



Análisis Razonado

Tanner Servicios Financieros

septiembre 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	13
VI.	Balance	16
VII.	Estado de Flujo de Efectivo	19
VIII.	Análisis de Riesgo	20

I. Resumen Ejecutivo



❖ ROAE*:

9M17: 8,7% / 9M16: 8,6%

❖ ROAA**:

9M17: 2,2% / 9M16: 2,2%

❖ Patrimonio:

9M17: MM\$ 265.617 / Δ⁺: 5,8% YTD

❖ Margen Bruto:

3T17: MM\$ 16.530 / 3T16: MM\$ 14.945

Δ⁺: 10,6% a/a

9M17: MM\$ 45.804 / 9M16: MM\$ 42.969

Δ⁺: 6,6% a/a

❖ Utilidad Neta:

3T17: MM\$ 5.796 / 3T16: MM\$ 5.036

Δ⁺: 15,1% a/a

9M17: MM\$ 16.915 / 9M16: MM\$ 15.694

Δ⁺: 7,8% a/a

❖ Colocaciones Netas

9M17: MM\$ 880.427 / Δ⁺: 16,7% a/a

❖ Mora Mayor a 90 Días

9M17: 4,2% / 9M16: 4,5%

La **utilidad después de impuestos para el 3T17 crece 15,1% a/a y totaliza \$ 5.796 millones**, mientras que en **9M17, alcanza \$ 16.915 millones (+7,8% a/a)**, principalmente a raíz de un alza en los ingresos (3T17: +37,7% a/a y 9M17: +21,6% a/a) y el margen operacional (3T17: +16,1% a/a y 9M17: +5,4% a/a), parcialmente contrarrestados por mayores provisiones.

Las **colocaciones netas totales al cierre de septiembre de 2017 alcanzan \$ 880.427 millones**, con un incremento de \$ 125.931 millones (+16,7% a/a) a raíz de mayores colocaciones en la división empresas (↑\$ 64.475 millones / +12,8% a/a) – especialmente en el producto factoring (↑\$ 59.359 millones / +28,9% a/a), que contrarresta la disminución registrada por leasing (-\$ 13.106 millones / -11,8% a/a) – y en la división automotriz (↑\$ 54.371 millones / +23,4% a/a). Así, el stock de colocaciones de la **división automotriz alcanza el máximo registrado por la Compañía, con \$ 286.402 millones**, mientras en la división empresas totaliza \$ 567.559 millones, con factoring llegando a un récord de \$ 264.959 millones, crédito con \$ 204.836 millones y leasing con \$ 97.763 millones.

Tanner finalizó el mes de septiembre con un **índice de liquidez de 1,83 veces**, por debajo de lo observado al cierre de diciembre (2,57x) y el 3T16 (2,06x). El **efectivo disponible totalizó \$ 29.920 millones** versus \$ 31.632 millones al cierre del año anterior (3T16: \$ 20.848 millones), mientras el **leverage llegó a 3,10 veces** (2016: 2,99x y 3T16: 2,68x).

En comparación con el mismo período del año anterior, a nivel de riesgo, **en 9M17 la mora mayor a 90 días disminuye 30 pbs, llegando a 4,2%**, mientras la mora a 30 días se expande en 40 pbs, en línea con los mayores niveles de morosidad en el país. La **mora mayor a 90 días de la división empresas se reduce 60 pbs y llega a 3,8%** (9M16: 4,4%) – con factoring disminuyendo de 5,6% en 9M16 a 3,1% a septiembre de 2017, a raíz de mejores gestiones de admisión y cobranza, y más que compensando las alzas en la mora de leasing (9M17: 8,9% vs 9M16: 7,5%) y créditos (9M17: 2,1% vs 9M16: 1,2%) – mientras en la división automotriz se registra una leve alza de 30 pbs pasando de 5,0% en 9M16 a 5,3% en 9M17.

* ROAE: Return on average equity – Retorno sobre el patrimonio promedio.

** ROAA: Return on average assets – Retorno sobre los activos promedio.

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 30-09-2017	01-01-2016 30-09-2016	Δ %	01-07-2017 30-09-2017	01-07-2016 30-09-2016	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias		108.403	89.165	21,6%	44.722	32.470	37,7%
Costo de ventas		(62.599)	(46.196)	35,5%	(28.191)	(17.525)	60,9%
Ganancia bruta		45.804	42.969	6,6%	16.530	14.945	10,6%
Otros ingresos por función		1.072	497	115,4%	(111)	348	-131,9%
Gastos de administración		(28.829)	(26.326)	9,5%	(9.961)	(9.733)	2,3%
Otras ganancias (pérdidas)		14	1	1631,5%	-	1	-100,0%
Margen operacional		18.060	17.141	5,4%	6.458	5.561	16,1%
Ingresos financieros		110	150	-26,5%	23	129	-82,4%
Costos financieros		(172)	(112)	53,5%	(69)	(41)	67,1%
Diferencias de cambio		(16)	(36)	-54,7%	(16)	(3)	427,6%
Resultado por unidades de reajuste		123	102	20,3%	74	48	52,3%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto		18.106	17.247	5,0%	6.470	5.695	13,6%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias		(1.191)	(1.553)	-23,3%	(675)	(659)	2,4%
Ganancia (pérdida)		16.915	15.694	7,8%	5.796	5.036	15,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		16.303	15.422	5,7%	5.457	4.887	11,7%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		612	272	125,0%	339	150	126,8%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado

La **utilidad neta de la Compañía durante el 3T17 se expande 15,1% a/a** (↑\$ 760 millones), totalizando \$ 5.796 millones, versus \$ 5.036 millones en el 3T16, con lo que **al cierre de septiembre se registra una utilidad de \$ 16.915 millones** (+7,8% a/a / ↑\$ 1.221 millones). El **margen bruto**, por su parte, **alcanza \$ 16.530 millones entre julio y septiembre y \$ 45.804 millones en los primeros 9 meses de 2017**, lo que representa incrementos año-contra-año de 10,6% (↑\$ 1.585 millones) y 6,6% (↑\$ 2.834 millones), respectivamente.

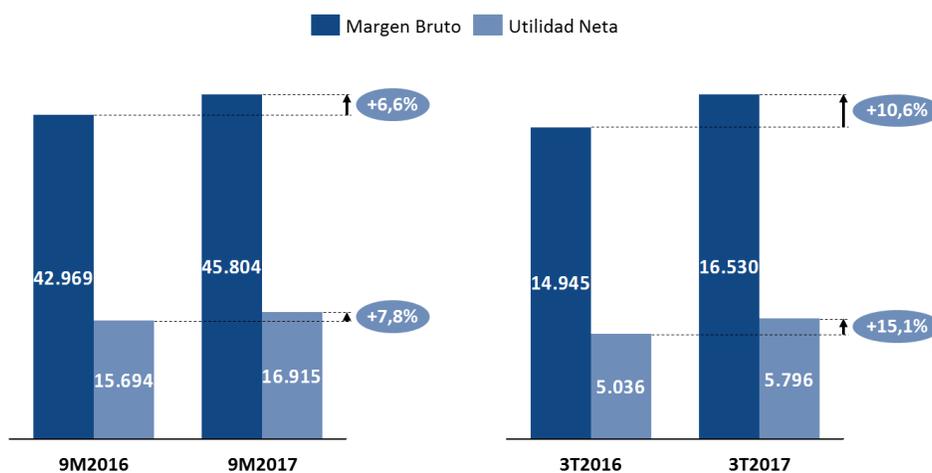


Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado

Los **ingresos consolidados entre enero y septiembre de 2017 alcanzan \$ 108.403 millones, creciendo 21,6% a/a** (↑\$ 19.238 millones), principalmente debido a mayores ingresos por intereses (↑\$5.138 millones / +8,9% a/a) y otros ingresos¹ (↑\$9.596 millones / +45,3% a/a). En el **tercer trimestre del año los ingresos se expanden 37,7% a/a** (↑\$ 12.252 millones) en relación al 3T16, totalizando \$ 44.722 millones, a raíz de un alza en intereses (↑\$ 2.784 millones / +14,6% a/a), diferencias de precio (↑\$ 1.571 millones / +30,2% a/a) y otros ingresos¹ (↑\$ 5.593 millones / +72,0% a/a) – principalmente debido al mayor volumen intermediado en la división Tanner Investments y la Corredora de Seguros –, sumado al efecto positivo de los reajustes² en el activo (↑\$ 2.568 millones).

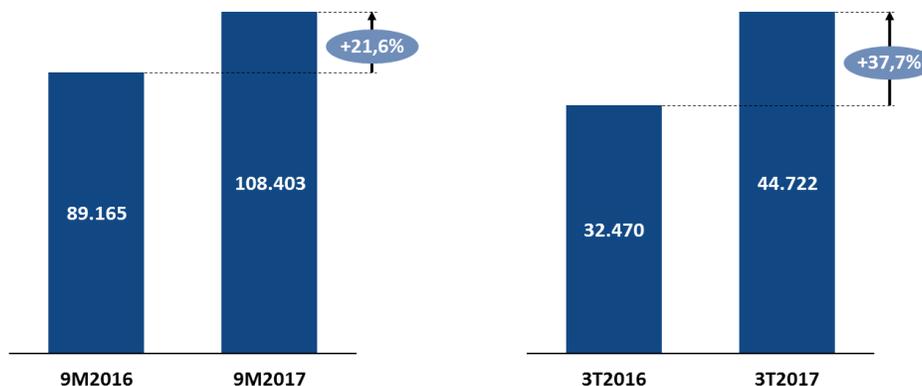


Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados

El **costo de ventas consolidado al cierre de septiembre de 2017 totaliza \$ 62.599 millones** (↑\$ 16.404 millones / +35,5% a/a), principalmente a raíz de los incrementos registrados en el gasto por intereses (↑\$ 5.154 millones / +24,7% a/a), otros costos³ (↑\$ 5.656 millones / +148,6% a/a), la mayor constitución de provisiones (↑\$ 3.110 millones / +20,3% a/a) y el gasto por comisiones (↑\$ 1.802 millones / +17,9% a/a), parcialmente contrarrestados por menores reajustes² en el pasivo (↓\$ 2.655 millones). En el **3T17 el costo de ventas consolidado llega a \$ 28.191 millones**, con un incremento de 60,9% a/a (↑\$ 10.667 millones) derivado de un aumento tanto en los intereses (↑\$ 2.026 millones / +29,5% a/a) como en la constitución de provisiones (↑\$ 1.955 millones / +36,0% a/a) en el período, además del alza en otros costos³ (↑\$ 3.381 millones / +148,1% a/a) – a raíz de un mayor volumen de intermediación en Tanner Investments y la Corredora de Seguros –, que son parcialmente contrarrestados por menores reajustes² en el pasivo (↓\$ 2.801 millones)

¹ Otros ingresos: corresponden principalmente a ingresos penales, recuperos e ingresos por intermediación, tanto de Tanner Investments como de la Corredora de Seguros.

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 costos: corresponden mayoritariamente a costos por intermediación.

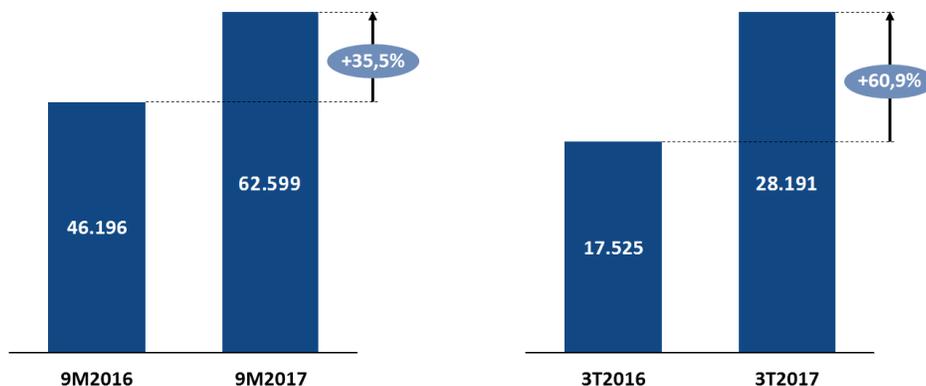


Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas

Los **gastos de administración** (incluyendo depreciación) se incrementan tanto en 9M17 (↑\$ 2.503 millones / +9,5% a/a) como en el 3T17 (↑\$ 228 millones / +2,3% a/a), llegando a \$ 28.829 millones y \$ 9.961 millones, respectivamente, a raíz de un alza en la inflación, la remuneración variable asociada al crecimiento del stock de colocaciones y el incremento en los gastos derivados de los procesos de eficiencia desarrollados durante el primer trimestre del año. Así, el gasto asociado a personas – que representa el 68,4% en 9M17 y 66,6% en el 3T17 de los gastos de administración – totaliza \$ 19.070 millones (9M16: \$ 17.745 millones) y \$ 6.629 millones (3T16: \$ 6.005 millones), equivalente a alzas de \$ 1.962 millones (+11,1% a/a) y \$ 625 millones (+10,4%), respectivamente.

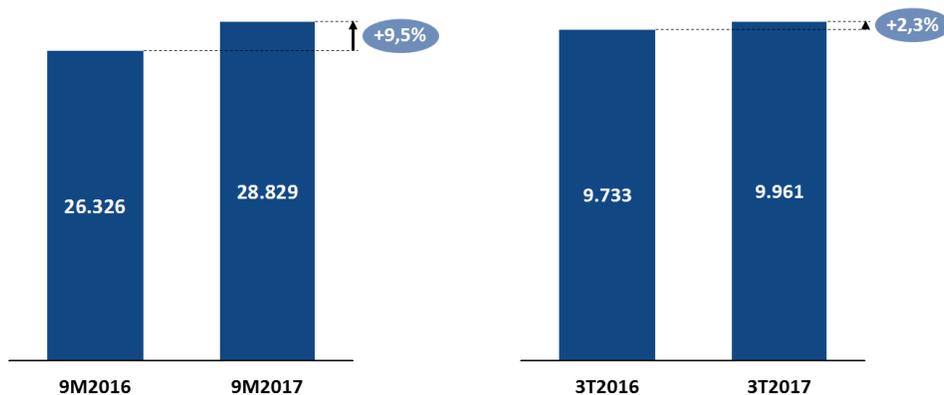


Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración

III. Principales Indicadores

Indicador	Definición	Unidad	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016	
Liquidez y Solvencia	Razón de Liquidez	Activos corrientes/Pasivos corrientes	veces	1,83	2,57	2,06
	Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	Pasivos corrientes/Patrimonio	veces	1,52	0,99	1,14
	Liquidez Inmediata	Efectivo y equivalente al efectivo/Pasivos corrientes	veces	0,07	0,13	0,07
	Coefficiente de Financiamiento Estable	(Pasivos no corrientes + Patrimonio)/(Colocaciones no corrientes + otros activos no liquidos)	%	1,96	2,08	1,91
	Razón de Endeudamiento	Pasivos/Patrimonio	veces	3,10	2,99	2,68
	Capitalización	Patrimonio/Activos	veces	0,244	0,251	0,272
	Proporción Deuda Corto Plazo	Total pasivos corrientes/Total pasivos	%	49,1%	33,2%	42,6%
	Proporción Deuda Largo Plazo	Total pasivos no corrientes/Total pasivos	%	50,9%	66,8%	57,4%
	Deuda Bancaria Corto Plazo	Pasivos bancarios corriente/ Pasivos corrientes	%	24,3%	32,9%	33,3%
	Deuda Bancaria Largo Plazo	Pasivos bancarios no corrientes/Pasivos no corrientes	%	18,7%	11,0%	14,2%
Capital de Trabajo	Activos corrientes - Pasivos corrientes	MM\$	335.285	391.385	302.784	
Eficiencia	Cobertura de Gastos Financieros	(Utilidad antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financieros	veces	1,7	1,8	1,8
	Rentabilidad sobre Patrimonio	Utilidad neta anualizada/Patrimonio	%	8,5%	8,9%	8,4%
	Rentabilidad sobre Activo	Utilidad neta anualizada/Activos	%	2,1%	2,2%	2,3%
	Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	Utilidad neta anualizada/Patrimonio promedio	%	8,7%	9,2%	8,6%
	Rentabilidad sobre Activo Promedio	Utilidad neta anualizada/Activo Promedio	%	2,2%	2,3%	2,2%
	Margen Bruto	Margen Bruto/Ingresos por actividades ordinarias	%	42,3%	49,2%	48,2%
	Margen Operacional	Margen Operacional/Ingresos por actividades ordinarias	%	16,7%	19,7%	19,2%
	Margen de Utilidad	Utilidad neta/Ingresos por actividades ordinarias	%	15,6%	17,9%	17,6%
	Utilidad por Acción	Utilidad neta/número de acciones	\$	13.955	18.436	12.948
	Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	62,9%	62,0%	61,3%
Calidad de Activos	Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	7,7%	6,9%	7,3%
	Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	4,2%	4,4%	4,5%
	Cartera Morosa	Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	14,2%	14,3%	14,0%
		Saldo insoluto moroso/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	17,4%	17,1%	16,4%
	Provisiones	Saldo insoluto moroso/Patrimonio	%	59,3%	56,1%	51,0%
		Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,7%	2,8%	3,1%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	15,3%	16,6%	19,2%
	Castigos	Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	63,8%	65,2%	70,2%
	Castigos	Castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,0%	2,9%	2,4%
	Provisiones y Castigos	Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,7%	2,3%	2,6%
Cartera Renegociada	Cartera Renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,4%	3,0%	2,8%	

Tabla 2: Principales Indicadores

Al 30 de septiembre 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 en marzo de 2018. A nivel general, los pasivos totales de Tanner Servicios Financieros se incrementan en \$ 74.333 millones (+9,9% YTD) con respecto a diciembre y \$ 155.141 millones (+23,2% a/a) en relación a septiembre de 2016, mientras por el lado del activo las expansiones son de 8,9% (↑\$ 88.975 millones) y 18,6% (↑\$ 170.823 millones), respectivamente.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, se mantienen en línea con lo registrado al cierre de diciembre y septiembre 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.

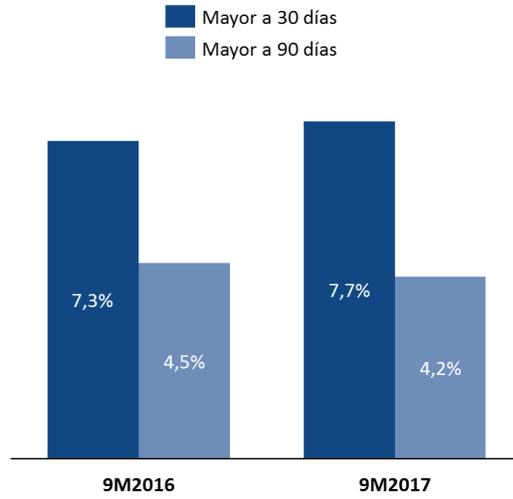


Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado

IV. Análisis de Resultados por Línea de Negocio

Tanner cuenta con tres divisiones – Empresas⁴, Automotriz e Investments⁵, además de la filial Tanner Corredora de Seguros. A objeto de este análisis, se muestran los resultados de las divisiones Empresas y Automotriz, junto con Filiales, que incluye Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros, unidades que representan, respectivamente, el 51,7%, 31,3% y 15,1% del margen bruto consolidado de la Compañía en el período enero – septiembre de 2017 y el 49,3%, 30,6% y 17,7% en el tercer trimestre del año. Además, se generan ingresos y costos en el área de Tesorería.

Línea de Negocio		01.01.2017 al 30.09.2017 MM\$	01.01.2016 al 30.09.2016 MM\$	Δ \$	Δ %	01.04.2017 al 30.09.2017 MM\$	01.04.2016 al 30.09.2016 MM\$	Δ \$	Δ %
DIVISIÓN EMPRESAS									
	INGRESOS	48.779	46.058	2.721	5,9%	16.959	14.839	2.120	14,3%
	COSTOS	25.094	19.067	6.027	31,6%	8.807	5.839	2.968	50,8%
	MARGEN BRUTO	23.684	26.990	(3.306)	-12,2%	8.152	9.000	(848)	-9,4%
i. FACTORING									
	INGRESOS	27.633	21.472	6.161	28,7%	10.141	7.460	2.681	35,9%
	COSTOS	10.917	6.931	3.986	57,5%	4.001	1.367	2.634	192,7%
	MARGEN BRUTO	16.716	14.541	2.175	15,0%	6.140	6.093	47	0,8%
ii. LEASING									
	INGRESOS	8.991	9.812	(822)	-8,4%	2.840	3.182	(343)	-10,8%
	COSTOS	7.213	6.434	779	12,1%	2.138	2.636	(498)	-18,9%
	MARGEN BRUTO	1.778	3.379	(1.600)	-47,4%	702	546	155	28,4%
iii. CRÉDITO									
	INGRESOS	12.154	14.773	(2.619)	-17,7%	3.978	4.197	(219)	-5,2%
	COSTOS	6.964	5.702	1.262	22,1%	2.668	1.836	832	45,3%
	MARGEN BRUTO	5.190	9.071	(3.881)	-42,8%	1.311	2.361	(1.050)	-44,5%
DIVISIÓN AUTOMOTRIZ									
	INGRESOS	50.253	41.790	8.463	20,3%	18.050	14.856	3.194	21,5%
	COSTOS	35.930	30.893	5.038	16,3%	12.989	10.557	2.432	23,0%
	MARGEN BRUTO	14.323	10.897	3.425	31,4%	5.060	4.299	762	17,7%
FILIALES¹									
	INGRESOS	13.660	7.640	6.021	78,8%	7.034	2.822	4.212	149,2%
	COSTOS	6.754	3.544	3.210	90,6%	4.114	1.259	2.855	226,8%
	MARGEN BRUTO	6.907	4.096	2.811	68,6%	2.920	1.563	1.357	86,8%
TESORERÍA									
	INGRESOS	(4.289)	(6.322)	2.034	-32,2%	2.678	(48)	2.726	-5679,5%
	COSTOS	(5.178)	(7.308)	2.130	-29,1%	2.281	(131)	2.412	-1843,3%
	MARGEN BRUTO	890	986	(96)	-9,7%	397	83	314	379,6%
TANNER SERVICIOS FINANCIEROS									
	INGRESOS	108.403	89.165	19.238	21,6%	44.722	32.470	12.252	37,7%
	COSTOS	62.599	46.196	16.404	35,5%	28.191	17.525	10.667	60,9%
	MARGEN BRUTO	45.804	42.969	2.834	6,6%	16.530	14.945	1.585	10,6%

1. Filiales: considera la División Investments y Tanner Corredora de Seguros.

Tabla 3: Resultados por Negocio

⁴ División Empresas: considera los productos Factoring, Leasing y Crédito Corporativo.

⁵ División Investments: considera Tanner Corredores de Bolsa, Tanner Investments, Tanner Corredores de Bolsa de Productos S.A. y Tanner Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

En **9M17** el margen bruto consolidado alcanza **\$ 45.804 millones** (↑\$ 2.834 millones / +6,6% a/a) a raíz de un alza en los ingresos (↑\$ 19.238 millones / +21,6%) mayor al incremento registrado por los costos (↑\$ 16.404 millones / +35,5%). En el **3T17** el **margen bruto llega a \$ 16.530 millones** (↑\$ 1.585 millones / +10,6% a/a), con una expansión en los ingresos (↑\$ 12.252 millones / +37,7% a/a) mayor al incremento de los costos del período (↑\$ 10.667 millones / +60,9% a/a). Por división/producto, el margen bruto se descompone como sigue:

DIVISIÓN EMPRESAS



i. FACTORING



9M17: \$ 23.684 millones, con una disminución de 12,2% a/a (↓\$ 3.306 millones), a raíz del alza de \$ 2.721 millones (+5,9% a/a) en los ingresos, menor al aumento de 31,6% a/a (↑\$ 6.027 millones) en los costos;

3T17: \$ 8.152 millones, contrayéndose 9,4% a/a (↓\$ 848 millones), en línea con un incremento de \$ 2.120 millones (+14,3% a/a) en los ingresos y 50,8% mayores costos (↑\$ 2.968 millones).

9M17: \$ 16.716 millones, con un crecimiento de 15,0% a/a (↑\$ 2.175 millones), a raíz de un alza de \$ 6.161 millones (+28,7% a/a) en los ingresos, que compensa el aumento de 57,5% a/a (↑\$ 3.986 millones) en los costos;

3T17: \$ 6.140 millones, prácticamente plano con respecto al 3T16 (↑\$ 47 millones / +0,8%), en línea con un incremento de \$ 2.681 millones (+35,9% a/a) en los ingresos y de 192,7% a/a (↑\$ 2.634 millones) en los costos.

ii. LEASING



9M17: \$ 1.778 millones, decreciendo 47,4% a/a (↓\$ 1.600 millones), como consecuencia de un efecto combinado de menores ingresos (↓\$ 822 millones / -8,4% a/a) y mayores costos (↑\$ 779 millones / +12,2% a/a);

3T17: \$ 702 millones (↑\$ 155 millones / 28,4% a/a), con menores ingresos (↓\$ 343 millones / -10,8% a/a) y costos (↓\$ 498 millones / -18,9% a/a).

iii. CRÉDITO



9M17: \$ 5.190 millones, reduciéndose 42,8% a/a (↓\$ 3.881 millones), con un efecto combinado de menores ingresos (↓\$ 2.619 millones / -17,7% a/a) y un alza en costos de \$ 1.262 millones (+22,1% a/a);

3T17: \$ 1.311 millones (↓\$ 1.050 millones / -44,5% a/a), con ingresos cayendo en \$ 219 millones (-5,2% a/a) y costos aumentando \$ 832 millones (+45,3% a/a).

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



9M17: \$ 14.323 millones, avanzando 31,4% a/a (↑\$ 3.425 millones), pues el incremento en los ingresos (↑\$ 8.463 millones / +20,3% a/a) es mayor a la expansión de \$ 5.038 millones (+16,3% a/a) registrada en los costos;

3T17: \$ 5.060 millones (↑\$ 762 millones / +17,7% a/a), con ingresos aumentando en \$ 3.194 millones (+21,5% a/a) y costos en \$ 2.432 millones (+23,0% a/a).

FILIALES



9M17: \$ 6.907 millones, con un alza de 68,6% a/a (↑\$ 2.811 millones) en línea con una expansión en los ingresos de \$ 6.021 millones (+78,8% a/a) que más que compensa el alza en los costos (↑\$ 3.210 millones / +90,6% a/a);

3T17: \$ 2.920 millones, avanzando \$ 1.357 millones (+86,8% a/a), a raíz de un incremento de 149,2% a/a (↑\$ 4.212 millones) en los ingresos versus 226,8% a/a (↑\$ 1.357 millones) mayores costos.

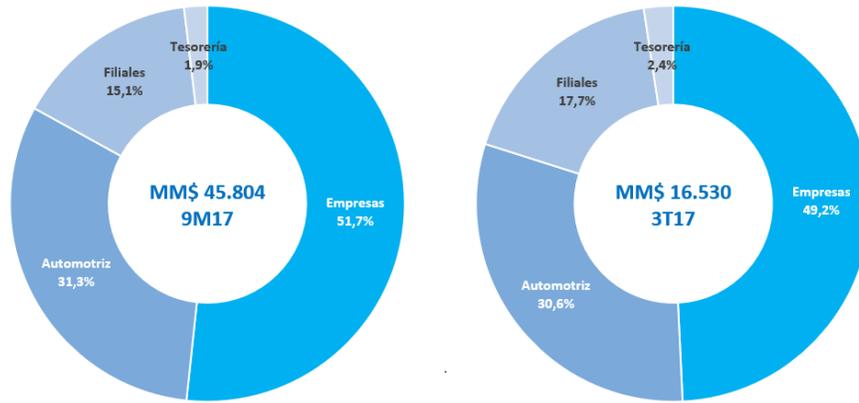


Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por División

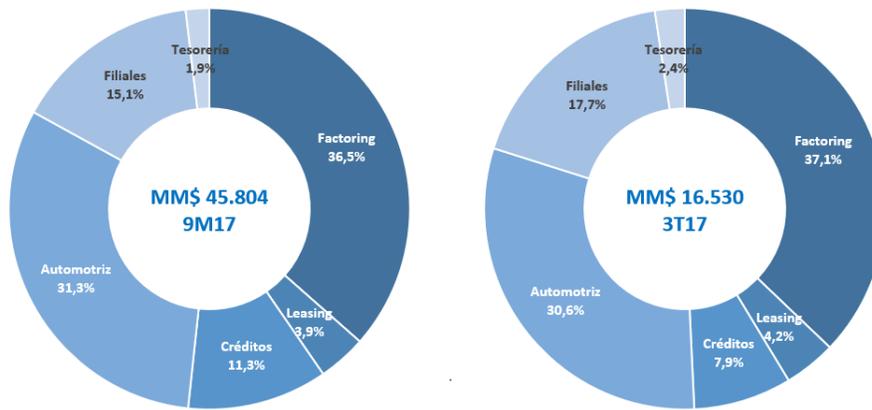


Gráfico 7: Distribución del Margen Bruto por Negocio

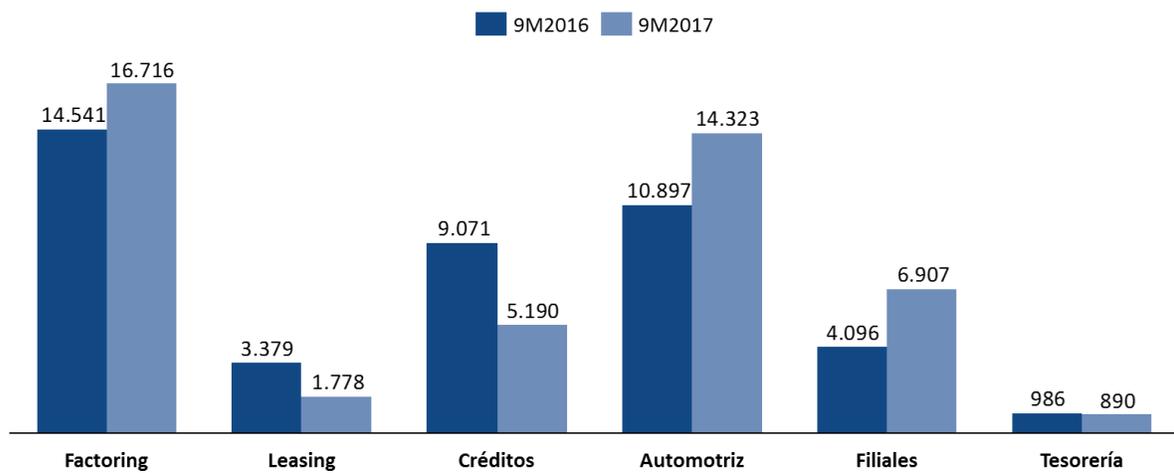


Gráfico 8: Margen Bruto por Negocio Enero-Septiembre 2017

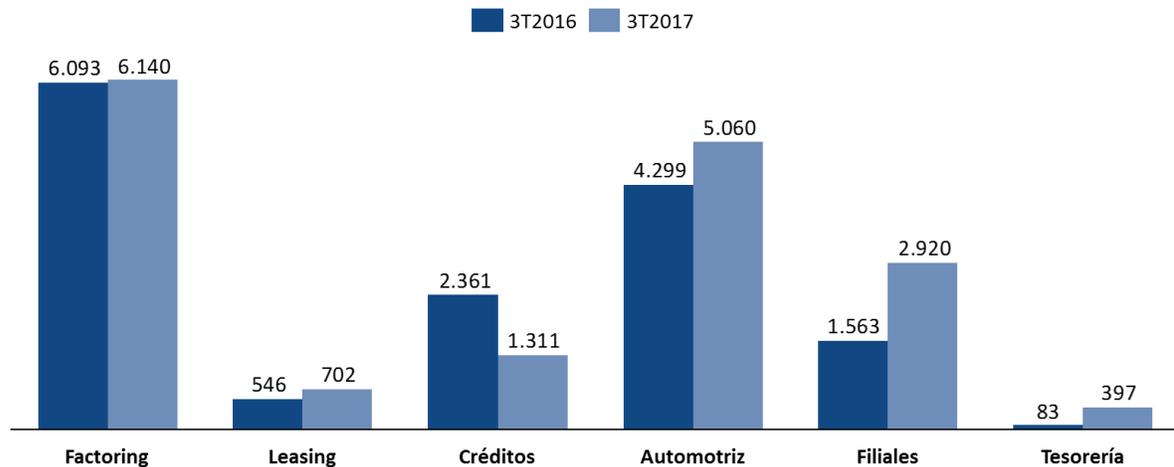


Gráfico 9: Margen Bruto por Negocio Tercer Trimestre 2017

Los ingresos consolidados en el período enero-septiembre de 2017 totalizan \$ 108.403 millones (↑\$ 19.238 millones), con un alza de 21,6% año-contra-año, mientras que en el tercer trimestre alcanzan \$ 44.722 millones (↑\$ 12.252 millones / +37,7% a/a). Estos resultados se explican por ingresos de:

DIVISIÓN EMPRESAS



9M17: \$ 48.779 millones (↑\$ 2.721 millones / +5,9% a/a);

3T17: \$ 16.959 millones (↑\$ 2.120 millones / +14,3% a/a);

Razón principal: Mayores diferencias de precio, ingresos penales y recuperos.

i. FACTORING



9M17: \$ 27.633 millones (↑\$ 6.161 millones / +28,7% a/a);

3T17: \$ 10.141 millones (↑\$ 2.681 millones / +35,9% a/a);

Razón principal: Mayores diferencias de precio, ingresos penales y recuperos.

ii. LEASING



9M17: \$ 8.991 millones (↓\$ 822 millones / -8,4% a/a);

3T17: \$ 2.840 millones (↓\$ 343 millones / -10,8% a/a);

Razón principal: Tendencia a la baja de los préstamos de leasing en el sistema bancario en los últimos doce meses.

iii. CRÉDITO



9M17: \$ 12.154 millones (↓\$ 2.619 millones / -17,7% a/a);

3T17: \$ 3.978 millones (↓\$ 219 millones / -5,2% a/a);

Razón principal: cambio del foco de la Compañía en 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 9,8% a/a al cierre de septiembre de 2017.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



9M17: \$ 50.253 millones (↑\$ 8.463 millones / +20,3% a/a);

3T17: \$ 18.050 millones (↑\$ 3.194 millones / +21,5% 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 ANAC⁶ y CAVEM⁷.

⁶ ANAC: Asociación Nacional Automotriz de Chile A.G.

⁷ CAVEM: Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile

FILIALES



9M17: \$ 13.660 millones (↑\$ 6.021 millones / +78,8% a/a);

3T17: \$ 7.034 millones (↑\$ 4.212 millones / +149,2% a/a);

Razón principal: Incremento en el volumen intermediado.

Los **costos consolidados en los primeros nueve meses de 2017 totalizan \$ 62.599 millones**, expandiéndose \$ 16.404 millones (+35,5% a/a), mientras que en el **período julio-septiembre alcanzan \$ 28.191 millones**, con un incremento de \$ 10.667 millones (+60,9% a/a). Lo anterior se basa en costos de:

DIVISIÓN EMPRESAS



9M17: \$ 25.094 millones (↑\$ 6.027 millones / +31,6% a/a);

3T17: \$ 8.807 millones (↑\$ 2.968 millones / +50,8% a/a);

Razón principal: Mayor constitución de provisiones y castigos, junto con un alza en los intereses asociados al costo de los fondos en línea con un incremento en las colocaciones.

i. FACTORING



9M17: \$ 10.917 millones (↑\$ 3.986 millones / +57,5% a/a);

3T17: \$ 4.001 millones (↑\$ 2.634 millones / +192,7% a/a);

Razón principal: Incremento en los castigos y provisiones, además de los intereses asociados al costo de los fondos en línea con mayores colocaciones.

ii. LEASING



9M17: \$ 7.213 millones (↑\$ 779 millones / +12,1% a/a);

3T17: \$ 2.138 millones (↓\$ 498 millones / -18,9% a/a);

Razón principal: Mayores castigos y provisiones, costo por intereses y otros costos en los primeros nueve meses del año, si bien en el tercer trimestre la constitución de castigos y provisiones se redujo a cerca de la mitad de lo registrado en el mismo período del año anterior.

iii. CRÉDITO



9M17: \$ 6.964 millones (↑\$ 1.262 millones / +22,1% a/a);

3T17: \$ 2.668 millones (↑\$ 832 millones / +45,3% a/a);

Razón principal: Aumento en castigos y provisiones.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



9M17: \$ 35.930 millones (↑\$ 5.038 millones / +16,3% a/a);

3T17: \$ 12.989 millones (↑\$ 2.432 millones / +23,0% a/a);

Razón principal: Mayor costo asociado a los intereses, comisiones y otros costos en línea con un aumento de las colocaciones, parcialmente compensado con una menor constitución de castigos y provisiones.

FILIALES



9M17: \$ 6.754 millones (↑\$ 3.210 millones / +90,6% a/a);

3T17: \$ 4.114 millones (↑\$ 2.855 millones / +226,8% a/a);

Razón principal: Incremento en el volumen intermediado.

V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

	Definición	Unidad	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016	
DIVISIÓN EMPRESAS	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	15,1%	14,7%	13,8%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	33,0%	32,2%	28,7%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,2%	2,5%	2,8%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	14,7%	16,8%	20,4%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	58,7%	58,6%	64,4%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	0,8%	0,9%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	6,1%	5,3%	6,1%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,8%	4,2%	4,4%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	8,3%	9,2%	9,1%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,7%	3,6%	3,3%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	5,9%	7,9%	6,8%	
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	5.021	4.882	4.574	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	64,0%	56,4%	50,4%	
i. FACTORING	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,0%	15,7%	14,2%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	11,1%	14,9%	12,1%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	3,0%	3,7%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	17,8%	19,0%	26,2%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	62,2%	59,2%	66,9%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,7%	0,7%	0,7%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,2%	5,7%	6,4%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,1%	5,0%	5,6%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	3,2%	4,8%	4,7%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,4%	1,0%	1,1%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,5%	1,0%	0,9%	
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	3.131	2.548	2.258	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	53,6%	57,4%	51,0%	
ii. LEASING	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	36,3%	23,7%	25,7%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	13,9%	11,1%	11,9%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,3%	3,6%	3,8%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	11,8%	15,1%	14,8%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	48,0%	50,9%	51,1%
	Provisiones y castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,2%	2,2%	2,6%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	17,7%	9,9%	16,1%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	8,9%	7,0%	7,5%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	3,4%	3,3%	3,4%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,5%	8,6%	6,9%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,1%	4,0%	3,2%	
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	912	1.073	1.116	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	99,6%	80,5%	69,5%	
iii. CRÉDITO	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	10,1%	8,1%	6,2%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	7,9%	6,2%	4,7%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,6%	1,2%	1,2%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	15,6%	14,6%	19,5%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	74,0%	78,6%	101,6%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,3%	0,1%	0,2%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,8%	2,0%	2,2%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,1%	1,5%	1,2%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	1,7%	1,2%	0,9%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,6%	3,8%	3,6%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	1,3%	3,0%	2,7%	
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	978	1.261	1.200	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	85,3%	43,4%	42,3%	
DIVISIÓN AUTOMOTRIZ	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	23,5%	23,8%	23,1%
		<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	26,3%	23,9%	22,3%
	Provisiones	<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,8%	3,9%	4,1%
		<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	16,0%	16,3%	17,6%
		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	71,0%	77,0%	81,0%
	Provisiones y Castigos	<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,6%	5,8%	6,5%
	Mora sobre 30 días	<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,6%	11,2%	10,3%
	Mora sobre 90 días	<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,3%	5,1%	5,0%
		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	5,9%	5,1%	4,9%
	Cartera Renegociada	<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,1%	1,9%	2,0%
	<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,3%	1,9%	1,9%	
Clientes	<i>Número de clientes</i>	#	55.041	49.704	48.883	
Eficiencia del gasto	<i>GAV/Margen bruto</i>	%	70,6%	74,5%	82,8%	

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio

**DIVISIÓN
EMPRESAS**



La calidad de la cartera mejora respecto del 9M16, lo cual se refleja en la reducción de la mora mayor a 90 días, junto con el stock de provisiones, si bien la mora mayor a 30 días no registra variación año-contra-año.

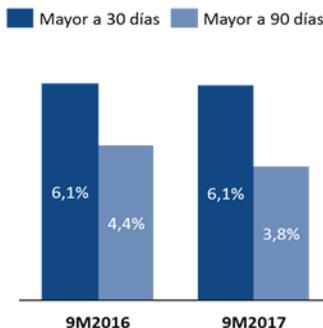


Gráfico 10: Evolución de la Mora de la División Empresas

i. FACTORING



La calidad de la cartera mejora respecto del 9M16, lo cual se refleja en la reducción tanto de la mora mayor a 30 como a 90 días, junto con el stock de provisiones.

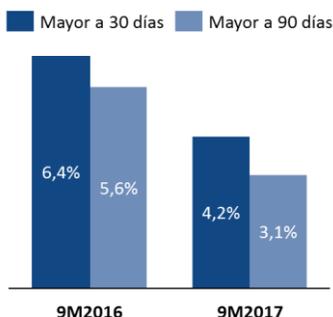


Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring

ii. LEASING



Los indicadores de calidad de la cartera se deterioran, especialmente en términos de la mora mayor a 30 y 90 días, con el stock de provisiones prácticamente sin variación, sin bien las colocaciones se reducen en 11,8% a/a.

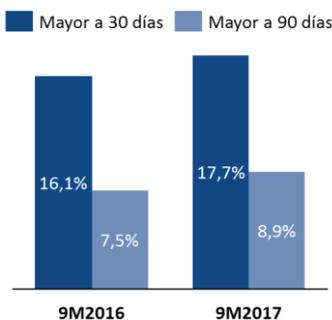


Gráfico 12: Evolución de la Mora del Negocio de Leasing

iii. CRÉDITO



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.

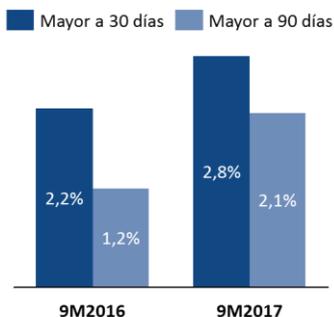


Gráfico 13: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos

**DIVISIÓN
AUTOMOTRIZ**



La mora mayor a 30 y a 90 días se expande, reflejando tanto el incremento en el stock de colocaciones – dado que este producto provisiona desde el inicio del crédito – como la situación del país, lo que redunda en un leve deterioro de la calidad de la cartera de esta división.

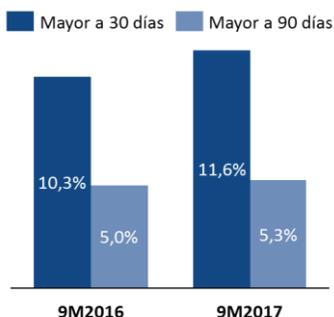


Gráfico 14: Evolución de la Mora de la División Automotriz

VI. Balance

Activos (MM\$)	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016	Δ \$	Δ %
Activos Corrientes					
Efectivo y equivalente al efectivo	29.920	31.632	20.848	(1.712)	-5,4%
Otros activos financieros corrientes	81.444	44.478	53.140	36.966	83,1%
Otros activos no financieros corrientes	1.315	2.075	3.535	(760)	-36,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	607.756	542.884	495.037	64.872	11,9%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	408	341	340	67	19,8%
Activos por impuestos corrientes	11.984	16.443	13.976	(4.459)	-27,1%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	7.310	2.260	762	5.050	223,4%
Total Activos Corrientes	740.138	640.113	587.638	100.025	15,6%
Activos No Corrientes					
Otros activos financieros no corrientes	25.109	54.592	31.996	(29.483)	-54,0%
Otros activos no financieros no corrientes	6.272	4.799	1.240	1.472	30,7%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	272.670	257.865	259.458	14.805	5,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	376	13	13	363	2713,7%
Inversiones en sociedades	-	-	-	-	
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.997	1.853	640	1.144	61,7%
Plusvalía	1.764	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	4.046	4.545	3.971	(500)	-11,0%
Activos por impuestos diferidos	36.661	35.514	32.489	1.148	3,2%
Total Activos No Corrientes	349.895	360.945	331.571	(11.051)	-3,1%
Total Activos	1.090.032	1.001.058	919.210	88.975	8,9%
Pasivos (MM\$)	30-09-2017	31-12-2016	30-09-2016	Δ \$	Δ %
Pasivos Corrientes					
Otros pasivos financieros corrientes	331.511	190.546	232.651	140.965	74,0%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	68.198	50.928	47.662	17.270	33,9%
Otras provisiones a corto plazo	1.780	2.540	3.098	(760)	-29,9%
Pasivos por impuestos corrientes	3.363	4.713	1.432	(1.350)	-28,6%
Otros pasivos no financieros corrientes	-	-	12	-	
Total Pasivos Corrientes	404.853	248.728	284.854	156.125	62,8%
Pasivos No Corrientes					
Otros pasivos financieros no corrientes	411.617	495.510	379.143	(83.893)	-16,9%
Cuentas por pagar no corrientes	-	-	-	-	
Pasivo por impuestos diferidos	7.945	5.844	5.277	2.101	36,0%
Total Pasivos No Corrientes	419.563	501.354	384.421	(81.792)	-16,3%
Total Pasivos	824.415	750.082	669.275	74.333	9,9%
Patrimonio	265.617	250.976	249.935	14.641	5,8%
Total Pasivos Más Patrimonio	1.090.032	1.001.058	919.210	88.975	8,9%

Tabla 5: Balance Consolidado

a. Colocaciones Netas⁸

Las **colocaciones brutas a septiembre de 2017 alcanzaron los \$ 904.508 millones** (+16,1% a/a) versus \$ 778.966 millones en 9M16, mientras el stock de provisiones fue de \$ 24.081 millones, disminuyendo 1,6% a/a (↓\$ 390 millones) respecto de los \$24.471 millones registrados a septiembre de 2016. A raíz de lo anterior, las **colocaciones netas totalizaron \$ 880.427 millones**, incrementándose en \$ 125.931 millones (+16,7% a/a) respecto del mismo período del año anterior, cuando llegaron a \$ 754.495 millones.

Stock neto por división a septiembre 2017:

1. **División Empresas:** +12,8% a/a / ↑\$ 64.475 millones, llegando a \$ 567.559 millones;
 - a. **Factoring:** +28,9% a/a / ↑\$ 59.359 millones, llegando a \$ 264.959 millones;
 - b. **Leasing:** -11,8% a/a / ↓\$ 13.106 millones, disminuyendo a \$ 97.763 millones;
 - c. **Crédito:** +9,8% a/a / ↑\$ 18.223 millones, creciendo a \$ 204.836 millones; y,
2. **División Automotriz:** +23,4% a/a / ↑\$ 54.371 millones, aumentando a \$ 286.402 millones.

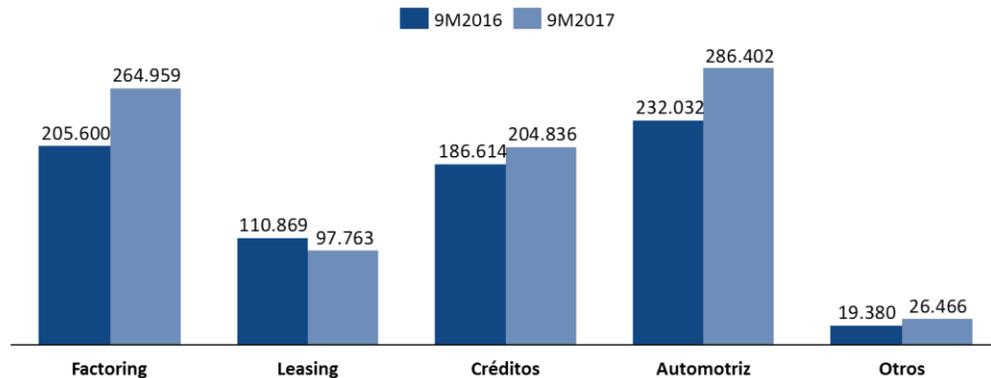


Gráfico 15: Evolución de las Colocaciones Netas por Negocio

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 de septiembre representan el 30,1% y 32,5% 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.

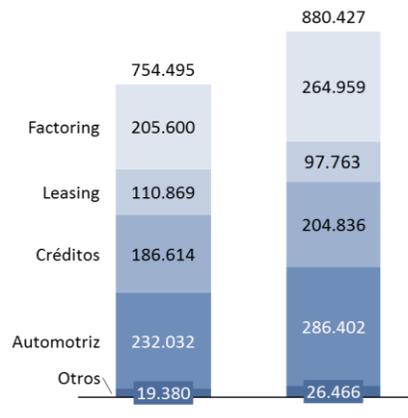


Gráfico 16: Composición de la Cartera de Colocaciones Netas

⁸ Colocaciones brutas menos provisiones.

b. Fuentes de Financiamiento

Los pasivos financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2017 totalizan \$ 743.128 millones, versus \$ 686.057 millones al cierre de diciembre de 2016 (↑\$ 57.071 millones / +8,3% YTD). Este aumento se explica principalmente por el incremento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras (↑\$ 39.373 millones / +28,7% YTD) como de los efectos de comercio (↑\$ 20.164 millones / +51,8% YTD).

Cabe mencionar que los pasivos financieros corrientes se incrementan en 74,0% (↑\$ 140.965 millones) en lo que va de 2017 debido a que el bono 144-A que la Compañía emitió en 2013 vence en marzo de 2018, por lo cual corresponde clasificarlo como un vencimiento de corto plazo. Como contrapartida, los pasivos financieros no corrientes caen en 16,9% YTD (↓\$ 83.893 millones).

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 63,6% (\$ 472.801 millones) corresponde a bonos – locales e internacionales –, el 23,8% (\$ 176.634 millones) a créditos y líneas bancarias y el 8,0% (\$ 59.095 millones) a efectos de comercio. El 4,7% restante, es decir \$ 34.598 millones, corresponden a otras obligaciones financieras, compuestas en 99,1% por pactos y 0,9% en obligaciones por forwards.

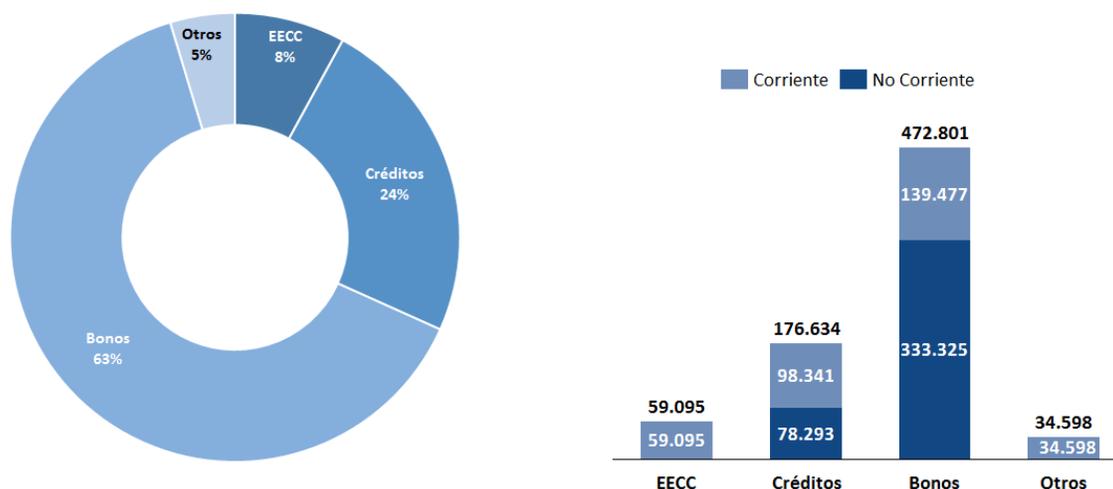


Gráfico 14: Composición de las Fuentes de Financiamiento

VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM\$	30-09-2017	30-09-2016	Δ \$
Flujos de actividades de la Operación	(60.573)	9.396	(69.969)
Flujos de actividades de Inversión	7.556	11.880	(4.324)
Flujos de actividades de Financiamiento	51.323	(32.185)	83.509
Efecto de la variación en las tasas de cambio	(18)	(29)	10
Flujo del período	(1.712)	(10.937)	9.226
Efectivo y equivalentes al principio del período	31.632	31.785	(153)
Efectivo y equivalente al final del período	29.920	20.848	9.073

Tabla 6: Flujo de Efectivo

Durante los primeros nueve meses de 2017 los flujos asociados a las actividades de operación totalizaron -\$ 60.573 millones versus \$ 9.396 millones observados al cierre de septiembre de 2016 pues, si bien se produjo un crecimiento de \$ 292.592 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 \$ 364.162 millones.

En tanto, los flujos resultantes de actividades de inversión totalizaron \$ 7.556 millones, disminuyendo en \$ 4.324 millones respecto de los \$ 11.880 millones del año pasado, 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 con los flujos asociados a las actividades de financiamiento, totalizan \$ 51.323 millones en el periodo enero-septiembre 2017, con una variación de \$ 83.509 millones respecto del 2016, cuando totalizaron -\$ 32.185 millones, principalmente a raíz de la disminución de los importes procedentes de préstamos y los reembolsos de préstamos.

Finalmente, el efectivo y equivalentes al efectivo al cierre de septiembre de 2017 fue \$ 29.920 millones, aumentando \$ 9.073 millones con respecto al mismo período del año anterior y 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.

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.

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).

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.

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.

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.

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 \$ 29.920 millones al 30 de septiembre de 2017 (\$ 20.848 millones al 30 de septiembre 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 septiembre de 2017, la Compañía mantiene inversiones en bonos corporativos disponibles para la venta (valorizados a precio de mercado) por un total de MUSD 14.334. La duración promedio del portafolio es de 2,52 años, la sensibilidad medida por el DV01¹⁰ es de USD 3.487 y el VaR¹⁰ paramétrico del portafolio a 1 día es de USD 21.127, 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.

Los siguientes cuadros muestran cómo cambia el valor del portafolio de bonos, porcentualmente, ante cambios en las tasas de interés.

Ante disminuciones de las tasas de interés:

Delta Tasas (pbs)	-25	-50	-75	-100	-125	-150	-175	-200
Variación Neta Portafolio	0,09%	0,18%	0,27%	0,37%	0,46%	0,55%	0,65%	0,74%

Ante incrementos de las tasas de interés:

Delta Tasas (pbs)	25	50	75	100	125	150	175	200
Variación Neta Portafolio	-0,09%	-0,18%	-0,27%	-0,35%	-0,44%	-0,53%	-0,61%	-0,69%

Tabla 7: Sensibilidad a Variaciones en la 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	30.09.2017							
	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	-	42.525.806	42.235.702	-	23.931.458	104.362.060	76.919.537	2.111.393
1 año a 3 años	-	-	-	-	98.762.621	153.551.783	44.754.746	105.049.124
mayor a 3 años	-	-	-	-	20.018.866	46.454.734	28.068.044	-
Totales	-	42.525.806	42.235.702	-	142.712.945	304.368.577	149.742.327	107.160.517

Sens. +1pb	30.09.2017							
	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	-	1.490	(868)	-	(379)	18.049	(10.475)	12
1 año a 3 años	-	-	-	-	(46.680)	190.331	34.924	6.267
mayor a 3 años	-	-	-	-	(14.785)	92.793	(36.147)	-
Totales	-	1.490	(868)	-	(61.844)	301.173	(11.698)	6.279

Tabla 8: 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 septiembre de 2017 la compañía presentó una exposición en riesgo de moneda USD de M\$USD 1.270 correspondiente al 0,3% 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	218.678
Pasivos	(378.177)
Instrumentos derivados	158.229
Descalce total	(1.270)

Tabla 9: 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 septiembre de 2017 el descalce en unidades de fomento fue de M\$CLF 1.744 equivalente al 17,5% 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	6.266
Pasivos	(10.004)
Instrumentos derivados	5.482
Descalce total	1.744

Tabla 9: 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 septiembre de 2017.

