



Análisis Razonado

Tanner Servicios Financieros

junio 2017



Índice

I.	Resumen Ejecutivo	2
II.	Análisis de Resultados Consolidados	3
III.	Principales Indicadores.....	6
IV.	Análisis de Resultados por Línea de Negocio	8
V.	Calidad de la Cartera por Línea de Negocio.....	12
VI.	Balance.....	15
VII.	Estado de Flujo de Efectivo	18
VIII.	Análisis de Riesgo	19

I. Resumen Ejecutivo



❖ ROAE*:

1S17: 8,7% / 1S16: 8,9%

❖ ROAA**:

1S17: 2,2% / 1S16: 2,3%

❖ Patrimonio:

1S17: MM\$ 262.293 / Δ⁺: 4,5% YTD

❖ Margen Bruto:

2T17: MM\$ 16.092 / 2T16: MM\$ 13.628

Δ⁺: 18,1% a/a

1S17: MM\$ 29.273 / 1S16: MM\$ 28.570

Δ⁺: 2,5% a/a

❖ Utilidad Neta:

2T17: MM\$ 6.893 / 2T16: MM\$ 5.156

Δ⁺: 33,7% a/a

1S17: MM\$ 11.119 / 1S16: MM\$ 10.658

Δ⁺: 4,3% a/a

❖ Colocaciones Netas

1S17: MM\$ 829.942 / Δ⁺: 13,2% a/a

❖ Mora Mayor a 90 Días

1S17: 4,0% / 1S16: 4,7%

* 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 2T17 crece 33,7% a/a** y totaliza \$ 6.893 millones, en línea con un mejor desempeño operacional. En el **1S17, la utilidad alcanza \$ 11.119 millones** (+4,3% a/a), principalmente a raíz de un alza en los ingresos, parcialmente contrarrestada por mayores provisiones y gastos de administración.

Las **colocaciones netas totales al cierre de junio de 2017 alcanzan \$ 829.942 millones**, con un alza de \$ 96.768 millones (+13,2% a/a) por las mayores colocaciones de los negocios estratégicos de Tanner, como son automotriz (↑\$ 42.972 millones / +19,2% a/a) y factoring (↑\$ 22.770 millones / +10,9% a/a), y una expansión en el producto capital preferente¹, que se clasifica como crédito, que permite un crecimiento de \$ 28.439 millones (+16,3% a/a) en ese producto, más que compensando la disminución de \$ 4.276 millones (-4,0% a/a) en leasing. Así, el stock de colocaciones del negocio **automotriz llega al máximo registrado por la Compañía, con \$ 266.348 millones**, seguido por factoring con \$ 231.772 millones, crédito con \$ 203.438 millones y leasing con \$ 103.664 millones.

Tanner finalizó el primer semestre del año con un **índice de liquidez de 1,75 veces**, por debajo de lo observado al cierre de diciembre (2,57x) y el 2T16 (1,96x). El **efectivo disponible totalizó \$ 28.551 millones** en junio de 2017 versus \$ 31.632 millones al cierre del año anterior (2T16: \$ 35.675 millones), mientras el **leverage llegó a 2,91 veces** (2016: 2,99x y 2T16: 2,83x).

A nivel de riesgo, **en el 1S17 la mora mayor a 90 días disminuye 70 pbs, llegando a 4,0%**, mientras la mayor a 30 días se contrae en 20 pbs, a pesar de los mayores niveles de morosidad en el país. La mora mayor a 90 días de factoring pasa de 5,5% en el 1S16 a 3,4% a junio, mientras en automotriz y leasing, llegan a niveles de 5,2% (1S16: 5,6%) y 7,4% (1S16: 7,3%), respectivamente, explicado por mejores gestiones en cobranza y requisitos de admisión. En créditos, la mora pasa de 1,3% en el 1S16 a 1,9% en el 1S17, a raíz del cambio en el perfil de los clientes, que se parece más al de factoring.

¹ Operaciones de compra de promesas de bienes inmuebles con póliza de fiel cumplimiento de la entrega de éstos y opción de retrocompra.

II. Análisis de Resultados Consolidados

A continuación, se presentan los resultados consolidados de Tanner Servicios Financieros S.A. y Filiales. Todas las cifras están expresadas en Pesos Chilenos (\$) y de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO MM\$	01-01-2017 30-06-2017	01-01-2016 30-06-2016	Δ %	01-04-2017 30-06-2017	01-04-2016 30-06-2016	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	63.681	56.695	12,3%	31.136	32.229	-3,4%
Costo de ventas	(34.408)	(28.125)	22,3%	(15.044)	(18.601)	-19,1%
Ganancia bruta	29.273	28.570	2,5%	16.092	13.628	18,1%
Otros ingresos por función	1.183	149	692,8%	271	127	112,8%
Gastos de administración	(18.868)	(17.139)	10,1%	(9.409)	(8.763)	7,4%
Otras ganancias (pérdidas)	14	0	5513,1%	13	(3)	-608,9%
Margen operacional	11.602	11.580	0,2%	6.967	4.990	39,6%
Ingresos financieros	88	21	318,1%	26	12	125,3%
Costos financieros	(103)	(71)	45,7%	(59)	(36)	63,1%
Diferencias de cambio	(0)	(33)	-98,5%	(6)	(8)	-21,0%
Resultado por unidades de reajuste	50	54	-8,4%	20	38	-46,8%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	11.636	11.552	0,7%	6.949	4.996	39,1%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(517)	(894)	-42,2%	(56)	159	-135,0%
Ganancia (pérdida)	11.119	10.658	4,3%	6.893	5.156	33,7%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	10.846	10.535	2,9%	6.757	5.088	32,8%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	273	123	122,8%	136	68	99,4%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado

La **utilidad neta de la Compañía durante el 2T17 se expande 33,7% a/a** (↑\$ 1.737 millones), totalizando \$ 6.893 millones, versus \$ 5.156 millones en el 2T16, con lo que **al cierre de junio se registra una utilidad de \$ 11.119 millones** (+4,3% a/a / ↑\$ 461 millones). El **margen bruto**, por su parte, **alcanza \$ 16.092 millones entre abril y junio y \$ 29.273 millones en los primeros 6 meses de 2017**, lo que representa incrementos año-contra-año de 18,1% (↑\$ 2.464 millones) y 2,5% (↑\$ 703 millones), respectivamente.

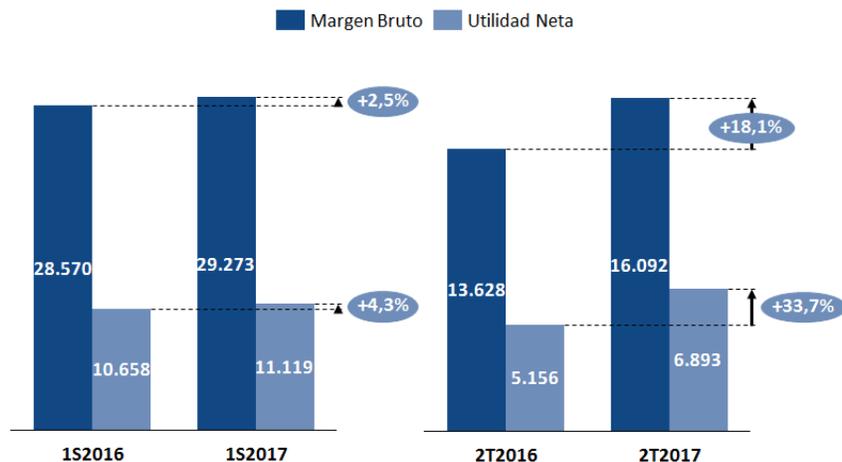


Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado

Los **ingresos consolidados en el primer semestre alcanzan \$ 63.681 millones, creciendo 12,3% a/a** (↑\$ 6.986 millones), principalmente debido a mayores ingresos por intereses (↑\$2.354 millones / +6,0% a/a) y otros ingresos (↑\$4.003 millones / +29,9% a/a), que corresponden mayoritariamente a ingresos penales más recuperos. En el **período abril-junio de 2017 los ingresos disminuyen 3,4% a/a** (↓\$ 1.093 millones) en relación al 2T16, totalizando \$ 31.136 millones, a raíz del efecto negativo de los reajustes² en el activo (↓\$ 5.752 millones) parcialmente compensado por mayores intereses (↑\$ 1.702 millones / +8,9% a/a) y otros ingresos³ (↑\$ 1.960 millones / +26,9% a/a).

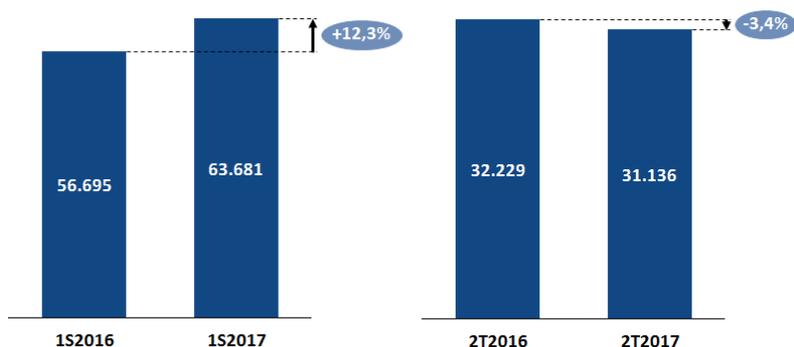


Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados

El **costo de ventas consolidado al cierre de junio de 2017 totaliza \$ 34.408 millones** (↑\$ 6.283 millones / +22,3% a/a), principalmente a raíz del incremento de 108,8% a/a registrado en el 1T17 – en línea con una mayor constitución de provisiones y gasto por intereses – que es parcialmente compensado por la **disminución de 19,1% a/a (↓\$ 3.557 millones) en el 2T17** – con lo que el costo de ventas consolidado llega a \$ 15.044 millones – derivado de menores reajustes² en el pasivo (↓\$ 5.083 millones) y constitución de provisiones (↓\$ 743 millones) en el período.

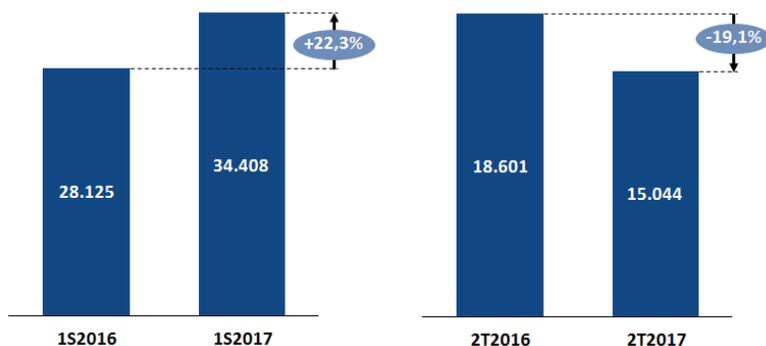


Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas

² Los reajustes se registran tanto en el activo como en el pasivo y su resultado neto refleja el impacto del tipo de cambio y variación de la *Unidad de Fomento* sobre los resultados de la Compañía.

³ Otros ingresos: ingresos penales y recuperos.

Los **gastos de administración** (incluyendo depreciación) se incrementan tanto en el 1S17 (↑\$ 1.729 millones / +10,1% a/a) como en el 2T17 (↑\$ 647 millones / +7,4% a/a), llegando a \$ 18.868 millones y \$ 9.409 millones, respectivamente, a raíz de un alza en la inflación y el incremento en los gastos asociados a los procesos de eficiencia desarrollados durante el primer trimestre del año. Así, el gasto asociado a personas – que representa el 69,3% de los gastos de administración – totaliza \$ 13.078 millones en el 1S17 versus \$ 11.741 millones en el mismo período del año anterior, equivalente a un incremento \$ 1.337 millones (+11,4% a/a).

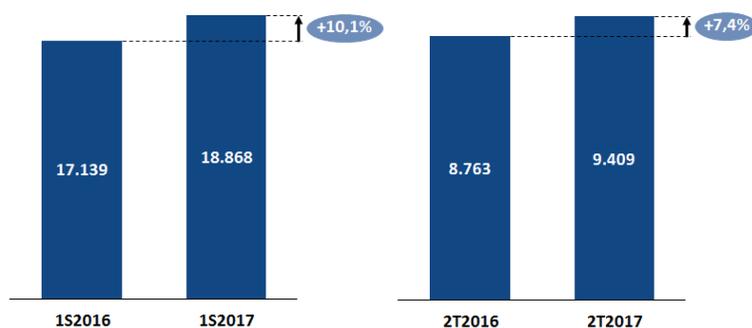


Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración

III. Principales Indicadores

Indicador	Definición	Unidad	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016
Razón de Liquidez	Activos corrientes/Pasivos corrientes	veces	1,75	2,57	1,96
Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	Pasivos corrientes/Patrimonio	veces	1,43	0,99	1,24
Liquidez Inmediata	Efectivo y equivalente al efectivo/Pasivos corrientes	veces	0,08	0,13	0,12
Coefficiente de Financiamiento Estable	(Pasivos no corrientes + Patrimonio)/(Colocaciones no corrientes + otros activos no líquidos)	%	1,76	2,08	1,86
Razón de Endeudamiento	Pasivos/Patrimonio	veces	2,91	2,99	2,83
Capitalización	Patrimonio/Activos	veces	0,256	0,251	0,26
Proporción Deuda Corto Plazo	Total pasivos corrientes/Total pasivos	%	49,4%	33,2%	43,8%
Proporción Deuda Largo Plazo	Total pasivos no corrientes/Total pasivos	%	50,6%	66,8%	56,2%
Deuda Bancaria Corto Plazo	Pasivos bancarios corriente/ Pasivos corrientes	%	24,3%	32,9%	36,1%
Deuda Bancaria Largo Plazo	Pasivos bancarios no corrientes/Pasivos no corrientes	%	21,1%	11,0%	14,1%
Capital de Trabajo	Activos corrientes - Pasivos corrientes	MM\$	280.368	391.385	291.172
Cobertura de Gastos Financieros	(Utilidad antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financieros	veces	1,6	1,8	1,8
Rentabilidad sobre Patrimonio	Utilidad neta anualizada/Patrimonio	%	8,5%	8,9%	8,8%
Rentabilidad sobre Activo	Utilidad neta anualizada/Activos	%	2,2%	2,2%	2,3%
Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	Utilidad neta anualizada/Patrimonio promedio	%	8,7%	9,2%	8,9%
Rentabilidad sobre Activo Promedio	Utilidad neta anualizada/Activo Promedio	%	2,2%	2,3%	2,3%
Margen Bruto	Margen Bruto/Ingresos por actividades ordinarias	%	46,0%	49,2%	50,4%
Margen Operacional	Margen Operacional/Ingresos por actividades ordinarias	%	18,2%	19,7%	20,4%
Margen de Utilidad	Utilidad neta/Ingresos por actividades ordinarias	%	17,5%	17,9%	18,8%
Utilidad por Acción	Utilidad neta/número de acciones	\$	9.173	18.436	8.793
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	64,5%	62,0%	60,0%
Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	6,9%	6,9%	7,1%
Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	4,0%	4,4%	4,7%
Cartera Morosa	Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	13,0%	14,3%	14,6%
Cartera Morosa	Saldo insoluto moroso/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	16,5%	17,1%	16,0%
Cartera Morosa	Saldo insoluto moroso/Patrimonio	%	53,5%	56,1%	49,8%
Provisiones	Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,7%	2,8%	3,4%
Provisiones	Stock de provisiones/Cartera morosa	%	16,1%	16,6%	21,2%
Provisiones	Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	66,1%	65,2%	72,5%
Castigos	Castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	1,4%	2,9%	1,6%
Provisiones y Castigos	Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,6%	2,3%	2,6%
Cartera Renegociada	Cartera Renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,6%	3,0%	2,9%

Tabla 2: Principales Indicadores

Al 30 de junio 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. A nivel general, los pasivos totales de Tanner Servicios Financieros se incrementan en \$ 11.967 millones (+1,6% YTD) con respecto a diciembre y \$ 72.945 millones (+10,6% a/a) en relación a junio de 2016, mientras por el lado del activo las expansiones son de 2,3% y 9,8%, respectivamente.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, se mantienen en línea con lo registrado al cierre de diciembre y junio de 2016, sin embargo reflejan en parte la menor utilidad registrada en el 1T17 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 ha implementado a partir de 2015, de manera de reducir los niveles de mora, a lo cual se suma el efecto positivo derivado de la resolución del juicio arbitral por el caso Pescanova durante el segundo trimestre de 2017 que permitió sacar de los libros este crédito moroso.

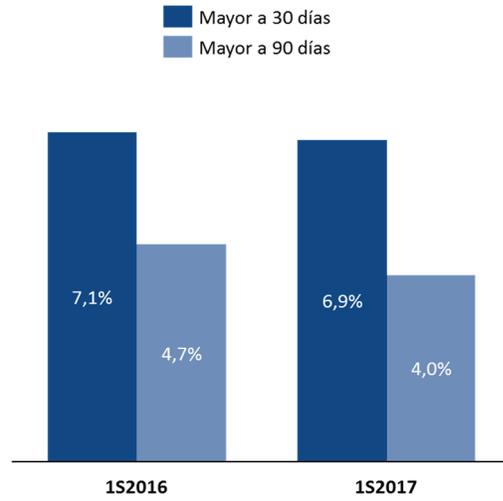


Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado

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 84,7% al 1S17 y 84,6% al 2T17 del margen bruto consolidado de la Compañía, disminuyendo año-contra-año desde 88,0% y 86,2%, respectivamente. Además, se generan ingresos y costos en el área de Tesorería y en las filiales – Tanner Investments, Tanner Corredores de Bolsa de Productos S.A., Tanner Corredora de Seguros Limitada y Tanner Asset Management Administradora General de Fondos S.A. – las cuales se agrupan en la línea Otros para objeto de este análisis.

Línea de Negocio	01.01.2017 al 30.06.2017 MM\$	01.01.2016 al 30.06.2016 MM\$	Δ %	01.04.2017 al 30.06.2017 MM\$	01.04.2016 al 30.06.2016 MM\$	Δ %	
FACTORING							
	INGRESOS	17.492	14.012	24,8%	9.375	7.139	31,3%
	COSTOS	6.391	5.529	15,6%	2.378	2.487	-4,4%
	MARGEN BRUTO	11.102	8.483	30,9%	6.997	4.652	50,4%
AUTOMOTRIZ							
	INGRESOS	32.203	26.934	19,6%	16.592	13.946	19,0%
	COSTOS	22.941	19.863	15,5%	11.990	10.759	11,4%
	MARGEN BRUTO	9.262	7.072	31,0%	4.602	3.187	44,4%
LEASING							
	INGRESOS	6.151	6.630	-7,2%	3.006	3.316	-9,4%
	COSTOS	5.074	3.759	35,0%	2.501	2.337	7,0%
	MARGEN BRUTO	1.077	2.871	-62,5%	505	979	-48,5%
CRÉDITOS							
	INGRESOS	8.176	10.576	-22,7%	4.247	4.862	-12,7%
	COSTOS	4.822	3.866	24,7%	2.732	1.938	41,0%
	MARGEN BRUTO	3.354	6.710	-50,0%	1.515	2.924	-48,2%
TESORERÍA							
	INGRESOS	(6.967)	(6.274)	11,0%	(5.503)	521	-1156,0%
	COSTOS	(7.459)	(7.177)	3,9%	(5.875)	(104)	5557,1%
	MARGEN BRUTO	493	903	-45,4%	372	625	-40,5%
OTROS							
	INGRESOS	6.626	4.817	37,5%	3.420	2.445	39,9%
	COSTOS	2.639	2.285	15,5%	1.318	1.185	11,2%
	MARGEN BRUTO	3.987	2.532	57,4%	2.103	1.260	66,9%
	INGRESOS	63.681	56.695	12,3%	31.136	32.229	-3,4%
	COSTOS	34.408	28.125	22,3%	15.044	18.601	-19,1%
	MARGEN BRUTO	29.273	28.570	2,5%	16.092	13.628	18,1%

Tabla 3: Resultados por Negocio

En el **1S17** el **margen bruto consolidado alcanza \$ 29.273 millones** (↑\$ 703 millones / +2,5% a/a) a raíz de un alza en los ingresos (↑\$ 6.986 millones / +12,3%) mayor al incremento registrado por los costos (↑\$ 6.283 millones / +22,3%). En el **2T17** el **margen bruto llega a \$ 16.092 millones** (↑\$ 2.464 millones / +18,1% a/a), pues la disminución de los ingresos (↓\$ 1.093 millones / -3,4% a/a) es más que compensada por la contracción en los costos del período (↓\$ 3.557 millones / -19,1% a/a). Por negocio, el margen bruto se descompone como sigue:

FACTORING



1S17: \$ 11.102 millones, con un crecimiento de 30,9% a/a (↑\$ 2.619 millones), a raíz del alza de los ingresos en \$ 3.480 millones (+24,8% a/a), que compensa el aumento de 15,6% a/a (↑\$ 861 millones) en los costos;
2T17: \$ 6.997 millones, aumentando 50,4% a/a (↑\$ 2.345 millones), en línea con un incremento de \$ 2.236 millones (+31,1% a/a) en los ingresos y una reducción de 4,4% a/a (↓\$ 109 millones) en los costos.

AUTOMOTRIZ



1S17: \$ 9.262 millones, avanzando 31,0% a/a (↑\$ 2.191 millones) respecto del 1S16, pues el incremento en los ingresos (↑\$ 5.269 millones / +19,6% a/a) es mayor a la expansión de \$ 3.078 millones (+15,5% a/a) registrada en los costos;
2T17: \$ 4.602 millones (↑\$ 1.414 millones / +44,4% a/a), con ingresos aumentando en \$ 2.646 millones (+19,0% a/a) y costos en \$ 1.231 millones (+11,4% a/a).

LEASING



1S17: \$ 1.077 millones, decreciendo 62,5% a/a (↓\$ 1.794 millones), como consecuencia de un efecto combinado de menores ingresos (↓\$ 479 millones / -7,2% a/a) y mayores costos (↑\$ 1.315 millones / +35,0% a/a);
2T17: \$ 505 millones (↓\$ 475 millones / -48,5% a/a), con menores ingresos (↓\$ 310 millones / -9,4% a/a) y mayores costos (↑\$ 164 millones / +7,0% a/a).

CRÉDITOS



1S17: \$ 3.354 millones, con una disminución de 50,0% a/a (↓\$ 3.354 millones) en línea con una caída en los ingresos de \$ 2.400 millones (-22,7% a/a) y un alza en los costos (↑\$ 956 millones / +24,7% a/a);
2T17: \$ 1.515 millones, cayendo \$ 1.410 millones (-48,2% a/a), a raíz de menores ingresos \$ 615 millones (-12,7% a/a) y mayores costos por 41,0% (↑\$ 795 millones).

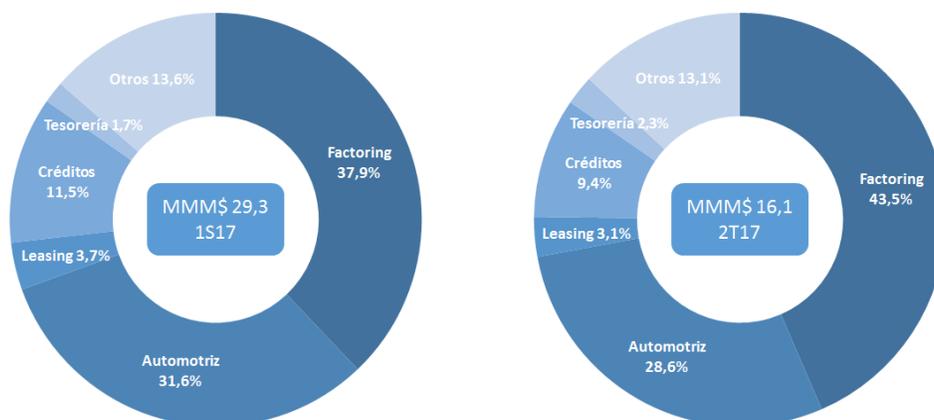


Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por Negocio

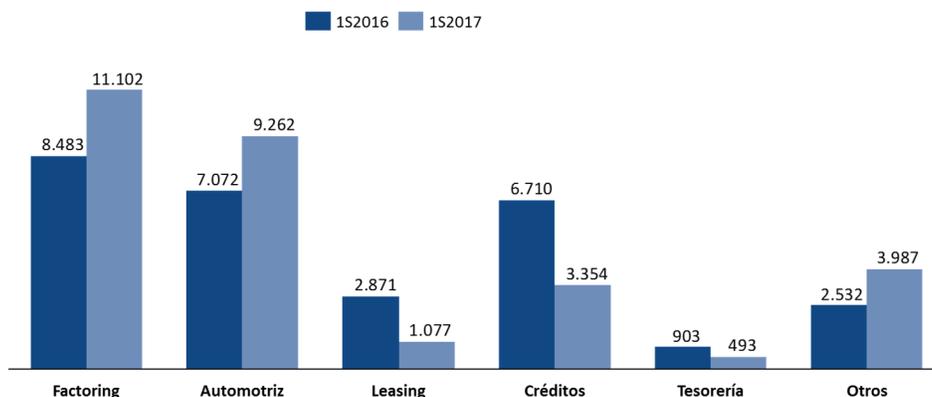


Gráfico 7: Margen Bruto por Negocio Primer Semestre 2017

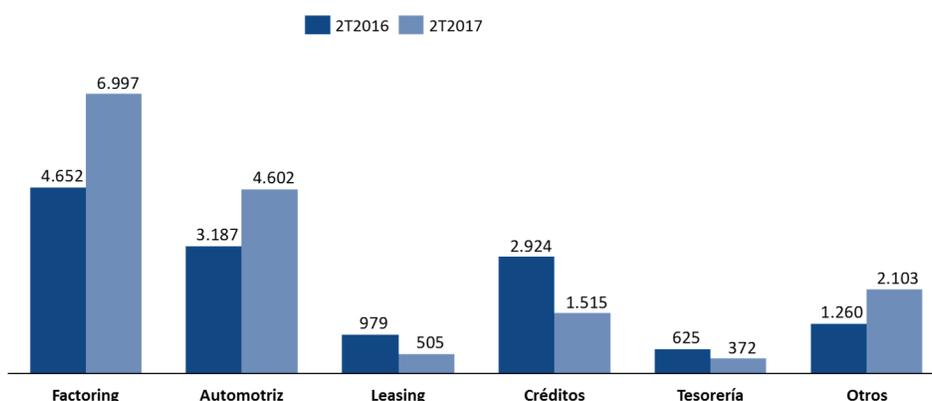


Gráfico 8: Margen Bruto por Negocio Segundo Trimestre 2017

Los ingresos consolidados en el período enero-junio de 2017 totalizan \$ 63.681 millones (↑\$ 6.986 millones), con un alza de 12,3% año-contra-año, mientras que en el **segundo trimestre alcanzan \$ 31.136 millones** (↓\$ 1.093 millones / -3,4% a/a). Estos resultados se explican por ingresos de:

FACTORING



1S17: \$ 17.492 millones (↑\$ 3.480 millones / +24,8% a/a);
2T17: \$ 9.375 millones (↑\$ 2.236 millones / +31,3% a/a);
Razón principal: Mayores diferencias de precio y otros ingresos⁴.

AUTOMOTRIZ



1S17: \$ 32.203 millones (↑\$ 5.269 millones / +19,6% a/a);
2T17: \$ 16.592 millones (↑\$ 2.646 millones / +19,0% a/a);
Razón principal: Incremento en el volumen, en línea con la mayor venta de autos nuevos y usados, de acuerdo a lo reportado por ANAC⁵ y CAVEM⁶.

LEASING



1S17: \$ 6.151 millones (↓\$ 479 millones / -7,2% a/a);
2T17: \$ 3.006 millones (↓\$ 310 millones / -9,4% a/a);
Razón principal: Tendencia a la baja de los préstamos de leasing en el sistema bancario en los últimos doce meses.

⁴ Otros ingresos: ingresos penales y recuperos.

⁵ ANAC: Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G.

⁶ CAVEM: Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile

CRÉDITOS



1S17: \$ 8.176 millones (↓\$ 2.400 millones / -22,7% a/a);

2T17: \$ 4.247 millones (↓\$ 615 millones / -12,7% a/a);

Razón principal: cambio del foco que la Compañía quiere dar a este producto, reduciendo los grandes tickets en pos de préstamos más pequeños de capital de trabajo para los clientes de factoring, si bien las colocaciones crecen 16,3% a/a al cierre de junio de 2017.

Los **costos consolidados en el primer semestre de 2017 totalizan \$ 34.408 millones**, expandiéndose \$ 6.283 millones (+22,3% a/a), mientras que en el **período abril-junio alcanzan \$ 15.044 millones**, con una disminución de \$ 3.557 millones (-19,1% a/a). Lo anterior se basa en costos de:

FACTORING



1S17: \$ 6.391 millones (↑\$861 millones / +15,6% a/a);

2T17: \$ 2.378 millones (↓\$109 millones / -4,4% a/a);

Razón principal: incremento en los intereses asociados al costo de los fondos en línea con mayores colocaciones, parcialmente compensados por menores castigos y provisiones.

AUTOMOTRIZ



1S17: \$ 22.941 millones (↑\$ 3.078 millones / +15,5% a/a);

2T17: \$ 11.990 millones (↑\$ 1.231 millones / +11,4% a/a);

Razón principal: mayor costo asociado a los intereses y comisiones en línea con un aumento de las colocaciones.

LEASING



1S17: \$ 5.074 millones (↑\$ 1.315 millones / +35,0% a/a);

2T17: \$ 2.501 millones (↑\$ 164 millones / +7,0% a/a);

Razón principal: aumento en castigos y provisiones.

CRÉDITOS



1S17: \$ 4.822 millones (↑\$ 956 millones / +24,7% a/a);

2T17: \$ 2.732 millones (↑\$ 795 millones / +41,0% a/a);

Razón principal: mayores castigos y provisiones, que no alcanzan a ser compensadas por el menor costo de los intereses.

V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

FACTORIZING	Definición	Unidad	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,7%	15,7%	13,0%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	10,5%	14,9%	11,7%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	3,0%	5,1%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	16,6%	19,0%	39,1%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	57,4%	59,2%	91,7%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,8%	0,7%	1,8%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,4%	5,7%	5,8%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,4%	5,0%	5,5%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	3,0%	4,8%	5,0%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,5%	1,0%	0,9%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,3%	1,0%	0,8%	
Clientes	Número de clientes	#	2.882	2.548	2.137	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	52,1%	57,4%	59,0%	
AUTOMOTRIZ	Definición	Unidad	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	23,4%	23,8%	23,0%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	24,7%	23,9%	21,9%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,8%	3,9%	3,7%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	16,1%	16,3%	16,0%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	72,4%	77,0%	66,2%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,5%	5,8%	6,3%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,7%	11,2%	10,7%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,2%	5,1%	5,6%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	5,5%	5,1%	5,3%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,0%	1,9%	2,3%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,1%	1,9%	2,2%	
Clientes	Número de clientes	#	52.386	49.704	47.820	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	72,4%	74,5%	84,4%	
LEASING	Definición	Unidad	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	31,8%	23,7%	26,2%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	13,1%	11,1%	12,0%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,2%	3,6%	3,6%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	13,3%	15,1%	13,6%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	56,8%	50,9%	49,2%
	Provisiones y castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,1%	2,2%	1,2%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	10,9%	9,9%	11,5%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	7,4%	7,0%	7,3%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	3,1%	3,3%	3,3%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	6,1%	8,6%	6,9%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,5%	4,0%	3,2%	
Clientes	Número de clientes	#	968	1.072	1.167	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	102,0%	80,5%	54,3%	
CRÉDITO	Definición	Unidad	30-06-2017	31-12-2016	30-06-2016	
	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	6,6%	8,1%	5,6%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	5,2%	6,2%	4,1%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,5%	1,2%	1,2%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	22,7%	14,6%	20,5%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	80,1%	78,6%	87,5%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,0%	0,1%	0,0%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,3%	2,0%	1,8%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	1,5%	1,3%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	1,5%	1,2%	1,0%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	3,8%	4,1%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	1,5%	3,0%	3,0%	
Clientes	Número de clientes	#	1.100	1.257	1.138	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	81,1%	43,4%	37,1%	

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio

FACTORING



La calidad de la cartera mejora respecto del 1S16, lo cual se refleja en la reducción tanto de la mora mayor a 30 como a 90 días, junto con el stock de provisiones.



Gráfico 8: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring

AUTOMOTRIZ



La mora mayor a 30 días se expande, reflejando la situación del país, sin embargo, la mora dura disminuye, reflejando los avances en cobranza y procesos de admisión implementados por la Compañía a objeto de mejorar la calidad de la cartera.

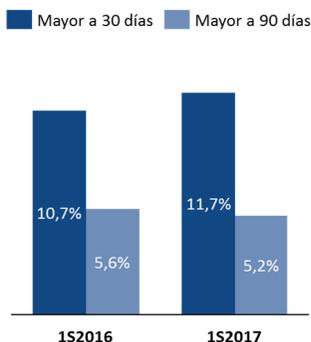


Gráfico 9: Evolución de la Mora del Negocio Automotriz

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.

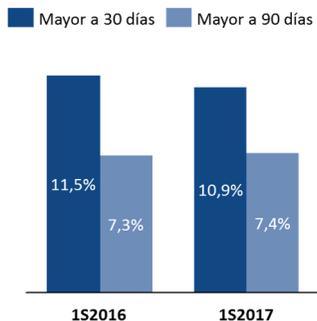


Gráfico 10: Evolución de la Mora del Negocio de Leasing

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.

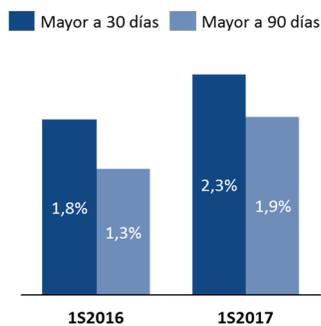


Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos

VI. Balance

Activos (MM\$)	30-06-2017	31-12-2016	Δ \$	Δ %
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	28.551	31.632	(3.081)	-9,7%
Otros activos financieros corrientes	69.232	44.478	24.754	55,7%
Otros activos no financieros corrientes	1.094	2.075	(981)	-47,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	541.575	542.884	(1.309)	-0,2%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	408	341	67	19,8%
Activos por impuestos corrientes	11.884	16.443	(4.559)	-27,7%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	3.850	2.260	1.590	70,3%
Total Activos Corrientes	656.594	640.113	16.482	2,6%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	30.447	54.592	(24.144)	-44,2%
Otros activos no financieros no corrientes	1.660	4.799	(3.139)	-65,4%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	288.367	257.865	30.502	11,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	393	13	379	2838,8%
Inversiones en sociedades	-	-	-	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.540	1.853	687	37,1%
Plusvalía	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	4.405	4.545	(140)	-3,1%
Activos por impuestos diferidos	38.172	35.514	2.658	7,5%
Total Activos No Corrientes	367.747	360.945	6.802	1,9%
Total Activos	1.024.342	1.001.058	23.284	2,3%
Pasivos (MM\$)	30-06-2017	31-12-2016	Δ \$	Δ %
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	313.530	190.546	122.984	64,5%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	56.341	50.916	5.425	10,7%
Otras provisiones a corto plazo	1.541	2.540	(999)	-39,3%
Pasivos por impuestos corrientes	4.803	4.713	90	1,9%
Otros pasivos no financieros corrientes	12	12	-	0,0%
Total Pasivos Corrientes	376.227	248.728	127.499	51,3%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	378.737	495.510	(116.773)	-23,6%
Cuentas por pagar no corrientes	-	-	-	-
Pasivo por impuestos diferidos	7.085	5.844	1.241	21,2%
Total Pasivos No Corrientes	385.822	501.354	(115.532)	-23,0%
Total Pasivos	762.049	750.082	11.967	1,6%
Patrimonio	262.293	250.976	11.317	4,5%
Total Pasivos Más Patrimonio	1.024.342	1.001.058	23.284	2,3%

Tabla 5: Balance Consolidado

a. Colocaciones Netas⁷

Las colocaciones brutas al 1S17 alcanzaron \$ 852.572 millones (↑\$ 92.634 millones / +12,3% a/a) versus \$ 758.938 al cierre del 1S16, mientras el stock de provisiones fue de \$ 22.630 millones, disminuyendo 12,2% a/a (↓\$ 3.134 millones) respecto de los \$ 25.764 millones registrados a junio de 2016. Así, las colocaciones netas totalizaron \$ 829.942 millones, aumentando \$ 96.768 millones (+13,2% a/a) respecto del mismo período del año anterior, cuando llegaron a \$ 733.174 millones.

Stock neto por negocio a junio de 2017:

1. **Factoring:** +10,9% a/a / ↑\$ 22.770 millones, llegando a \$ 231.772 millones;
2. **Automotriz:** +19,2% a/a / ↑\$ 42.972 millones, creciendo a \$ 266.348 millones;
3. **Leasing:** -4,0% a/a / ↓\$ 4.276 millones, disminuyendo a \$ 103.664 millones; y,
4. **Crédito:** +16,3% a/a / ↑\$ 28.439 millones, aumentando a \$ 203.438 millones.

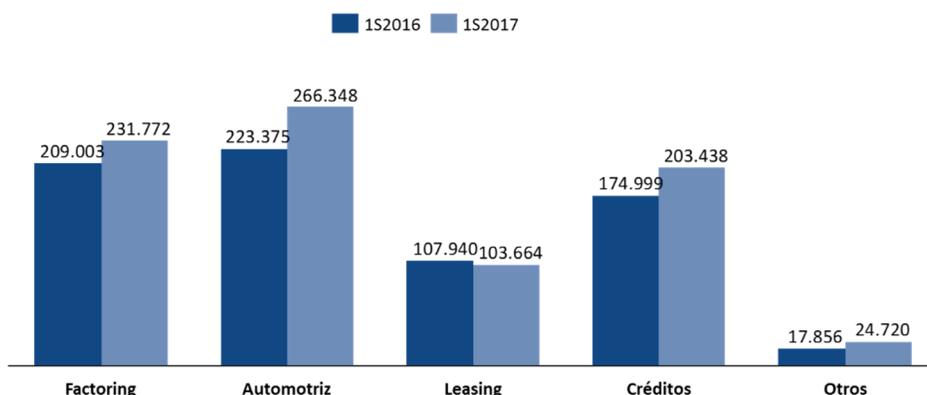


Gráfico 12: Evolución de las Colocaciones Netas por Negocio

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 1S17 representan el 27,9% y 32,1% de las colocaciones netas, respectivamente.

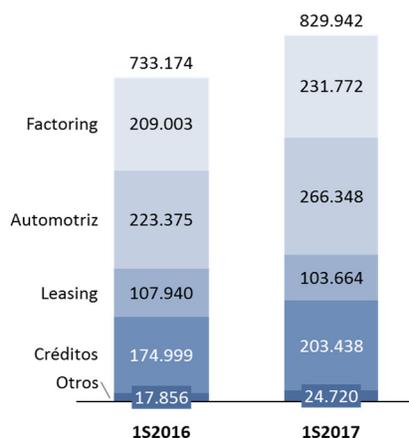


Gráfico 13: Composición de la Cartera de Colocaciones Netas

⁷ Colocaciones brutas menos provisiones.

b. Fuentes de Financiamiento

Los pasivos financieros de la Compañía al 30 de junio de 2017 totalizan \$ 692.267 millones, versus \$ 686.057 millones al cierre de diciembre de 2016 (↑\$ 6.210 millones / +0,9% YTD). Este aumento se explica principalmente por el incremento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras⁸ (↑\$ 35.691 millones / +26,0% YTD), junto con un alza de las otras obligaciones financieras (↑\$ 12.054 millones / +63,9% YTD), que en su mayoría corresponden a obligaciones por pactos principalmente asociados a la filial Tanner Corredores de Bolsa.

Cabe mencionar que los pasivos financieros corrientes se incrementan en 64,5% YTD (↑\$ 122.984 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 en un 23,6% YTD (↓\$ 116.773 millones).

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 65,1% (\$ 450.382 millones) corresponde a bonos – locales e internacionales –, el 25,0% (\$ 172.952 millones) a créditos y líneas bancarias y el 5,5% (\$ 38.031 millones) a efectos de comercio. Adicionalmente, \$ 30.902 millones (4,5%) corresponden a otras obligaciones financieras, compuestas en un 97,3% por pactos – principalmente asociados a la Corredora de Bolsa – y 2,7% en obligaciones por forwards.

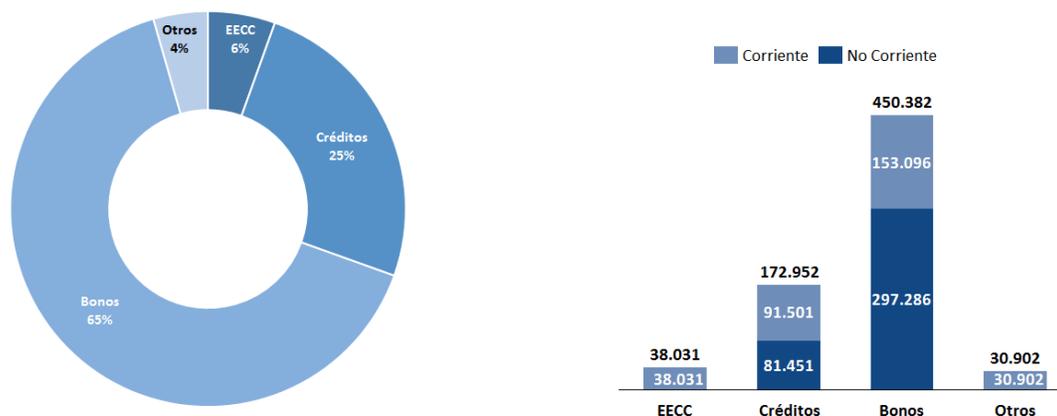


Gráfico 14: Composición de las Fuentes de Financiamiento

⁸ Durante el mes de mayo de 2017 se realizó el desembolso de un nuevo crédito con el DEG por USD 40 millones.

VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM\$	30-06-2017	30-06-2016	Δ \$
Flujos de actividades de la Operación	(4.148)	32.991	(37.139)
Flujos de actividades de Inversión	(15.633)	(8.918)	(6.714)
Flujos de actividades de Financiamiento	16.699	(20.157)	36.856
Efecto de la variación en las tasas de cambio	0	(26)	26
Flujo del período	(3.081)	3.890	(6.971)
Efectivo y equivalentes al principio del período	31.632	31.785	(153)
Efectivo y equivalente al final del período	28.551	35.675	(7.124)

Tabla 6: Flujo de Efectivo

Durante el primer semestre de 2017 los flujos asociados a las **actividades de operación** totalizaron \$ -4.148 millones versus \$ 32.991 millones observados al cierre de junio de 2016 pues, si bien se produjo un crecimiento de \$ 130.580 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 \$ 171.309 millones.

En tanto, los flujos resultantes de **actividades de inversión** totalizaron \$ -15.633 millones, disminuyendo en \$ 6.714 millones respecto de los \$ -8.918 millones del 1S16, principalmente a raíz que en ese período se reconocieron los flujos procedentes de la venta del edificio corporativo realizada en diciembre de 2015, cuyo importe se recibió a durante el primer semestre de 2016.

En relación a los flujos asociados a las **actividades de financiamiento**, totalizan \$ 16.699 millones en el primer semestre de 2017, con una variación de \$ 36.856 millones respecto del 1S16. Se observa un incremento en los importes procedentes de préstamos, pues se tomaron más créditos de corto plazo hacia fines del período, además de realizarse el desembolso de un préstamo con el DEG por USD 40 millones, no obstante los reembolsos de préstamos también registraron un alza, al igual que los intereses pagados.

Por otra parte, el **efectivo y equivalentes al efectivo** al cierre de junio de 2017 fueron \$ 28.551 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 líneas de negocios o productos, 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.

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, podría igualmente generar 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 \$ 28.551 millones al 30 de junio de 2017 (\$31.632 al 31 de diciembre de 2016).

La filial indirecta Tanner Corredora de Bolsa S.A. está sujeta a indicadores de liquidez de carácter normativo denominados: índice liquidez general e índice de liquidez por intermediación. En concordancia con las exigencias impartidas por la SVS, la filial ha dado cumplimiento permanente a los indicadores mencionados.

c. Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgo de mercado o riesgos financieros 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, 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 VaR⁹ histórico.

Al cierre de junio de 2017, la Compañía mantiene inversiones en bonos corporativos disponibles para la venta (valorizados a precio de mercado) por un total de MUSD 22.692. La duración promedio del portafolio es de 3,06 años, la sensibilidad medida por el DV01¹⁰ es de USD 6.680 y el VaR⁸ paramétrico del portafolio a 1 día es de USD 34.878, con un 99% de confianza.

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.

⁹ 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%.

¹⁰ 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%.

Exposición	30.06.2017							
	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	-	75.366.339	74.448.236	-	23.387.652	105.311.726	81.297.960	2.229.784
1 año a 3 años	-	-	-	-	18.981.230	79.400.917	46.412.621	110.867.201
mayor a 3 años	-	-	-	-	80.116.745	100.990.912	29.159.650	-
Totales	-	75.366.339	74.448.236	-	122.485.627	285.703.555	156.870.231	113.096.985

Sens. +1pb	30.06.2017							
	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	-	3.493	(2.033)	-	(2.119)	28.271	(15.798)	39
1 año a 3 años	-	-	-	-	(5.719)	84.847	39.922	6.942
mayor a 3 años	-	-	-	-	(42.115)	178.545	(38.659)	-
Totales	-	3.493	(2.033)	-	(49.953)	291.663	(14.535)	6.981

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 USD no puede superar el equivalente al 2,5% del patrimonio. Al 30 de junio de 2017 la compañía presentó una exposición en riesgo de moneda USD de M\$USD 2.308 correspondiente al 0,6% del patrimonio. El análisis de sensibilidad al riesgo de moneda se calcula considerando como variable principal la exposición diaria en USD que se mantienen de descalce y la variación estimada que sufra el USD Observado.

Descalce USD (M\$)	
Activos	187.874
Pasivos	(390.964)
Instrumentos derivados	200.782
Descalce total	(2.308)

Tabla 8: Descalce Dólares

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 30 de junio de 2017 el descalce en unidades de fomento fue de M\$CLF 2.867 equivalente al 29% 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	6.990
Pasivos	(8.416)
Instrumentos derivados	4.293
Descalce total	2.867

Tabla 8: Descalce Unidades de Fomento

Para mayor detalle respecto de este apartado, refiérase a la Nota 4 de los Estados Financieros de la Compañía al 30 de junio de 2017.

