

	Ago. 2023	Ago. 2024
Solvencia	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO			
En millones de pesos			

	Dic.22	Dic.23	Mar.24
Activos totales	106.661	113.244	101.041
Colocaciones totales netas de provisiones	94.123	98.238	83.616
Pasivos totales	82.499	85.639	72.499
Patrimonio	24.163	27.604	28.542
Resultado operacional bruto	14.159	17.411	3.846
Gasto por provisiones	2.643	3.546	979
Gastos de apoyo	7.105	8.705	2.395
Resultado antes de Impuesto	4.792	6.049	684
Utilidad (pérdida) del ejercicio	4.044	4.856	734

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros publicados en la CMF, a menos que se indique otra cosa.

INDICADORES RELEVANTES			
	Dic.22	Dic.23	Mar.24 ⁽²⁾
Resultado operacional bruto / Activos ⁽¹⁾	15,4%	15,8%	14,4%
Gasto en provisiones / Activos	2,9%	3,2%	3,7%
Gasto de apoyo / Activos	7,7%	7,9%	8,9%
Resultado antes de impuesto / Activos	5,2%	5,5%	2,6%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos	4,4%	4,4%	2,7%
Pasivos totales / Patrimonio	3,4 vc	3,1 vc	2,5 vc
Mora > 90 días / Colocaciones brutas	2,9%	4,7%	5,2%
Cobertura mora > 90 días ⁽³⁾	1,4 vc	1,2 vc	1,2 vc

(1) Indicadores a marzo de 2024 anualizados cuando corresponda. (2) Todos los indicadores sobre activos totales promedio según corresponda. (3) Stock de provisiones sobre cartera bruta con mora mayor a 90 días.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL					
Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

OTROS FACTORES

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual

Analista: Fabián Olavarría
fabian.olavarría@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La clasificación de Coval Servicios Financieros SpA (Coval) se fundamenta en una capacidad de generación y respaldo patrimonial adecuados. Adicionalmente, considera un perfil de negocios, perfil de riesgos, y fondeo y liquidez evaluados en moderado.

Coval está presente en la industria de factoring desde el año 1999 y pertenece al grupo de empresas Abumohor, el que cuenta con amplia trayectoria y diversificación de negocios en Chile. El segmento objetivo de la entidad son las pequeñas y medianas empresas que precisan de soluciones rápidas a sus necesidades de capital de trabajo. Para esto, la compañía ofrece variados servicios siendo el descuento de facturas su principal producto en términos de colocaciones e ingresos. En efecto, a marzo de 2024, las facturas eran equivalentes al 69% del portafolio, complementándose en menor medida con otras operaciones asociadas a leasing, confirming y pagarés.

La empresa tiene una posición acotada en su industria y ésta exhibe algunas fluctuaciones conforme al nivel de actividad y estacionalidad del negocio. A marzo de 2024, tenía colocaciones totales consolidadas por \$89.124 millones, compuesta en un 77% por operaciones de factoring en Chile, 11% por operaciones de leasing en Chile y 12% por operaciones de factoring en Perú. Su participación en el total de colocaciones de factoring era de 1,4% (estimación que incluye factorings bancarios y aquellos que reportan a la CMF).

La estrategia de la entidad ha estado enfocada en mejorar la diversificación de las colocaciones y la posición de negocios, por medio del desarrollo de la actividad de factoring en Perú y del negocio de leasing a nivel local. Ello, acompañado de una mejora en el ecosistema digital y una mirada más corporativa respecto a las funciones de control interno en la organización. Con todo, el contexto económico más debilitado de los últimos años y la estacionalidad de los negocios afectó el plan de crecimiento de la compañía observándose un menor dinamismo comercial en el último tiempo.

Con objetivo de aumentar la capacidad comercial, en junio de 2024 Coval informó la celebración de un acuerdo comercial de carácter indefinido, mediante la suscripción de un contrato de asociación o cuentas en participación, entre la sociedad chilena Klym Chile SpA. (Klym) y Coval, el cual tiene por objeto que Klym aporte a la gestión comercial de Coval mediante la originación de operaciones de factoring y capital de trabajo, a través del uso de su plataforma digital; y Coval, por su parte, procese el análisis de riesgo, fondeo y procesamiento de estas operaciones, bajo su nombre y responsabilidad crediticia. A la fecha, las operaciones realizadas en conjunto representan una baja porción de las colocaciones, toda vez que éstas apuntan a una exploración inicial respecto a las opciones de alineamientos en productos. En la medida que las opciones de negocios se vayan despejando, la administración irá definiendo la estrategia a seguir y el presupuesto objetivo, por lo que luego de esa etapa podrían observarse ajustes en la estructura financiera de la sociedad que Feller Rate irá monitoreando.

Los niveles de rentabilidad de la compañía se han posicionado en los rangos de la industria, aunque exhiben un descenso en el último tiempo producto del menor volumen de colocaciones. A diciembre de 2023, el resultado antes de impuesto fue de \$6.049 millones, representando un 5,5% al medirlo sobre activos totales promedio. Mientras, a marzo de 2024 la rentabilidad anualizada disminuyó a 2,6%, reflejando menores ingresos. En el período, también se observaron algunos incrementos de los gastos de apoyo y un aumento controlado de las provisiones.

Los niveles de morosidad aumentan en el último tiempo, siguiendo el comportamiento de la industria, aunque siguen acompañados de una buena cobertura de provisiones. Al término del primer trimestre de 2024, la cartera con mora consolidada mayor a 60 días

fue de un 5,9%, mientras que la cobertura para dicha cartera era de 1,0 veces. Por otro lado, la cartera con mora mayor a 90 días representó un 5,2% de las colocaciones y mantenía una cobertura de 1,2 veces.

La compañía ha venido fortaleciendo la base patrimonial por la vía de la retención de parte de las utilidades, complementado con algunos aumentos de capital extraordinarios en años previos. A marzo de 2024, el patrimonio total alcanzó a \$28.542 millones, mientras que el endeudamiento se mantenía en 2,5 veces (comparado con rangos de 3,2 veces para la industria).

El financiamiento de Coval exhibe una concentración en instituciones bancarias, las que representaron un 88,7% del total de pasivos a marzo de 2024. Con todo, la entidad ha logrado realizar algunas emisiones de efectos de comercio en el mercado local (2,2% de los pasivos), ampliando sus fuentes de financiamiento. En este sentido, se observa una diferencia con otras instituciones financieras no bancarias de mayor escala y que, al mismo tiempo, tienen negocios más diversificados. La empresa tiene buena recaudación mensual, característica del negocio de factoring. En tanto, a marzo de 2024 los niveles de caja representaron un 10,3% de los activos totales y permitían cubrir un 14,4% de los pasivos totales.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas “Estables” de Coval consideran una capacidad de generación de ingresos consistente con la actividad y exposiciones de riesgo en niveles controlados, en un contexto económico desafiante.

Por su lado, la base patrimonial actual de la compañía tiene espacio para soportar un incremento adicional en su nivel de negocios sin afectar materialmente la evaluación de su respaldo patrimonial (hasta rangos de 4,0 veces). Feller Rate irá evaluando las definiciones que vaya tomando la sociedad en su estrategia de negocios y los efectos de éstas en su perfil financiero, las que apuntan a avanzar en el nivel de actividad de la mano de una mejorada infraestructura operacional.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Altos márgenes operacionales benefician su capacidad de generación de resultados.
- Adecuado respaldo patrimonial, apoyado por la retención de una parte de las utilidades y aumentos de capital.
- Los niveles de recaudación benefician su liquidez de corto plazo.

RIESGOS

- Sensibilidad de sus operaciones a los ciclos económicos.
- Entidad de tamaño acotado, en una industria que opera con una fuerte competencia y sin un marco regulatorio específico.
- Niveles de morosidad más presionados, aunque con una buena cobertura de provisiones.
- Concentración en las fuentes de financiamiento.
- Se observan algunas concentraciones en principales deudores y clientes.

PROPIEDAD

Coval Servicios Financieros SpA. pertenece al grupo de empresas Abumohor, a través de la sociedad Inversiones Nevada S.A., y forma parte del área financiera de éste. El grupo, además, tiene negocios en el rubro de alimentos y el sector inmobiliario, entre otras inversiones.

En términos de gobierno corporativo, el directorio de la compañía está compuesto por nueve ejecutivos, dentro de los cuales Jaime Abumohor es el presidente. Cabe indicar que, el aumento de directores desde 6 a 9 miembros fue autorizado en Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de agosto de 2024.

ESTRUCTURA ACCIONARIA

Marzo de 2024

Accionistas ⁽¹⁾	Participación
Inversiones Nevada S.A.	100%

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Empresa de tamaño acotado en el sistema financiero, con algunas fluctuaciones en su actividad. Avances en diversificación de negocios, con expectativas de seguir profundizando en esta materia.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Coval entrega financiamiento a las necesidades de capital para las medianas, pequeñas y microempresas. El producto de descuento de facturas en Chile sigue siendo determinante en colocaciones e ingresos.

Coval Servicios Financieros fue constituido en 1999 para dar respuesta a los lineamientos estratégicos del grupo Abumohor y satisfacer las crecientes necesidades de capital trabajo de empresas que precisaban de soluciones rápidas y un servicio flexible.

Actualmente, los principales negocios de Coval son el factoring y leasing, los que se orientan principalmente a pymes. En menor medida, la empresa ofrece créditos para capital de trabajo y *confirming* para grandes empresas, entre otros productos. Las actividades se orientan a un segmento de mercado sensible a las condiciones económicas, al tiempo que también repercute en el desarrollo de los negocios el grado de competencia de los diversos partícipes bancarios y no bancarios. Por otro lado, no existe un marco regulatorio específico para las sociedades no bancarias que abordan este tipo de servicios financieros.

A marzo de 2024, Coval tenía 3 filiales que consolidaban en sus estados financieros: i) Comercial de Valores Administradora SpA; ii) Comercial de Valores Leasing SpA; y iii) Comercial de Valores Servicios Financieros Perú S.A.C. Estas últimas dos filiales, son fruto de la estrategia de integración de negocios y diversificación que ha venido ejecutando la administración, aunque aún estas sociedades se encuentran en etapa de consolidación, lo que se refleja en una baja contribución a la capacidad de generación de resultados.

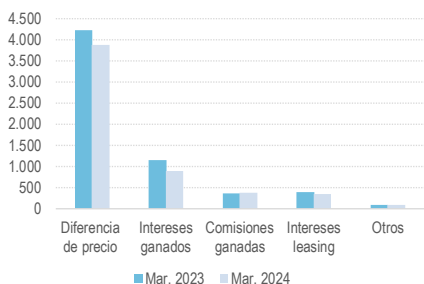
Las colocaciones totales consolidadas de Coval ascendían a \$89.124 millones a marzo de 2024, observándose fluctuaciones en el período de análisis producto del contexto económico y la estacionalidad de los negocios. A igual fecha, la cartera estaba compuesta en un 77% por operaciones de factoring en Chile (que incorpora otros productos financieros), 11% por operaciones de leasing en Chile y 12% por operaciones de factoring en Perú.

Por tipo de documento, el portafolio de colocaciones estaba conformado principalmente por operaciones de descuento de facturas (69%), mientras que la porción restante correspondía a operaciones de leasing (11%), pagarés (6%), *confirming* (5%), capital de trabajo (4%), cheques (2%) y otros productos (3%), distribución que también se observa en algunos factorings comparables.

El riesgo asociado al segmento objetivo se compensa en parte con un adecuado grado de diversificación del portafolio de colocaciones por zona geográfica y sector económico, destacando una buena presencia en regiones, así como la presencia en Perú. Por segmento, se observan participaciones en los sectores de Construcción, Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones y Comercio al por Mayor y Menor, los que concentran cerca del 56% del total.

COMPOSICIÓN INGRESO OPERACIONAL ⁽¹⁾

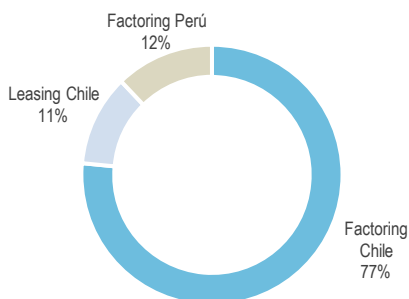
En millones de pesos



(1) Cifras acumuladas a marzo de cada año.

COLOCACIONES POR SEGMENTO DE NEGOCIOS

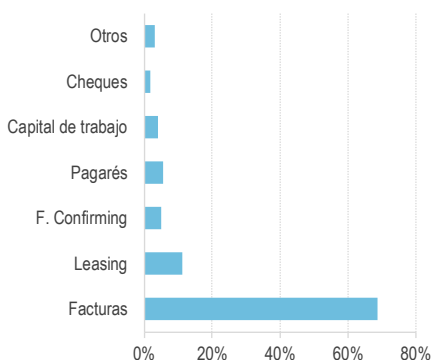
Marzo de 2024



Fuente: Coval Servicios Financieros SpA.

COLOCACIONES POR TIPO DE PRODUCTO

Marzo de 2024



Fuente: Coval Servicios Financieros SpA.

En tanto, la escala de operaciones de la compañía repercute en cierto grado de concentración por cliente y deudor. El ticket promedio por cliente y deudor bordea cerca de \$61 millones y \$25 millones, respectivamente.

A marzo de 2024, la compañía tenía una red de distribución compuesta por 9 oficinas (incluida casa matriz y la sucursal en Perú), las que se encontraban ubicadas estratégicamente. En tanto, la empresa atendía a más de 1.450 clientes y mantenía una dotación total en torno a 158 empleados.

Las operaciones de factoring no bancario en Chile se realizan bajo las herramientas provistas en la Ley N° 19.983 de 2004, la cual regula la transferencia y otorga mérito ejecutivo a la copia de factura. Sin embargo, la industria de factoring carece de un marco regulatorio propio que supervise sus actividades. Esto se compensa en parte, con la inscripción que mantiene la entidad en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) desde el 30 de septiembre 2019, acogiendo a las normas y procedimientos que rigen para estas sociedades.

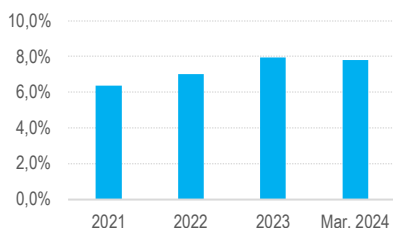
ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

La estrategia de la compañía apunta a aumentar la diversificación de negocios y capacidad comercial, integrando negocios de forma eficiente que otorguen escalabilidad.

Como se indicó, la entidad ha tenido un foco en mejorar la diversificación de las colocaciones y la posición de negocios, por medio del desarrollo de la actividad de factoring en Perú y del negocio de leasing a nivel local. Ello, acompañado de una mejora en el ecosistema digital y una mirada más corporativa respecto a las funciones de control interno en la organización. Con todo, el contexto económico más debilitado de los últimos años y la estacionalidad de los negocios afectó el plan de crecimiento y la capacidad de generación de resultados de la compañía especialmente en los últimos meses.

Con objetivo de aumentar la capacidad comercial, en junio de 2024 Coval informó la celebración de un acuerdo comercial de carácter indefinido, mediante la suscripción de un contrato de asociación o cuentas en participación, entre la sociedad chilena Klym Chile SpA. (Klym) y Coval, el cual tiene por objeto que Klym aporte a la gestión comercial de Coval mediante la originación de operaciones de factoring y capital de trabajo, a través del uso de su plataforma digital; y Coval, por su parte, procese el análisis de riesgo, fondeo y procesamiento de estas operaciones, bajo su nombre y responsabilidad crediticia. A la fecha, las operaciones realizadas en conjunto representan una baja porción de las colocaciones, toda vez que éstas apuntan a una exploración inicial respecto a las opciones de alineamientos en productos. En la medida que las alternativas de negocios se vayan despejando, la administración irá definiendo la estrategia a seguir y el presupuesto objetivo, por lo que luego de esa etapa podrían observarse ajustes en la estructura financiera de la sociedad que Feller Rate irá monitoreando.

La administración superior de Coval estaba conformada por siete gerencias lideradas por el gerente general (Comercial y Desarrollo, Tecnología e Innovación, Riesgo y Cobranzas, Operaciones, Administración y Finanzas, Legal, y un Country Manager del negocio en Perú). Los ejecutivos tienen vasta experiencia en la industria financiera y otros rubros a fines a la actividad de la empresa. La estructura también se complementa por una gerencia de Compliance, Contraloría y un oficial de ciberseguridad, los que reportan al directorio.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO EN OPERACIONES DE FACTORING ⁽¹⁾

Fuente: Elaborado por Feller Rate con información disponible en la CMF. (1) Considera colocaciones de factoring brutas para entidades no bancarias.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Por la naturaleza de las actividades que desarrolla Coval, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos claves en el análisis de la calidad crediticia. En este contexto, la estructura de gobierno de la empresa se considera suficiente para el tamaño y los negocios que aborda.

En términos de gobierno corporativo, el directorio de la compañía está compuesto desde agosto por 9 ejecutivos, dentro de los cuales Jaime Abumohor es el presidente. De éstos, existen 3 directores externos, los que participan activamente en las decisiones estratégicas y en los comités de crédito. En tanto, la estructura contempla cuatro comités con participación de directores: i) auditoría; ii) tecnología e innovación; iii) riesgo; y iv) financiero.

La empresa tiene una estructura organizacional que se ha venido fortaleciendo en los últimos años, reflejando la mayor actividad y la estrategia de ingresar a nuevos negocios. Actualmente la gerencia general se acompaña de siete gerencias especialistas, junto a un área de compliance, contraloría y un oficial de ciberseguridad. Con todo, estas últimas labores continúan en una etapa de levantamiento de riesgos y consolidación, por lo que existen desafíos importantes en estas materias, factor que toma aún mayor relevancia en la medida que la entidad enfrente nuevos proyectos estratégicos.

Coval tiene una estructura de propiedad transparente y simple. Además, reporta periódicamente al regulador local. La información en los estados financieros y en el sitio web es clara y de fácil acceso.

POSICIÓN DE MERCADO

Entidad de tamaño acotado en la industria financiera. Se observan algunas fluctuaciones en la participación de mercado.

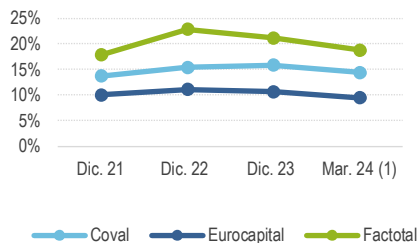
La industria de factoring se caracteriza por ser altamente competitiva, con un elevado número de actores provenientes desde el sector bancario y no bancario. En este contexto, si bien los factoring bancarios concentran una parte significativa del volumen de colocaciones asociadas al descuento de facturas (alrededor de un 80%), los factoring no bancarios (FNB) también son relevantes, por la cantidad de partícipes en la industria y por el segmento objetivo al que son capaces de atender: principalmente empresas de menor tamaño con respecto a aquellas que atienden las filiales de bancos. Además, se observa la proliferación de fintechs cuyas plataformas digitales constituyen su principal canal comercial y oferta de valor, aumentando la competencia de la industria.

Al primer trimestre 2024, la industria de factoring no bancario que reporta a la CMF registró una contracción de un 14,3% nominal en su nivel de colocaciones, reflejando la evolución de la actividad económica y niveles de morosidad que continúan al alza, presionando a la baja la rentabilidad de algunos actores. A pesar de esto, se observa una buena generación de ingresos acompañado de un endeudamiento decreciente ante menores necesidades de financiamiento.

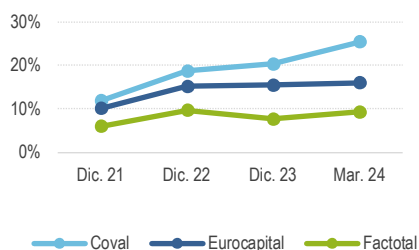
Al analizar el grupo de factoring no bancarios, a marzo de 2024 el nivel de colocaciones de Coval era equivalente a un 7,8% del total de colocaciones del sector (5° lugar del ranking), de acuerdo con estimaciones de Feller Rate, que incluyen la actividad de empresas con colocaciones de factoring que reportaron a la CMF (Tanner, Eurocapital, Incofin, Factotal, Interfactor, SMB, Penta, Primus, Progreso y Coval). En tanto, al incorporar a la industria bancaria en la medición, su posición de mercado se reduce significativamente, situándose en rangos de 1,4% a marzo de 2024, observándose una disminución con respecto al cierre de 2023 (1,6%).

MARGEN OPERACIONAL

Resultado operacional bruto / Activos totales promedio

**GASTOS EN PROVISIONES**

Gasto provisiones netas / Resultado operacional bruto



Fuente: Elaborado por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades publicados en la CMF. (1) Indicadores a marzo de 2024 anualizados.

En un contexto de alta competencia y donde aún persisten riesgos asociados al entorno, los elevados márgenes operacionales y una alta recaudación mensual, son factores que entregan soporte a la operación de Coval.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Los niveles de rentabilidad de la compañía se han posicionado en los rangos de la industria, aunque exhiben un descenso en el último tiempo producto de la menor actividad comercial.

INGRESOS Y MÁRGENES

Márgenes operacionales en los rangos de la industria.

Coval presenta márgenes operacionales elevados producto del tipo de actividad que realiza, con un portafolio de colocaciones mayormente de descuento de facturas a empresas a través de operaciones de factoring. Si bien, en el último período se observa un cierto descenso en el margen operacional ante un menor volumen de colocaciones, éste se mantiene en los rangos de la industria y consistente con su actividad.

En términos de composición de ingresos, a marzo de 2024 la mayor parte provenía de diferencias de precios (69,8%), intereses por mora (16,1%), comisiones ganadas (6,6%) e intereses por leasing (6,1%). En el período, se observó una caída de los ingresos, especialmente en las diferencias de precio e intereses ganados, los cuales disminuyeron un 8,2% y 21,8% en comparación a igual mes de 2023, respectivamente. Del total de ingresos, en torno a un 10,8% provenía de la nueva filial en Perú, aunque ésta era poco significativa en términos de resultados.

Por su lado, a marzo de 2024 el indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio alcanzó a 14,4% en términos anualizados (comparado con 15,8% al cierre de 2023), ubicándose en el promedio de los índices de otros actores de la industria. Cabe destacar que, la mantención de un controlado endeudamiento también ha sido un apoyo en el margen operacional de la compañía.

GASTO EN PROVISIONES

Gasto en provisiones muestra una tendencia creciente.

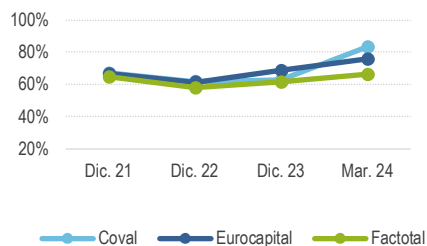
El gasto en provisiones ha venido mostrando una tendencia creciente, aunque acorde con el segmento de clientes al cual se dirige la entidad y la sensibilidad de éste a las condiciones de la economía. Comparativamente en términos relativos, se sostiene algo por sobre los registros de otros actores que participan en la misma industria, aunque destaca una mejor cobertura de provisiones para el segmento.

El cálculo de las provisiones se realiza en función de la estimación de la pérdida esperada y se basa en un modelo que recoge información interna histórica que refleje las condiciones actuales de la cartera, entre otros factores. Cabe destacar que, dicho modelo fue calibrado a principios de 2024 por una empresa consultora especializada.

A marzo de 2024 el gasto en provisiones sobre resultado operacional bruto se situó en 25,4%, mientras que al medirlo sobre activos totales promedio fue 3,7% en términos anualizados (en comparación a un 20,4% y 3,2% en diciembre de 2023, respectivamente). El incremento observado viene dado por el aumento gradual de la mora y las presiones por el lado de la mora friccional de la compañía.

GASTOS DE APOYO

Gastos de apoyo / Resultado operacional neto



GASTOS DE APOYO

Se observan algunos incrementos debido al fortalecimiento de la estructura organizacional y desarrollos tecnológicos.

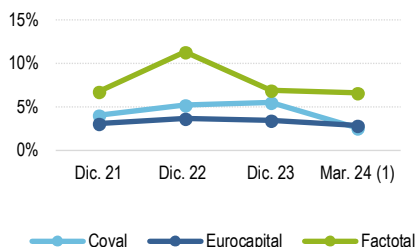
El negocio tradicional de factoring se caracteriza por tener una estructura intensiva en sucursales y personal de venta. Con todo, el contexto actual ha acelerado el uso de canales digitales y alternativos. En el caso de Coval, los gastos de apoyo han mostrado una tendencia creciente, reflejo del fortalecimiento de la estructura para acompañar la estrategia de negocio, que ha contemplado inversiones en tecnología y plataformas, además de la absorción de la estructura de gastos del negocio en Perú y la filial de leasing.

A diciembre de 2023, el indicador de gasto de apoyo sobre resultado operacional bruto se situó en niveles de 50,0%, mientras que a marzo de 2024 el índice avanzó a 62,3%, capturando especialmente un mayor gasto por remuneraciones ante el crecimiento de la dotación de personal.

En tanto, los gastos de apoyo sobre activos totales promedio se mantienen por sobre otros competidores, alcanzando un 7,9% al cierre de 2023 y un 8,9% a marzo de 2024 (anualizado). En opinión de Feller Rate, eventuales avances en escala y una mayor consolidación de las filiales, deberían contribuir favorablemente a la eficiencia en el mediano y largo plazo.

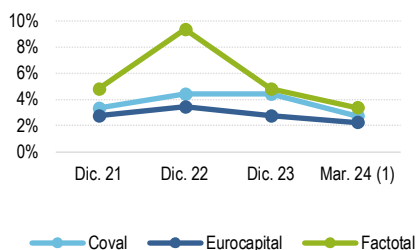
RENTABILIDAD ANTES DE IMPUESTO

Utilidad (pérdida) antes de impuesto / Activos totales promedio



RENTABILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTO

Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos totales promedio



RESULTADOS

Niveles de rentabilidad se posicionan en los rangos de la industria, aunque muestran un descenso a marzo de 2024.

Los resultados de última línea de Coval han sido impulsados principalmente por el alto margen operacional, el que pese a las presiones competitivas y económicas sostiene un buen comportamiento y es consistente con la escala y los negocios abordados.

A diciembre de 2023, el resultado antes de impuesto totalizó \$6.049 millones, avanzando un 26,2% nominal respecto a lo exhibido en 2022, representando un 5,5% sobre activos totales promedio.

Por su parte, a marzo de 2024 el resultado antes de impuesto de la entidad llegó a \$684 millones (sin considerar ganancias por operaciones discontinuadas por \$139 millones), con un índice de 2,6% al medirlo sobre activos totales promedio y en términos anualizados, mientras que sobre patrimonio alcanzó niveles de 9,6%. Como se indicó, un menor resultado operacional sumado a una mayor presión de los gastos de apoyo y por provisiones afectaron el nivel de resultados en el primer trimestre del año.

Fuente: Elaborado por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades publicados en la CMF. (1) Indicadores a marzo de 2024 anualizados.

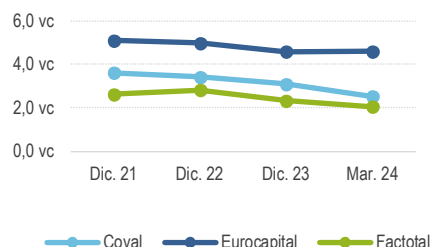
RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 22	Dic. 23	Mar. 24
Crecimiento del patrimonio ⁽¹⁾	44,4%	14,2%	3,4%
Patrimonio / Activos totales	22,7%	24,4%	28,2%
Pasivos totales / Capital y reservas	6,5 vc	6,7 vc	5,6 vc
Pasivos totales / Patrimonio	3,4 vc	3,1 vc	2,5 vc

(1) Crecimiento nominal.

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

Pasivos totales / Patrimonio



Fuente: Elaborado por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades publicados en la CMF.

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Nivel de endeudamiento se posiciona favorablemente respecto a algunos actores de la industria, favorecido por aumentos de capital y la retención de parte de las utilidades.

Coval no tiene una política explícita de capitalización, aunque tradicionalmente ha procurado mantener un nivel de endeudamiento adecuado, acompañando el desarrollo de su actividad, comparándose favorablemente con respecto a la industria. Ello, por la vía de la retención de parte de las utilidades y aumentos de capital extraordinarios en años recientes, reflejando el soporte del grupo controlador para la expansión del negocio. Cabe indicar que, en los últimos años la empresa ha retenido en torno al 60%-70% de las utilidades de cada ejercicio.

A marzo de 2024, el patrimonio total fue de \$28.542 millones, evidenciando un crecimiento promedio nominal anual de 20,7% en los últimos tres años. En tanto, el endeudamiento medido como pasivos totales sobre patrimonio disminuyó a 2,5 veces (3,1 veces al cierre de 2023 y 3,4 veces al cierre de 2022), dando un soporte para una eventual expansión de la actividad. Al mismo tiempo, reflejaba una buena capacidad para absorber pérdidas inesperadas derivadas de la concentración en algunos deudores, especialmente en un contexto donde los márgenes operacionales se han visto más presionados.

Como se mencionó, Coval suscribió un acuerdo para aumentar su capacidad de comercial, lo que podría conllevar a un aumento en el nivel de endeudamiento. En opinión de Feller Rate, la base patrimonial actual del Coval tiene espacio para soportar un incremento adicional en su nivel de negocios sin afectar materialmente la evaluación de su respaldo patrimonial (hasta rangos de 4,0 veces). Con todo, Feller Rate irá evaluando las definiciones que vaya tomando la compañía en el desarrollo de sus negocios y los efectos de éstas en su perfil financiero.

Cabe señalar que, producto de la emisión de la línea de efectos de comercio, la entidad se obliga a cumplir con un endeudamiento en sus estados financieros trimestrales no superior a 6 veces y a mantener un patrimonio superior a UF250 mil.

PERFIL DE RIESGOS: MODERADO

Riesgos asociados a su foco comercial. La empresa ha ido fortaleciendo su estructura en línea con las actividades que realiza.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Estructura y procesos para la gestión del riesgo del portafolio con adecuado grado de formalización. Las funciones de control operan bajo una mirada corporativa.

Las definiciones crediticias de la entidad se encuentran formalizadas en las políticas de riesgo de crédito, las que son aprobadas por directorio, y establecen las principales prácticas y procedimientos a seguir.

El cálculo de las provisiones se realiza en función de la estimación de la pérdida esperada y se basa en un modelo que recoge información interna histórica que refleje las condiciones actuales de la cartera. Adicionalmente, el modelo aplica una visión

COMPORTAMIENTO DE CARTERA Y GASTO EN RIESGO

Dic. 22 Dic. 23 Mar. 24 (1)

Crecimiento de la cartera de colocaciones neta (2)	36,6%	4,4%	-14,9%
Provisiones constituidas / Colocaciones brutas promedio	4,6%	5,7%	5,7%
Gasto por provisiones de crédito netas / Colocaciones brutas promedio	3,1%	3,5%	4,1%
Castigos / Colocaciones brutas promedio	0,9%	1,5%	2,2%
Cartera mora 60 días o más / Colocaciones totales	4,0%	5,5%	5,9%
Provisiones / Cartera mora 60 días o más	1,0 vc	1,0 vc	1,0 vc
Cartera mora 90 días o más / Colocaciones totales	2,9%	4,7%	5,2%
Provisiones / Cartera mora 90 días o más	1,4 vc	1,2 vc	1,2 vc
Cartera repactada (3) / Colocaciones totales	2,5%	3,7%	3,0%

(1) Indicadores a marzo de 2024 anualizados cuando corresponda. (2) Crecimiento nominal. (3) Considera activos renegociados informado por la sociedad.

prospectiva del entorno macroeconómico y su consecuente impacto en la cartera, considerando además el descuento de las garantías asociadas por deudor. Como se mencionó, dicho modelo fue calibrado a principios de 2024 por una empresa consultora especializada.

El área de Tecnología e Innovación tiene como objetivo dar soporte al negocio tradicional y apoyar el desarrollo de la innovación en las operaciones de la empresa. En los últimos años, se ha trabajado en apoyar el lado comercial a través del potenciamiento de la marca, la experiencia del usuario y la mejora del sitio web, además de adoptar mejores prácticas en términos de seguridad.

Para la aprobación de las líneas y operaciones en Chile y Perú (que se encuentran centralizadas en casa matriz), la empresa mantiene distintos niveles de atribuciones que dependen del monto de la exposición. En función de esto último, se organizan comités de créditos para determinar la factibilidad de la operación.

En materia de cumplimiento y control interno, la compañía ha venido realizando algunos ajustes a la estructura y comités, de manera de fortalecer las funciones de control bajo una mirada corporativa. Actualmente los focos de estas áreas son el levantamiento de procesos y documentación con el apoyo de una consultora eterna, subsanar algunos puntos levantados por las auditorías externas y desarrollar un plan de trabajo para los próximos períodos. En esta materia, se creó un comité de auditoría mensual, cuyo inicio fue en julio de 2024. En opinión de Feller Rate, las labores de control interno continúan en una etapa de consolidación y levantamiento de riesgos, por lo que existen desafíos importantes en estas materias, especialmente de cara a los próximos proyectos de la compañía.

Coval presenta tareas importantes en materia de control que deberá ir resolviendo e incorporando a futuro, especialmente en un contexto donde la compañía busca aumentar su capacidad comercial.

En lo referente a la liquidez, Coval tiene una recaudación mensual consistente con un portafolio de operaciones que se concentra en el corto plazo. La política en este aspecto procura una gestión de tesorería centralizada que asegure la disponibilidad de liquidez para satisfacer las necesidades del negocio y de financiamiento, manteniendo niveles de solvencia y apalancamiento financiero dentro de los rangos definidos por el directorio. Cabe indicar que, los aspectos asociados a riesgo de liquidez y mercado son gestionados por la gerencia de administración y finanzas.

CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

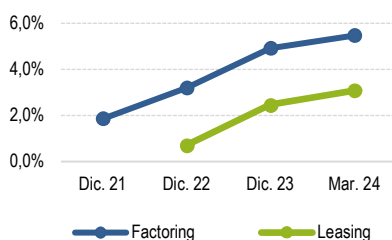
Cartera compuesta mayoritariamente por facturas y, en menor medida, por otras operaciones financieras. Se observan algunas concentraciones de clientes y deudores.

El portafolio total exhibe una relativa diversificación en cuanto a sector económico. A marzo de 2024, los sectores de Construcción, Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones y Comercio al por Mayor y Menor, concentraron cerca del 56% del total.

Por producto, el enfoque estratégico se concentra en el descuento de facturas, las que representaron el 69% del portafolio, mientras que la porción restante correspondía a operaciones de leasing (11%), pagarés (6%), confirming (5%), capital de trabajo (4%), cheques (2%) y otros productos (3%). La exposición a productos de mayor riesgo relativo con respecto a facturas, como créditos directos, se compensa en parte por la atomización en el caso del primero y por la existencia de órdenes de compra y conocimiento del cliente en el caso del segundo.

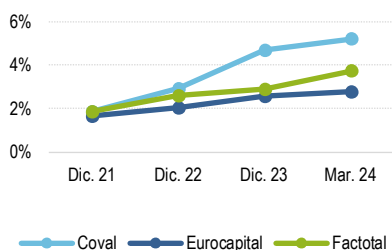
MORA > 90 DÍAS POR SEGMENTO

Mora > 90 días / Cartera total



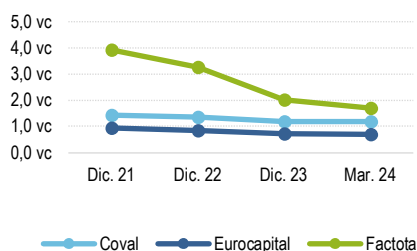
MORA > 90 DÍAS CONSOLIDADA

Mora > 90 días / Cartera total



COBERTURA

Stock de provisiones / Mora > 90 días



Fuente: Elaborado por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros de las sociedades publicados en la CMF.

La entidad muestra una cierta concentración de la cartera por deudor. A diciembre de 2023, los 10 principales deudores representaron un 17,2% de la cartera (5,8% para los dos deudores más relevantes). En tanto, al medir los mayores 10 deudores sobre el patrimonio éstos representaron cerca de 0,6 veces. A nivel general, la administración procura mantener una exposición por cliente y deudor que no supere un 5% del portafolio y de hasta un 30% por sector económico.

En cuanto a exposición por moneda, a marzo de 2024 un 53,4% de los activos estaba denominado en pesos chilenos, seguido de un 30,8% en dólares, un 12,1% en UF y 3,7% en pesos peruanos, observándose posiciones relativamente calzadas por el lado de los pasivos. En tanto, las exposiciones por moneda extranjera representaban en torno a un 28,4% del patrimonio total.

CRECIMIENTO Y CALIDAD DE LOS ACTIVOS

Indicadores de calidad de cartera exhiben un deterioro, siguiendo la tendencia de la industria. Con todo, existe una buena cobertura de provisiones.

A diciembre de 2023, la cartera de colocaciones netas exhibió un incremento nominal de 4,4% con respecto al cierre de 2022, moderando su avance luego de la integración de las filiales el año previo. En tanto, a marzo de 2024 la cartera mostró una contracción más relevante (14,9%), reflejando la estacionalidad del período y una menor actividad económica. Con todo, este comportamiento estaba relativamente alineado al de otros actores comparables.

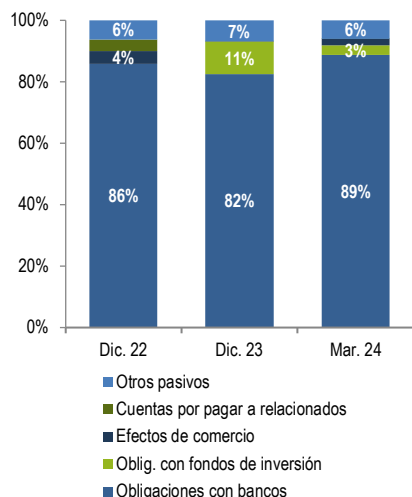
Los niveles de morosidad han venido exhibiendo un deterioro, capturando especialmente un entorno económico más presionado y la disminución de la cartera en el período de análisis. Con todo, los indicadores de calidad de cartera se siguen acompañando de una buena cobertura de provisiones, apoyada sobre un modelo de pérdida esperada. Asimismo, la empresa ha venido algunos ajustes en la gerencia de riesgo para apoyar la contención de la mora.

Al término del primer trimestre de 2024, la cartera con mora consolidada mayor a 60 días fue de un 5,9%, mientras que la cobertura para dicha cartera era de 1,0 veces. Por otro lado, la cartera con mora mayor a 90 días representó un 5,2% de las colocaciones y mantenía una cobertura de 1,2 veces. Cabe indicar que, otras entidades del sector también han exhibido un aumento de la morosidad, aunque en diversas magnitudes según el segmento abordado.

Por otro lado, a marzo de 2024 los niveles de colocaciones reprogramadas representaron un 3,0% de la cartera, disminuyendo respecto al año previo, exhibiendo algunas fluctuaciones en el período. Por su parte, el total de operaciones de factoring realizadas por Coval tenía responsabilidad del cedente frente a insolvencia del deudor cedido.

A marzo de 2024, la entidad reconoció cartera protestada y en cobranza judicial por un monto de \$3.951 millones, equivalente a un 4,4% de la cartera bruta.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



(1) incluye otros pasivos y cuentas por cobrar.

LIQUIDEZ Y COMPOSICIÓN DE BALANCE

Dic. 22 Dic. 23 Mar. 24

Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	1,3 vc	1,3 vc	1,4 vc
Liquidez ácida (Caja + Deudores corrientes / Pasivo corriente)	1,3 vc	1,3 vc	1,3 vc
Activo corriente / Total activos	91,9%	92,7%	92,1%
Activo no corriente / Total activos	8,1%	7,3%	7,9%
Pasivos corrientes / Total pasivos	93,5%	95,2%	94,0%
Pasivos no corrientes / Total pasivos	6,5%	4,8%	6,0%

BALANCE POR MONEDA

Marzo de 2024

Cifras en millones de pesos

	UF	USD	PEN	CLP	Total
Activos	12.223	31.154	3.725	53.938	101.041
Pasivos	8.269	24.072	2.702	37.456	72.499
Diferencial	3.954	7.082	1.023	16.483	28.542

Fuente: Nota N°26 EEEF a marzo de 2024, Coval Servicios Financieros SpA.

HISTORIAL DE PÉRDIDAS

Castigos exhiben un incremento en últimos períodos.

La administración presenta una gestión activa de los casos con problemas. Para esto, se apoya tanto del área de litigios asociada a la gerencia legal de la compañía como estudios jurídicos externos que gestionan judicialmente las recuperaciones. En tanto, los castigos se van realizando al cierre de cada ejercicio conforme a la retroalimentación que entregan los abogados sobre las expectativas de éxito de la estrategia llevada a cabo judicialmente.

Al cierre de 2023, se registraron castigos por cerca de \$1.485 millones, que medidos sobre colocaciones brutas promedio representaron un 1,5% (versus un 0,9% en 2022). En tanto, al primer trimestre de 2024, se registraron castigos por \$539 millones (2,2% de las colocaciones brutas promedio al anualizar), observándose un incremento con respecto al promedio histórico.

La sensibilidad de los clientes y deudores a los ciclos económicos ha venido presionando el nivel pérdidas, por lo que es relevante que la empresa sostenga los índices de cobertura para la cartera deteriorada en niveles adecuados, por sobre una vez.

FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

Fuentes de financiamiento concentradas en deuda bancaria de corto plazo. Gestión de liquidez se beneficia de la recaudación del negocio de factoring y un buen nivel de fondos disponibles.

Las fuentes de financiamiento de Coval se concentran especialmente en entidades bancarias. En este sentido, se observa una diferencia con otras instituciones financieras no bancarias de mayor escala y negocios más diversificados que acceden a una mayor variedad de fuentes de fondeo. Con todo, la entidad ha venido haciendo esfuerzos para mejorar su diversificación de sus pasivos por la vía de algunas emisiones de efectos de comercios en el mercado local y nuevas líneas con fondos de inversión.

A marzo de 2024, las obligaciones bancarias representaron el 88,7% de los pasivos totales, manteniéndose una proporción prácticamente estable con respecto al cierre de 2023. Sin embargo, en términos absolutos este tipo de financiamiento retrocedió un 8,9% en igual período producto de menores necesidades de financiamiento ante el descenso de la actividad comercial. Cabe indicar que, a marzo de 2024 prácticamente no se registraban recursos provenientes de entidades relacionadas del grupo controlador, los que habían mostrado un incremento puntual en algunos períodos previos.

En menor medida, se observan obligaciones con fondos de inversión por medio de la cesión de facturas, buscando ampliar los negocios por la vía transaccional, que alcanzaron un 3,1% de los pasivos totales a marzo de 2024 (10,7% al cierre de 2023). Complementariamente, la entidad ha logrado realizar algunas emisiones de efectos de comercio en el mercado local (2,2% de los pasivos totales a marzo de 2024), ampliando sus fuentes de financiamiento. La línea de efectos de comercio fue inscrita en 2019 por un plazo de 10 años y un monto total de \$10.000 millones.

En términos de calce, el financiamiento bancario es de corto plazo (en torno a 90 días), mientras que la mayor parte de las operaciones relacionadas a las facturas bordean en promedio los 40-50 días. En tanto, las operaciones más largas son calzadas con créditos

bancarios de mayor plazo. Si bien existen algunos descálces para el tramo más corto, la empresa maneja una cartera con alta rotación que apoya la gestión de liquidez.

A junio de 2024, la empresa contaba con líneas de crédito bancarias autorizadas por cerca \$69.000 millones, distribuida en 10 instituciones financieras locales, en las cuales existe garantías asociadas. En tanto, para financiar la operación en Perú, la institución registraba dos líneas con bancos de dicho país por US\$ 11 millones, respaldadas por Cartas de Crédito Stand By.

La entidad mantiene un buen nivel de fondos disponibles que beneficia su gestión de liquidez. A marzo de 2024, la caja disponible representó un 10,3% de los activos totales y un 14,4% de los pasivos totales a marzo de 2024, manteniéndose relativamente estable en el período de análisis.

A marzo de 2024, la liquidez corriente de Coval -medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes- se situó en rangos de 1,4 veces y con holgura respecto al covenant de la línea de efectos de comercio (1 vez). En tanto, un 95% del fondeo era corriente, consistente con una cartera de colocaciones con una mayor exposición a factoring y la composición de activos corrientes (92,1% de los activos a igual período).

Por las actividades de Coval en Chile y Perú, la empresa mantiene activos y pasivos contratados en UF, dólares, soles y pesos chilenos. Si bien se observan algunos descálces de moneda en el período de análisis, la administración procura mantener una gestión diaria de éstos, buscando mantener activos y obligaciones en las mismas monedas.

	30 Sep. 18	30 Sep. 19	31 Ago. 20	31 Ago. 21	31 Ago. 22	31 Ago. 23	30 Ago. 24
Solvencia	BBB	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Línea de efectos de comercio	BBB / Nivel 2	BBB / Nivel 2	BBB / Nivel 2	BBB+ / Nivel 2	BBB+ / Nivel 2	BBB+ / Nivel 2	BBB+ / Nivel 2

INSTRUMENTOS

— TÍTULOS DE DEUDA VIGENTES

Coval Servicios Financieros mantiene vigente una línea de efectos de comercio (N°131) por un monto total de \$10.000 millones a junio de 2024.

LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO

Número de línea	131
Fecha inscripción	30-09-2019
Fecha de vencimiento	30-09-2029
Monto inscrito	\$10.000 millones
Series a cargo	A68, A69, A70 y A71
Principales Covenants	Mantener en sus Estados Financieros trimestrales entregados a la CMF, un nivel de endeudamiento, no superior a 6 veces Mantener, en sus Estados Financieros trimestrales entregados a la CMF, una relación de liquidez superior a 1 vez Mantener, en sus Estados Financieros trimestrales entregados a la CMF, un patrimonio total mínimo de UF 250.000

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de pesos

Coval Servicios Financieros SpA.						
	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Mar. 2023	Mar. 2024
Estado de situación						
Activos totales	51.664	77.257	106.661	113.244	109.098	101.041
Fondos disponibles	1.555	5.632	7.242	9.546	13.312	10.417
Operaciones de factoring	49.807	70.787	86.677	93.889	83.438	78.997
Provisiones para operaciones de factoring	1.881	1.897	3.644	5.191	4.043	4.820
Operaciones de leasing	-	-	11.331	10.141	11.079	10.127
Provisiones para operaciones de leasing	-	-	241	601	370	688
Otros activos ⁽¹⁾	2.183	2.736	5.296	5.460	5.682	7.008
Pasivos totales	36.127	60.530	82.499	85.639	83.797	72.499
Obligaciones con bancos	33.060	57.824	70.855	79.720	61.458	66.544
Obligaciones con otras instituciones	-	-	-	-	-	-
Obligaciones por emisiones de bonos	-	-	-	-	-	-
Obligaciones por emisiones de efectos de comercio	250	-	3.438	-	2.836	1.570
Documentos y cuentas por pagar	1.683	1.462	2.507	3.443	2.850	2.392
Préstamos de relacionados	-	23	2.946	34	14.064	10
Otros pasivos	1.134	1.221	2.753	2.442	2.589	1.983
Patrimonio	15.537	16.727	24.163	27.604	25.301	28.542
Participación atribuible a los propietarios de la controladora	15.537	16.727	24.163	27.604	25.301	28.542
Participación no controladora	-	-	-	-	-	-
Estado de resultados						
Resultado operacional bruto	8.033	8.872	14.159	17.411	4.164	3.846
Gasto por provisiones por riesgo de crédito netos	637	1.059	2.643	3.546	837	979
Resultado operacional neto	7.396	7.813	11.516	13.864	3.328	2.868
Gastos de apoyo a la gestión ⁽²⁾	4.472	5.230	7.105	8.705	1.986	2.395
Otros ingresos no operacionales netos	-55	-7	381	890	137	211
Resultados antes de impuesto	2.869	2.575	4.792	6.049	1.479	684
Impuesto a la renta	656	419	727	1.066	220	89
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2.213	2.156	4.044	4.856	1.259	734
Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	2.213	2.156	4.044	4.856	1.259	734
Utilidad (pérdida) atribuible a participación no controladoras	-	-	-	-	-	-

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre la base de Estados Financieros publicados en la CMF. (1) Considera cuentas por pagar a entidades relacionadas; (2) Incluye gastos de administración, depreciación y amortización y otros gastos del personal.

INDICADORES DE RENTABILIDAD, GASTOS DE APOYO Y RESPALDO PATRIMONIAL

Coval Servicios Financieros SpA.						
	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Mar. 2023 ⁽¹⁾	Mar. 2024 ⁽¹⁾
Márgenes y rentabilidad						
Resultado operacional bruto / Activos totales promedio	14,4%	13,8%	15,4%	15,8%	15,5%	14,4%
Gasto por provisiones de crédito netas / Activos totales promedio	1,1%	1,6%	2,9%	3,2%	3,1%	3,7%
Gastos de apoyo / Activos totales promedio	8,0%	8,1%	7,7%	7,9%	7,4%	8,9%
Otros ingresos no operacionales netos / Activos totales promedio	-0,1%	0,0%	0,4%	0,8%	0,5%	1,3%
Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio	5,1%	4,0%	5,2%	5,5%	5,5%	2,6%
Resultado antes de impuesto / Patrimonio	18,5%	15,4%	19,8%	21,9%	23,4%	9,6%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Activos totales promedio	4,0%	3,3%	4,4%	4,4%	4,7%	2,7%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Patrimonio	14,2%	12,9%	16,8%	17,6%	19,9%	10,3%
Gastos de apoyo a la gestión						
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	8,2%	8,7%	8,4%	8,6%	8,3%	9,9%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	55,7%	58,9%	50,2%	50,0%	47,7%	62,3%
Gastos de apoyo / Resultado operacional neto	60,5%	66,9%	61,7%	62,8%	59,7%	83,5%
Respaldo patrimonial						
Patrimonio / Activos totales	30,1%	21,7%	22,7%	24,4%	23,2%	28,2%
Pasivos totales / Capital y reservas	4,5 vc	7,5 vc	6,5 vc	6,7 vc	6,6 vc	5,6 vc
Pasivos totales / Patrimonio	2,3 vc	3,6 vc	3,4 vc	3,1 vc	3,3 vc	2,5 vc

(1) Indicadores a marzo de 2023 y 2024 anualizados cuando corresponda.

INDICADORES DE RIESGO DE LA CARTERA DE COLOCACIONES

	Coval Servicios Financieros SpA.				Mar. 2023	Mar. 2024
	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023		
Cartera mora menor a 30 días / Colocaciones totales	10,5%	6,0%	8,3%	8,6%	9,1%	8,5%
Cartera mora 60 días o más / Colocaciones totales	3,6%	2,3%	4,0%	5,5%	4,2%	5,9%
Cartera mora 90 días o más / Colocaciones totales	3,2%	1,9%	2,9%	4,7%	3,6%	5,2%
Stock provisiones / Cartera mora 60 días o más	1,0 vc	1,2 vc	1,0 vc	1,0 vc	1,1 vc	1,0 vc
Stock provisiones / Cartera mora 90 días o más	1,2 vc	1,4 vc	1,4 vc	1,2 vc	1,3 vc	1,2 vc
Stock provisiones / Colocaciones brutas promedio	3,5%	3,1%	4,6%	5,7%	4,6%	5,7%
Castigos / Colocaciones brutas promedio ⁽¹⁾	1,1%	1,8%	0,9%	1,5%	1,0%	2,2%
Cartera repactada ⁽²⁾ / Colocaciones totales	2,9%	1,4%	2,5%	3,7%	2,3%	3,0%

(1) El indicador se presenta anualizado a marzo de 2023 y marzo de 2024. (2) Considera cartera prorrogada informada en los EEEF de la sociedad.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Feller Rate: <https://www.feller-rate.com/clasificacion/metodologia/>
- Mayor información y estadísticas de la industria de factoring y automotriz disponible en la sección de Instituciones Financieras de Feller Rate: <https://www.feller-rate.com/clasificacion-c/estudios/CL>

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Fabián Olavarría – Analista principal
- Alejandra Islas – Directora Senior y Analista secundaria

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.