



ANÁLISIS RAZONADO

Comercial de Valores Servicios Financieros SpA. y Filiales

DICIEMBRE 2025

I. RESUMEN EJECUTIVO

Durante el ejercicio 2025, Coval Servicios Financieros SpA y sus filiales consolidaron un año caracterizado por un mayor dinamismo comercial, crecimiento sostenido de las colocaciones y avances relevantes en la estrategia de expansión regional del Grupo. Este desempeño se desarrolló en un entorno en que la industria financiera no bancaria continuó enfrentando mayores niveles de competencia, presión sobre los márgenes y un contexto macroeconómico heterogéneo en los distintos mercados donde opera la Compañía.

En este contexto, la Compañía continuó fortaleciendo su presencia en los mercados donde participa, consolidando su posicionamiento en los negocios de factoring y leasing en Chile, al mismo tiempo que profundizó su proceso de regionalización mediante el crecimiento de sus operaciones en Perú y la expansión acelerada de su filial en Colombia. Cabe destacar que, a fines de 2024, el Grupo inició operaciones en este nuevo mercado mediante la constitución de una filial, lo que representó un paso relevante dentro de su estrategia de regionalización. Durante 2025, la filial en Colombia mostró una expansión significativa, contribuyendo al crecimiento del volumen de colocaciones y ampliando la base de clientes del Grupo en la región.

Este proceso se enmarca en una estrategia de largo plazo orientada a fortalecer la presencia regional, diversificar las fuentes de ingresos y capturar oportunidades de crecimiento en mercados con alto potencial para el financiamiento de empresas.

En este escenario, Coval Servicios Financieros SpA y sus filiales continuaron avanzando en el fortalecimiento de su gestión comercial, la eficiencia operativa y la administración prudente del riesgo crediticio, lo que se refleja en la evolución de los resultados financieros y de los principales indicadores del negocio durante el ejercicio.

Crecimiento y expansión

Durante el ejercicio 2025, el Grupo registró una expansión significativa de su actividad, reflejada en el crecimiento de los ingresos y, especialmente, en el aumento del volumen de colocaciones.

Los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron M\$28.846.534, lo que representa un incremento de 38,7% respecto de los M\$20.791.107 registrados en 2024. Este crecimiento se explica por la evolución de las operaciones en las distintas geografías donde el Grupo desarrolla sus actividades:

Unidad	31/12/2025 MM\$	31/12/2024 MM\$
Factoring Chile – Matriz	18.835	16.656
Leasing Chile – Filial	1.615	1.468
Factoring Perú - Filial	3.571	2.414
Factoring Colombia - Filial	4.826	253

Destaca especialmente:

- Perú, que registró un crecimiento cercano al 48% en sus ingresos, reflejando la consolidación de su operación.
- Colombia, que presentó una expansión acelerada durante 2025, aumentando significativamente su contribución al negocio del Grupo tras el inicio de operaciones a fines de 2024.

En términos de actividad financiera, las colocaciones brutas alcanzaron M\$188.901.673, lo que representa un incremento de 58,7% respecto de 2024, mientras que las colocaciones brutas promedio crecieron 38,6%. Asimismo, el crecimiento de la cartera neta de colocaciones alcanzó 60,5%, evidenciando un importante dinamismo comercial y una expansión relevante del negocio durante el ejercicio.

Rentabilidad y eficiencia

Durante el ejercicio 2025, el Grupo registró una mejora en su capacidad de generación de resultados, reflejada en el aumento de la utilidad del ejercicio, que alcanzó M\$3.913.240, lo que representa un incremento de 46,3% respecto de los M\$2.675.649 obtenidos en 2024.

En términos de rentabilidad, el retorno sobre patrimonio promedio (ROE)* aumentó desde 8,7% en 2024 a 10,7% en 2025, mientras que el resultado final sobre activos promedio (ROA)* se incrementó desde 1,9% a 2,1%.

Asimismo, el margen neto sobre ingresos presentó una mejora, aumentando desde 12,9% en 2024 a 13,6% en 2025, lo que refleja una mayor capacidad del Grupo para convertir sus ingresos en resultados finales.

Cabe señalar que, si bien en términos absolutos la ganancia bruta aumentó durante el ejercicio 2025, en línea con el crecimiento del negocio, el margen bruto medido como proporción de los ingresos presentó una disminución respecto de 2024. Esta variación se explica principalmente por el mayor costo de financiamiento y la presión competitiva sobre los spreads del negocio. No obstante lo anterior, este efecto fue compensado parcialmente por mejoras en la eficiencia operativa, evidenciadas en la reducción del ratio de gastos de administración sobre ganancia bruta, que pasó de 72,5% en 2024 a 64,3% en 2025.

En consecuencia, la combinación de crecimiento del negocio, y la eficiencia operacional permitió fortalecer la rentabilidad del Grupo durante el ejercicio.

Riesgo y solidez financiera

El Grupo mantuvo niveles adecuados de calidad de cartera y cobertura de riesgo, observándose mejoras en diversos indicadores de morosidad.

La mora mayor a 90 días disminuyó desde 3,9% en 2024 a 3,0% en 2025, mientras que la cartera con mora mayor a 60 días disminuyó desde 4,3% a 3,2%. Asimismo, la mora menor a 30 días se redujo desde 6,9% a 5,4%, reflejando mejoras en el comportamiento de pago de los clientes.

En términos de cobertura de riesgo, el Grupo mantiene niveles adecuados de provisiones en relación con la cartera deteriorada.

- Las provisiones sobre cartera con mora mayor a 90 días se mantuvieron en 1,21 veces, lo que significa que la Compañía cuenta con provisiones equivalentes al 121% de dicha cartera, es decir, un nivel de cobertura superior al total de los saldos en mora mayor a 90 días, reflejando una posición prudente frente al riesgo de incobrabilidad.

- La cobertura sobre cartera con mora mayor a 60 días aumentó desde 1,09 a 1,13 veces, lo que implica que las provisiones pasaron de cubrir un 109% a un 113% de esta cartera, evidenciando un fortalecimiento en los niveles de resguardo frente a potenciales deterioros.

En conjunto, estos indicadores reflejan una política conservadora de provisiones y una adecuada gestión del riesgo crediticio, en línea con el crecimiento de la cartera y la evolución de los niveles de morosidad.

Adicionalmente, el ratio de castigos sobre colocaciones promedio disminuyó desde 2,0% a 0,5%, evidenciando una mejora en la calidad de la cartera y en la gestión de recuperaciones.

INDICADORES RELEVANTES	31/12/2025	31/12/2024
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	8,99%	9,69%
Gasto provisiones de crédito / Activos totales neto	1,09%	1,54%
Gasto de apoyo / Activos totales promedio	5,78%	7,02%
Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio	2,47%	2,26%
Resultado antes de impuestos / Patrimonio promedio	12,77%	10,55%
Resultado final / Activos totales promedio	2,06%	1,86%
Resultado final / Patrimonio promedio	10,66%	8,67%
Pasivos totales/ Patrimonio promedio	4,52%	4,55%
Mora >=90 / Colocaciones	2,97%	3,87%
Cobertura mora >90 días	1,21	1,21

*ROE= Utilidad Neta / Patrimonio Prom.

*ROA= Utilidad Neta / Total Activos Prom.

Contexto de industria y mercado

La Compañía alcanzó una participación de mercado de 13%* al tercer trimestre de 2025, medida sobre colocaciones brutas de empresas de factoring y leasing de sociedades inscritas en la CMF.

En este contexto, Coval Servicios Financieros cerró 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 han permitido a la Compañía mantener un posicionamiento competitivo, fortaleciendo su capacidad para capturar oportunidades en la industria financiera no bancaria.

II. RESUMEN DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA

A continuación, se presenta, sobre la base de los estados financieros consolidados, la evolución de los activos, pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2025, en comparación con el 31 de diciembre de 2024.

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

BALANCE RESUMIDO	31/12/2025	31/12/2024	VARIACIÓN	
	M\$	M\$	M\$	%
Activos Corrientes	195.329.850	167.762.437	27.567.413	16,43%
Activos No Corrientes	9.905.534	6.900.825	3.004.709	43,54%
Total Activos	205.235.384	174.663.262	30.572.122	17,50%
Pasivos Corrientes	161.729.480	136.972.297	24.757.183	18,07%
Pasivos No Corrientes	4.233.079	3.557.345	675.734	19,00%
Patrimonio	39.272.825	34.133.620	5.139.205	15,06%
Total Pasivos y Patrimonio	205.235.384	174.663.262	30.572.122	17,50%

Tabla 1: Estado de Situación Financiera resumido al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre 2024. Las variaciones y porcentajes corresponden a la variación de cada rubro respecto del ejercicio anterior.

Al 31 de diciembre de 2025, las principales variaciones en los activos totales se explican, en primer lugar, por una disminución significativa en el rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, asociada 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 el cual se origina por la reestructuración y cesión parcial del crédito que Klym S.A.S y KLYM Portafolio registraban con dicho acreedor. Esto generó una cuenta por cobrar a favor de Coval S.A.S por un equivalente a USD 49.000.000. Al 31 de diciembre del 2025, por este concepto no se presentan saldos vigentes, ya que las obligaciones de cada una de las partes (Klym S.A.S y KLYM Portafolio) fueron cubiertas de acuerdo con lo determinado en dicho contrato de emisión "Note Purchase Agreement".

Por otra parte, se observa un incremento de M\$66.089.684 en el rubro Deudores comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes, variación que se explica principalmente por el crecimiento del volumen de colocaciones y el mayor dinamismo de las operaciones de factoring durante el ejercicio, en línea con la expansión del negocio tanto en Chile como en las filiales del Grupo.

En cuanto a los pasivos, la principal variación se origina en el rubro Otros pasivos financieros, que registra una disminución de M\$22.658.359, asociada principalmente a una reducción de obligaciones de financiamiento con instituciones bancarias, como parte de la gestión activa de la estructura de fondeo de la Compañía.

Por su parte, el patrimonio consolidado alcanzó M\$39.272.825 al cierre del ejercicio 2025, lo que representa un aumento de M\$5.139.205 respecto de diciembre de 2024. Esta variación se explica principalmente por:

- Otros resultados integrales derivados de la conversión de filiales extranjeras, por M\$787.359; y
- La utilidad generada durante el ejercicio, que ascendió a M\$3.913.240.

En conjunto, la evolución del estado de situación financiera refleja un fortalecimiento de la base patrimonial y una estructura financiera consistente con el crecimiento sostenido de las operaciones, manteniendo niveles adecuados de capitalización para respaldar la expansión del negocio.

* Fuente: Informe de resultados factoring no bancario 3T2025 publicado por la clasificadora de riesgo Feller Rate

III. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO

A continuación, se presenta, sobre la base de los estados financieros consolidados, la evolución del estado de resultados correspondiente a los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2025 y 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).

ESTADOS DE RESULTADOS	31/12/2025	31/12/2024	VARIACIÓN	
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de Actividades Ordinarias	28.846.534	20.791.107	8.055.427	38,74%
Costo de Ventas	(11.764.778)	(6.838.243)	(4.926.535)	72,04%
Ganancia Bruta	17.081.756	13.952.864	3.128.890	22,42%
Gastos de administración	(10.978.845)	(10.109.248)	(869.597)	8,60%
Otros ingresos por función	121.323	1.263.375	(1.142.052)	(90,40)%
Ingresos financieros	843.814	368.573	475.241	128,94%
Gastos financieros	(87.385)	(80.683)	(6.702)	8,31%
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor	(2.066.921)	(2.216.832)	149.911	(6,76)%
Otros gastos por función	(208.958)	(127.129)	(81.829)	64,37%
Diferencia de cambio	(3.735)	45.876	(49.611)	(108,14)%
Resultado por unidades de reajuste	(12.795)	159.802	(172.597)	(108,01)%
Ganancia antes de impuesto	4.688.252	3.256.598	1.431.654	43,96%
Resultado por impuesto a las ganancias e impuestos diferidos	(571.691)	(649.383)	77.692	(11,96)%
Resultado procedente de operaciones continuadas	4.116.561	2.607.215	1.509.346	57,89%
Resultado procedente de operaciones discontinuadas	(203.323)	68.434	(271.757)	(397,11)%
Ganancia del Ejercicio	3.913.239	2.675.649	1.237.590	46,25%

Tabla 2.: Estados de resultados 2025-2024

Los ingresos consolidados de actividades ordinarias aumentaron 38,7%, alcanzando M\$28.846.534 al 31 de diciembre de 2025, lo que representa un incremento de M\$8.055.427 respecto de los M\$20.791.107 registrados en 2024. Este crecimiento se explica principalmente por la expansión del volumen de colocaciones, el mayor dinamismo comercial en Chile y Perú, y la consolidación de las operaciones en Colombia, filial que aportó M\$4.825.558 a los ingresos consolidados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2025, la diferencia de precio consolidada totalizó M\$20.693.703, aumentando M\$6.646.492 respecto de 2024, impulsada principalmente por el crecimiento de la cartera y por los intereses generados en la filial colombiana.

En cuanto a la composición de los ingresos por actividades ordinarias, un 71,74% provino de diferencias de precio, seguido por intereses por mora con 15,11%, comisiones ganadas con 6,07% e intereses por leasing con 5,11%, manteniéndose una estructura similar a la observada en el ejercicio anterior.

El costo de ventas registró un aumento de M\$4.926.535, equivalente a 72,0% respecto de diciembre de 2024, consistente con el mayor dinamismo de las colocaciones y el mayor costo de financiamiento asociado a la expansión del negocio. Como consecuencia, la ganancia bruta ascendió a M\$17.081.756, registrando un incremento de 22,4% respecto del ejercicio anterior.

No obstante lo anterior, el margen bruto sobre ingresos disminuyó respecto de 2024, reflejando la presión sobre los spreads del negocio en un contexto de mayor competencia y mayores costos de fondeo. Pese a ello, la Compañía logró compensar parcialmente este efecto mediante una mejora en la eficiencia operativa.

Los gastos de administración totalizaron M\$10.978.845, aumentando 8,6% respecto del ejercicio anterior. Este crecimiento fue significativamente menor al ritmo de expansión de los ingresos y de la ganancia bruta, lo que permitió una mejora relevante en el indicador de eficiencia, medido como gastos de administración sobre ganancia bruta, que disminuyó desde 72,5% en 2024 a 64,3% en 2025.

En cuanto a las partidas no operacionales, los otros ingresos por función disminuyeron desde M\$1.263.375 a M\$121.323, mientras que los ingresos financieros aumentaron hasta M\$843.814, frente a M\$368.573 en 2024. Por su parte, el gasto neto por deterioro de valor y reversión de pérdidas por deterioro disminuyó desde M\$2.216.832 a M\$2.066.921, en línea con la mejora observada en los indicadores de riesgo y castigo de cartera.

Como resultado de lo anterior, la ganancia antes de impuesto alcanzó M\$4.688.254, lo que representa un aumento de 44% respecto de 2024. Luego del efecto del impuesto a las ganancias y del resultado de operaciones discontinuadas, la ganancia del ejercicio ascendió a M\$3.913.240, registrando un incremento de 46,3% en comparación con el ejercicio anterior.

En resumen, el desempeño del estado de resultados durante 2025 refleja una combinación de mayor escala de negocio, expansión regional, presión sobre el margen bruto, mejora relativa de eficiencia y fortalecimiento del resultado final.

INDICADOR	DETERMINACIÓN	UNIDAD	dic-25	dic-24
Liquidez:				
Liquidez Corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	Veces	1,2	1,22
Liquidez ácida	Liquidez ácida (caja+deudores/PC)	Veces	1,2	0,1
Capital de Trabajo	Activos Corrientes - Pasivos Corrientes	MM\$	33.600	30.790
Endeudamiento:				
Leverage	Total Pasivo / Patrimonio	Veces	4,2	4,12
Endeudamiento CP	Total Pasivos Corrientes / Patrimonio	Veces	4,1	4,0
Endeudamiento Total	Total Pasivo / Total Activo	Veces	0,8	0,8
Deuda Bancaria Total	Pasivo Bancario / Patrimonio	Veces	2,1	2,5
Deuda Bancaria	Pasivos bancarios / Pasivos corrientes totales	%	52%	61,9%
Actividad:				
Proporción cartera	Colocaciones Netas / Activo Total	%	88,9%	65,0%
Activo Corr. / Activo Total	Activo Corriente / Activo Total	%	95,2%	96,0%
Provisiones	Prov. de Cartera / Colocaciones brutas prom.	%	4,4%	5,0%
Provisiones	Prov. de Cartera / Cartera Morosa sobre 90 días	Veces	1,2	1,2
Provisiones	Mora sobre 90 días / Colocaciones totales	%	3,0%	3,9%
Crecimiento cartera	Crecimiento de la cartera de colocaciones neta	%	60,5%	16,5%
Eficiencia:				
Utilidad por Acción	Utilidad Neta / Número de acciones	M\$	0,2	0,1
Eficiencia del Gasto	Gasto de administración / Ganancia bruta	%	64,3%	72,5%
Rentabilidad:				
Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)	Utilidad Neta / Patrimonio Prom.	%	10,7%	8,7%
Rentabilidad sobre Activos (ROA)	Utilidad Neta / Total Activos Prom.	%	2,1%	1,9%
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	%	9,0%	9,7%
Gasto provisiones de crédito netas / Activos totales neto	Gasto provisiones de crédito netas / Activos totales neto	%	1,1%	1,5%
Gasto de apoyo / Activos totales promedio	Gasto de apoyo / Activos totales promedio	%	5,8%	7,0%
Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio	Resultado antes de impuestos / Activos totales promedio	%	2,5%	2,3%
Resultado antes de impuestos / Patrimonio promedio	Resultado antes de impuestos / Patrimonio promedio	%	12,8%	10,5%
Resultado final / Activos totales promedio	Resultado final / Activos totales promedio	%	2,1%	1,9%
Resultado final / Patrimonio promedio	Resultado final / Patrimonio promedio	%	10,7%	8,7%
Margen Neto	Utilidad Neta / Ingresos de Act. Ordinarias	%	13,6%	12,9%
Resultado operacional	Resultado operacional / Colocaciones	%	9,0%	11,7%
Respaldo patrimonial				
Pasivos totales/ Patrimonio promedio	Pasivos totales/ Patrimonio promedio	Veces	4,5	4,6
Calidad de activo				
Cartera renegociada sobre cartera	Cartera renegociada / Colocaciones brutas	%	1,4%	4,1%
Cartera renegociada sobre patrimonio	Cartera renegociada / Patrimonio total	%	6,7%	14,2%
Provisión sobre cartera renegociada	Provisión cartera renegociada / Cartera renegociada	%	0,8%	3,7%

Tabla 3: Indicadores

IV INDICADORES

A continuación, se presenta la evolución observada en los indicadores financieros más relevantes durante el ejercicio 2025.

1. Análisis de liquidez

La compañía mantuvo niveles adecuados de liquidez durante el ejercicio.

El ratio de liquidez corriente se mantuvo en 1,2 veces, en línea con el ejercicio anterior.

La liquidez ácida mejoró desde 0,9 a 1,2, reflejando una mayor disponibilidad de activos líquidos para enfrentar obligaciones de corto plazo.

Asimismo, el capital de trabajo aumentó desde M\$30.790 a M\$33.600, fortaleciendo la posición financiera de la Compañía.

2. Análisis de endeudamiento

La sociedad administra una estructura de financiamiento diversificada 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 53,3% de las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2025.

Los pasivos financieros consolidados totalizaron M\$157.314.275, lo que implica un aumento de M\$22.658.359 respecto de los M\$134.65.916 registrados al 31 de diciembre de 2024.

- Filial peruana: Las obligaciones por financiamiento con instituciones bancarias disminuyeron en M\$ 1.336.220.
- A nivel nacional: los pasivos financieros registraron un aumento de M\$336.502, equivalente a 0,5% en préstamos bancarios, y un aumento en el financiamiento a través de fondos de inversión por M\$27.879.096.
- Filial colombiana: Al 31 de diciembre de 2025, registra obligaciones por un total de M\$37.906.431, originada por el contrato de emisión de notas con Gramercy Colombia presentó una disminución, asociada a que con fecha de 26 de junio 2025 se suscribe un otro sí denominado AMENDMENT NO. 2 TO NOTE PURCHASE AGREEMENT, el cual modifica la fecha de vencimiento establecida inicialmente en el contrato Note Purchase Agreement (Contrato de Emisión) del 3 de septiembre 2025 al 3 de septiembre 2026, la cual establece que durante este periodo el tenedor de las notas podrá utilizar continuamente los recursos, a su vez al 28 de mayo se realizó un prepago previamente pactado con Gramercy Colombia Fintech Holdinh LLC sobre el capital de las Notas, por un valor equivalente a 39.485.866.000 COP.

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.

El ratio pasivo total sobre patrimonio alcanzó 4,2 veces, nivel similar al observado en 2024.

En términos de composición, los pasivos corrientes representaron el 97,4% del total de pasivos, lo cual es consistente con el modelo de financiamiento de corto plazo.

3. Análisis de actividad

La actividad operacional mostró un crecimiento significativo durante el ejercicio, impulsado por la expansión de la cartera de colocaciones.

Las colocaciones brutas alcanzaron M\$188.901.673, registrando un aumento de 58,6% respecto del año anterior.

No obstante, el resultado operacional sobre colocaciones disminuyó desde 11,7% a 9,0%, lo que refleja la presión en los márgenes financieros en un contexto de mayor competencia y costo de financiamiento.

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. 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.

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.

A nivel consolidado, los deudores comerciales aumentaron en M\$69.853.659, impulsados mayormente por la línea de factoring, Confirming, Leasing y Cheque que creció en M\$67.736.919 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	31/12/2025	31/12/2024
Comercio al por mayor y menor	24%	21%
Industrias Manufactureras	16%	13%
Construcción	15%	25%
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	14%	14%
Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler	19%	8%
Otros	6%	9%
Pesca	1%	5%
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	5%	5%
Total	100%	100%

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

El portafolio se concentra principalmente en Factoring, que representa el 61,48% de la cartera total, seguido por Confirming con un 20,65% y Leasing con un 7,3%. En conjunto, estos productos explican más del 90,04% del crecimiento de la cartera.

En términos generales, en 2025, el producto Facturas, Confirming y Leasing muestra la variación cuantitativa más notable, experimentando un incremento de M\$ 62.895.461, en comparación con el saldo registrado al cierre del ejercicio 2024. Por otro lado, el producto Estado de pago disminuye en M\$1.976.517 representando una baja del 37% en comparación a diciembre 2024.

Cartera	12-2024	31-12-2025	(1) Variación Individual		(2) Aporte %
	M\$	M\$	M\$	%	por producto
Facturas	82.595.798	116.127.805	33.532.007	41%	61,48%
Pagares	3.106.066	5.051.943	1.945.877	63%	2,67%
Cheques	1.460.494	6.301.952	4.841.458	331%	3,34%
F. Confirming	14.081.260	39.003.277	24.922.017	177%	20,65%
E. de Pago	5.356.719	3.380.202	-1.976.517	-37%	1,79%
Capital de Trabajo	1.460.766	3.833.392	2.372.626	162%	2,03%
FOGAIN	987.103	1.151.122	164.019	17%	0,61%
Leasing	9.339.976	13.781.413	4.441.437	48%	7,30%
Órdenes de Compra	659.832	270.567	-389.265	100%	0,14%
TOTAL	9.048.014	188.901.673	69.853.659	58,7%	100%

Tabla 5: Variación cartera bruta por producto 2025 - 2024

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

(2) Porcentaje que representa el saldo al 31 de diciembre 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 cierre del ejercicio 2025, el stock de provisiones por deterioro a nivel consolidado fue de M\$6.798.409, lo que representa un aumento de M\$1.201.126 respecto del 31 de diciembre de 2024. Este incremento se relaciona directamente con el crecimiento del stock de colocaciones observado al cierre del ejercicio.

Al cierre de 2025, la calidad de la cartera mostró una mejora. La proporción de créditos con atrasos de hasta 30 días disminuyó desde 6,86% a 5,4%, lo que refleja un mejor comportamiento de los clientes en situación vigente.

En cuanto a los tramos de mayor riesgo, la cartera con mora superior a 60 días alcanzó un 3,18% del total, mientras que la cartera con mora mayor a 90 días representó un 3,0%. En ambos casos, la Sociedad mantiene niveles de provisiones suficientes para cubrir eventuales pérdidas, con coberturas de 1,13 y 1,21 veces, respectivamente; es decir, las provisiones superan el monto de la cartera en mora en esos tramos.

Estos indicadores se mantienen en línea con el perfil de riesgo y el tipo de operaciones del negocio.

La sociedad presenta un índice de 1,4% al medir la cartera renegociada sobre colocaciones brutas.

4. Análisis de eficiencia

Durante el ejercicio 2025 el Grupo registró mejoras relevantes en sus indicadores de eficiencia operacional.

El ratio gastos de administración sobre ganancia bruta disminuyó desde 72,5% en 2024 a 64,3% en 2025, reflejando un mayor apalancamiento operativo frente al crecimiento del negocio.

La mejora en los indicadores de eficiencia se produjo a pesar del aumento nominal en ciertos gastos, principalmente remuneraciones, costos asociados a procesos de reestructuración organizacional y mayores desembolsos tecnológicos vinculados al proceso de transformación digital. En este contexto, si bien los gastos crecieron en términos absolutos, lo hicieron a un ritmo inferior al crecimiento de los ingresos y de la ganancia bruta, lo que permitió una mejora en los ratios de eficiencia operacional.

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 presenta un crecimiento, 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

Los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora generalizada durante el ejercicio 2025.

Por su parte, el resultado final sobre patrimonio promedio (ROE) alcanzó 10,7%, superando el 8,7% registrado en el ejercicio anterior, 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

Durante el ejercicio 2025, los flujos de efectivo provenientes de actividades de operación registraron una salida neta de M\$ 67.948.548, explicada principalmente por el crecimiento de la cartera de colocaciones y la expansión del negocio.

Las actividades de financiamiento generaron flujos positivos por M\$ 70.472.087, asociados a la obtención de nuevas fuentes de financiamiento destinadas a respaldar el crecimiento de la cartera. Como resultado de lo anterior, el efectivo y equivalentes al efectivo aumentaron en M\$2.103.911, alcanzando un saldo final de M\$11.849.513 al cierre del ejercicio 2025.

FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO	31-12-2025	31-12-2024
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(67.948.548)	(39.825.268)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.061.802)	792.242
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	70.472.087	38.764.585
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo	642.174	467.802
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	2.103.911	199.361
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	9.745.602	9.546.241
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio	11.849.513	9.745.602

IV. 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 del 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 financiamiento 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 13 bancos de la plaza local y 3 internacionales, lo que otorga diversificación y solidez. Asimismo, dispone de líneas de financiamiento con 4 fondos de inversión local y 1 internacional, 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 ejercicio 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 2025, 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. En el marco de este proceso, el Directorio aprobó con fecha 26 de agosto de 2024 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.
