Tanner
Servicios Financieros

Análisis Razonado

Tanner Servicios Financieros

Septiembre 2016

Índice

I. **Resumen Ejecutivo** 2

II. **Análisis de Resultados Consolidados** 3

III. **Principales Indicadores** 5

IV. **Análisis de Resultados por Línea de Negocio** 7

V. **Calidad de la Cartera por Línea de Negocio** 10

VI. **Balance** 13

VII. **Estado de Flujo de Efectivo** 16

VIII. **Análisis de Riesgo** 17

I. Resumen Ejecutivo

- **ROAE*:**

  3T16: 8,6% / 3T15: 8,2%

- **ROAA**:**

  3T16: 2,2% / 3T15: 2,2%

- **Patrimonio:**

  Sep-16: MM$ 249.935 / Δ+: 5,3% YTD

- **Margen Bruto:**

  3T16: MM$ 44.521 / 3T15: MM$ 40.402
  Δ+: 10,2% a/a

- **Utilidad Neta:**

  3T16: MM$ 15.694 / 3T15: MM$ 14.089
  Δ+: 11,4% a/a

- **Colocaciones Netas**

  Sep-16: MM$754.495 / Δ-: 4,8% YTD

- **Mora Mayor a 90 Días**

  3T16: 4,5% / 3T15: 5,0%

* ROAE: Return on average equity – Retorno sobre el patrimonio promedio.
** ROAA: Return on average assets – Retorno sobre los activos promedio.

La **utilidad después de impuestos para el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2016 totalizó $ 15.694 millones, registrando un incremento de 11,4%**, equivalente a $ 1.605 millones, desde $ 14.089 millones en el 3T15. Esta mejora se debe principalmente al cambio en la composición del portafolio – más rentable para la Compañía – y menor cargo por riesgos.

Las **colocaciones netas totales al cierre de septiembre de 2016 alcanzan $ 754.495 millones**, disminuyendo 4,8% (↓$ 37.862 millones) respecto de diciembre de 2015 y 6,0% (↓$ 48.576 millones) en relación al 3T15. La reducción deriva principalmente del interés de la Compañía de decrecer en créditos y concentrarse en los productos estratégicos, lo que se ve reflejado en los avances registrados en factoring y crédito automotriz.

Tanner finalizó el tercer trimestre del año con un **índice de liquidez de 2,13 veces**, mejorando respecto de lo registrado al cierre de diciembre (1,54x) y septiembre (1,73x) de 2015, mientras el **efectivo disponible totalizó $ 20.848 millones** en septiembre de 2016 versus $ 31.785 millones al finalizar el año anterior (3T15: $ 22.863 millones). Por su parte, el **leverage llega a 2,68 veces** en septiembre de 2016, mientras al 31 de diciembre de 2015 fue de 3,03 veces (3T15: 3,00 veces).

A nivel de riesgo, la **mora sobre 90 días a septiembre alcanza 4,5%**, mejorando con respecto de los niveles presentados previamente (4T15: 4,8% y 3T15: 5,0%). Así, en factoring, se registró una mora de 5,6%[1] (4T15: 6,3%[1]), mientras en automotriz y leasing, la mora mejora significativamente, llegando a niveles de 5,0% (4T15: 6,9%) y 7,5% (4T15: 8,2%), respectivamente, explicado por mejores gestiones en cobranza y requisitos de admisión aplicados desde el año pasado. En créditos, la mora pasa de 0,6% en el 4T15 a 1,2% en el 3T16, a raíz de la disminución del stock de colocaciones, en línea con la estrategia de reducir exposición en este producto, manteniéndose el saldo insoluto moroso sin variación.

Durante el mes de octubre Tanner colocó UF 2.000.000 en el mercado local, a través de un bono en UF a 4 años, y ~US$ 150 millones en el mercado suizo, mediante un instrumento en Francos Suizos a 3 años plazo.

[1] Mora calculada incluyendo Pescanova.

II. Análisis de Resultados Consolidados

A continuación, se presentan los resultados consolidados de Tanner Servicios Financieros S.A. y Filiales para el ejercicio comprendido entre el 01 de enero y el 30 de septiembre de 2016. Todas las cifras están expresadas en Pesos Chilenos (CLP) y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

ESTADO DE RESULTADO CONSOLIDADO MM$	01-01-2016 30-09-2016	01-01-2015 30-09-2015	Δ $	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	89.165	120.182	(31.017)	-25,8%
Costo de ventas	(44.644)	(79.780)	35.136	-44,0%
Ganancia bruta	44.521	40.402	4.119	10,2%
Otros ingresos por función	497	380	118	31,0%
Gastos de administración	(27.878)	(25.498)	(2.380)	9,3%
Otras ganancias (pérdidas)	1	5	(4)	-83,5%
Margen operacional	17.141	15.289	1.853	12,1%
Ingresos financieros	150	10	140	1409,1%
Costos financieros	(112)	(132)	20	-15,3%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	-	2	(2)	-100,0%
Diferencias de cambio	(36)	45	(80)	-180,0%
Resultado por unidades de reajuste	102	267	(165)	-61,6%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	17.247	15.481	1.766	11,4%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(1.553)	(1.392)	(160)	11,5%
Ganancia (pérdida)	15.694	14.089	1.605	11,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	15.422	13.974	1.448	10,4%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	272	114	158	137,9%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado a septiembre 2016

La **utilidad neta** de la Compañía al cierre de septiembre de 2016 registra un alza de 11,4% (↑$ 1.605 millones), totalizando $ 15.694 millones, versus $ 14.089 millones en el 3T15, mientras el **margen bruto** alcanzó $ 44.521 millones, lo que representa un incremento de 10,2% (↑$ 4.119 millones), con respecto a los $ 40.402 millones registrados en el mismo período del año anterior.

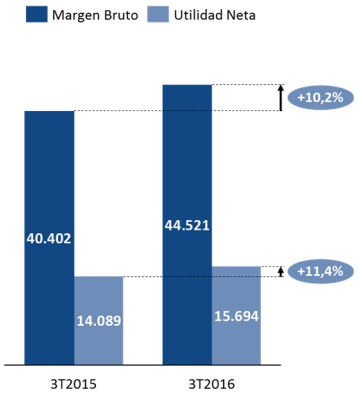

Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado

Los **ingresos consolidados** de los primeros nueve meses del año disminuyen 25,8% (↓$ 31.017 millones) en relación al mismo período del año anterior, totalizando $ 89.165 millones, versus $ 120.182 millones, principalmente debido al efecto de tipo de cambio y reajustes, que tiene un impacto negativo de $ 42.694 millones, el cual se netea en el costo de ventas. Adicionalmente, se registraron incrementos en el negocio automotriz (↑$ 3.569 millones / +9,3% a/a), leasing (↑$ 935 millones / +10,5%), créditos (↑$ 3.637 millones / +32,7% a/a) y las filiales (↑$ 4.557 millones / +147,8% a/a).

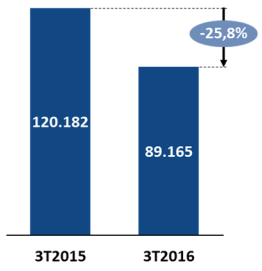

Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados

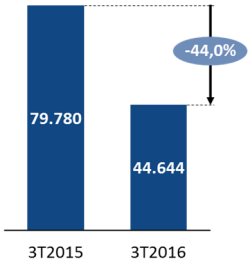

Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas

El **costo de ventas consolidado** al cierre de septiembre de 2016 muestra una significativa reducción de $ 35.136 millones (-44,0%) en relación a los primeros nueve meses del año anterior, llegando a $ 44.521 millones, versus $ 79.780 millones, principalmente a raíz de un menor riesgo y las diferencias de cambio y reajustes, que se traducen en una disminución en los costos de $ 42.451 millones y que se netean con los ingresos por este concepto.

Así, las diferencias de cambio y reajustes reconocidas como un efecto negativo en términos de ingresos, son contrarrestadas a nivel de costos, generándose un efecto neto negativo consolidado de -$ 243 millones, dado que la Compañía cuenta con suficientes coberturas de reajustabilidad, que le permiten hacer frente a las variaciones en el tipo de cambio y el valor de la UF. Lo anterior permite que el **margen bruto se incremente 10,2%**, equivalente a un alza de $ 4.119 millones, con lo que totaliza $ 44.521 millones, por sobre los $ 40.402 millones registrados en el mismo período del año anterior.

Los **gastos de administración** (incluyendo depreciación) entre enero y septiembre de 2016 registran un alza de 9,3% (↑$ 2.380 millones), llegando a $ 27.878 millones, a raíz de mayores gastos generales de administración, principalmente en las cuentas de: (i) gastos de servicios, cobranza y recaudación, derivados de la externalización de la cobranza a partir del 1T15, a objeto de mejorar la gestión de la misma y (ii) arriendos, alumbrado, calefacción y otros servicios, dado que a raíz de la venta del edificio corporativo comenzó a registrarse un ítem de arrendamiento de las instalaciones que previamente no estaba considerado. Estos incrementos no alcanzan a ser compensados por las reducciones en: (i) multas, juicios e intereses y otros gastos leasing y automotriz y (ii) asesorías externas y honorarios por servicios profesionales.

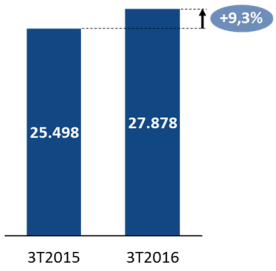

Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración

III. Principales Indicadores

	Indicador	Definición	Unidad	30-09-2016	31-12-2015	30-09-2015
Liquidez y Solvencia	Razón de Liquidez	*Activos corrientes/Pasivos corrientes*	*veces*	2,06	1,54	1,73
	Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	*Pasivos corrientes/Patrimonio*	*veces*	1,14	1,46	1,32
	Liquidez Inmediata	*Efectivo y equivalente al efectivo/Pasivos corrientes*	*veces*	0,07	0,09	0,07
	Coeficiente de Financiamiento Estable	*(Pasivos no corrientes + Patrimonio)/(Colocaciones no corrientes + otros activos no líquidos)*	*%*	1,91	1,44	1,55
	Razón de Endeudamiento	*Pasivos/Patrimonio*	*veces*	2,68	3,03	3,00
	Capitalización	*Patrimonio/Activos*	*veces*	0,27	0,25	0,25
	Proporción Deuda Corto Plazo	*Total pasivos corrientes/Total pasivos*	*%*	42,6%	48,1%	43,9%
	Proporción Deuda Largo Plazo	*Total pasivos no corrientes/Total pasivos*	*%*	57,4%	51,9%	56,1%
	Deuda Bancaria Corto Plazo	*Pasivos bancarios corriente/ Pasivos corrientes*	*%*	33,3%	49,2%	41,9%
	Deuda Bancaria Largo Plazo	*Pasivos bancarios no corrientes/Pasivos no corrientes*	*%*	19,1%	0,6%	0,7%
	Capital de Trabajo	*Activos corrientes - Pasivos corrientes*	*MM$*	302.784	185.818	223.265
	Cobertura de Gastos Financieros	*Utilidad neta/Gastos financieros*	*veces*	1,2	0,9	0,9
Eficiencia	Rentabilidad sobre Patrimonio	*Utilidad neta anualizada/Patrimonio*	*%*	8,4%	8,6%	8,0%
	Rentabilidad sobre Activo	*Utilidad neta anualizada/Activos*	*%*	2,3%	2,1%	2,0%
	Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	*Utilidad neta anualizada/Patrimonio promedio*	*%*	8,6%	8,8%	8,2%
	Rentabilidad sobre Activo Promedio	*Utilidad neta anualizada/Activo Promedio*	*%*	2,2%	2,3%	2,2%
	Margen Bruto	*Margen Bruto/Ingresos por actividades ordinarias*	*%*	49,9%	32,5%	33,6%
	Margen Operacional	*Margen Operacional/Ingresos por actividades ordinarias*	*%*	19,2%	13,0%	12,7%
	Margen de Utilidad	*Utilidad neta/Ingresos por actividades ordinarias*	*%*	17,6%	12,9%	11,7%
	Utilidad por Acción	*Utilidad neta/número de acciones*	*$*	12.948	16.759	11.623
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	*%*	63%	71%	63%
Calidad de Activos	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	7,3%	7,4%	7,7%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	4,5%	4,8%	5,0%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	*%*	14,0%	16,6%	17,7%
	Cartera Morosa	*Saldo insoluto moroso/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	16,4%	16,3%	15,2%
		Saldo insoluto moroso/Patrimonio	*%*	51,0%	56,4%	53,8%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	3,1%	3,4%	3,1%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	*%*	19,2%	20,9%	20,4%
	Castigos	*Castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	2,4%	2,7%	2,1%
	Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	2,3%	3,0%	2,6%
	Cartera Renegociada	*Cartera Renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	2,8%	2,7%	1,7%

Tabla 2: Principales Indicadores

Al 30 de septiembre de 2016 se observa que, en términos de liquidez y solvencia, la Compañía ha mejorado respecto de igual fecha y el cierre de 2015, con progresos en los principales indicadores medidos en esta dimensión, primordialmente a raíz de la disminución de los pasivos corrientes, que más que compensa la reducción del dinero circulante en línea con la normalización del mercado de efectos de comercio, principal fuente de financiamiento de corto plazo con el que cuenta Tanner.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, la Compañía muestra avances en cada uno de ellos como consecuencia del alza de 11,4% registrada por la utilidad neta en el período, que totaliza $ 15.694 millones, de la mano de un margen bruto expandiéndose en 10,2%, para llegar a $ 44.521 millones, y un margen operacional creciendo 12,1%, para alcanzar $ 17.141 millones.

Finalmente, los índices de calidad de activos reflejan las mejoras en las políticas de admisión, control y cobranza que Tanner se encuentra desarrollando a partir de 2015, de manera de reducir los niveles de mora, que en el período enero-junio de 2015 llegaron a récords históricos.

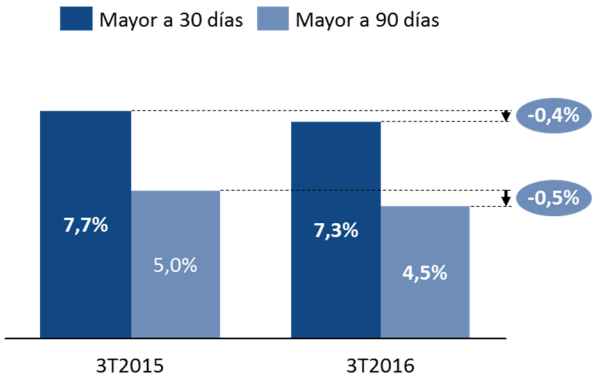

Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado

IV. Análisis de Resultados por Línea de Negocio

Tanner cuenta con 4 principales líneas de negocio – factoring, automotriz, leasing y créditos – que, en conjunto, representan el 88,6% del margen bruto consolidado de la Compañía. Además, se generan ingresos y costos en el área de tesorería y sus filiales – Gestora Tanner, Tanner Leasing S.A., Tanner Corredores de Bolsa de Productos S.A., Tanner Corredora de Seguros Ltda. y Tanner Leasing Vendor Limitada – las cuales se agrupan en la línea Otros para objeto de este análisis.

Línea de Negocio		3T2016	3T2015	Δ $	Δ %
FACTORING					
	INGRESOS	21.472	23.177	(1.705)	-7,4%
	COSTOS	6.797	8.122	(1.325)	-16,3%
	MARGEN BRUTO	14.675	15.055	(379)	-2,5%
AUTOMOTRIZ					
	INGRESOS	41.790	38.221	3.569	9,3%
	COSTOS	29.595	25.921	3.674	14,2%
	MARGEN BRUTO	12.195	12.299	(104)	-0,8%
LEASING					
	INGRESOS	9.812	8.878	935	10,5%
	COSTOS	6.314	6.111	203	3,3%
	MARGEN BRUTO	3.498	2.767	731	26,4%
CRÉDITOS					
	INGRESOS	14.773	11.136	3.637	32,7%
	COSTOS	5.702	4.473	1.229	27,5%
	MARGEN BRUTO	9.071	6.663	2.408	36,1%
TESORERÍA					
	INGRESOS	(6.322)	35.689	(42.011)	-117,7%
	COSTOS	(7.308)	34.532	(41.840)	-121,2%
	MARGEN BRUTO	986	1.157	(171)	-14,8%
OTROS					
	INGRESOS	7.640	3.082	4.557	147,8%
	COSTOS	3.544	621	2.923	470,6%
	MARGEN BRUTO	4.096	2.461	1.634	66,4%
Tanner Servicios Financieros	INGRESOS	89.165	120.182	(31.017)	-25,8%
	COSTOS	44.644	79.780	(35.136)	-44,0%
	MARGEN BRUTO	44.521	40.402	4.119	10,2%

Tabla 3: Resultados por Negocio

El **margen bruto consolidado** del período enero-septiembre de 2016 alcanza $ 44.521 millones, creciendo $ 4.119 millones (+10,2%), respecto de los primeros nueve meses de 2015 a raíz de una reducción en los costos (↓$ 35.136 millones / -44,0%) mayor a la caída registrada por los ingresos (↓$ 31.017 millones / -25,8%). Por negocio, el margen bruto se descompone como sigue:

FACTORING

$ 14.675 millones, con una disminución de 2,5% (↓$ 379 millones), a raíz de una caída de 7,4% (↓$ 1.705 millones) en los ingresos, parcialmente contrarrestada por la reducción en los costos (↓$ 1.325 millones / -16,3%);

AUTOMOTRIZ

$ 12.195 millones, retrocediendo 0,8% (↓$ 104 millones) con respecto del 3T15, pues el incremento en los ingresos (↑$ 3.569 millones / +9,3%) no alcanzó a compensar el alza de $ 3.674 millones (+14,2%) en los costos;

LEASING

$ 3.498 millones, aumentando 26,4% (↑$ 731 millones), como consecuencia de mayores ingresos (↑$ 935 millones / +10,5%) en relación de la expansión en los costos (↑$ 203 millones / +3,3%); y,

CRÉDITOS

$ 9.071 millones, con un alza de 36,1% (↑$ 2.408 millones) en línea con un crecimiento de $ 3.637 millones (+32,7%) en los ingresos, mayor que el alza registrada por los costos (↑$ 1.229 millones / +27,5%).

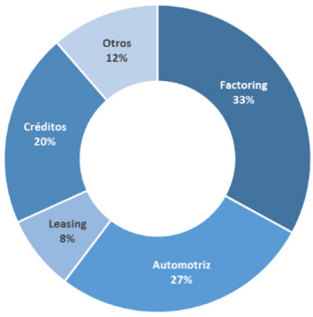

Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por Negocio

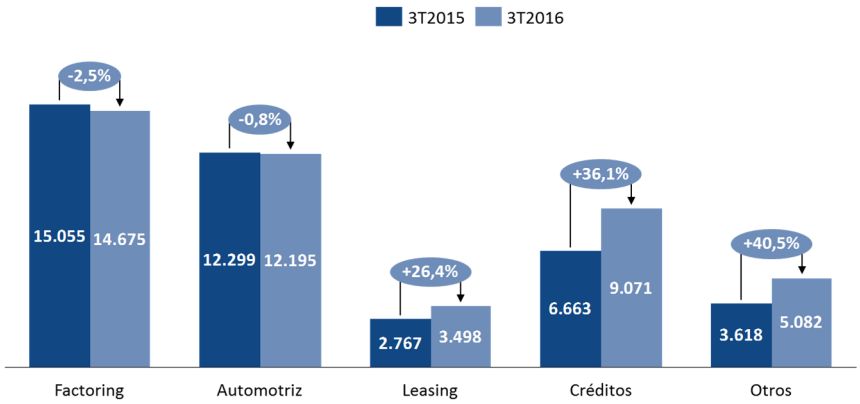

Gráfico 7: Margen Bruto por Negocio

Los **ingresos consolidados** al cierre de septiembre de 2016 totalizan $ 89.165 millones (↓$ 31.017 millones), registrando una disminución de 25,8% año-contra-año. Estos resultados se explican por ingresos de:

FACTORING

$ 21.472 millones, con una caída de 7,4% (↓$ 1.705 millones) en relación a los primeros nueve meses de 2015, a raíz de una reducción en otros ingresos, que el año anterior incluía recuperaciones de colocaciones castigadas, si bien en términos de diferencias de precio, el nivel es prácticamente igual al observado en el mismo período del año anterior;

AUTOMOTRIZ

$ 41.790 millones, creciendo 9,3% (↑$ 3.569 millones) en comparación al mismo período del año anterior, principalmente a raíz de un incremento en el volumen, en línea con la mayor venta de autos nuevos y usados que reportan ANAC[2] y CAVEM[3];

LEASING

$ 9.812 millones, con un alza de 10,5% (↑$ 935 millones) el 3T16 en línea con mayores tasas, si bien los préstamos de leasing en el sistema bancario han venido disminuyendo en los últimos doce meses; y,

CRÉDITOS

$ 14.773 millones, incrementándose 32,7% (↑$ 3.637 millones) entre enero y septiembre de 2016, lo que se explica por una baja base de comparación con respecto del 3T15, cuando las colocaciones promedio fueron $ 169.856 millones, versus $ 207.137 millones al cierre de septiembre de 2016.

Los **costos consolidados** en los primeros nueve meses de 2016 totalizan $ 44.644 millones, reduciéndose en $ 35.136 millones (-44,0%) con respecto del mismo período del año anterior, caída que se basa en costos de:

FACTORING

$ 6.797 millones, con una baja de 16,3% (↓$ 1.325 millones) en relación al 3T15, a raíz de una disminución en los castigos y provisiones, si bien hay un incremento en los intereses asociados al costo de los fondos;

AUTOMOTRIZ

$ 29.595 millones, creciendo 14,2% (↑$ 3.674 millones), principalmente por mayores comisiones, castigos y provisiones;

LEASING

$ 6.314 millones, con un alza de 3,3% (↑$ 203 millones), a raíz de las alzas registradas por los intereses derivados del costo de fondeo y otros costos, a pesar de la disminución de castigos y provisiones; y,

CRÉDITOS

$ 5.702 millones, incrementándose 27,5% (↑$ 1.229 millones) en los primeros nueve meses del año, a raíz de un alza en el costo por intereses derivados de mayor costo de financiamiento.

[2] ANAC: Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G.
[3] CAVEM: Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile

V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

FACTORING	Definición	Unidad	30-09-2016	31-12-2015	30-09-2015
Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	14,2%	16,7%	13,0%
	Cartera morosa/Patrimonio	%	12,1%	14,4%	11,5%
Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,7%	5,7%	5,0%
	Stock de provisiones/Cartera morosa	%	26,2%	34,1%	38,2%
Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	0,7%	2,5%	2,4%
Mora sobre 30 días [1]	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	6,4%	7,3%	6,9%
Mora sobre 90 días [1]	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	5,6%	6,3%	5,9%
	Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	4,7%	5,4%	5,2%
Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,1%	1,5%	1,5%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	0,9%	1,3%	1,3%
Clientes	*Número de clientes*	#	2.258	1.880	2.091
Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	55,7%	67,7%	54,7%

AUTOMOTRIZ	Definición	Unidad	30-09-2016	31-12-2015	30-09-2015
Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	23,1%	25,8%	26,7%
	Cartera morosa/Patrimonio	%	22,3%	24,4%	25,1%
Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	4,1%	4,2%	4,4%
	Stock de provisiones/Cartera morosa	%	17,6%	16,2%	16,5%
Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	6,5%	6,1%	5,8%
Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	10,3%	12,5%	13,6%
Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	5,0%	6,9%	8,5%
	Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	4,9%	6,5%	8,0%
Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,0%	2,8%	2,8%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	1,9%	2,6%	2,6%
Clientes	*Número de clientes*	#	48.883	48.113	48.461
Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	78,4%	67,7%	66,0%

LEASING	Definición	Unidad	30-09-2016	31-12-2015	30-09-2015
Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	25,7%	26,9%	26,8%
	Cartera morosa/Patrimonio	%	11,9%	13,1%	13,1%
Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,8%	4,3%	4,4%
	Stock de provisiones/Cartera morosa	%	14,8%	16,0%	16,3%
Provisiones y castigos	*Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,6%	3,1%	3,0%
Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	12,1%	11,9%	13,7%
Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	7,5%	8,2%	8,4%
	Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	3,4%	4,0%	4,1%
Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	6,9%	5,9%	4,3%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	3,2%	2,9%	2,1%
Clientes	*Número de clientes*	#	1.116	1.272	1.299
Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	87,2%	67,7%	83,6%

CRÉDITO	Definición	Unidad	30-09-2016	31-12-2015	30-09-2015
Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	6,2%	4,3%	3,9%
	Cartera morosa/Patrimonio	%	4,7%	4,5%	4,1%
Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,2%	0,8%	0,3%
	Stock de provisiones/Cartera morosa	%	19,5%	19,2%	7,7%
Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	0,2%	0,8%	0,0%
Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,2%	1,6%	1,5%
Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,2%	0,6%	0,3%
	Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	0,9%	0,7%	0,4%
Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,6%	2,6%	0,0%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	2,7%	2,7%	0,0%
Clientes	*Número de clientes*	#	1.199	971	806
Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	37,1%	67,7%	53,9%

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio

[1] Mora calculada incluyendo Pescanova.

FACTORING

La cartera morosa mejora respecto de septiembre de 2015, mientras la mora y la cartera renegociada disminuyen, dejando de manifiesto la mejora en la calidad de la cartera de factoring.

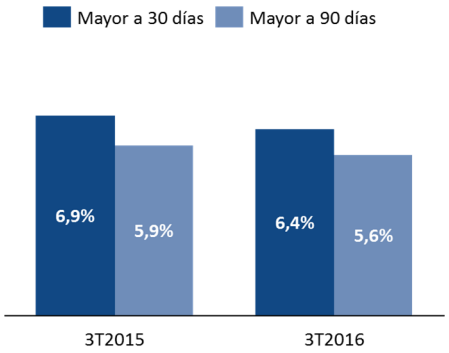

Gráfico 8: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring

AUTOMOTRIZ

La cartera morosa y la mora descienden de forma significativa, reflejando avances en cobranza y procesos de admisión implementados por la Compañía a objeto de mejorar la calidad de la cartera.

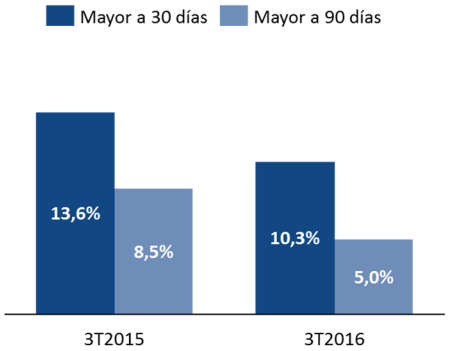

Gráfico 9: Evolución de la Mora del Negocio Automotriz

LEASING

Los indicadores de cartera morosa y cartera renegociada avanzan a raíz de mejores camadas a partir de 2014, lo que se basa en una política de admisión más rígida.

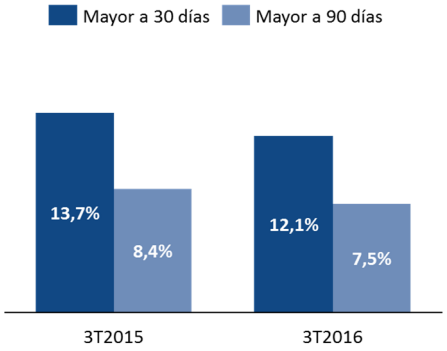

Gráfico 10: Evolución de la Mora del Negocio de Leasing

CRÉDITOS

Aumenta en relación a los niveles observados en el 3T15 y 4T15, en función de la mayor madurez de la cartera y de la disminución del stock de créditos corporativos manteniéndose casi sin variación el monto en mora.

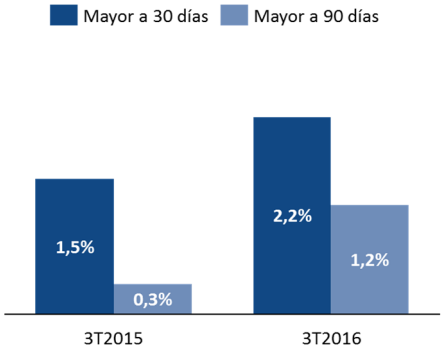

Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos

VI. Balance

Activos (MM$)	30-09-2016	31-12-2015	Δ $	Δ %
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	20.848	31.785	(10.937)	-34,4%
Otros activos financieros corrientes	53.140	29.143	23.997	82,3%
Otros activos no financieros corrientes	3.535	1.928	1.607	83,4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	495.037	450.348	44.690	9,9%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	340	365	(25)	-6,9%
Activos por impuestos corrientes	13.976	17.354	(3.378)	-19,5%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	762	510	252	49,5%
Total Activos Corrientes	**587.638**	**531.432**	**56.206**	**10,6%**
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	31.996	36.998	(5.002)	-13,5%
Otros activos no financieros no corrientes	1.240	916	324	35,4%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	259.458	342.009	(82.552)	-24,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	13	52	(38)	-74,1%
Inversiones en sociedades	-	-	-	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	640	452	188	41,7%
Plusvalía	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	3.971	4.271	(300)	-7,0%
Activos por impuestos diferidos	32.489	38.612	(6.123)	-15,9%
Total Activos No Corrientes	**331.571**	**425.073**	**(93.502)**	**-22,0%**
Total Activos	**919.210**	**956.505**	**(37.296)**	**-3,9%**

Pasivos (MM$)	30-09-2016	30-09-2016	Δ $	Δ %
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	232.651	281.277	(48.626)	-17,3%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	47.662	54.127	(6.465)	-11,9%
Otras provisiones a corto plazo	3.098	3.117	(19)	-0,6%
Pasivos por impuestos corrientes	1.432	7.077	(5.645)	-79,8%
Otros pasivos no financieros corrientes	12	16	(4)	-27,7%
Total Pasivos Corrientes	**284.854**	**345.614**	**(60.759)**	**-17,6%**
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	379.143	361.651	17.492	4,8%
Cuentas por pagar no corrientes	-	718	(718)	-100,0%
Pasivo por impuestos diferidos	5.277	11.144	(5.866)	-52,6%
Total Pasivos No Corrientes	**384.421**	**373.513**	**10.908**	**2,9%**
Total Pasivos	**669.275**	**719.127**	**(49.852)**	**-6,9%**
Patrimonio	249.935	237.379	12.556	5,3%
Total Pasivos Más Patrimonio	**919.210**	**956.505**	**(37.296)**	**-3,9%**

Tabla 5: Balance Consolidado

a. Colocaciones Netas [4]

Las colocaciones brutas a septiembre de 2016 alcanzaron $ 778.966 millones (-6,0% a/a) versus $ 828.749 millones a igual fecha del año anterior, mientras el stock de provisiones totalizaba $ 24.471 millones, disminuyendo en 4,7% (↓$ 1.207 millones) respecto de los $ 25.678 millones del 3T15. A raíz de lo anterior, las colocaciones netas totalizaron $ 754.495 millones, $ 48.576 millones (-6,0%) menores al cierre de septiembre de 2015, cuando llegaban a $ 803.071 millones.

Colocaciones netas por negocio a septiembre de 2016:

1. **Factoring:** +4,4% / ↑$ 8.611 millones, llegando a $ 205.600 millones;
2. **Automotriz:** +10,0% / ↑$ 21.167 millones, creciendo a $ 232.032 millones;
3. **Leasing:** +1,5% / ↑$ 1.605 millones, totalizando $ 110.869 millones; y,
4. **Crédito:** -22,8% / ↓$ 55.100 millones, disminuyendo a $ 186.614 millones.

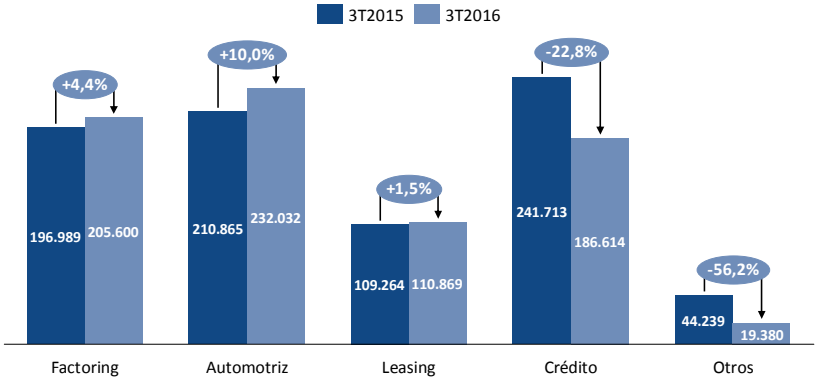

Gráfico 12: Evolución de las Colocaciones Netas por Negocio

La composición de la cartera ha variado hacia una mayor concentración en los negocios estratégicos para la Compañía, como son factoring y crédito automotriz, que a septiembre de 2016 representan el 27,3 y 30,8% de las colocaciones netas, respectivamente. En el largo plazo las colocaciones de crédito se enfocarán en préstamos de capital de trabajo a los clientes de factoring, de manera de complementar la oferta de productos.

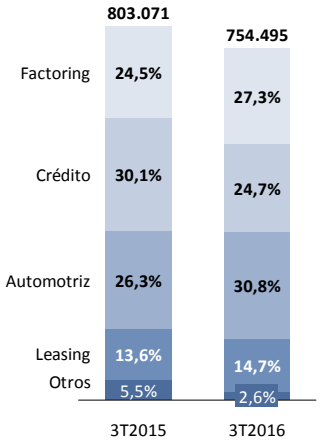

Gráfico 13: Composición de la Cartera de Colocaciones Netas

[4] Colocaciones brutas menos provisiones.

b. Fuentes de Financiamiento

Los pasivos financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2016 totalizan $ 611.795 millones versus $ 637.969 millones en el mismo período del año anterior, equivalente a una disminución de $ 31.133 millones (-4,8%), en línea con una reducción de $ 48.626 millones (-17,3%) en los pasivos financieros corrientes que parcialmente es contrarrestada por un aumento de 4,8% (↑$ 17.492 millones) en los pasivos no corrientes.

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 61,0% ($ 373.498 millones) corresponde a bonos – locales e internacional –, el 24,4% ($ 149.296 millones) a créditos y líneas bancarias y el 9,3% ($ 56.937 millones) a efectos de comercio. Adicionalmente, existen $ 32.064 millones asociados a obligaciones por pactos, principalmente asociados a la filial Corredora de Bolsa y una pequeña porción corresponde a la valorización de instrumentos derivados, principalmente forwards de corto plazo.

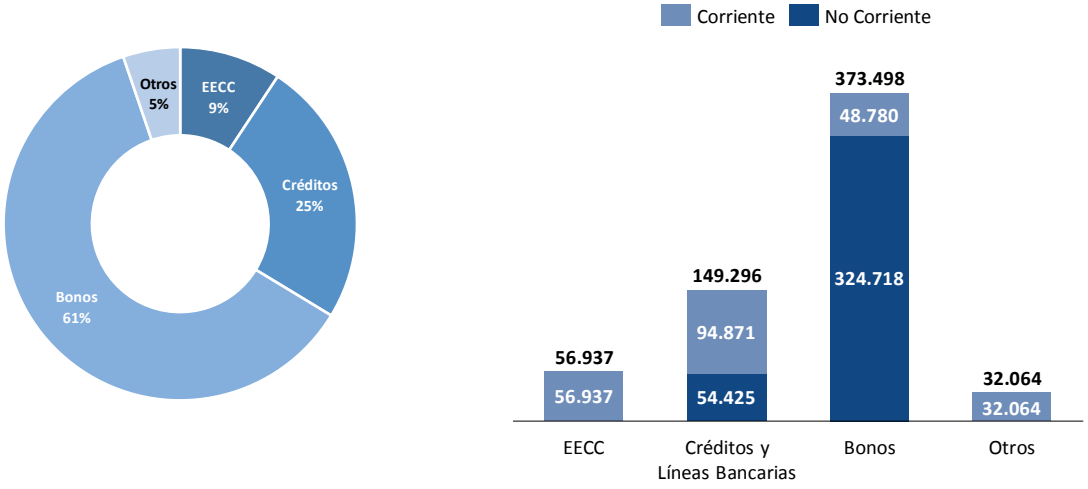

Gráfico 14: Composición de las Fuentes de Financiamiento

VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM$	30-09-2016	30-09-2015	Δ $
De la operación	76.843	(11.548)	88.391
De la inversión	11.154	(658)	11.812
Del financiamiento	(98.753)	11.901	(110.654)
Efecto de la variación en las tasas de cambio	(181)	312	(493)
Flujo del periodo	(10.937)	7	(10.944)
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	31.785	22.856	8.929
Efectivo y equivalente al final del periodo	20.848	22.863	(2.015)

Tabla 6: Flujo de Efectivo

En los primeros nueve meses de 2016 el flujo proveniente de las **actividades de operación** aumentó considerablemente en relación a igual período de 2015, pasando de $ -11.548 millones en el 3T15 a $ 76.843 millones al cierre de septiembre de 2016, lo cual representa una variación de $ 88.391 millones.

En tanto, los flujos resultantes de **actividades de inversión** presentaron una variación de $ 11.812 millones, pasando de $ -658 millones en septiembre de 2015 a $ 11.154 millones al cierre de septiembre de 2016.

En relación a los flujos de financiamiento, hay un cambio de $ -110.654 millones, con lo que las **actividades de financiamiento** durante el período comprendido entre enero y septiembre de 2016 totalizan $ -98.753 millones.

A raíz de los menores flujos provenientes de las actividades de financiamiento, el resultado final para el período enero-septiembre de 2016 es un flujo de efectivo de $ -10.937 millones, que es inferior en $ 10.944 millones al flujo del período comprendido entre los mismos meses del año 2015, si bien los provenientes de las actividades de la operación y de inversión registran alzas.

Por otra parte, el **efectivo y equivalentes al efectivo** al cierre de septiembre de 2016 fueron $ 20.848 millones, volviendo a los niveles de equilibrio de la Compañía, como se registraba en el 3T15, cuando la caja fue de $ 22.863 millones.

VIII. Análisis de Riesgo

a. Riesgo de Crédito

Tanner administra el riesgo de crédito por líneas de negocios – es decir de manera independiente para las operaciones de factoring, créditos, automotriz y leasing – en función de los ingresos esperados de los clientes, la información financiera disponible y su historial de pago, en caso de existir. En el análisis también son consideradas las expectativas macroeconómicas y las propias del sector en que opera el cliente y en el caso del factoring, también se incluyen las asociadas al deudor.

Adicionalmente, la compañía efectúa un proceso de seguimiento de la calidad crediticia, cuyo objetivo es lograr una temprana identificación de posibles cambios en la capacidad de pago de las contrapartes, de manera de poder evaluar la potencial pérdida resultante de los riesgos a los que se ve expuesta y tomar acciones preventivas o correctivas, según sea el caso.

Otro aspecto importante y complementario en la evaluación del riesgo de crédito, es la calidad y cantidad de las garantías requeridas. En este sentido, una de las políticas de la Compañía ha sido el disponer de garantías sólidas, que constituyan una segunda fuente de pago de las obligaciones de sus clientes, ante eventuales incumplimientos. Así, para cada uno de los tipos negocios que desarrolla la compañía se definen una serie de condiciones:

FACTORING

Para cada cliente existe un contrato marco celebrado por escritura pública que respalda las posteriores operaciones y la mayor parte de las líneas se determinan con responsabilidad del cedente frente a la insolvencia del deudor cedido, mientras que aquellas operaciones sin responsabilidad, generalmente, están cubiertas por un seguro de crédito y/o garantías específicas.

AUTOMOTRIZ

Este tipo de créditos se garantizan con los bienes asociados al financiamiento y existen dos tipos de cauciones en este caso: reales (prendas de vehículos) y personales (fianzas y codeudas solidarias).

LEASING

Las operaciones se garantizan con los bienes dados en arriendo, a los que se les exigen pólizas de seguros que cubran cualquier siniestralidad que les pudiera hacer perder su valor.

CRÉDITOS

Dependiendo del caso, se exigen hipotecas y/o prendas de acciones, sin embargo, existe la posibilidad de definir un aval que responda por el crédito, el que generalmente corresponde a alguno de los socios de la empresa deudora.

Las características básicas de las políticas de determinación de provisiones por tipo de negocio son las siguientes:

FACTORING

Para facturas, la provisión corresponde a un porcentaje creciente – de acuerdo a una tabla predefinida dependiendo de los días de mora – sobre el saldo total adeudado por ese deudor sobre el cliente Tanner y no sólo por la factura particular que se encuentra morosa. En el caso de los cheques, se

hace una distinción entre cheques protestados y cheques protestados enviados a cobranza judicial.
La política de castigos contempla como máximo plazo los 540 días de mora.

AUTOMOTRIZ

El cálculo de las provisiones considera la utilización de variables que consideran los ámbitos demográficos, condiciones del producto – canal de venta, tipo de vehículo y características del crédito – y comportamiento interno como historial de pago, recuperos y morosidad, entre otros.
La política de castigos contempla como máximo plazo los 420 días de mora.

LEASING

De acuerdo al tipo de bien que fue entregado en leasing – es decir, inmobiliarios, vehículos y maquinarias o equipos – se clasifica la cuenta por cobrar y se aplica un porcentaje sobre el saldo insoluto del capital de las cuotas morosas, en tramos, dependiendo de los días de mora, de acuerdo a una tabla predefinida.
La política de castigos contempla como máximo plazo los 540 días de mora.

CRÉDITOS

La provisión corresponde a un porcentaje creciente – de acuerdo a una tabla predefinida dependiendo de los días de mora – sobre el saldo total adeudado.
La política de castigos contempla como máximo plazo los 540 días de mora.

b. Riesgo de Liquidez

Tanner administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo su principal generador de solvencia los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales (recaudación), a lo que se suma la existencia de una serie de fuentes de financiamiento diversificadas, como son bonos – tanto locales como internacionales – que tienen un calendario de pagos definido, líneas de crédito bancarias no garantizadas, principalmente de corto plazo y que son renovadas en forma regular, y efectos de comercio.

La Compañía mantiene un sistema de manejo de flujo de caja diario, para lo cual realiza una simulación de todos los vencimientos de activos y pasivos, de manera de anticipar las necesidades de caja. Adicionalmente, existe una instancia superior, el Comité de Activos y Pasivos (CAPA), que se realiza mensualmente, donde se revisan las proyecciones y las condiciones de mercado y se definen acciones en función de las mismas.

La filial indirecta Tanner Corredores de Bolsa S.A. está sujeta a exigencias impartidas por la SVS y debe cumplir la normativa respecto del Índice de Liquidez General y el Índice de Liquidez por Intermediación, a los cuales la filial ha dado cumplimiento permanente durante el período bajo análisis.

Al 30 de septiembre de 2016 la Compañía a nivel consolidado mantenía efectivo disponible por $ 20.848 millones, versus $ 31.785 millones al 31 de diciembre y $ 22.863 millones al 30 de septiembre, ambos de 2015.

c. Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgos financieros o de mercado a la exposición a pérdidas económicas ocasionadas por movimientos adversos en los factores de mercado, tales como precio, tasa de interés, monedas, reajustabilidad, entre otras; afectando el valor de cualquier operación registrada en balance.

i. Riesgo de Precio

La Compañía está expuesta al riesgo de precio al poseer instrumentos financieros cuya valoración dependa directamente del valor que el mercado otorga a dicho tipo de operaciones y que presentan una volatilidad determinada.

ii. Riesgo de Tasa de Interés

Corresponde al riesgo que enfrenta la Compañía de registrar pérdidas dados movimientos en la estructura de las tasas de interés del mercado que afectan el valor de colocaciones, inversiones, contratos u otras operaciones registradas en el balance.

Al 30 de septiembre, Tanner está expuesta a riesgo de tasa de interés en: (i) operaciones con instrumentos derivados, de negociación y cobertura, con duración hasta 5 años dependiendo del tipo de operación y (ii) en las monedas *Unidades de Fomento*, *Pesos Chilenos* y *Dólares de Estados Unidos de América*, sin embargo, se tienen cubiertas gran parte de aquellas operaciones que poseen tasa variable, manteniendo una exposición bastante acotada y con bajo impacto en resultados.

iii. Riesgo de Moneda

Se refiere a la exposición a potenciales pérdidas ocasionadas por cambios en el valor de los activos y pasivos sujetos a revaluación por tipo de cambio. La Compañía, producto de sus actividades de negocio y las fuentes de financiamiento que posee, mantiene un descalce en la moneda *Dólares de Estados Unidos de América*, el cual se gestiona diariamente y se busca mitigar mediante la utilización de instrumentos derivados de negociación y cobertura, si bien como política interna, esta exposición no puede superar el 2,5% del patrimonio.

Exposición	30.09.2016					
	Derivados de Negociación			Derivados de Cobertura		
	CLF M$	CLP M$	USD M$	CLF M$	CLP M$	USD M$
Hasta 1 año	-	6.789.424	6.973.819	28.974.458	49.594.440	17.087.009
1 año a 3 años	-	-	33.928	28.863.180	110.107.293	90.642.064
mayor a 3 años	-	-	-	32.754.313	29.899.195	74.884
Totales	-	**6.789.424**	**7.007.747**	**90.591.951**	**189.600.928**	**107.803.957**

Sensibilidad +1pb	30.09.2016					
	Derivados de Negociación			Derivados de Cobertura		
	CLF M$	CLP M$	USD M$	CLF M$	CLP M$	USD M$
Hasta 1 año	-	52	55	1.361	2.432	968
1 año a 3 años	-	-	4	4.159	18.264	15.896
mayor a 3 años	-	-	-	11.621	10.116	28
Totales	-	**52**	**59**	**17.141**	**30.812**	**16.892**

Tabla 7: Exposición y Sensibilidad por Moneda

Al 30 de septiembre de 2016 la compañía presentó una exposición en riesgo de moneda *Dólares de Estados Unidos de América* de US$ 2,24 millones. El análisis de sensibilidad al riesgo de moneda se calcula diariamente considerando como variable principal la exposición en moneda Dólares que se mantienen de descalce y la variación estimada que sufra el Dólar observado.

iv. Riesgo de Reajustabilidad

Corresponde a la exposición que tiene la Compañía a la variación del valor de las *Unidades de Fomento* – indexadas a la inflación – al poseer activos y pasivos contratados en dicha moneda que pudiera generar pérdidas al momento de la conversión de dichos efectos a *Pesos Chilenos*, la moneda de reporte de Tanner, situación que es gestionada mediante la utilización de instrumentos derivados, preferentemente "*swaps*", en base a la política interna de mitigación de riesgo el descalce en UF, que no puede superar el equivalente al 30% del patrimonio.

Al 30 de septiembre de 2016 la exposición en *Unidades de Fomento* es de CLF$ 1,72 millones y, al igual que para el riesgo de moneda, el análisis del riesgo de reajustabilidad se calcula diariamente, tomando como variable principal el descalce que se tiene en UF y las variaciones futuras que se estiman en el valor de la misma.

Para mayor detalle respecto de este apartado, refiérase a la Nota 4 de los Estados Financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2016.

Tanner
Servicios Financieros