



## Análisis Razonado

---

*Tanner Servicios Financieros*

*Marzo 2017*



## 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\*:

1T17: 6,7% / 1T16: 9,3%

### ❖ ROAA\*\*:

1T17: 1,7% / 1T16: 2,4%

### ❖ Patrimonio:

1T17: MM\$ 256.063 / Δ+: 2,0% a/a

### ❖ Margen Bruto:

1T17: MM\$ 13.802 / 1T16: MM\$ 15.488  
Δ: 10,9% a/a

### ❖ Utilidad Neta:

1T17: MM\$ 4.226 / 1T16: MM\$ 5.502  
Δ: 23,2% a/a

### ❖ Colocaciones Netas

1T17: MM\$ 785.709 / Δ+: 6,2% a/a

### ❖ Mora Mayor a 90 Días

1T17: 4,8% / 1T16: 4,8%

\* 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 31 de marzo de 2017 totalizó \$ 4.226 millones, disminuyendo 23,2% a/a**, desde \$ 5.502 millones en el 1T16. Esta reducción se debe principalmente a la mayor constitución de provisiones y al mayor gasto en administración en comparación al mismo período del año anterior.

Las **colocaciones netas totales al cierre de marzo de 2017 alcanzan \$ 785.709 millones**, incrementándose 6,2% (↑\$ 45.963 millones) respecto del mismo período de 2016, a raíz de los avances registrados por las colocaciones de factoring (↑\$ 36.576 millones / +20,5% a/a) y automotriz (↑\$ 34.816 millones / +16,0% a/a), en línea con el interés de la Compañía de concentrarse en sus productos estratégicos, que más que compensan la disminución de \$ 26.902 millones (-12,2% a/a) en créditos.

Tanner finalizó el primer trimestre del año con un **índice de liquidez de 1,70 veces**, similar al nivel observado en el 1T16 (1,66x). El **efectivo disponible totalizó \$ 22.200 millones** en marzo de 2017 versus \$ 31.632 millones al cierre del año anterior (1T16: \$ 39.736 millones), mientras el **leverage llegó a 2,76 veces** (2016: 3,07x y 1T16: 2,74x).

A nivel de riesgo, **a marzo, la mora sobre 90 días alcanza 4,8%**, sin variación respecto del 1T16, pero mejorando en relación al 1T15, cuando totalizaba 5,4%. Así, la mora mayor a 90 días de factoring<sup>1</sup>, pasa de 6,0% en el primer trimestre de 2016 a 5,5% a marzo 2017, mientras en automotriz y leasing, llegan a niveles de 5,4% (1T16: 6,6%) y 7,9% (1T16: 8,3%), respectivamente, explicado por mejores gestiones en cobranza y requisitos de admisión aplicados desde 2015. En créditos, la mora pasa de 0,8% en el primer trimestre de 2016 a 1,8% en el 1T17, 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.

<sup>1</sup> 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 31 de marzo de 2017. 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\$	01-01-2017 31-03-2017	01-01-2016 31-03-2016	Δ \$	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias		32.545	24.466	8.079	33,0%
Costo de ventas		(18.743)	(8.978)	(9.765)	108,8%
Ganancia bruta		13.802	15.488	(1.686)	-10,9%
Otros ingresos por función		911	22	890	4086,9%
Gastos de administración		(10.079)	(8.922)	(1.157)	13,0%
Otras ganancias (pérdidas)		0	3	(3)	-88,8%
Margen operacional		4.635	6.590	(1.956)	-29,7%
Ingresos financieros		62	9	52	553,1%
Costos financieros		(44)	(35)	(10)	27,6%
Diferencias de cambio		6	(25)	31	-122,2%
Resultado por unidades de reajuste		29	16	13	84,2%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto		4.687	6.556	(1.869)	-28,5%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias		(461)	(1.053)	592	-56,2%
Ganancia (pérdida)		4.226	5.502	(1.277)	-23,2%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		4.088	5.448	(1.359)	-25,0%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		137	55	83	151,8%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado a marzo 2017

La **utilidad neta** de la Compañía al cierre de marzo de 2017 registra una disminución de 23,2% (↓\$ 1.277 millones), totalizando \$ 4.226 millones, versus \$ 5.502 millones a marzo de 2016, mientras el **margen bruto** alcanzó \$ 13.802 millones, lo que representa un retroceso de 10,9% (↓\$ 1.686 millones), con respecto a los \$ 15.488 millones registrados en el mismo período del año anterior.

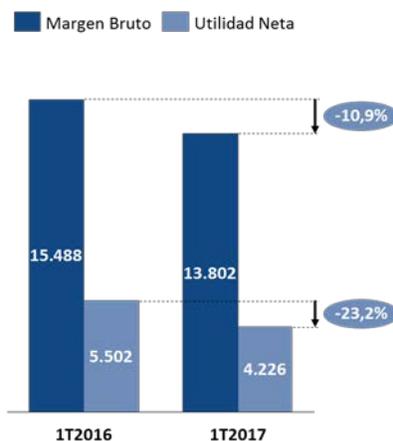
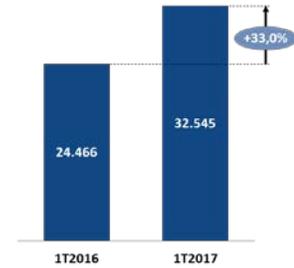
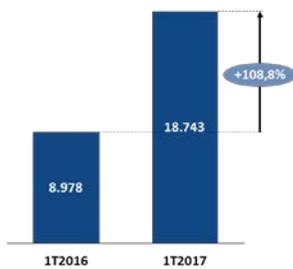


Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado

Los **ingresos consolidados** del período enero-marzo 2017 crecen 33,0% (↑\$ 8.079 millones) en relación al 1T16, totalizando \$ 32.545 millones, versus \$ 24.466 millones, principalmente debido al efecto de tipo de cambio y reajustes (↑\$ 5.049 millones, contrarrestados por mayores costos por este concepto) e incrementos en el negocio de factoring (↑\$ 1.244 millones / +18,1% a/a) y automotriz (↑\$ 2.623 millones / +20,2% a/a) y las filiales (↑\$ 834 millones / +35,1% a/a).



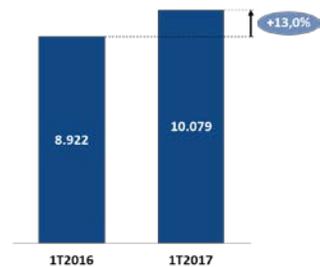
**Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados**



**Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas**

El **costo de ventas consolidado** al cierre de marzo de 2017 muestra un alza de \$ 9.765 millones (+108,8%) con respecto de lo registrado en 2016 llegando a \$ 18.743 millones, versus \$ 8.978 millones, principalmente a raíz de una mayor constitución de provisiones (↑\$ 1.898 millones / +40,4%) e intereses (↑\$ 1.460 millones / +22,5%) y a las diferencias de cambio y reajustes, que compensan los ingresos por este concepto (↑\$ 4.939 millones).

Los **gastos de administración** (incluyendo depreciación) entre enero y marzo de 2017 registran un alza de 13,0% (↑\$ 1.157 millones), llegando a \$ 10.079 millones versus \$ 8.922 millones en el 1T16, a raíz de un alza en la inflación y el incremento en los gastos asociados a indemnizaciones por procesos de eficiencia desarrollados durante el trimestre. Así, el gasto asociado a personas totaliza \$ 6.645 millones en el 1T17 versus \$ 5.640 millones registrado en el mismo período del año anterior, mientras los gastos generales de administración presentan un alza de 4,6%, totalizado \$ 3.435 millones a raíz de una mayor inversión en infraestructura tecnológica.



**Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración**

### III. Principales Indicadores

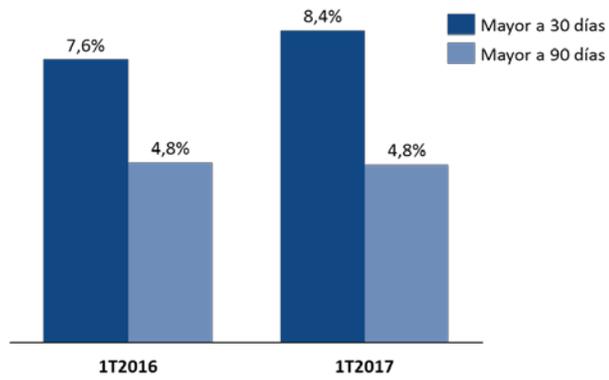
Indicador	Definición	Unidad	31-03-2017	31-12-2016	31-03-2016	
Liquidez y Solvencia	Razón de Liquidez	<i>Activos corrientes/Pasivos corrientes</i>	veces	1,70	2,57	1,66
	Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	<i>Pasivos corrientes/Patrimonio</i>	veces	1,38	0,99	1,26
	Liquidez Inmediata	<i>Efectivo y equivalente al efectivo/Pasivos corrientes</i>	veces	0,06	0,13	0,13
	Coefficiente de Financiamiento Estable	<i>(Pasivos no corrientes + Patrimonio)/(Colocaciones no corrientes + otros activos no líquidos)</i>	%	1,69	2,08	1,51
	Razón de Endeudamiento	<i>Pasivos/Patrimonio</i>	veces	2,76	2,99	2,74
	Capitalización	<i>Patrimonio/Activos</i>	veces	0,27	0,25	0,27
	Proporción Deuda Corto Plazo	<i>Total pasivos corrientes/Total pasivos</i>	%	50,2%	33,2%	46,0%
	Proporción Deuda Largo Plazo	<i>Total pasivos no corrientes/Total pasivos</i>	%	49,8%	66,8%	54,0%
	Deuda Bancaria Corto Plazo	<i>Pasivos bancarios corriente/ Pasivos corrientes</i>	%	17,7%	32,9%	48,2%
	Deuda Bancaria Largo Plazo	<i>Pasivos bancarios no corrientes/Pasivos no corrientes</i>	%	15,5%	11,0%	0,0%
Eficiencia	Capital de Trabajo	<i>Activos corrientes - Pasivos corrientes</i>	MM\$	247.983	391.385	201.087
	Cobertura de Gastos Financieros	<i>(Utilidad antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financieros</i>	veces	1,5	1,8	2,0
	Rentabilidad sobre Patrimonio	<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio</i>	%	6,6%	8,9%	9,1%
	Rentabilidad sobre Activo	<i>Utilidad neta anualizada/Activos</i>	%	1,8%	2,2%	2,4%
	Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	<i>Utilidad neta anualizada/Patrimonio promedio</i>	%	6,7%	9,2%	9,2%
	Rentabilidad sobre Activo Promedio	<i>Utilidad neta anualizada/Activo Promedio</i>	%	1,7%	2,3%	2,4%
	Margen Bruto	<i>Margen Bruto/Ingresos por actividades ordinarias</i>	%	42,4%	49,2%	63,3%
	Margen Operacional	<i>Margen Operacional/Ingresos por actividades ordinarias</i>	%	14,2%	19,7%	26,9%
	Margen de Utilidad	<i>Utilidad neta/Ingresos por actividades ordinarias</i>	%	13,0%	17,9%	22,5%
	Utilidad por Acción	<i>Utilidad neta/número de acciones</i>	\$	3.486	18.436	4.539
Calidad de Activos	Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	73,0%	62,0%	57,6%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	8,4%	6,9%	7,6%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,8%	4,3%	4,8%
	Margen de Utilidad	<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/Patrimonio</i>	%	15,2%	14,3%	15,4%
	Cartera Morosa	<i>Saldo insoluto moroso/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	19,9%	17,1%	17,2%
	Provisiones	<i>Saldo insoluto moroso/Patrimonio</i>	%	63,1%	56,1%	54,8%
	Castigos	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,2%	2,8%	3,4%
	Provisiones y Castigos	<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	15,9%	16,6%	19,8%
	Cartera Renegociada	<i>Castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	0,5%	2,9%	0,9%
		<i>Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,3%	2,3%	2,5%
	<i>Cartera Renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,2%	3,0%	3,1%	

**Tabla 2: Principales Indicadores**

Al 31 de marzo de 2017 se observa que, en términos de liquidez y solvencia, la Compañía mantiene una posición sana y robusta, si bien se produce un incremento de los pasivos corrientes, en función del paso a vencimiento en menos de 12 meses del bono internacional 144-A emitido en 2013, el cual se materializará el 10 de marzo de 2018. No obstante lo anterior, a nivel general, los pasivos totales de Tanner Servicios Financieros se reducen en \$ 43.410 millones.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, estos se ven impactados por la menor utilidad del período – \$ 4.226 millones versus \$ 5.502 millones – derivada de la mayor constitución de provisiones y gastos de administración, hechos que también afectan el margen bruto y margen operacional, efecto parcialmente contrarrestado por los mayores ingresos por actividades ordinarias.

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, si bien hay un incremento significativo en las provisiones, en línea con la mayor morosidad que se está presentando a nivel nacional.



**Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado**

## IV. Análisis de Resultados por Línea de Negocio

Tanner cuenta con cuatro principales líneas de negocio – factoring, automotriz, leasing y créditos – que, en conjunto, representan el 86,4% del margen bruto consolidado de la Compañía. Además, se generan ingresos y costos en el área de Tesorería y en las filiales – Gestora Tanner, Tanner Corredores de Bolsa de Productos S.A. y Tanner Corredora de Seguros Ltda. – las cuales se agrupan en la línea Otros para objeto de este análisis.

Línea de Negocio		1T2017	1T2016	Δ \$	Δ %
<b>FACTORING</b>					
	INGRESOS	8.117	6.873	1.244	18,1%
	COSTOS	3.952	3.008	945	31,4%
	MARGEN BRUTO	4.165	3.866	299	7,7%
<b>AUTOMOTRIZ</b>					
	INGRESOS	15.611	12.988	2.623	20,2%
	COSTOS	10.461	8.631	1.830	21,2%
	MARGEN BRUTO	5.150	4.357	793	18,2%
<b>LEASING</b>					
	INGRESOS	3.145	3.314	(169)	-5,1%
	COSTOS	2.502	1.384	1.118	80,8%
	MARGEN BRUTO	644	1.930	(1.286)	-66,7%
<b>CRÉDITOS</b>					
	INGRESOS	3.929	5.714	(1.785)	-31,2%
	COSTOS	2.090	1.929	161	8,4%
	MARGEN BRUTO	1.839	3.785	(1.946)	-51,4%
<b>TESORERÍA</b>					
	INGRESOS	(1.464)	(6.796)	5.332	-78,5%
	COSTOS	(1.584)	(7.073)	5.489	-77,6%
	MARGEN BRUTO	121	278	(157)	-56,5%
<b>OTROS</b>					
	INGRESOS	3.206	2.372	834	35,1%
	COSTOS	1.322	1.100	222	20,2%
	MARGEN BRUTO	1.884	1.272	612	48,1%
<b>Tanner Servicios Financieros</b>					
	INGRESOS	32.545	24.466	8.079	33,0%
	COSTOS	18.743	8.978	9.765	108,8%
	MARGEN BRUTO	13.802	15.488	(1.686)	-10,9%

Tabla 3: Resultados por Negocio

El **margen bruto consolidado** del período comprendido entre enero y marzo de 2017 alcanza \$ 13.802 millones, cayendo \$ 1.686 millones (-10,9%), respecto del mismo período del año anterior. Esto se debe a un alza en los costos (↑\$ 9.765 millones / +108,8%) mayor al incremento registrado por los ingresos (↑\$ 8.079 millones / +33,0%). Por negocio, el margen bruto se descompone como sigue:

**FACTORING**



\$ 4.165 millones, con un crecimiento de 7,7% (↑\$ 299 millones), a raíz del alza de los ingresos en \$ 1.244 millones (+18,1%), que compensa el aumento de 31,4% (↑\$ 945 millones) en los costos;

**AUTOMOTRIZ**



\$ 5.150 millones, avanzando 18,2% (↑\$ 793 millones) respecto del 1T16, pues el incremento en los ingresos (↑\$ 2.623 millones / +20,2%) es mayor a la expansión de \$ 1.830 millones (+21,1%) registrada en los costos;

**LEASING**

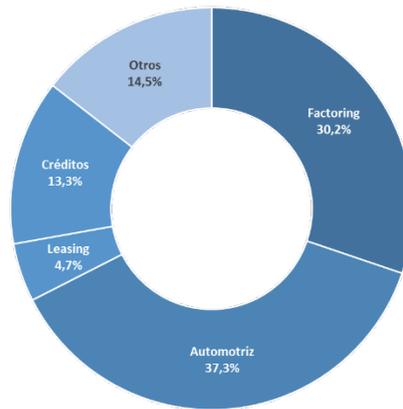


\$ 644 millones, decreciendo 66,7% (↓\$ 1.286 millones), como consecuencia de un efecto combinado de menores ingresos (↓\$ 169 millones / -5,1%) y mayores costos (↑\$ 1.118 millones / +80,8%); y,

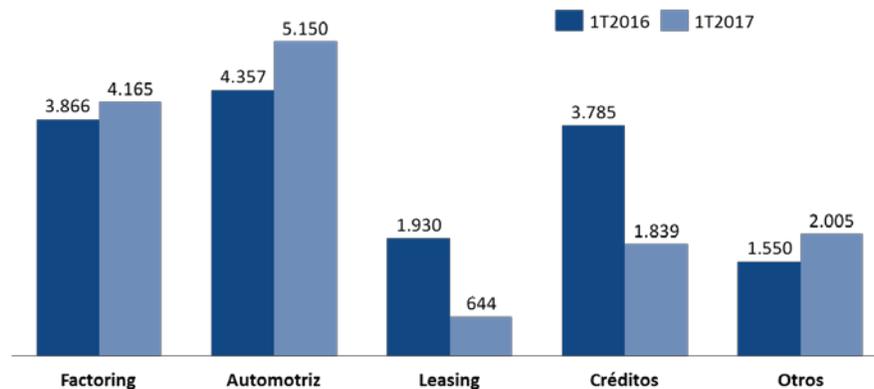
**CRÉDITOS**



\$ 1.839 millones, con una disminución de 51,4% (↓\$ 157 millones) en línea con una caída de \$ 1.785 millones (-31,2%) en los ingresos y un alza en los costos (↑\$ 161 millones / +8,4%).



**Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por Negocio**



**Gráfico 7: Margen Bruto por Negocio**

Los **ingresos consolidados** al cierre del primer trimestre de 2017 totalizan \$ 32.545 millones (↑\$ 8.079 millones), con un alza de 33,0% año-contra-año. Estos resultados se explican por ingresos de:

**FACTORING**



\$ 8.117 millones, creciendo 18,1% (↑\$ 1.244 millones) en relación al 1T16, a raíz de un alza en las diferencias de precio y en otros ingresos;

**AUTOMOTRIZ**



\$ 15.612 millones, con una expansión de 20,2% (↑\$ 2.623 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, de acuerdo a lo reportado por ANAC<sup>2</sup> y CAVEM<sup>3</sup>, junto un alza en otros ingresos;

**LEASING**



\$ 3.145 millones, reduciéndose 5,1% (↓\$ 169 millones) en el 1T17, siguiendo la tendencia a la baja de los préstamos de leasing en el sistema bancario en los últimos doce meses;

**CRÉDITOS**



\$ 3.929 millones, contrayéndose 31,2% (↓\$ 1.785 millones) respecto del primer trimestre de 2016, lo que se explica por el cambio del foco que la Compañía quiere dar a este producto, lo que implica reducir los grandes tickets en pos de préstamos más pequeños de capital de trabajo para los clientes de factoring.

Los **costos consolidados** totalizan \$ 18.742 millones, expandiéndose \$ 9.765 millones (+108,8%) con respecto del período enero-marzo 2016, incremento que se basa en costos de:

**FACTORING**



\$ 3.952 millones, con un alza de 31,4% (↑\$ 945 millones) año-contra-año, a raíz de mayores castigos y provisiones, junto con un incremento en los intereses asociados al costo de los fondos;

**AUTOMOTRIZ**



\$ 10.461 millones, creciendo 21,1% (↑\$ 1.830 millones) en relación al mismo trimestre del año anterior debido, principalmente, al mayor costo asociado a los intereses y comisiones;

**LEASING**



\$ 2.502 millones, con un incremento de 80,8% (↑\$ 1.118 millones), a raíz de un significativo aumento en castigos y provisiones; y,

**CRÉDITOS**



\$ 2.090 millones, 8,4% (↑\$ 161 millones) por sobre las cifras del 1T16, explicado por mayores castigos y provisiones, que no alcanzan a ser compensadas por el menor costo de los intereses.

<sup>2</sup> ANAC: Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G.

<sup>3</sup> CAVEM: Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile

## V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

FACTORIZING	Definición	Unidad	31-03-2017	31-12-2016	31-03-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	15,1%	15,7%	16,0%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	13,1%	14,9%	12,6%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,5%	3,0%	5,7%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	23,2%	19,0%	35,9%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,1%	0,7%	2,8%
	Mora sobre 30 días <sup>1</sup>	<i>Saldo insoluto moroso &gt;30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,8%	5,7%	7,1%
	Mora sobre 90 días <sup>1</sup>	<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,5%	5,0%	6,0%
		<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/Patrimonio</i>	%	3,9%	4,8%	4,7%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,5%	1,0%	1,2%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	1,3%	1,0%	0,9%
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	2.586	2.548	2.014	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	63,3%	57,4%	66,3%	
AUTOMOTRIZ	Definición	Unidad	31-03-2017	31-12-2016	31-03-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	24,2%	23,8%	24,3%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	24,9%	23,9%	22,9%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,0%	3,9%	3,9%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	16,4%	16,3%	16,2%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,9%	5,8%	5,8%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,7%	11,2%	11,8%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,4%	5,1%	6,6%
		<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/Patrimonio</i>	%	5,6%	5,1%	6,2%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	1,9%	2,6%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	1,9%	1,9%	2,4%
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	50.677	49.704	47.941	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	78,1%	74,5%	71,8%	
LEASING	Definición	Unidad	31-03-2017	31-12-2016	31-03-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	31,4%	23,7%	32,1%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	13,5%	11,1%	14,4%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,2%	3,6%	4,0%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	13,3%	15,1%	12,5%
	Provisiones y castigos	<i>Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,7%	2,2%	0,6%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	13,7%	9,9%	13,6%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	7,9%	7,0%	8,3%
		<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/Patrimonio</i>	%	3,4%	3,3%	3,7%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	8,4%	8,6%	6,7%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	3,6%	4,0%	3,0%
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	1.011	1.072	1.229	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	105,6%	80,5%	52,2%	
CRÉDITO	Definición	Unidad	31-03-2017	31-12-2016	31-03-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	12,6%	8,1%	5,3%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	9,7%	6,2%	4,9%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,5%	1,2%	0,9%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	11,8%	14,6%	16,7%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,3%	0,1%	0,1%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,8%	2,0%	1,5%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,8%	1,5%	0,8%
		<i>Saldo insoluto moroso &gt;90 días/Patrimonio</i>	%	1,4%	1,2%	0,7%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,7%	3,8%	3,8%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,8%	3,0%	3,5%
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	1.194	1.257	1.089	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	89,1%	43,4%	34,3%	

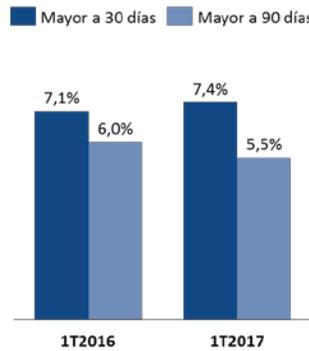
<sup>1</sup> Mora calculada incluyendo Pescanova.

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio

**FACTORING**



La calidad de la cartera mejora respecto del 1T16, lo cual se refleja en la reducción de la mora mayor a 90 días y el stock de provisiones, si bien la mora mayor a 30 días presenta una leve alza de 30 puntos base.

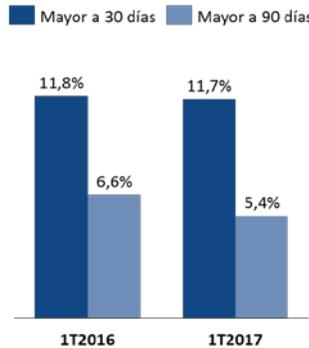


**Gráfico 8: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring**

**AUTOMOTRIZ**



La cartera morosa se incrementa levemente, mientras el porcentaje de mora descende de forma significativa, reflejando los avances en cobranza y procesos de admisión implementados por la Compañía a objeto de mejorar la calidad de la cartera.

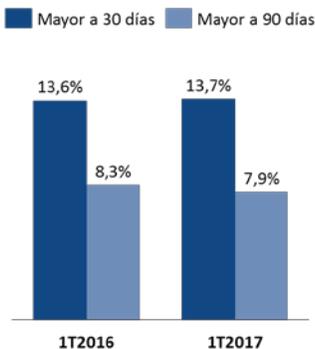


**Gráfico 9: Evolución de la Mora del Negocio Automotriz**

**LEASING**



Los indicadores de cartera morosa y cartera renegociada progresan a raíz de mejores camadas a partir de 2014, si bien la mora mayor a 30 días presenta un alza marginal, producto de una política de admisión más rígida.



**Gráfico 10: Evolución de la Mora del Negocio de Leasing**

**CRÉDITOS**



Los indicadores de calidad de la cartera se deterioran en relación a los niveles observados previamente, en función de la mayor madurez del portafolio y de la disminución del stock de créditos corporativos, que prácticamente no presentan morosidad.



**Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos**

## VI. Balance

Activos (MM\$)	31-03-2017	31-12-2016	Δ \$	Δ %
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y equivalente al efectivo	22.200	31.632	(9.432)	-29,8%
Otros activos financieros corrientes	43.163	44.478	(1.315)	-3,0%
Otros activos no financieros corrientes	1.804	2.002	(199)	-9,9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	520.092	542.957	(22.865)	-4,2%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	348	341	7	1,9%
Activos por impuestos corrientes	12.029	16.443	(4.414)	-26,8%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	2.796	2.260	536	23,7%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>602.431</b>	<b>640.113</b>	<b>(37.682)</b>	<b>-5,9%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>				
Otros activos financieros no corrientes	46.211	54.583	(8.372)	-15,3%
Otros activos no financieros no corrientes	2.187	4.808	(2.621)	-54,5%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	265.617	257.865	7.752	3,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	258	13	245	1829,7%
Inversiones en sociedades	-	-	-	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.207	1.853	354	19,1%
Plusvalía	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	4.414	4.545	(131)	-2,9%
Activos por impuestos diferidos	37.647	35.514	2.134	6,0%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>360.304</b>	<b>360.945</b>	<b>(641)</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>962.735</b>	<b>1.001.058</b>	<b>(38.323)</b>	<b>-3,8%</b>
<b>Pasivos (MM\$)</b>	<b>31-03-2017</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>Δ \$</b>	<b>Δ %</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros corrientes	308.210	190.546	117.664	61,8%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	41.118	50.916	(9.798)	-19,2%
Otras provisiones a corto plazo	1.570	2.541	(971)	-38,2%
Pasivos por impuestos corrientes	3.538	4.713	(1.175)	-24,9%
Otros pasivos no financieros corrientes	12	12	-	0,0%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>354.448</b>	<b>248.728</b>	<b>105.720</b>	<b>42,5%</b>
<b>Pasivos No Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros no corrientes	346.228	495.510	(149.282)	-30,1%
Cuentas por pagar no corrientes	-	-	-	-
Pasivo por impuestos diferidos	5.996	5.844	152	2,6%
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>352.224</b>	<b>501.354</b>	<b>(149.130)</b>	<b>-29,7%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>706.672</b>	<b>750.082</b>	<b>(43.410)</b>	<b>-5,8%</b>
Patrimonio	256.063	250.976	5.087	2,0%
<b>Total Pasivos Más Patrimonio</b>	<b>962.735</b>	<b>1.001.058</b>	<b>(38.323)</b>	<b>-3,8%</b>

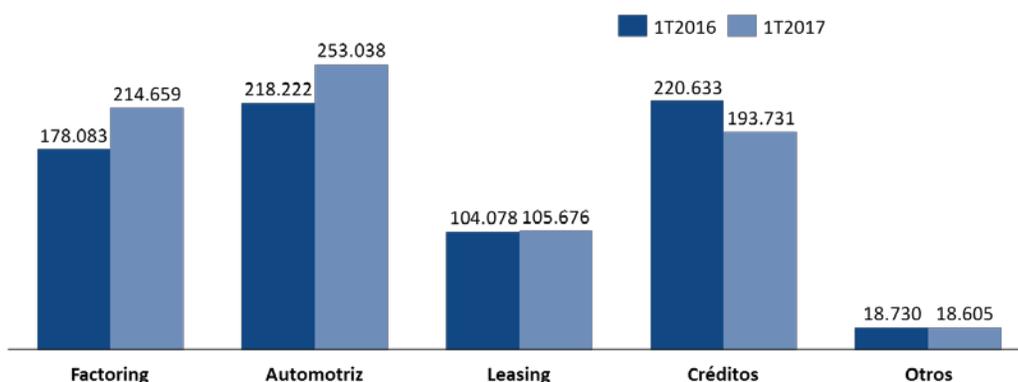
Tabla 5: Balance Consolidado

### a. Colocaciones Netas <sup>4</sup>

Las colocaciones brutas del primer trimestre de 2017 alcanzaron \$ 811.457 millones (+6,0% a/a) versus \$ 765.849 del 1T16, mientras el stock de provisiones fue de \$ 25.748 millones, disminuyendo 1,4% (↓\$ 355 millones) respecto de los \$ 26.103 millones registrados a marzo de 2016. A raíz de lo anterior, las colocaciones netas totalizaron \$ 785.709 millones, aumentando \$ 45.963 millones (+6,2%) respecto del mismo período del año anterior, cuando llegaron a \$ 739.746 millones.

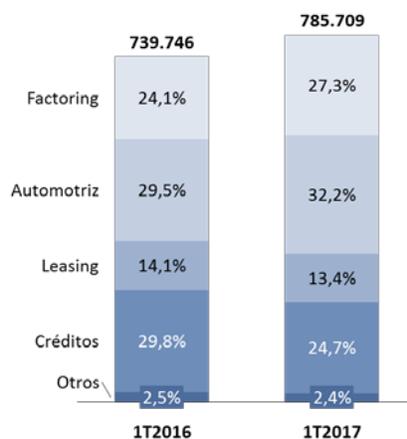
Colocaciones netas por negocio durante el período enero-marzo 2017:

1. **Factoring:** +20,5% / ↑\$ 36.576 millones, llegando a \$ 214.659 millones;
2. **Automotriz:** +16,0% / ↑\$ 34.816 millones, creciendo a \$ 253.038 millones;
3. **Leasing:** +1,5% / ↑\$ 1.598 millones, totalizando \$ 105.676 millones; y,
4. **Crédito:** -12,2% / ↓\$ 26.902 millones, disminuyendo a \$ 193.731 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 al cierre del 1T7 representan el 27,3% y 32,2% 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**

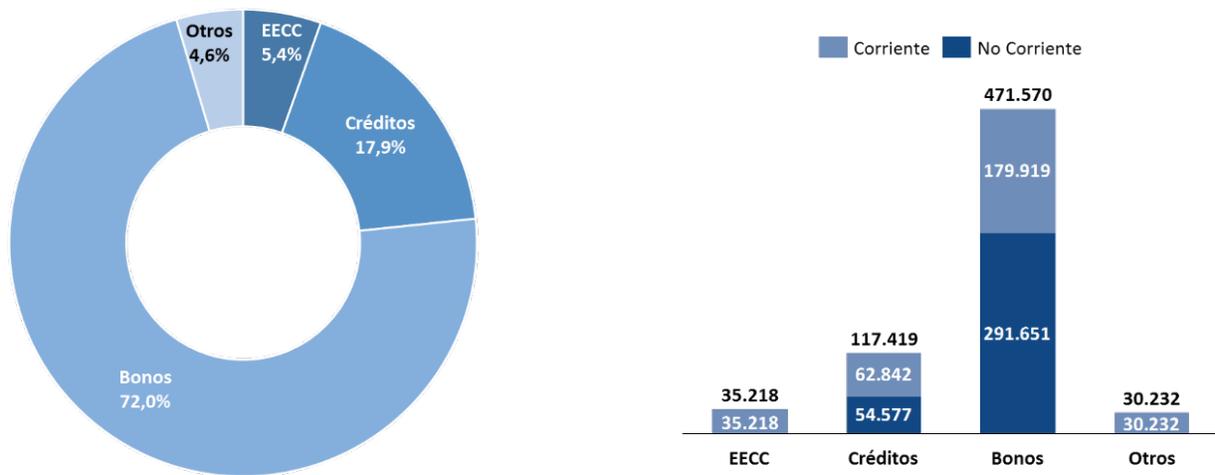
<sup>4</sup> Colocaciones brutas menos provisiones.

### b. Fuentes de Financiamiento

Los pasivos financieros de la Compañía al 31 de marzo de 2017 totalizan \$ 654.439 millones, versus \$ 686.057 millones (↓\$ 31.618 millones / -4,6%) al cierre de diciembre de 2016. Esta disminución se explica principalmente por la contracción tanto de las obligaciones con bancos e instituciones financieras (↓\$ 19.842 millones / -14,5%) como de obligaciones con el público (↓\$ 19.446 millones / -4,0%).

Cabe mencionar que los pasivos financieros corrientes se incrementan en 61,8% (↑\$ 117.664 millones) debido a que el bono 144-A que la Compañía emitió en 2013 vence el 10 de marzo de 2018, trasladándose al pasivo corriente. Como contrapartida, los pasivos financieros no corrientes caen 30,1% (↓\$ 149.282 millones).

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 72,1% (\$ 471.570 millones) corresponde a bonos – locales e internacionales –, el 17,9% (\$ 117.419 millones) a créditos y líneas bancarias y el 5,4% (\$ 35.218 millones) a efectos de comercio. Adicionalmente, \$ 30.232 millones corresponden a obligaciones por pactos, principalmente asociados a la filial Tanner Corredores de Bolsa.



**Gráfico 14: Composición de las Fuentes de Financiamiento**

## VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM\$	31-03-2017	31-03-2016	Δ \$
Flujos de actividades de la Operación	22.403	30.434	(8.031)
Flujos de actividades de Inversión	5.247	14.572	(9.324)
Flujos de actividades de Financiamiento	(37.088)	(37.035)	(54)
Efecto de la variación en las tasas de cambio	6	233	(227)
<b>Flujo del período</b>	<b>(9.432)</b>	<b>8.204</b>	<b>(17.636)</b>
Efectivo y equivalentes al principio del período	31.632	31.532	100
Efectivo y equivalente al final del período	22.200	39.736	(17.536)

*Tabla 6: Flujo de Efectivo*

Durante el primer trimestre de 2017 los flujos asociados a las **actividades de operación** totalizaron \$ 22.403 millones, \$ 8.031 millones por debajo de los \$ 30.434 millones observados al cierre de marzo de 2016 pues, si bien se produjo un crecimiento de \$ 38.579 millones en los cobros que realiza la Compañía, la salida de efectivo asociada al negocio, contrapartida de la cuenta antes mencionada, experimentó un incremento de \$ 49.652 millones.

En tanto, los flujos resultantes de **actividades de inversión** totalizaron \$ 5.247 millones, disminuyendo en \$ 9.324 millones respecto de los \$ 14.572 millones del 1T16, principalmente a raíz de que en ese período se reconocieron los flujos procedentes de la venta del edificio corporativo realizado en diciembre de 2015, cuyo importe se recibió a durante el primer trimestre de 2016.

En relación a los flujos asociados a las **actividades de financiamiento**, totalizan \$ -37.088 millones en el primer trimestre de 2017, prácticamente sin variación con respecto de los \$ -37.034 millones del 1T16. Se observa un incremento en los importes procedentes de préstamos, pues se tomaron más créditos de corto plazo hacia fines del período, no obstante los reembolsos de préstamos también registraron un alza, al igual que los intereses pagados, en línea con el mayor costo de fondos.

Por otra parte, el **efectivo y equivalentes al efectivo** al cierre de marzo de 2017 fueron \$ 22.200 millones, ubicándose en un nivel consistente con la estrategia financiera de la Compañía.

## VIII. Análisis de Riesgo

---

### a. Riesgo de Crédito

Es la posibilidad o probabilidad de pérdida económica y/o financiera que enfrenta la Compañía, como riesgo inherente a la actividad que desarrolla, en la alternativa que un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumpla con sus obligaciones contractuales.

Este riesgo es administrado por línea de negocio o producto, a través de políticas crediticias específicas y en función del análisis previo sobre ingresos esperados de los clientes, la información financiera disponible y su historial de pago, junto con otros antecedentes comerciales, si los hubiera. También se consideran las expectativas del entorno macroeconómico y las propias del sector en que opera tanto el cliente (como caso general) como el deudor, en el caso del factoring.

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 y garantías:

#### 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 a 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, con excepción del leasing inmobiliario.*

#### **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.*

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, permitiendo a la Compañía evaluar la pérdida potencial resultante de los riesgos y tomar acciones correctivas, que le permitan recuperar los créditos que hayan incurrido en atraso o mora.

### **b. Riesgo de Liquidez**

Se define como la imposibilidad de la Compañía para dar cumplimiento a sus obligaciones sin incurrir en grandes pérdidas o verse impedida de continuar con su operación normal de colocaciones con sus clientes. Su origen es el descalce de flujos, que ocurre cuando los flujos de efectivo de pagos por pasivos son mayores que la recepción de flujos de efectivo provenientes de las inversiones o colocaciones. El que los clientes no cancelen sus compromisos en las fechas que vencen las colocaciones, generará igualmente un riesgo de liquidez.

La Compañía mantiene un sistema de manejo de flujo de caja diario, que conlleva realizar 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 Compañía administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de generación de solvencia los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales (recaudación). La Compañía mantiene efectivo disponible consolidado equivalente a \$ 22.200 millones al 31 de marzo de 2017 (\$ 39.736 millones al 31 de marzo de 2016).

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

### *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, concentrados en factores como precio, tasa de interés, monedas, reajustabilidad, entre otras, y que la Compañía no tenga debidamente cubiertos; 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 depende directamente del valor que el mercado otorga a dicho tipo de operaciones y que presentan una volatilidad determinada y se mide por el VaR<sup>5</sup> histórico.

Al cierre de marzo de 2017, la Compañía mantiene inversiones en bonos corporativos disponibles para la venta (valorizados a precio de mercado) por un total de USD 22.636 millones. A esa misma fecha, la duración promedio del portafolio es de 3,27 años, la sensibilidad medida por el DV01<sup>6</sup> es de USD 7.110 y el VaR<sup>5</sup> paramétrico del portafolio a 1 día es de USD 51.022, con un 99% de confianza.

---

<sup>5</sup> VaR: *Value at Risk* – corresponde a la máxima pérdida esperada considerando un horizonte de historia de 1 año y con un nivel de confianza del 99%.

<sup>6</sup> DV01: *Dollar value of .01* – corresponde al cambio aproximado en el precio de un instrumento para una variación un punto base en el yield (0,01%) y se calcula como valor de mercado por duración modificada por 0,01%.

## ii. Riesgo de Tasa de Interés

Se define como el riesgo al que se está expuesto producto de mantener operaciones financieras cuya valoración se afecta, entre otros factores, por movimientos en la estructura inter-temporal de tasa de interés.

La Compañía mantiene una cartera de instrumentos derivados de: (i) negociación – cuya estructura de vencimientos es de muy corto plazo y, por lo tanto, tienen asociados un riesgo de tasa de interés con bajo impacto en resultados – y (ii) cobertura – que resguardan gran parte de aquellos pasivos estructurados en moneda extranjera y a tasa variable (Libor), manteniendo una exposición a riesgo de tasa bastante acotada y con bajo impacto en resultados.

Exposición	31.03.2017							
	Derivados de Negociación				Derivados de Cobertura			
	CLF M\$	CLP M\$	USD M\$	CHF M\$	CLF M\$	CLP M\$	USD M\$	CHF M\$
Hasta 1 año	-	46.758.456	48.311.729	-	50.751.534	136.942.351	86.765.638	2.138.007
1 año a 3 años	-	-	-	-	19.068.832	57.510.988	69.974.581	106.521.100
mayor a 3 años	-	-	-	-	79.758.984	95.120.683	24.770.484	-
<b>Totales</b>	<b>-</b>	<b>46.758.456</b>	<b>48.311.729</b>	<b>-</b>	<b>149.579.351</b>	<b>289.574.022</b>	<b>181.510.703</b>	<b>108.659.107</b>

Sens. +1pb	31.03.2017							
	Derivados de Negociación				Derivados de Cobertura			
	CLF	CLP	USD	CHF	CLF	CLP	USD	CHF
Hasta 1 año	-	2.214	-996	-	891	36.145	-15.956	66
1 año a 3 años	-	-	-	-	5.711	65.347	68.374	11.085
mayor a 3 años	-	-	-	-	40.870	181.329	31.574	-
<b>Totales</b>	<b>-</b>	<b>2.214</b>	<b>-996</b>	<b>-</b>	<b>47.473</b>	<b>282.822</b>	<b>20.844</b>	<b>11.151</b>

**Tabla 7: Exposición y Sensibilidad por Moneda**

## iii. Riesgo de Moneda

Se define como 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 su necesidad de financiamientos diversificada, mantiene un descalce en moneda dólar el cual se gestiona diariamente y se mitiga principalmente a través de instrumentos derivados de negociación y cobertura. Además, posee operaciones en moneda francos suizos cuyo riesgo de moneda está completamente cubierto.

Como política interna de mitigación de riesgo el descalce en moneda dólar no puede superar el equivalente al 2,5% del patrimonio. Al 31 de marzo de 2017, la Compañía presentó una exposición en riesgo de moneda dólares de USD 4.561.024 correspondiente al 1,2% del patrimonio. El análisis de sensibilidad al riesgo de moneda se calcula considerando como variable principal la exposición diaria en los dólares que se mantienen de descalce y la variación estimada que sufra el dólar observado.

Descalce USD (M\$)	
Activos	191.229
Pasivos	-323.048
Instrumentos derivados	136.381
<b>Descalce total</b>	<b>4.561</b>

*iv. Riesgo de Reajustabilidad*

Corresponde al riesgo derivado de la exposición que tienen activos y pasivos contratados en unidades de fomento y que pudieran generar pérdidas a raíz del cambio en el valor de dicha moneda. La Compañía, producto de las actividades propias de su negocio y su necesidad de financiamiento, mantiene activos y pasivos en UF cuyo descalce gestiona diariamente y son mitigados a través de instrumentos derivados de cobertura.

Como política interna de mitigación de riesgo el descalce en unidades de fomento no puede superar el equivalente al 30% del patrimonio. Al 31 de marzo de 2017 el descalce en unidades de fomento fue de CLF 2.324.461 equivalente al 24% del patrimonio. Al igual que para el riesgo de moneda, el análisis de sensibilidad del riesgo de reajustabilidad se calcula considerando como variable principal el descalce diario que se mantiene en unidades de fomento y las variaciones futuras que se estiman en el valor de las mismas.

Descalce UF (M\$)	
Activos	6.821
Pasivos	-9.797
Instrumentos derivados	5.301
<b>Descalce total</b>	<b>2.324</b>

***Para mayor detalle respecto de este apartado, refiérase a la Nota 4 de los Estados Financieros de la Compañía al 31 de marzo de 2017.***

