



**ANÁLISIS RAZONADO**

Comercial de Valores Servicios Financieros SpA. y Filiales

SEPTIEMBRE 2025

## I. RESUMEN EJECUTIVO

Durante el período analizado, Coval Servicios Financieros SpA y sus filiales consolidaron un tercer trimestre marcado por un mayor dinamismo comercial, crecimiento en colocaciones y profundización de la estrategia de expansión regional. Todo ello en un entorno donde la industria financiera no bancaria sigue enfrentando mayor competencia, presión en márgenes y un contexto macroeconómico heterogéneo en los países donde opera el Grupo.

### Crecimiento y expansión

- Los ingresos alcanzaron M\$20.388.109, lo que representa un incremento de 34,4% respecto del 3T24. Este desempeño fue impulsado principalmente por la incorporación y acelerada expansión de la filial en Colombia, que ya aporta más del 25% del saldo total de colocaciones del Grupo.
- Las colocaciones brutas totalizaron M\$162.290.767, creciendo 36,3% en comparación al mismo período del año anterior. El portafolio continúa compuesto mayoritariamente por factoring y confirming, con niveles crecientes de diversificación sectorial y geográfica que reducen los riesgos de concentración.
- Mientras las operaciones en Chile y Perú mostraron actividad estable con ligera contracción, Colombia se consolidó como el principal motor de crecimiento, consistente con la estrategia corporativa de diversificación y expansión hacia mercados con mayor potencial.

### Rentabilidad y eficiencia

- La utilidad del período alcanzó M\$2.075.532, manteniéndose estable respecto al año anterior (-1,5%). Esto pese a un incremento en los gastos de apoyo derivados de la consolidación de operaciones regionales y de las inversiones tecnológicas.
- Rentabilidad sobre patrimonio (ROE): 7,9%, en línea con los niveles promedio observados en la industria de factoring no bancario.
- Eficiencia: El índice de gasto de apoyo sobre resultado operacional bruto ascendió a 68,4%, levemente mayor al 67,3% del año anterior, producto del aumento en remuneraciones y avances en proyectos tecnológicos destinados a mejorar la escalabilidad futura.

### Riesgo y solidez financiera

- Mora consolidada >90 días: se ubicó en 3,6%, mejorando frente al 4,8% observado en septiembre de 2024 (3,9% en diciembre de 2024). La cobertura de provisiones se mantuvo en 1,2 veces, reflejando políticas conservadoras de evaluación y gestión de riesgo crediticio.
- Liquidez: Razón corriente de 1,2 veces y efectivo de M\$20.103.784, lo que asegura una posición de liquidez adecuada.
- Endeudamiento: Pasivos financieros consolidados M\$131.662.240, con una reducción de 2% respecto a diciembre 2024, reforzando la flexibilidad de la estructura de financiamiento.

INDICADORES RELEVANTES	30/09/2025	30/09/2024
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	10,22%	14,1%
Gasto provisiones de crédito / Activos totales neto	1,75%	2,8%
Gasto de apoyo / Activos totales promedio	7,46%	8,8%
Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio	2,08%	4,6%
Resultado antes de impuestos / Patrimonio	9,15%	12,0%
Resultado final / Activos totales promedio	1,47%	2,9%
Resultado final / Patrimonio	7,94%	10,7%
Pasivos totales/ Patrimonio	4,6	2,4

COMERCIAL DE VALORES SERVICIOS FINANCIEROS SPA Y FILIALES  
ANALISIS RAZONADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025

Contexto de industria y mercado	Mora >=90 / Colocaciones	3,62%	3,9%
	Cobertura mora >90 días	1,2	1,2
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Participación de mercado del 11,5% al 1Q-25 en orden a colocaciones brutas de empresas de factoring y leasing de sociedades inscritas en CMF.</li> <li>• Coval Servicios Financieros cierra el tercer trimestre de 2025 mostrando un crecimiento significativo en colocaciones, una mejora en los indicadores de riesgo y un avance sostenido en su estrategia de expansión regional. Los esfuerzos orientados a la transformación digital y la disciplina financiera permiten a la compañía mantener un posicionamiento competitivo, fortaleciendo su capacidad para capturar oportunidades en la industria financiera no bancaria.</li> </ul>			

## II. RESUMEN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA

A continuación, se presenta en base a los estados financieros consolidados, la evolución de los activos y pasivos comprendidos en los periodos entre el 01 de enero y 30 de septiembre 2025 y el 31 de diciembre de 2024.

Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos (M\$) y de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

BALANCE RESUMIDO	30/09/2025	31/12/2024	VARIACIÓN	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	181.744.154	167.762.437	13.981.717	8,33%
Activos No Corrientes	9.421.918	6.900.825	2.521.093	36,53%
<b>Total Activos</b>	<b>191.166.072</b>	<b>174.663.262</b>	<b>16.502.810</b>	<b>9,45%</b>
Pasivos Corrientes	149.152.018	136.972.297	12.179.721	8,89%
Pasivos No Corrientes	5.111.313	3.557.345	1.553.968	43,68%
Patrimonio	36.902.741	34.133.620	2.769.121	8,11%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>191.166.072</b>	<b>174.663.262</b>	<b>16.502.810</b>	<b>9,45%</b>

Tabla 1: Estado de Situación Financiera resumida al 30 de septiembre de 2025 y 31 de diciembre 2024.  
Variaciones y porcentajes corresponde a la variación de cada rubro respecto al año anterior.

Al 30 de septiembre de 2025, las principales variaciones en los activos totales se explican por una disminución (85,8%) en las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, debido al pago efectuado por Klym S.A.S. correspondiente a la deuda adquirida en el marco del contrato suscrito el 27 de diciembre de 2024 entre Comercial de Valores Colombia S.A.S. y Gramercy Colombia. Este pago recibido responde al compromiso asumido tras la reestructuración y cesión parcial del crédito que mantenían Klym S.A.S. y Klym Portafolio, saldando casi en su totalidad lo registrado con la parte relacionada por un monto equivalente a USD49.000.000., seguido con un incremento de M\$25.001.793 en el rubro de Deudores comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar, corrientes.

En cuanto a los pasivos, la disminución se origina en los Otros pasivos financieros, con una reducción de M\$2.993.676, correspondientes principalmente al financiamiento con instituciones bancarias.

Por otro lado, el patrimonio de la Sociedad alcanzó un valor de M\$36.902.741.- al finalizar el tercer trimestre 2025, representando un alza de M\$2.769.121 respecto a diciembre de 2024. La variación con respecto a dicho período corresponde a:

- Otros resultados integrales por efectos de conversión de filiales extranjeras por M\$861.641.-
- Utilidad del ejercicio en revisión por M\$2.075.531.-

### III. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO

A continuación, se presenta en base a los estados financieros consolidados, la evolución del estado de resultados comprendidos en los periodos entre el 01 de enero y el 30 de septiembre de 2025 y 2024.

Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos (M\$) y de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

ESTADOS DE RESULTADOS	30-09-2025	30/09/2024	VARIACIÓN	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de Actividades Ordinarias	20.388.109	15.170.475	5.217.634	34,39%
Costo de Ventas	(8.510.096)	(4.335.408)	(4.174.687)	96,29%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>11.878.013</b>	<b>10.835.067</b>	<b>1.042.945</b>	<b>9,63%</b>
Gastos de administración	(8.121.981)	(7.288.890)	(833.091)	11,43%
Otros ingresos por función	46.792	235.902	(189.110)	-80,16%
Ingresos financieros	844.092	286.235	557.857	194,89%
Gastos financieros	(67.904)	(59.874)	(8.030)	13,41%
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor	(2.001.931)	(1.645.453)	(356.478)	21,66%
Otros gastos por función	(179.599)	(27.130)	(152.469)	561,99%
Diferencia de cambio	(224.089)	34.210	(258.299)	755,05%
Resultado por unidades de reajuste	120.338	131.549	(11.211)	-8,52%
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>2.293.730</b>	<b>2.501.615</b>	<b>(207.885)</b>	<b>-8,31%</b>
Resultado por impuesto a las ganancias e impuestos diferidos	(184.622)	(468.001)	283.380	-60,55%
<b>Resultado procedente de operaciones continuadas</b>	<b>2.109.108</b>	<b>2.033.614</b>	<b>75.495</b>	<b>3,71%</b>
Resultado procedente de operaciones discontinuadas	(33.577)	72.935	(106.512)	-
<b>Ganancia del Ejercicio</b>	<b>2.075.531</b>	<b>2.106.549</b>	<b>(31.018)</b>	<b>-1,47%</b>

Tabla 2.: Estados de resultados 2025-2024

Los ingresos consolidados alcanzaron M\$20.388.109 al tercer trimestre de 2025, lo que representa un incremento de M\$5.217.634 (34,39%) respecto de los M\$15.170.475 registrados en igual período de 2024. Este crecimiento se explica principalmente por la incorporación de la filial en el último trimestre de 2024, que aportó M\$ 3.126.645 a los ingresos consolidados durante el período.

Al 30 de septiembre de 2025, la diferencia de precio consolidada totalizó M\$14.474.145, aumentando M\$4.240.721 respecto al mismo trimestre de 2024, impulsada principalmente por los intereses generados en la filial colombiana.

En cuanto a la composición de los ingresos por actividades ordinarias, un 70,99% provino de diferencias de precios, seguido por intereses por mora (16,07%), comisiones ganadas (6,16%) e intereses por leasing (5,15%), manteniendo una estructura similar a la observada en el periodo anterior.

El costo de ventas registró un aumento de M\$4.174.688 (96,3%) respecto de septiembre de 2024, consistente con el mayor dinamismo de las colocaciones y el crecimiento de los ingresos. En paralelo, los costos financieros se incrementaron en M\$4.003.305, vinculados principalmente a la expansión de la filial en Colombia y al mayor volumen de intereses generados por su crecimiento.

Es relevante destacar que el mantenimiento de un nivel de endeudamiento controlado ha tenido un efecto positivo en el margen operativo, evidenciando que la estructura de costos continúa siendo gestionada de manera eficiente.

La cartera presentó una mejora en su calidad, con una disminución de 1,36% en la morosidad de corto plazo y niveles estables en los tramos superiores. En este contexto, el gasto por deterioro aumentó en M\$356.478 debido a ajustes en el modelo de pérdida esperada y a la incorporación de nuevas garantías. Como resultado, la mora total se redujo de 12,2% en diciembre de 2024 a 10,9% en septiembre de 2025.

Pese al aumento de costos operativos y financieros por la expansión, la compañía mantuvo estable su utilidad, evidenciando un modelo de negocio sólido, buena gestión de riesgos y capacidad para absorber mayores gastos sin afectar sus márgenes.

#### IV. INDICADORES

A continuación, se presenta la evolución observada por los indicadores financieros más relevantes, durante los últimos nueve meses.

INDICADOR	DETERMINACIÓN	UNIDAD	sept-25	dic-24	sept-24
<b>Liquidez:</b>					
Liquidez Corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	1,22	1,22	1,4
Liquidez Inmediata	Efectivo y Equiv. al Efectivo / Pasivos Corrientes	Veces	0,1	0,1	0,2
Capital de Trabajo	Activos Corrientes - Pasivos Corrientes	MM\$	32.592	30.790	26.004
<b>Endeudamiento:</b>					
Leverage	Total Pasivo / Patrimonio	Veces	4,18	4,12	2,4
Endeudamiento CP	Total Pasivos Corrientes / Patrimonio	Veces	4,0	4,0	2,3
Endeudamiento Total	Total Pasivo / Total Activo	Veces	0,8	0,8	0,7
Deuda Bancaria Total	Pasivo Bancario / Patrimonio	Veces	2,1	2,5	2,5
Deuda Bancaria	Pasivos bancarios / Pasivos corrientes totales	%	51%	61,9%	110,9%
<b>Actividad:</b>					
Proporción cartera	Colocaciones Netas / Activo Total	%	85,2%	65,0%	80,5%
Activo Corr. / Activo Total	Activo Corriente / Activo Total	%	95,1%	96,0%	92,3%
Provisiones	Prov. de Cartera / Colocaciones brutas prom.	%	5,1%	5,0%	3,1%
Provisiones	Prov. de Cartera / Cartera Morosa sobre 90 días	Veces	1,2	1,2	1,4
Provisiones	Mora sobre 90 días / Colocaciones totales	%	3,6%	3,9%	1,9%
Creimiento cartera	Creimiento de la cartera de colocaciones neta	%	18,8%	16,5%	43,7%
<b>Eficiencia:</b>					
Utilidad por Acción	Utilidad Neta / Número de acciones	M\$	0,5	0,1	0,3
Eficiencia del Gasto	Gasto de administración / Ganancia bruta	%	68,4%	72,5%	67,3%
<b>Rentabilidad:</b>					
Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	Utilidad Neta / Patrimonio Prom.	%	7,9%	8,7%	11,0%
Rentabilidad sobre Activos (ROA)	Utilidad Neta / Total Activos Prom.	%	1,8%	1,9%	2,9%
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	%	10,2%	9,7%	
Gasto provisiones de crédito netas / Activos totales neto	Gasto provisiones de crédito netas / Activos totales neto	%	1,8%	1,5%	
Gasto de apoyo / Activos totales promedio	Gasto de apoyo / Activos totales promedio	%	7,5%	7,0%	
Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio	Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio	%	2,1%	2,3%	
Resultado antes de impuestos / Patrimonio promedio	Resultado antes de impuestos / Patrimonio promedio	%	9,1%	10,5%	
Resultado final / Activos totales promedio	Resultado final / Activos totales promedio	%	1,5%	1,9%	
Resultado final / Patrimonio promedio	Resultado final / Patrimonio promedio	%	7,9%	8,7%	
Margen Neto	Utilidad Neta / Ingresos de Act. Ordinarias	%	10,2%	12,9%	14,7%
Resultado operacional	Resultado operacional / Colocaciones	%	9,2%	11,7%	18,2%
<b>Respaldo patrimonial</b>					
Pasivos totales/ Patrimonio promedio	Pasivos totales/ Patrimonio promedio	Veces	4,6	4,6	2,4
<b>Calidad de activo</b>					
Cartera renegociada sobre cartera	Cartera renegociada / Colocaciones brutas	%	0,4%	4,1%	4,1%
Cartera renegociada sobre patrimonio	Cartera renegociada / Patrimonio total	%	2,0%	14,2%	16,3%
Provisión sobre cartera renegociada	Provisión cartera renegociada / Cartera renegociada	%	1,4%	3,7%	0,7%

Tabla 3: Indicadores

##### 1. Análisis de liquidez

La entidad ha mantenido niveles adecuados de recaudación mensual, en línea con una cartera de operaciones predominantemente orientada al corto plazo. La relación de cobertura entre activos corrientes y pasivos corrientes se situó en 1,2 veces al cierre del tercer trimestre de 2025, consistente con lo registrado al término del ejercicio 2024.

El efectivo disponible alcanzó M\$20.103.784, equivalente a un índice de 0,1 veces respecto de los pasivos corrientes, lo que refleja una posición financiera sólida frente a las obligaciones de corto plazo. En este contexto, la administración, mediante una tesorería centralizada, gestiona activamente los recursos para garantizar la liquidez necesaria, tanto para cubrir los requerimientos operativos como para atender compromisos de financiamiento, asegurando así una adecuada continuidad del negocio.

##### 2. Análisis de endeudamiento

La sociedad administra una estructura diversificada de financiamiento que incluye créditos con empresas relacionadas, efectos de comercio, fondos de inversión y préstamos bancarios. Estos últimos constituyen la principal fuente de financiamiento, representando un 57,6% de las obligaciones financieras al 30 de septiembre de 2025.

Los pasivos financieros consolidados totalizaron M\$131.662.240, lo que implica una disminución de M\$2.993.676 respecto de los M\$134.655.916 registrados al 31 de diciembre de 2024.

- Filial peruana: Las obligaciones por financiamiento con instituciones bancarias de la filial peruana retroceden en M\$1.184.958.
- A nivel nacional: Los pasivos financieros registraron una disminución de M\$7.727.731, equivalente a un 10.5%.
- Filial colombiana: La filial colombiana, también presenta una reducción en su obligación originadas por el contrato de emisión de notas con Gramercy Colombia<sup>1</sup>. Este monto está relacionado con la reestructuración y cesión parcial del crédito que Klym S.A.S. y Klym Portafolio mantenían con dicho acreedor, la cual al tercer trimestre se reduce M\$30.344.495

Este desempeño refleja una gestión activa y flexible de la deuda, orientada a optimizar la estructura de financiamiento y a sostener el crecimiento, la expansión regional y el incremento en el volumen de operaciones de la compañía.

### 3. Análisis de actividad

En la actualidad, las principales líneas de negocio de Coval se centran en actividades de factoring y leasing, dirigidas principalmente hacia pequeñas y medianas empresas (pymes). En menor medida, la compañía también ofrece servicios como créditos para capital de trabajo y confirming, entre otros productos financieros.

Con el propósito de fortalecer su capacidad comercial, la sociedad suscribió un Contrato de Cuentas en Participación con Klym Chile SpA. (Klym). En virtud de este acuerdo, Klym contribuye a la originación de operaciones de factoring y capital de trabajo a través de su plataforma digital, mientras que Coval asume la evaluación de riesgo, el fondeo y el procesamiento de dichas operaciones bajo su nombre y responsabilidad crediticia. Al cierre de 2024, las operaciones generadas bajo este acuerdo ascendían a M\$3.553.345, cifra que aumentó en M\$35.645.580, alcanzando M\$39.198.925 al 30 de septiembre de 2025.

La exposición inherente al segmento objetivo se mitiga mediante una estrategia de diversificación de la cartera de colocaciones, tanto a nivel geográfico como sectorial. La compañía mantiene presencia en siete regiones de Chile, además de operaciones en Perú y, desde octubre de 2024, en Colombia. Entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2025, el stock de colocaciones aumentó en Chile y Perú por un total de M\$7.597.703, mientras que en Colombia se registró un incremento de M\$35.645.580.

A nivel consolidado, los deudores comerciales aumentaron en M\$43.243.283, impulsados casi en su totalidad por la línea de factoring, que creció en M\$40.616.106 en comparación con las colocaciones de diciembre de 2024. Este desempeño se explica principalmente por la expansión de la filial en Colombia, la cual inició operaciones en el último trimestre de 2024.

En cuanto a la diversificación sectorial de la cartera, se mantienen las principales concentraciones en línea con ejercicios anteriores, tal como se detalla en el siguiente cuadro:

Sector Económico	30/09/2025	31/12/2024
Comercio al por mayor y menor	27%	21%
Industrias Manufactureras	19%	13%
Construcción	15%	25%
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	14%	14%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	15%	8%
Otros	5%	9%
Pesca	1%	5%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	4%	5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Tabla 4: Concentración de clientes por sector económico 2025 – 2024

El portafolio muestra mayor concentración en factoring (52,24% de la cartera), lo que, junto con confirming y capital de trabajo, explica más del 83% del crecimiento. La diversificación por producto y región refuerza la sostenibilidad de ingresos a futuro.

<sup>1</sup> Gramercy es una gestora global de inversiones en mercados emergentes con sede en Greenwich (Connecticut) y oficinas en Londres, Buenos Aires, Miami, West Palm Beach y Ciudad de México, así como plataformas de préstamo especializadas en México, Turquía, Perú, Panafricana, Brasil y Colombia.

En términos generales, en 2025, el producto Confirming muestra la variación cuantitativa más notable, experimentando un incremento de M\$28.056.865, seguido del producto Capital de trabajo con un aumento de M\$7.371.578. en comparación con el saldo registrado al cierre del ejercicio 2024. Por otro lado, el producto Estado de pago disminuye en M\$3.294.659.- representando una baja del 62% en comparación a diciembre 2024.

Cartera	31/12/2024	30/06/2025	(1) Variación Individual		(2) Aporte %
	M\$	M\$	M\$	%	por producto
Facturas	82.595.798	84.776.965	2.181.167	3%	52,24%
Pagares	3.106.066	7.378.684	4.272.618	138%	4,55%
Cheques	1.460.494	3.430.287	1.969.793	135%	2,11%
F. Confirming	14.081.260	42.138.125	28.056.865	199%	25,96%
E. de Pago	5.356.719	2.062.060	-3.294.659	-62%	1,27%
Capital de Trabajo	1.460.766	8.832.344	7.371.578	505%	5,44%
FOGAIN	987.103	1.318.584	331.481	34%	0,81%
Bono riego	0	17.999	17.999	0%	0,01%
Leasing	9.339.976	11.966.623	2.626.647	28%	7,37%
Órdenes de Compra	659.832	369.096	-290.736	100%	0,23%
<b>TOTAL</b>	<b>119.048.014</b>	<b>162.290.767</b>	<b>43.242.753</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>

Tabla 5: Variación cartera bruta por producto 2025 - 2024

(1) Variación de saldos por producto entre el 30 de septiembre 2025 y 31 de diciembre 2024.

(2) Porcentaje que representa el saldo al 30 de septiembre de 2025 de cada producto respecto de la cartera total bruta.

(\*) El ítem Facturas, contiene documentos en moneda peso, dólar, *sol* y *peso colombiano*.

Al finalizar el tercer trimestre de 2025 el stock de provisiones por deterioro a nivel consolidado fue de M\$7.110.383 lo que en comparación al 31 de diciembre de 2024 significa un aumento de M\$1.513.100.- este incremento se ve directamente relacionado al incremento del stock de colocaciones a septiembre 2025 en M\$43.242.753.-

Al concluir el periodo 2025, la cartera con mora consolidada hasta 30 días retrocede de representar un 6,86% a un 5,50%, moviéndose al tramo vigente, por otro lado, el tramo mayor a 60 días fue de un 4,13%, mientras que la cobertura para dicha cartera era de 1,1 veces. Por otro lado, la cartera con mora mayor a 90 días representó un 3,62% de las colocaciones y mantenía una cobertura de 1,2 veces, niveles coherentes con el ámbito de negocios.

La sociedad presenta un índice de 0,4% al medir la cartera renegociada sobre colocaciones brutas y un 2,1% al medirlo sobre patrimonio.

#### 4. Análisis de eficiencia

Al cierre del tercer trimestre de 2025, el índice de gasto de apoyo en relación con el resultado operacional bruto se situó en 68,4%, lo que representa un incremento respecto al 67,3% registrado en septiembre de 2024. Esta variación obedece principalmente al aumento en gastos por remuneraciones, costos asociados a procesos de reestructuración organizacional y mayores desembolsos computacionales vinculados al firme compromiso de la sociedad con su proceso de transformación digital. Estas inversiones en tecnología buscan fortalecer la eficiencia operativa y la sostenibilidad en el largo plazo.

La compañía mantiene sus planes de eficiencia de costos, inversiones estratégicas y una rigurosa gestión del capital de trabajo, orientados a asegurar una adecuada asignación de recursos. Cabe destacar que, pese al incremento en los gastos, la utilidad se ha mantenido estable, lo que refleja la resiliencia del modelo de negocio y su capacidad de absorber mayores costos en un contexto de expansión.

#### 5. Análisis de rentabilidad

Al 30 de septiembre de 2025, la compañía obtuvo una utilidad después de impuestos de M\$2.075.531, equivalente al 1,8% de los activos promedio, y un ROE de 7,9%, evidenciando retornos sostenidos para los accionistas. Hacia adelante, la estrategia se centra en profundizar la diversificación geográfica y duplicar colocaciones y clientes al 2027, consolidando el crecimiento regional y fortaleciendo su posición competitiva.

## 6. Flujo de efectivo

Al 30 de septiembre de 2025, el flujo vinculado a las actividades operativas ascendió a M\$(25.225.077) versus el valor registrado a la misma fecha del periodo anterior, que fue de M\$(2.82.123). Esta variación se atribuye en gran medida a un aumento en el stock de colocaciones de la filial colombiana, con lo cual hay incremento en el flujo por giro de operaciones.

En tanto, los flujos resultantes de actividades de inversión presentan una variación de M\$(1.409.387) debido a transacciones con entidades relacionadas.

Por último, se nota un aumento en los flujos generados por actividades de financiamiento, llegando a M\$37.271.544 al cierre del tercer trimestre 2025, presentando un incremento de M\$32.564.025 comparativo a la misma fecha del periodo anterior. Este cambio se atribuye principalmente a un mayor flujo de financiamiento, tanto de instituciones financieras y fondos de inversión.

FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO	30/09/2025	30/09/2024
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(25.225.077)	(2.382.123)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.884.491)	(475.104)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	37.271.544	4.707.519
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equi. de efectivo	196.206	-106.793
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	10.358.182	1.743.499
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	9.745.602	9.546.241
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>20.103.784</b>	<b>11.289.740</b>

## V. ANÁLISIS DE RIESGO

### 1. Riesgo de mercado

Se entiende por riesgo de mercado a la exposición a pérdidas económicas ocasionadas por movimientos adversos en los factores del mercado, concentrados en factores como el precio, tasa de interés, monedas, reajustabilidad, entre otros, afectando el valor de cualquier operación registrada en balance.

- Riesgo de precio

Se entiende por riesgo de precio la exposición a pérdidas económicas ocasionadas por movimientos adversos en la valorización de los instrumentos financieros mantenidos por la sociedad. La Sociedad no mantiene inversiones clasificadas en el balance general como disponibles para la venta e inversiones de patrimonio.

- Riesgo de tasa de interés

La Sociedad gestiona el riesgo de tasa de interés a través de la alineación de sus colocaciones con los pasivos financieros, tomando plazos similares para lograr un calce natural.

La Sociedad monitorea la sensibilidad de los ingresos del negocio ante fluctuaciones en el margen financiero promedio.

La Administración se enfoca en mantener un equilibrio entre el flujo de vencimientos de pasivos y cartera, buscando optimizar los costos y asegurar la disponibilidad de fondos necesarios para la operación. Aunque pueden existir algunos descalces de plazo en el corto plazo, estos no comprometen la estrategia general. La estructura alineada de activos y pasivos permite mitigar razonablemente el riesgo de tasa de interés.

- Riesgo de reajustabilidad y tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio o reajustabilidad es el riesgo que el valor razonable o los flujos futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a variaciones en las tasas de cambio. La exposición de la sociedad al riesgo de tasas de cambio se relaciona principalmente con las actividades operativas de la sociedad transadas en moneda extranjera, tales como colocaciones y obtención de financiamiento a corto plazo. Además, la sociedad está expuesta a los efectos de las diferencias de cambio sobre las inversiones que mantiene en entidades cuya moneda funcional es distinta al peso chileno.

- Riesgo entorno económico.

Derivado de la coyuntura económica, corresponde al impacto en el flujo de negocios dado por la ralentización en sectores microeconómicos. El mitigador natural es la diversificación de la cartera en industrias tanto cíclicas (actividades primarias fundamentalmente) como anticíclicas (actividades secundarias de servicios, como educación y salud). La administración y el directorio monitorean continuamente las concentraciones por sectores y mayores clientes con el objeto de actuar oportunamente frente al incremento del riesgo señalado.

## **2. Riesgo de crédito**

Derivado de la incertidumbre respecto al incumplimiento de las obligaciones contractuales de parte de los deudores y clientes por falta de liquidez (capital de trabajo) o solvencia (patrimonio). La mitigación de este riesgo inherente se controla y gestiona a nivel de admisibilidad, mediante la evaluación, análisis y aprobación de líneas de crédito asociadas a productos, cuyo marco de acción está dado en las políticas crediticias. Se evalúa en todo momento la capacidad de pago del cliente/deudor (flujos de caja, desempeño económico, entre otros), los antecedentes cuantitativos (aspectos financieros, patrimoniales, tributarios, etcétera), cualitativos (comportamiento de pago internos, externo, referencias, entre otros) y la necesidad de contar con garantías.

El riesgo de crédito es gestionado en términos de seguimiento y control mediante el monitoreo continuo de la operación, con métodos y sistemas internos, al igual que externos.

Las políticas y sanas prácticas de riesgo de créditos están incluidas en el Manual de Políticas de Crédito, en el cual se analiza cada una de las etapas del "proceso de crédito" (captación, evaluación, negociación, curse y recuperación).

## **3. Riesgo operativo**

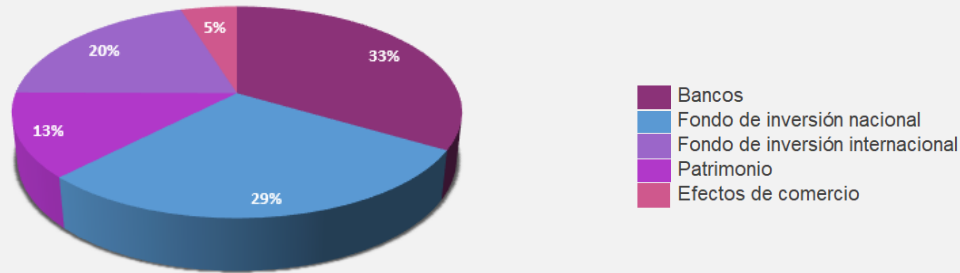
Es el impacto en la empresa asociado a procesos fallidos o inadecuados, personas o sistemas, incluso por externalidades. En este sentido la organización vela por mantener procesos documentados y actualizados, colaboradores capacitados y revisiones periódicas.

Este riesgo es monitoreado por el área de auditoría interna, quienes constantemente están desarrollando matrices de riesgos de las distintas áreas de la compañía.

## **4. Riesgo de financiamiento**

El riesgo de financiamiento conceptualmente está dado por la escasez de fuentes de financiamientos o la falta de actores otorgando acceso a líneas de financiamiento. En este contexto, la Sociedad cuenta con cuatro pilares de liquidez: patrimonio, línea de efectos de comercio, líneas con fondos de inversión y líneas bancarias. La solvencia patrimonial de los socios (familia Abumohor) mitiga en gran medida este riesgo. En cuanto al mercado bancario, la empresa mantiene relaciones activas con 10 bancos de la plaza local y 2 internacionales, lo que otorga diversificación y solidez. Asimismo, dispone de líneas de financiamiento con 5 fondos de inversión, entre los cuales destaca Gramercy, un fondo internacional de reconocido prestigio, lo que refuerza la estabilidad y confianza en el acceso a capital. Al cierre del tercer trimestre 2025, la Sociedad mantiene inscrita ante la CMF una línea de efectos de comercio por M\$10.000.000, lo que complementa holgadamente su capacidad de fondeo.

## Diversificación de fuentes de financiamiento



### 5. Riesgo de competencia

Al interior del segmento de empresas de factoring (no bancarios) la Sociedad mitiga el riesgo de competencia a través de diversos atributos diferenciadores. Entre ellos encontramos una amplia trayectoria empresarial (superior a 25 años), un importante "Know How" del negocio, enfoque hacia el cliente objetivo (pequeñas y medianas empresas) y una amplia cobertura geográfica (desde la I hasta la XII Región) y una cobertura en territorio internacional con oficinas ubicadas en Lima, Perú, y Bogotá Colombia.

### 6. Riesgo de Cumplimiento Normativo, Prevención de Delitos, Responsabilidad Penal de la Persona Jurídica

El Directorio de la Sociedad, fiel a su compromiso con la eficiencia operativa y el irrestricto respeto a la normativa vigente, implementó oportunamente un Modelo de Prevención de Delitos en atención a la Ley N° 20.393. En el ejercicio 2024, demostrando una actitud proactiva ante la evolución legislativa, se realizó una actualización crucial de este modelo en concordancia con la Ley N° 21.595 sobre Delitos Económicos y Ambientales. Esta actualización culminó con la aprobación por el Directorio, el 26 de agosto de 2024, de un nuevo Manual de Prevención de Delitos que incorpora los nuevos delitos de índole económico y ambiental, identificados a través de su Matriz de Riesgo y políticas y procedimientos específicos reforzando así el marco preventivo de la Sociedad contra los delitos estipulados en la Ley de Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas.

### 7. Cambio regulatorio

La Sociedad reconoce la importancia de mantenerse a la vanguardia en un panorama regulatorio en constante evolución. Por ello, hemos establecido mecanismos robustos para el seguimiento y análisis de las nuevas legislaciones y sus implicaciones para nuestro negocio. Este compromiso con la actualización continua nos permite adaptar nuestras prácticas de cumplimiento de manera oportuna y eficaz, asegurando la integridad y sostenibilidad de nuestras operaciones en el marco legal vigente.

\*\*\*