calidad de la cartera. A juicio de **Humphreys**, aun cuando los mecanismos específicos de apoyo puedan modificarse en el tiempo, es razonable esperar que el respaldo estatal se mantendrá al menos en el mediano plazo.

Junto con lo anterior, se reconoce como un elemento favorable el hecho de que los contratos de *leasing* habitacional mantenidos en el balance de **ULH**, ya sea transitoriamente para su posterior venta o de manera permanente, cuentan con un activo inmobiliario como garantía subyacente, lo que reduce significativamente la pérdida esperada ante eventuales incumplimientos de los arrendatarios, al existir un mecanismo de recuperación asociado al valor de la vivienda.

Asimismo, la clasificación incorpora dentro de su análisis el modelo de negocios implementado por la compañía, particularmente el traspaso a un tercero de las obligaciones de recompra contempladas en los contratos de compraventa de cartera, las que se activan ante elevados niveles de morosidad de los

³ Corresponden a los contratos de *leasing* habitacional que la compañía tiene dentro del balance.

contratos de leasing habitacional. Este mecanismo permite que la venta de cartera se materialice sin responsabilidad legal para **ULH**, evitando que dichas operaciones deban consolidarse en sus estados financieros y limitando su impacto sobre el nivel de apalancamiento. No obstante, **Humphreys** reconoce que la entidad que asume dichas obligaciones corresponde a una sociedad relacionada, por lo que un eventual incumplimiento de ésta podría afectar indirectamente a **ULH**, dada la posibilidad de un riesgo de contagio y el deterioro que ello podría generar sobre la confianza de los compradores de cartera.

La clasificación también considera la experiencia de los accionistas y de los principales ejecutivos de la compañía en el sector financiero y, particularmente, en el negocio de *leasing* habitacional. Del mismo modo, se incorpora como un antecedente favorable la trayectoria que ha mostrado **ULH**, manteniendo resultados positivos incluso en ejercicios con menor nivel de originación y venta de contratos.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **ULH** se encuentra limitada, fundamentalmente, por el riesgo de iliquidez que enfrentaría la compañía ante un eventual cierre transitorio de los mercados, escenario que podría restringir significativamente la venta de cartera y dificultar el acceso a nuevas fuentes de financiamiento o refinanciamiento. Si bien este riesgo no se ha materializado, incluso en períodos de elevada incertidumbre, constituye un elemento inherente al modelo de negocios de la sociedad. Lo anterior se ve atenuado por la diversificación de sus fuentes de financiamiento, que incluye la emisión de instrumentos de deuda pública y la obtención de financiamiento con plazos levemente más prolongados.

Entre los riesgos propios del negocio se considera la posibilidad de aumentos en las tasas de interés de mercado, dada la existencia de un desfase entre la originación de los contratos de leasing habitacional y su posterior venta, período durante el cual la compañía debe mantener dichos activos en su balance. Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la existencia de contratos de compraventa que fijan las condiciones de enajenación de la cartera. Sin perjuicio de ello, se estima que la exposición persiste en una perspectiva de largo plazo, considerando que las condiciones comerciales y financieras pueden variar con el tiempo. Asimismo, al tratarse de contratos de leasing habitacional y no de créditos, éstos no se encuentran afectos a la tasa máxima convencional, lo que otorga a la compañía una mayor flexibilidad para ajustar las condiciones de originación frente a cambios en las tasas de mercado.

La categoría de riesgo asignada incorpora, además, que la existencia de obligaciones de recompra asociadas a parte de los contratos de leasing habitacional, aun cuando han sido transferidas a un tercero, podría afectar indirectamente la capacidad de originación de **ULH** en caso de que la entidad responsable de asumir dichos compromisos no diera cumplimiento a ellos. En un escenario de esta naturaleza, la confianza de las contrapartes en el modelo de venta de cartera podría deteriorarse, restringiendo la posibilidad de concretar nuevas enajenaciones y, con ello, limitar la continuidad del ciclo de originación de la compañía.

Dentro de los elementos desfavorables se considera el riesgo asociado al mercado objetivo de la compañía, que, al tratarse de personas naturales, no necesariamente bancarizadas, son más vulnerables a los ciclos económicos recesivos, problema que se agudiza frente a un aumento del desempleo. En este contexto, un deterioro de las condiciones económicas podría traducirse en mayores niveles de morosidad, afectando la liquidez de la sociedad tanto por un incremento en los incumplimientos como por una eventual disminución en la demanda por contratos de *leasing* habitacional. Si bien la existencia de un activo inmobiliario subyacente contribuye a limitar la pérdida esperada, ello no elimina los efectos que una mayor

morosidad podría generar sobre la liquidez, particularmente en escenarios en que se prolonguen los plazos de realización de las viviendas o disminuya su valor de liquidación. No obstante, este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la cobertura de seguros de cesantía asociada a la cartera

Por otro lado, la clasificación considera que la compañía aún se encuentra fortaleciendo la auditoría interna, aspecto que la diferencia de las prácticas habitualmente observadas en instituciones financieras de mayor tamaño. No obstante, este riesgo se ve parcialmente mitigado por la realización periódica de comités de activos y pasivos, las revisiones efectuadas por los compradores de cartera, las auditorías realizadas por terceros y los controles aplicados por la empresa encargada de la administración de las carteras. Asimismo, **Humphreys** reconoce los avances implementados por la compañía desde 2023, mediante la incorporación de un *controller* y el fortalecimiento progresivo de las funciones de auditoría interna y control de procesos. No obstante, el crecimiento que ha experimentado **ULH** durante los últimos años hace recomendable continuar consolidando una función de auditoría interna independiente y con un mayor grado de desarrollo, de manera de fortalecer el ambiente de control y la gestión de riesgos conforme aumente el volumen de operaciones.

En términos de ASG, **ULH** impulsa la inclusión social y financiera al facilitar el acceso a viviendas subsidiadas para clientes no bancarizados de segmentos C2 y C3, reflejando un compromiso implícito con el desarrollo social sostenible.

La tendencia de la clasificación se califica “*Estable*” por cuanto no se visualizan situaciones que pudieran provocar cambios de relevancia en el corto plazo. Con todo, se espera que la sociedad mantenga controlado su endeudamiento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Capacidad de originación.

Fortalezas complementarias

- Canales de enajenación de activos.
- Apoyo Estatal a mercado objetivo.
- Activos subyacentes en contratos de *leasing* habitacional.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia y *know how*.
- Traspaso de riesgo de recompra de activos a terceros (por contratos de ventas de activos).

Riesgos Considerados

- Riesgo de iliquidez (bajo en tiempos normales, pero acentuado en crisis económicas).
- Descalce de plazo originación – venta de activos (tiempo acotado, bajo probabilidad de alzas no administrables).
- Riesgo de “contagio” por eventual incumplimiento de sociedad relacionada en la recompra de contratos.
- Mercado objetivo riesgoso (atenuado por existencia de activos subyacentes).
- Auditoría interna en proceso de consolidación.

Hechos recientes

Resultados marzo 2026

Durante el primer trimestre de 2026, **ULH** obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 21.063 millones, lo que representó un incremento de 105,6% respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado principalmente por un mayor volumen de venta de cartera. En línea con ello, los costos de ventas ascendieron a \$19.825 millones, aumentando un 117,5% en comparación con marzo de 2025. Por su parte, los gastos de administración y ventas alcanzaron \$919 millones, equivalentes al 4,4% de los ingresos del período.

En este contexto, la compañía registró una utilidad de \$ 379 millones al cierre del primer trimestre de 2026, cifra que representó un incremento de 13,0% respecto a los \$335 millones obtenidos en igual período del año anterior.

Al cierre de marzo de 2026, **ULH** mantenía activos por \$41.104 millones, de los cuales \$31.185 millones correspondían a cuentas por cobrar⁴. La deuda financiera ascendía a aproximadamente a \$ 17.740 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 8.324 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría BBB (títulos de deuda de largo plazo)

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

"+" Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

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

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

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

⁴ Se incluye la suma de las cuentas "Otros activos financieros" y "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar". La primera comprende los contratos de *leasing* aún disponibles en la compañía, mientras que en la segunda se destacan como principales activos los subsidios por cobrar, los bonos de vivienda leasing (BVL) y otras cuentas por cobrar.

Oportunidades y fortalezas

Adecuada capacidad de originación de contratos de *leasing*: Durante los últimos tres años, la compañía ha incrementado de forma relevante el volumen de contratos originados respecto de los períodos anteriores. Lo anterior se ha logrado manteniendo una política de originación claramente definida y documentada, enfocada en su segmento objetivo.

Canales de enajenación de activos: **ULH** cuenta con tres canales activos venta de contratos de *leasing* habitacional, lo que favorece la continuidad de su modelo de negocios. Si bien estos convenios no contemplan una obligación de compra por parte de las contrapartes, la compañía ha materializado de forma recurrente operaciones de venta de cartera. A diciembre de 2025, según lo informado en sus estados financieros, había concretado 19 ventas de cartera por un monto equivalente a \$ 35.674 millones, medido a valor de saldo insoluto.

Apoyo estatal a mercado objetivo: De acuerdo con los resultados del Censo 2024, Chile presenta un déficit habitacional cuantitativo de 491.904 viviendas, lo que evidencia una alta demanda por soluciones de financiamiento habitacional. En este contexto, es esperable que el Estado continúe impulsando programas de apoyo para el acceso a la vivienda, entre ellos el Subsidio de Leasing Habitacional. Adicionalmente, este subsidio incorpora una garantía estatal de remate, mecanismo que permite a la compañía, ante eventuales incumplimientos de los arrendatarios, recuperar el saldo insoluto de la operación, así como las costas judiciales y los honorarios asociados al proceso de cobranza

Cauciones explícitas: Cada contrato de *leasing* habitacional tiene como activo subyacente un bien inmueble (casa o departamento), cuya propiedad permanece en la compañía hasta que el arrendatario ejerce la opción de compra. Adicionalmente, si se considera que el financiamiento es menor al 80% del menor valor entre la tasación y el valor comercial de la vivienda, se reduce el riesgo de pérdida ante eventuales incumplimientos de los arrendatarios

Experiencia de los accionistas y la administración: El principal accionista Unidad SpA (controlada por Inversiones AU Ltda. e Inversiones Isidora Ltda.) y los ejecutivos de la compañía cuentan con más de 25 años de experiencia en los sectores financiero e inmobiliario. Esta trayectoria permite explicar, en parte, la evolución positiva del negocio y constituye un elemento favorable para la gestión y ejecución de la estrategia de **ULH**.

Traspaso del riesgo de recompra a terceros: La compañía cede a un tercero los derechos y obligaciones asociados a las operaciones que deban ser recompradas como consecuencia de las exigencias y compromisos establecidos en los contratos marco de venta de cartera. Lo anterior reduce la exposición de **ULH** al riesgo derivado de dichas recompras. No obstante, esta fortaleza podría verse atenuada en la medida que la compañía realice recompras, ya sea de forma directa o indirecta, reteniendo una mayor proporción de contratos de mayor riesgo.

Factores de riesgo

Riesgo de iliquidez: A diciembre de 2025, **ULH** concentraba un 43,5% de su deuda financiera en fondos de inversión, principalmente en un fondo administrado por AGF Security. Esta situación podría generar

presiones de liquidez ante una eventual reducción o no renovación de dicha fuente de financiamiento. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por la línea de efectos de comercio vigente y por el acceso de la compañía a financiamiento bancario, lo que constituye una fuente alternativa de fondeo y reduce la dependencia de un único proveedor de financiamiento.

Adicionalmente, el modelo de negocio de la compañía considera la venta de los contratos de leasing habitacional originados a compañías de seguros y fondos de inversión. En consecuencia, un escenario de contracción económica o de menor liquidez en los mercados financieros podría afectar la demanda por este tipo de activos y limitar la capacidad de **ULH** para materializar dichas ventas, afectando la generación de liquidez necesaria para el desarrollo normal de sus operaciones.

Riesgo de tasa de interés: La rentabilidad del negocio depende, en parte, de las tasas de interés a las que se originan los contratos de leasing habitacional y de aquellas vigentes al momento de la venta de cartera. En consecuencia, el desfase temporal entre ambos procesos expone a la compañía a variaciones en las tasas de descuento del mercado, las que podrían afectar los márgenes obtenidos en la enajenación de contratos. No obstante, este riesgo se encuentra mitigado por la existencia de contratos de venta de cartera pactados a tasa fija y por los acotados plazos transcurridos entre la originación y la venta de los contratos, lo que permite a la compañía administrar adecuadamente dicha exposición.

Mercado objetivo riesgoso: La compañía orienta su negocio principalmente a personas naturales con acceso limitado al financiamiento tradicional, segmento que, por su naturaleza, presenta una mayor exposición a deterioros en su capacidad de pago frente a escenarios económicos adversos. Esta situación podría traducirse en un incremento de la morosidad de los contratos de leasing habitacional y, consecuentemente, en un mayor volumen de operaciones sujetas a recompra. No obstante, este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la existencia de mecanismos de traspaso del riesgo de recompra a terceros y por las garantías asociadas a las operaciones de leasing habitacional.

Auditoría interna: Actualmente, la compañía no cuenta con un área de auditoría interna plenamente desarrollada, situación que la distancia de las prácticas habitualmente observadas en instituciones financieras de mayor tamaño. No obstante, se reconoce como un avance la incorporación de un *controller* durante 2023 y un oficial de cumplimiento corporativo en 2026, y la evolución hacia una estructura de control. En este contexto, se espera que dicho proceso permita consolidar una función de auditoría interna que otorgue un mayor respaldo al control y evaluación de los procesos, así como a la gestión de riesgos de la compañía, especialmente considerando el crecimiento que ha experimentado la originación de contratos. Adicionalmente, **Humphreys** considera como elemento positivo que la compañía realice auditorías de terceros y, además, se realicen revisiones por la empresa externa que administra las carteras.

Riesgo de contagio: Dado que el traspaso de los derechos y obligaciones derivados de la recompra de contratos se realiza a una sociedad relacionada, un eventual incumplimiento por parte de esta podría afectar indirectamente a **ULH**. En particular, dicha situación podría deteriorar la confianza de las compañías de seguros y fondos de inversión que participan en la compra de cartera, dificultando la materialización de futuras operaciones de venta. En los hechos, entre 2021 y diciembre de 2025, el número de recompra alcanzó un 11,8% del total de contratos vendidos durante el mismo período.

Antecedentes generales

La compañía

ULH es la continuadora legal de la Compañía de *Leasing* Habitacional Columbus S.A., cuyo cambio de nombre coincide con el cambio de control que sufrió la empresa a comienzos del año 2013. La sociedad se dedica a la adquisición de viviendas para la celebración de contratos de arriendo con promesa de compraventa conforme a la Ley N° 19.281, desarrollando sus operaciones en Chile mediante una red de seis sucursales (cuatro de las cuales son propias) atendiendo a más de 5.000 clientes.

Actualmente, el directorio de la compañía está compuesto por cinco directores. Adicionalmente, la estructura institucional incluye la gerencia comercial, gerencia de Riesgo y Control de Gestión, Jefe de operaciones y Jefe de administración de cartera y procesos.

Evolución y distribución de cuentas por cobrar

La Ilustración 1 muestra la evolución y composición de los principales activos **ULH**, que incluyen los contratos de *leasing* habitacional y deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. En términos generales, estos activos han exhibido una trayectoria creciente durante los últimos años, reflejando la expansión de la cartera administrada, con la excepción de 2022, período en que registraron una leve disminución. A diciembre de 2025, estos activos alcanzaron \$ 36.485 millones. Cabe destacar que parte de la cartera está disponible para la venta.

Cabe señalar que el modelo de negocio de la compañía implica la venta de contratos a terceros, pero manteniendo la cobranza y recaudación de las cuentas por cobrar. Dado ello, el *stock* de activos administrados, incluyendo los propios y los cedidos, asciende a \$ 130.561 millones (equivalente a MMUF 3,3).

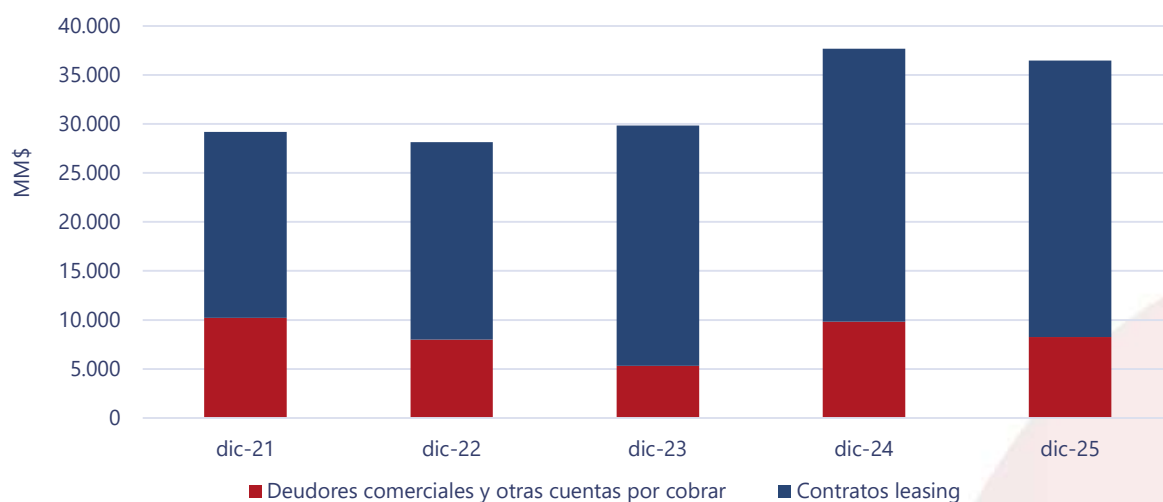


Ilustración 1: Evolución cuentas por cobrar

Evolución y distribución de ingresos

Al cierre de 2025, los ingresos de ULH mantuvieron una evolución favorable, registrando un crecimiento de 21,0% respecto al cierre de 2024. Estos ingresos provinieron principalmente de la venta de contratos de leasing habitacional, que representó un 72,6% del total, seguida por la venta de bonos vivienda *leasing* (BVL), con un 23,4%, mientras que los provenientes de arriendos corresponden a un 2,7% del total. La Ilustración 2 muestra la distribución de los ingresos de la compañía en los últimos años.

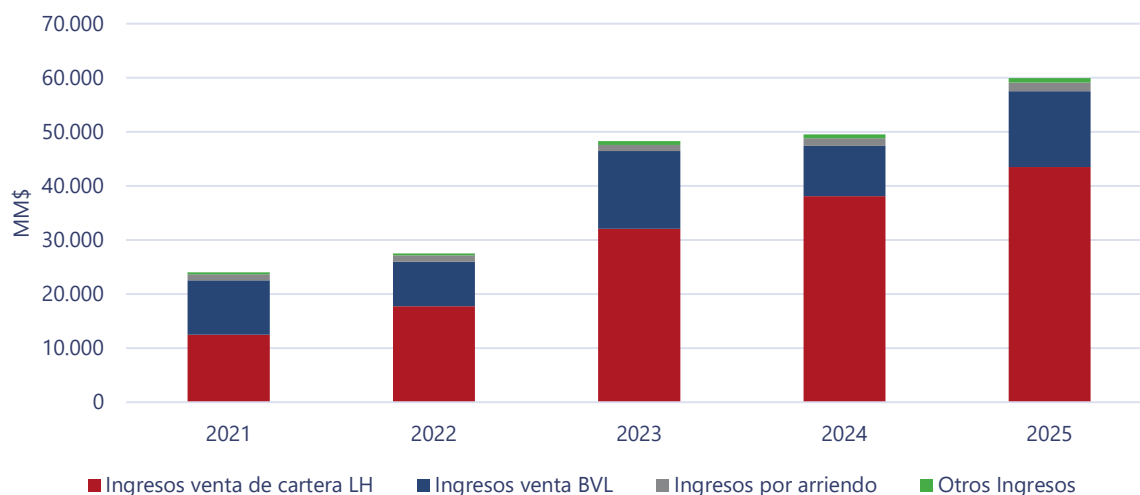


Ilustración 2: Evolución y distribución de los ingresos

Administración de cuentas por cobrar

Origenación y cobranza

El procedimiento de origenación se inicia con la recopilación de los antecedentes necesarios para la evaluación del cliente por el área de riesgo, la cual revisa que estos sean correctos y estén completos. Posteriormente el ejecutivo de riesgo calcula la renta del cliente depurando bonos y otros ingresos extras que pueda tener. En paralelo se revisa el comportamiento de pago del cliente y que la renta calculada cumpla con las exigencias asociadas con los indicadores como cuota *leasing* sobre renta y carga financiera. Junto con analizar lo anterior, el ejecutivo de riesgo revisa los “papeles de antecedentes” del potencial deudor y los incluye en la caratula de evaluación de riesgo.

Una vez revisada y firmada por el analista, la carpeta se deriva, tanto de forma electrónica como física, al gerente comercial, quien la revisa nuevamente y, en caso de aprobarla, la envía al gerente de riesgo. Este proceso se extiende a todos los niveles que participen en el comité de aprobación, según el siguiente detalle:

Monto de la operación	Nivel de aprobación
< 1.099 UF	Analista de Riesgo
≥ 1.100 y ≤ 1.299 UF	Jefe de Riesgo
≥ 1.300 y ≤ 2.000 UF	Gerente de Riesgo
> 2.000 UF	Gerente General

Una vez obtenidas todas las firmas, el ejecutivo comercial da aviso al cliente, quien debe seleccionar la vivienda para proceder a la tasación y el estudio de títulos. Posteriormente, el analista de riesgo realiza la verificación laboral y el jefe comercial certifica que el cliente no es una persona políticamente expuesta, ni se encuentra en bases de datos relacionadas con el terrorismo y lavado de dinero. Finalmente, con el visto bueno del gerente de riesgo, se escritura, siempre y cuando la aprobación no tenga una antigüedad superior a 60 días.

Los eventuales cambios a la política de créditos son presentados al directorio, quienes lo discuten y aprueban o rechazan. En caso de ser aprobados, se comunican vía correo electrónico a todos los ejecutivos comerciales, analistas de riesgo y personal de operación. Adicionalmente, si los cambios son de mayor envergadura, se informa a las diferentes compañías que realizan compra de cartera.

En lo relativo al proceso de cobranza, este se encuentra externalizado. En la práctica, la administración de la morosidad se inicia con un llamado a los deudores con atraso en el pago de la cuota del mes en curso y, posteriormente, de persistir el incumplimiento, se refuerza con el envío de cartas de cobranza, mensajes y correos electrónicos. Si el dividendo no es pagado en el mes de vencimiento, a los 35 días de mora se informa a DICOM y se inicia la cobranza prejudicial. Si se acumulan tres cuotas impagas, se entrega la escritura de la operación al estudio jurídico para que este, si la situación no se ha regularizado, inicie la cobranza judicial al siguiente mes. Mensualmente, se realiza una reunión con los abogados para resolver y comprometer avances en los encargos de cobranza judicial.

Sistemas

Para la administración del proceso de originación, **ULH** utiliza una solución de servicio de *software* e infraestructura tecnológica, en la nube. Esta plataforma permite realizar la gestión sistematizada de los flujos operativos de las áreas Comercial y Ventas, Riesgo y Operacional, que, en la práctica, explicado sucintamente, se inicia con la simulación del crédito *leasing* y finaliza con la generación de la cartera que servirá de *input* para iniciar la administración de esta. El acceso a esta plataforma se puede realizar de manera remota, lo que facilita la realización de teletrabajo. El *software* está compuesto de los siguientes módulos, cada uno con funcionalidades específicas:

- Módulo Simulador: Permite realizar la simulación para obtener el valor de la cuota mensual del *leasing*.
- Módulo Solicitud de crédito: Efectúa el ingreso de los datos del titular del crédito (personales y laborales), información de la propiedad y manejo de la carpeta electrónica de documentos.
- Módulo Deuda: Permite desplegar la deuda del cliente, acreditarla y determinar los indicadores financieros.

- Módulo Evaluación Riesgo: Despliega la información de evaluación, determinar indicadores de endeudamiento y capacidad financiera, acreditar los ingresos, indicar reparos a los antecedentes presentados, gestionar la verificación laboral y las firmas del Comité.
- Módulo Escrituración: Administra el flujo de información para generar la Orden de Escrituración, fechas de envío a los abogados, gestionar las firmas de las partes involucradas, manejar información resumida del Conservador y Serviu, y activar las operaciones para generación de cartera.
- Módulo de pago de gastos operacionales: Este módulo sirve para constatar y autorizar el pago de los gastos operacionales que se generan por las colocaciones.
- Módulo de tasaciones: Dentro de este módulo se envían las solicitudes de tasación, las que posteriormente se revisa que cumplan con los estándares exigidos.

Para soportar el funcionamiento del *workflow* de originación de la empresa, se cuenta con un servidor de producción y uno de respaldo, que mantiene una copia en línea.

Para los procesos contables la empresa utiliza el sistema Softland y externaliza la administración de la cartera (ACFIN).

Líneas de negocio

ULH centra su modelo de negocio en la originación de contratos de arriendo con promesa de compraventa, actividad a partir de la cual desarrolla dos líneas de negocio. La primera corresponde a la venta de contratos y BVL, principal generadora de ingresos para la compañía, la segunda consiste en la administración de cartera propia, que, si bien tiene una menor contribución a los ingresos, concentra el riesgo crediticio derivado del eventual incumplimiento de los deudores.

La originación de contratos de *leasing* habitacional ha mostrado un crecimiento significativo durante 2023, tanto en número de operaciones como en monto originado, manteniendo posteriormente un comportamiento estable. Al cierre de 20255, se originaron 1.103 contratos por un total de UF 849.810, lo que representó un incremento de 20,0% respecto al ejercicio anterior. La Ilustración 3 muestra la evolución del monto y el número de contratos originados en los últimos años, mientras que la Tabla 1 presenta las principales características de las operaciones originadas.

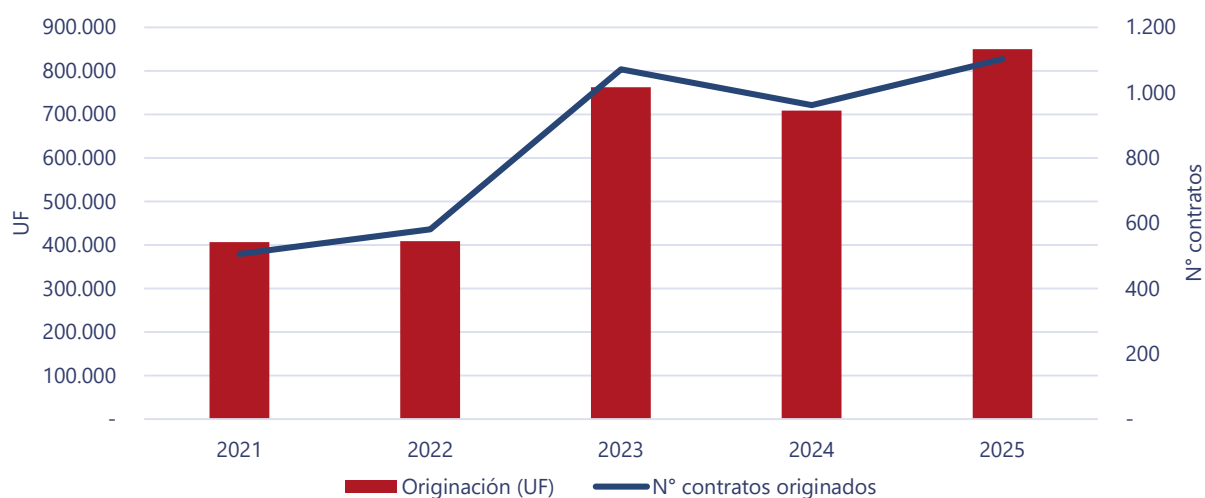


Ilustración 3: Evolución de la originación

Tabla 1: Características de originación

Promedio anual	2021	2022	2023	2024	2025
Tasa contrato	9,4%	10,5%	10,4%	10,4%	9,9%
Valor contrato (UF)	765	705	714	739	843
N° de cuotas	236	238	237	237	249

Venta de cartera

Dado que la sociedad, para efecto de la originación y acopio de cuentas por cobrar, se financia a plazos mucho menores con respecto al plazo de la cartera de contratos de *leasing* habitacional, vende sus activos a otras entidades como compañías de seguros, a fondos de inversión y entidades bancarias. Este mecanismo, además de proveer liquidez, le permite liberar capacidad para continuar con la originación de nuevos contratos. Complementariamente, la sociedad comercializa los Bonos Vivienda *Leasing*, correspondientes al subsidio estatal asociado a este tipo de financiamiento habitacional. Estos instrumentos, emitidos por el SERVIU y custodiados en el Depósito Central de Valores (DCV), cuentan con un mercado secundario que les otorga una adecuada liquidez, permitiendo su enajenación y contribuyendo al financiamiento del negocio.

Actualmente, la compañía mantiene convenios de venta de cartera con compañías de seguros, fondos de inversión y una entidad bancaria. En términos generales, estos acuerdos establecen un monto máximo de compra y una tasa de descuento, la que, en la mayoría de los casos, es fija. Dependiendo de las condiciones pactadas, las operaciones pueden realizarse bajo la modalidad sin responsabilidad o con responsabilidad, esta última contemplando la obligación de recomprar aquellos contratos que presenten incumplimientos, habitualmente cuando la morosidad supera los 90 días. Las obligaciones derivadas de dichas recompras son cedidas a Unidad Capital S.A, empresa perteneciente al grupo, por lo tanto, no afectan directamente a ULH.

La Ilustración 4 muestra la evolución de la originación, venta y recompra de contratos de leasing habitacional. Se observa un incremento significativo en la originación y venta de contratos a partir de 2023, manteniéndose ambas sobre las 1.000 operaciones anuales. Durante 2025, la compañía originó 1.103 contratos y enajenó 1.272, mientras que las recompras alcanzaron 127 operaciones.

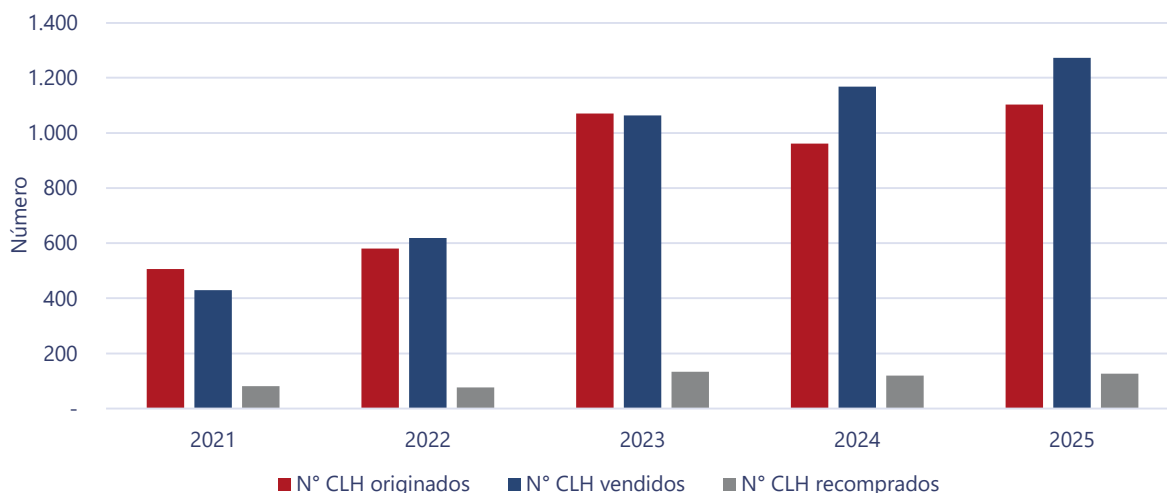


Ilustración 4: Originación venta y recompra⁵

Los ingresos asociados a la comercialización de activos provienen principalmente de la venta de cartera de leasing habitacional y de BVL. Al cierre de 2025, estas líneas de negocio representaron un 72,6% y un 23,4% de los ingresos de la compañía, respectivamente, evidenciando que la venta de contratos constituye la principal fuente de generación de ingresos de **ULH**. La Ilustración 5 presenta la evolución de los ingresos provenientes de la venta de cartera y de BVL durante los últimos años.

⁵ Nivel de recompra a cargo de la empresa relacionada.

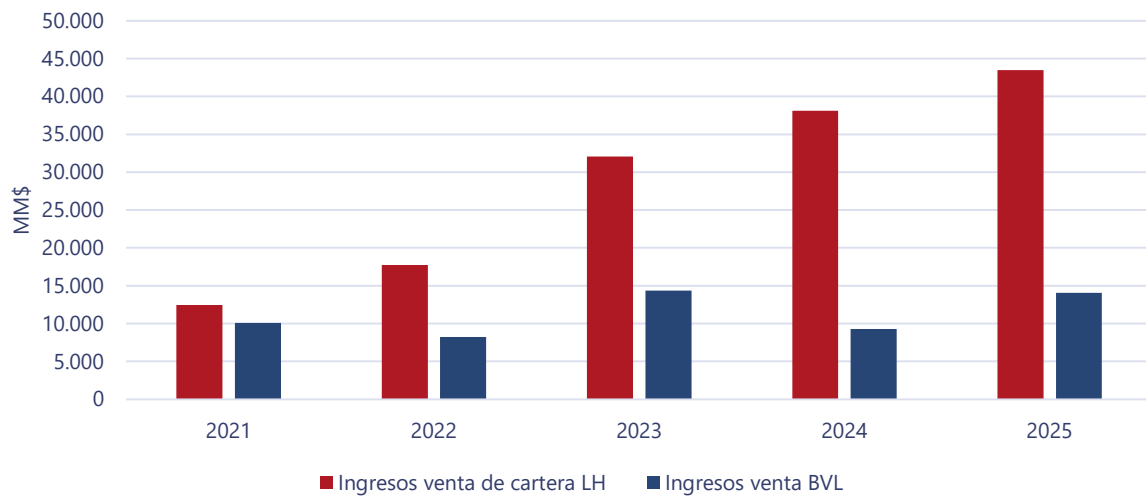


Ilustración 5: Ingresos por venta de cartera y BVL

La morosidad de la cartera con terceros⁶ ha mostrado una mejora en el tramo más corto, observándose una disminución de la mora hasta 30 días desde mediados de 2024. De acuerdo con lo informado por la compañía, este comportamiento responde, en parte, a los cambios implementados en los procesos de cobranza y recuperación de viviendas. A diciembre de 2025, la mora total de dicha cartera, medida como promedio de los últimos doce meses, alcanzó un 11,8%. La Ilustración 6 presenta la evolución de los distintos tramos de morosidad durante el período analizado (más adelante se muestra la morosidad de la cartera propia).

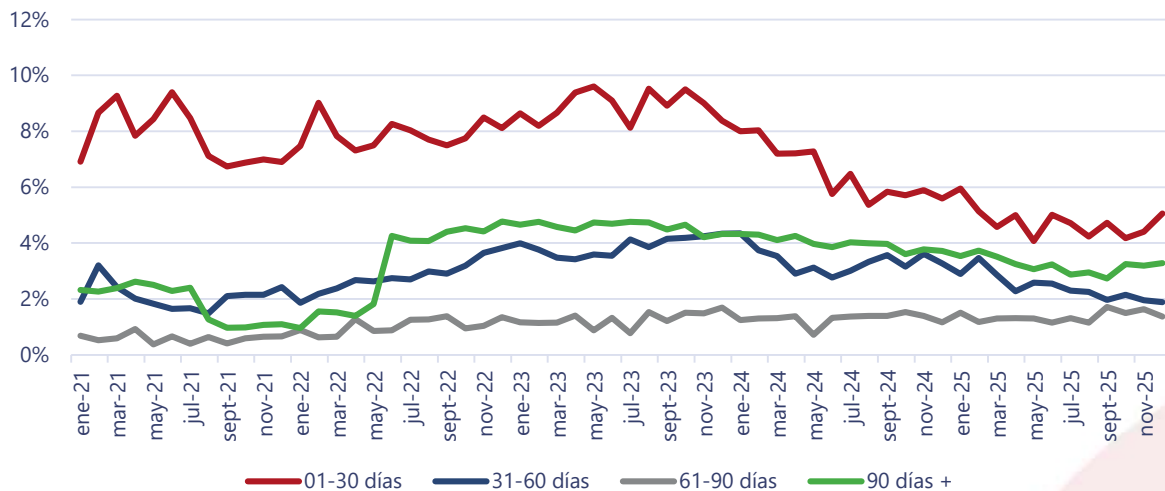


Ilustración 6: Morosidad con terceros

⁶ Considera los contratos con obligación de recompra.

La Ilustración 7 presenta la evolución del saldo insoluto de los contratos vigentes de terceros administrados por **ULH**. Los PAT 2, 3, 4 y 6 corresponden a contrapartes cuyos contratos contemplan la obligación de recomprar operaciones con morosidad superior a 90 días, obligación que, como se mencionó, ha sido cedida a un tercero. En contraste, el PAT 5 no considera dicha obligación de recompra. A diciembre de 2025, el saldo insoluto de la cartera administrada para terceros alcanzó UF 2.241.692, concentrándose principalmente en el PAT 3, situación que se ha mantenido relativamente estable durante el período analizado.

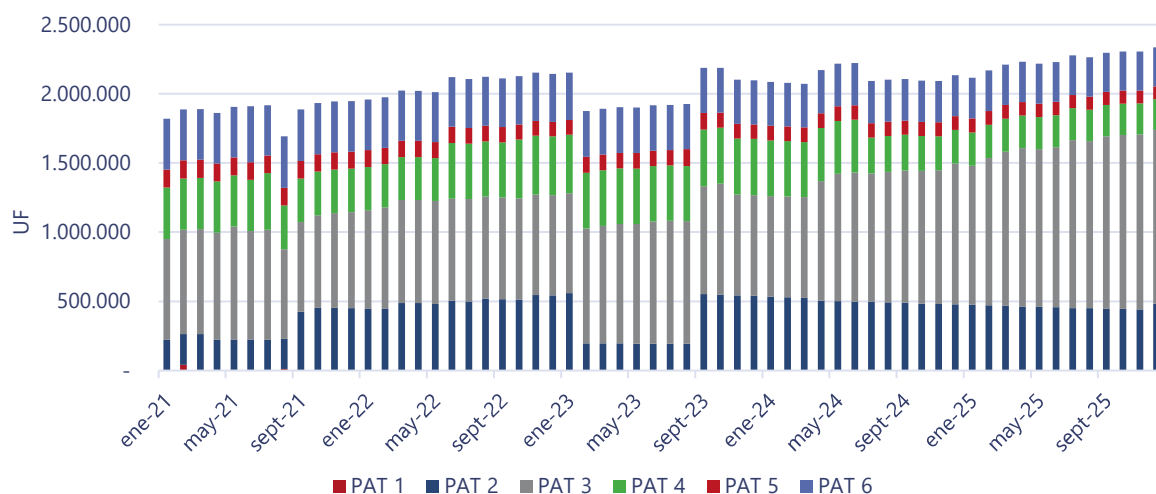


Ilustración 7: Saldo insoluto de la cartera

Ingresos por cartera propia

La cartera de **ULH** ha presentado una tendencia creciente durante el período analizado, aunque con algunas fluctuaciones, presentando una disminución entre febrero y julio de 2023, así como una leve caída durante los últimos meses de 2025. No obstante, desde el segundo semestre de 2023 la cartera ha mostrado un crecimiento significativo, impulsada por el mayor nivel de originación de contratos. De esta forma, entre enero de 2021 y diciembre de 2025 el número de contratos aumentó desde 109 hasta 1.460, mientras que el saldo insoluto pasó de UF 68.638 a UF 951.904. La Ilustración 8 muestra la evolución del número de contratos y del saldo insoluto.

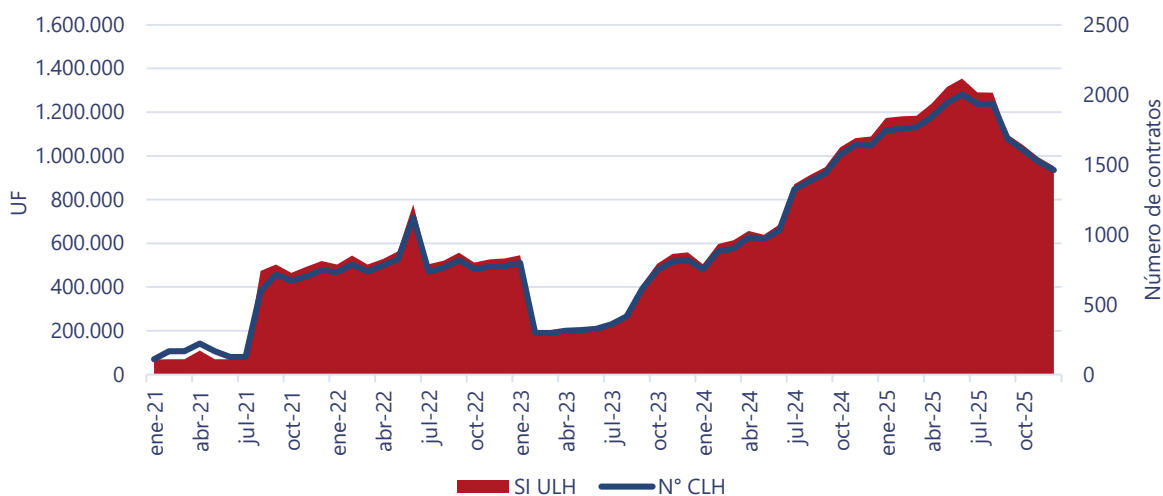


Ilustración 8: Evolución cartera ULH

Los ingresos por arriendo percibidos por **ULH**, presentados en la Ilustración 9, han mostrado una tendencia creciente durante el período analizado, con excepción de una leve disminución registrada en 2023. Al cierre de 2025, estos ingresos alcanzaron \$1.609 millones.

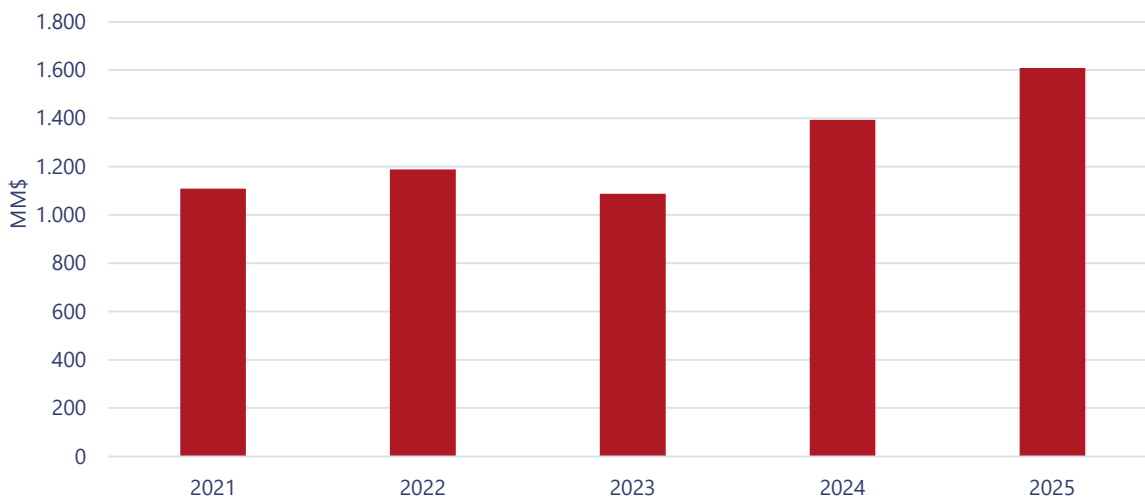


Ilustración 9: Ingresos por arriendo ULH

La morosidad de la cartera de **ULH** ha presentado un comportamiento variable durante el período analizado, siendo el tramo superior a 90 días el que exhibe las mayores fluctuaciones. En particular, este indicador aumentó durante el período de pandemia y volvió a incrementarse en 2023. A partir de entonces, la morosidad ha mostrado una tendencia a la baja, retornando en la mayoría de los tramos a registros similares a los observados en 2022. No obstante, la mora superior a 90 días, si bien ha mejorado, aún permanece por sobre los niveles alcanzados en dicho año, promediando, para 2025 un 17,0% del stock. La Ilustración 10 presenta la evolución de la morosidad para los distintos tramos de antigüedad.

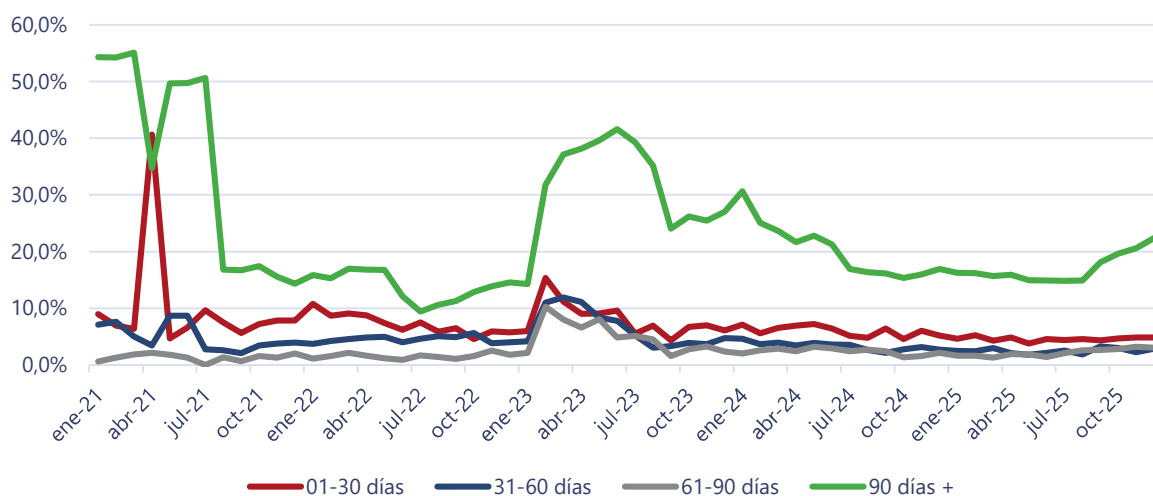


Ilustración 10: Morosidad de la cartera de ULH

A diciembre de 2025, la cartera al día representaba un 67% del total de contratos de leasing habitacional mantenidos por **ULH**, tanto en términos de número de operaciones como del saldo insoluto. Considerando que la compañía se dedica a la comercialización de dichos contratos, las operaciones al día podrían ser consideradas como el potencial *stock* disponible para su venta. La Ilustración 11 presenta la distribución de la cartera según número de contratos y saldo insoluto, distinguiendo entre operaciones al día y en mora.

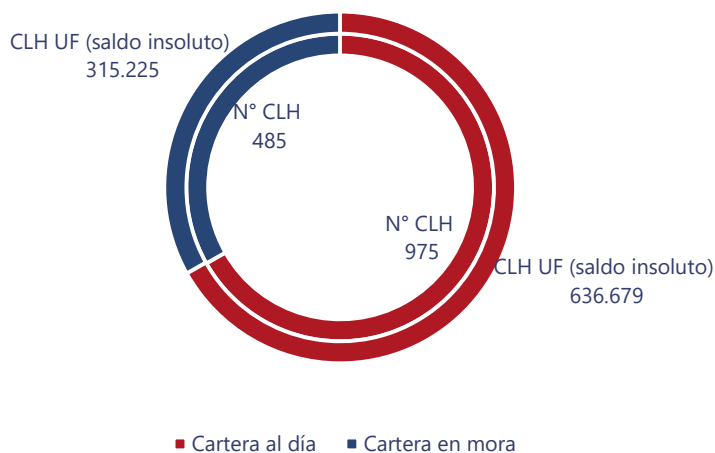


Ilustración 11: Cartera al día y morosa ULH

Características de las colocaciones

La distribución geográfica de los activos subyacentes a los contratos de *leasing* habitacional, tanto de la cartera propia como de la cartera enajenada, presenta una alta concentración en las regiones Metropolitana y del Maule, tal como se observa en la Ilustración 12. En el caso de la cartera mantenida por **ULH**, un 59,8% de los contratos corresponde a la Región Metropolitana, mientras que en la cartera vendida dicha participación alcanza un 57,0%, evidenciando una composición geográfica similar entre ambas. Cabe precisar, eso sí, que la concentración en la Región Metropolitana tiende a alinearse con la población que se concentra en esta zona; no así en el Maule.

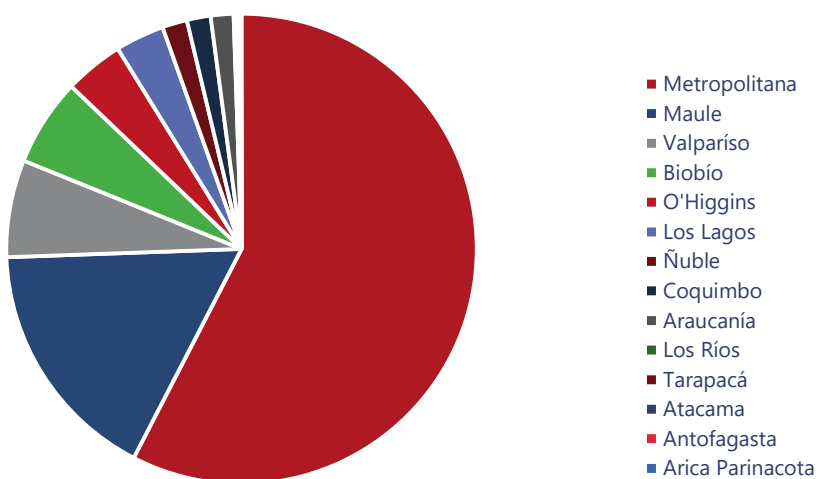


Ilustración 12: Distribución geográfica ULH y cartera terceros

Antecedentes financieros

Evolución de las cuentas por cobrar, originación e ingresos

La evolución de los ingresos y las cuentas por cobrar (CxC) refleja el crecimiento que ha experimentado la actividad de **ULH** durante el período analizado, donde el incremento de los ingresos registrado en 2023, cuando aumentaron un 75,4% respecto al año anterior, alcanzando \$48.241 millones, impulsados por una mayor originación y posterior venta de contratos de *leasing* habitacional. Al cierre de 2025, los ingresos totalizaron \$59.911 millones, mientras que las cuentas por cobrar disminuyeron un 3,2%, situándose en \$36.485 millones, debido al mayor volumen de venta de cartera registrado durante el ejercicio. La Ilustración 13 presenta la evolución de ambas variables.

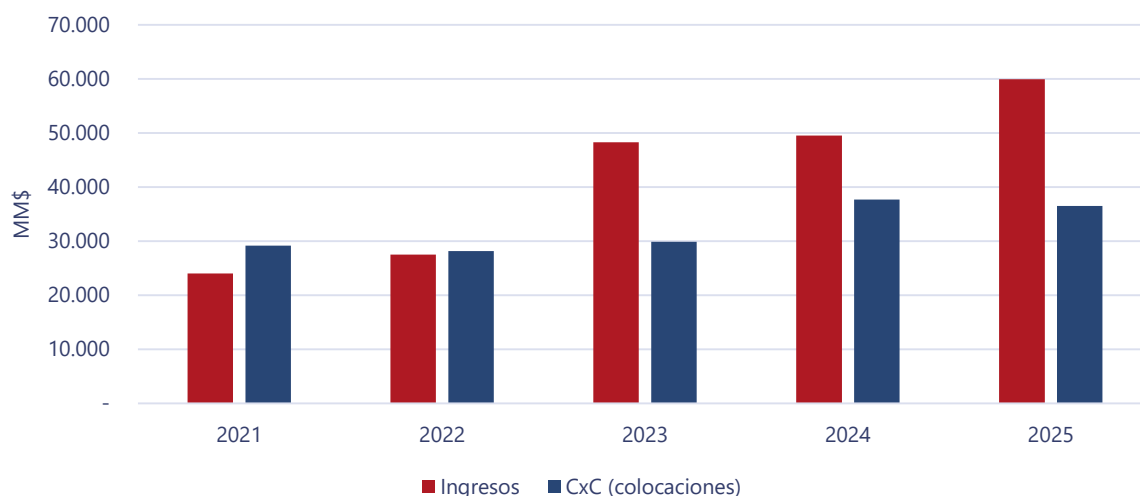


Ilustración 13: Ingresos y cuentas por cobrar

Resultados y posición patrimonial

El patrimonio de **ULH** mostró una recuperación durante 2025, luego de la disminución observada en 2024, la que obedeció principalmente al reparto de dividendos y no a un deterioro en la capacidad de generación de resultados de la compañía. Por su parte, la utilidad del ejercicio ascendió a \$2.507 millones, representando un aumento de 21,0% en comparación con 2024. La Ilustración 14 muestra la evolución del patrimonio y resultados de **ULH** en los últimos años.

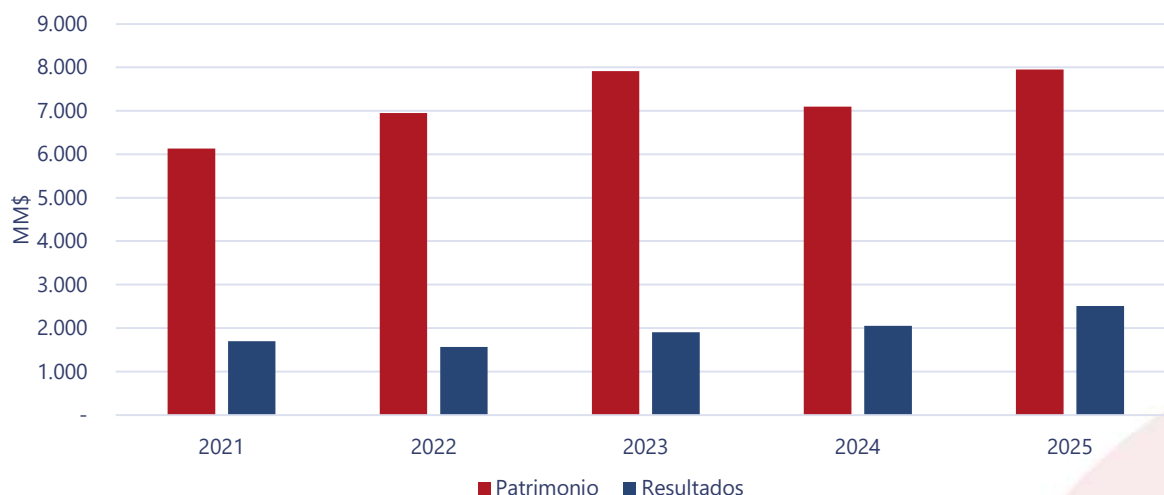


Ilustración 14: Patrimonio y resultados

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de **ULH**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha mostrado una tendencia creciente desde 2023, pasando de 3,3 veces a 4,4 veces al cierre de 2025. Al ajustar el patrimonio por pérdida esperada, según criterio **Humphreys**, el indicador alcanza 6,4 veces a la misma fecha. La Ilustración 15 muestra la evolución del indicador en los últimos años.

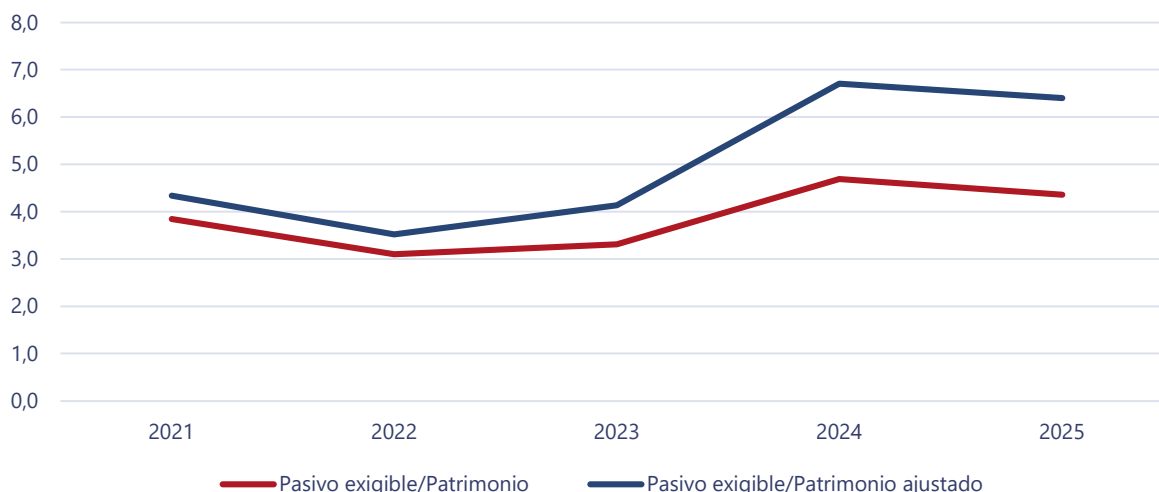


Ilustración 15: Endeudamiento

Liquidez

La razón corriente de la compañía se ha mantenido en niveles adecuados durante el período analizado, lo cual se refleja en una razón corriente superior a 1,2 veces. Si bien el indicador alcanzó su máximo nivel en 2024 (1,45 veces), al cierre de 2025 este disminuyó alcanzando 1,23 veces, principalmente como consecuencia de un cambio en la estructura de fondeo de la compañía, con una mayor participación de deuda bancaria de corto plazo y una reducción de los pasivos de largo plazo. La Ilustración 16 muestra el comportamiento del indicador en los últimos años.

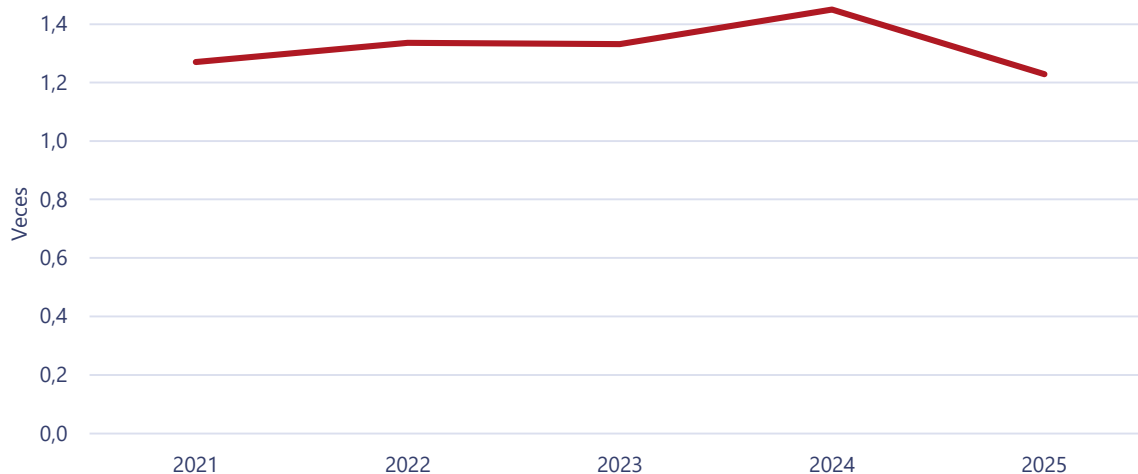


Ilustración 16: Razón corriente

Rentabilidad

En los últimos años, la rentabilidad sobre el patrimonio⁷ ha mostrado una tendencia al alza, impulsado por el crecimiento de las utilidades de la compañía, pasando de niveles cercanos a 24% en 2022, hasta 33,3% al cierre de 2025. Por su parte, el retorno sobre activos⁸ ha mantenido un comportamiento relativamente estable durante el período analizado, fluctuando entre 5,0% y 6,0%, para situarse en 5,7% al cierre de 2025, tal como se muestra en la Ilustración 17.

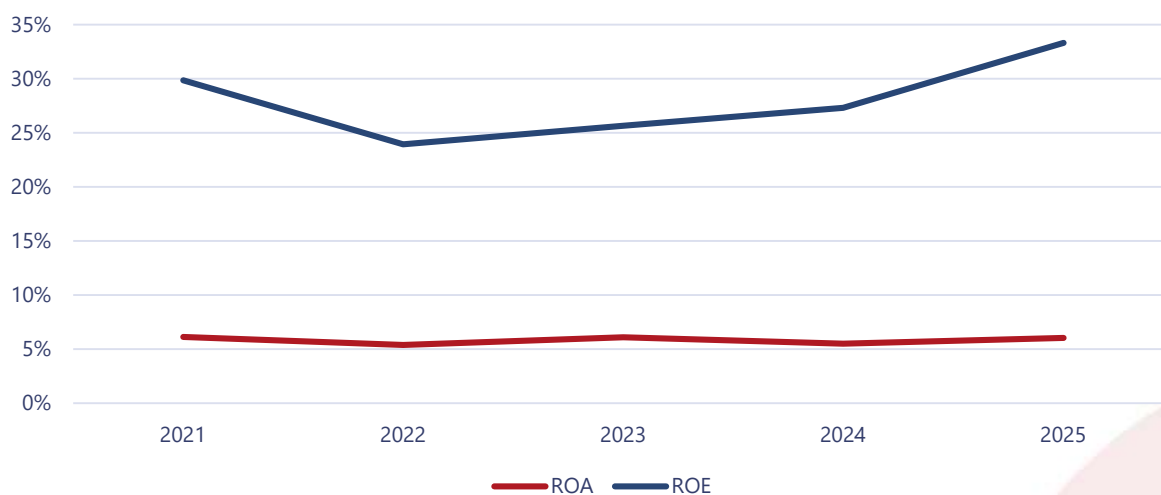


Ilustración 17: Rentabilidad

⁷ Rentabilidad del patrimonio medida como utilidad neta sobre patrimonio promedio.

⁸ Rentabilidad de los activos medida como utilidad neta sobre activos totales promedio.

Eficiencia

El nivel de eficiencia de **ULH**, medido como gastos de administración (GAV) sobre ingresos, ha mostrado un comportamiento relativamente estable durante el periodo de análisis, fluctuando entre 5,0% y 7,0%. Al cierre de 2025, este indicador se situó en 5,8%. Por su parte, la eficiencia medida como GAV sobre margen bruto ha presentado mayores variaciones, aunque desde 2023 se ha mantenido en niveles relativamente estables, alcanzando un 57,9% al cierre de 2025. La evolución de ambos indicadores se puede apreciar en la Ilustración 18.

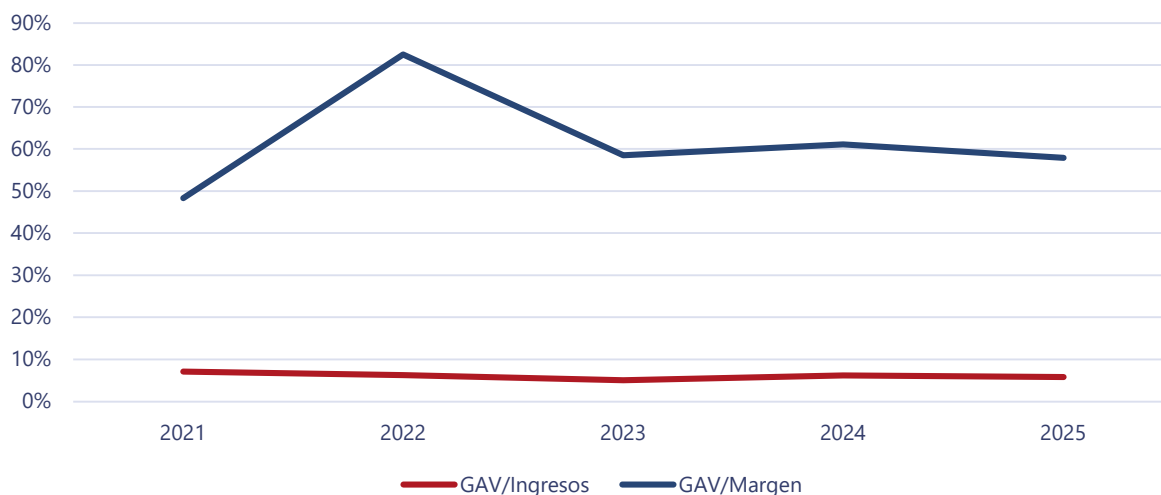


Ilustración 18: Eficiencia

Ratios financieros⁹

Ratios de liquidez	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Razón Circulante (Veces)	1,3	1,3	1,3	1,4	1,2	1,3
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,3	1,3	1,3	1,4	1,2	1,2
Razón Ácida (veces)	1,3	1,3	1,3	1,4	1,2	1,3
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,4	3,4	9,1	5,0	7,3	7,7
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	155,2	106,3	40,2	72,4	50,2	47,7

Ratios de endeudamiento	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Endeudamiento (veces)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8

⁹ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2026.

Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	3,8	3,1	3,3	4,7	4,4	3,9
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	57,1	57,6	44,4	5,0	34,5	34,4
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	5,4	5,2	3,4	5,5	4,1	3,9
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	56,9%	31,8%	44,0%	64,0%	58,7%	56,5%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%

Ratios de rentabilidad	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Margen Bruto (%)	14,7%	7,6%	8,7%	10,1%	10,1%	8,7%
Margen Neto (%)	7,1%	5,7%	4,0%	4,1%	4,2%	3,6%
Rotación del Activo (%)	80,8%	96,5%	141,6%	122,5%	140,8%	171,8%
Rentabilidad Total del Activo (%)	6,3%	5,2%	5,4%	5,0%	5,6%	5,9%
Inversión de Capital (%)	6,3%	5,2%	5,4%	5,0%	5,6%	5,9%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,02	0,01	0,00	0,00	0,05	0,05
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	27,3%	23,1%	24,1%	27,6%	30,0%	29,8%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	85,0%	92,1%	91,1%	89,6%	89,6%	91,0%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	85,3%	92,4%	91,3%	89,9%	89,9%	91,3%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	7,1%	6,2%	5,1%	6,2%	5,8%	5,1%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	39,0%	18,1%	41,8%	50,7%	57,0%	53,0%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	10,4%	4,8%	7,0%	7,9%	8,3%	6,7%

Otros ratios	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,0%	0,2%	5,6%	15,7%	15,2%	23,8%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Capital sobre Patrimonio (%)	80,6%	71,2%	62,5%	69,7%	62,2%	59,4%

"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."