



Análisis Razonado

diciembre 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*:

2017: 9,7% / 2016: 9,2%

❖ ROAA**:

2017: 2,3% / 2016: 2,3%

❖ Patrimonio:

2017: MM\$ 269.481 / Δ⁺: 7,4% a/a

❖ Margen Bruto:

2017: MM\$ 63.717 / 2016: MM\$ 58.581
Δ⁺: 8,8% a/a

❖ Utilidad Neta:

2017: MM\$ 25.319 / 2016: MM\$ 22.350
Δ⁺: 13,3% a/a

❖ Colocaciones Netas

2017: MM\$ 936.816 / Δ⁺: 17,0% a/a

❖ Mora Mayor a 90 Días

2017: 4,1% / 2016: 4,4%

La **utilidad después de impuestos para 2017 se incrementa 13,3% a/a y totaliza \$ 25.319 millones** a raíz de un alza de 22,8% a/a en los ingresos parcialmente contrarrestada por el crecimiento en los costos derivado de un mayor volumen de operación, si bien el margen operacional registra una expansión de 12,9% a/a.

Las **colocaciones netas totales al cierre de diciembre llegan a un máximo histórico de \$ 936.816 millones**, con un incremento de \$ 136.067 millones (+17,0% a/a) en línea con los récords alcanzados por la **división automotriz: \$ 302.728 millones** (↑\$ 60.426 millones / +24,9% a/a) y **factoring: \$ 291.699 millones** (↑\$ 60.640 millones / +26,2% a/a), que lleva al máximo también a la **división empresas: \$ 595.315 millones** (↑\$ 60.273 millones / +11,3% a/a).

En comparación con el año anterior, a nivel de riesgo, **la mora mayor a 90 días disminuye 30 pbs, llegando a 4,1%**, mientras la mora mayor a 30 días se mantiene sin variaciones en 6,9%. **La mora mayor a 90 días de la división empresas se reduce 60 pbs y alcanza 3,6%** (2016: 4,2%) donde el negocio de factoring disminuye desde 5,0% en 2016 a 3,0% en 2017 a raíz de mejores gestiones de admisión y cobranza, y más que compensa las alzas en la mora de leasing (2017: 8,0% vs. 2016: 7,0%) y créditos (2017: 2,2% vs. 2016: 1,5%). En la **división automotriz se registra un incremento de 40 pbs, totalizando 5,5%** (2016: 5,1%), en línea con los mayores niveles de morosidad en el país.

Tanner cerró 2017 con un **índice de liquidez de 1,71 veces**, por debajo de lo observado al cierre de diciembre de 2016 (2,57x), mientras el **efectivo disponible totalizó \$ 84.636 millones** versus \$ 31.632 millones al cierre del año anterior y el **leverage llegó a 3,35 veces** (2016: 2,99x). La baja en el índice de liquidez se explica por el vencimiento en el mes de marzo de 2018 del bono internacional 144-A (US\$ 250 millones), lo que también justifica los altos niveles de caja que mantiene la Compañía. Para hacer frente al pago, Tanner emitió dos bonos en el último semestre del año, uno local, bullet a 4 años plazo, por UF 1,5 millones con un spread de 186 puntos base y uno en Suiza a 3 años, bullet, por CHF 100 millones (~US\$ 100 millones) y un spread de 179 puntos, spreads considerablemente más bajos en 72 y 100 pbs, respectivamente, con respecto a las emisiones previas realizadas en ambos mercados en 2016.

* 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 31-12-2017	01-01-2016 31-12-2016	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	152.683	124.339	22,8%
Costo de ventas	(88.967)	(65.757)	35,3%
Ganancia bruta	63.717	58.581	8,8%
Otros ingresos por función	2.429	1.875	29,6%
Gastos de administración	(38.346)	(35.812)	7,1%
Otras ganancias (pérdidas)	14	1	1578,6%
Margen operacional	27.813	24.645	12,9%
Ingresos financieros	195	300	-35,0%
Costos financieros	(218)	(148)	47,0%
Diferencias de cambio	(39)	(17)	130,9%
Resultado por unidades de reajuste	148	134	10,3%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	27.900	24.915	12,0%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(2.580)	(2.565)	0,6%
Ganancia (pérdida)	25.319	22.350	13,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	24.617	21.839	12,7%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	702	511	37,2%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado

La **utilidad neta de la Compañía durante 2017 se expande 13,3% a/a** (↑\$ 2.969 millones), totalizando \$ 25.319 millones, versus \$ 22.350 millones en 2016. El **margen bruto**, por su parte, **alcanza \$ 63.717 millones**, lo que representa un incremento año-contra-año de 8,8% (↑\$ 5.135 millones).

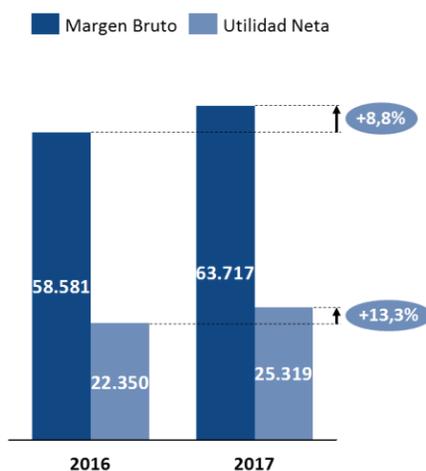


Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado



Los **ingresos consolidados totalizan \$ 152.683 millones en 2017, creciendo 22,8% a/a** (↑\$ 28.345 millones), principalmente debido al incremento de los otros ingresos¹ (↑\$13.486 millones / +45,9% a/a) – derivados del mayor volumen intermediado en las divisiones Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros – y el crecimiento de los ingresos por diferencias de precio (↑\$4.910 millones / +24,1% a/a) e intereses (↑\$7.937 millones / +10,2% a/a).

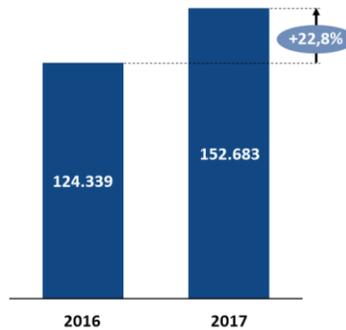


Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados

El **costo de ventas consolidado al cierre de diciembre de 2017 totaliza \$ 88.967 millones** (↑\$ 23.210 millones / +35,3% a/a), principalmente a raíz de los incrementos registrados en los otros costos² (↑\$ 6.428 millones / +56,5% a/a) – en línea con mayores: (i) volúmenes intermediados por Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros –, (ii) gastos por intereses (↑\$ 5.970 millones / +20,6% a/a), (iii) constitución de provisiones (↑\$ 4.999 millones / +26,2% a/a) y (iv) gastos por comisiones (↑\$ 3.070 millones / +22,3% a/a), parcialmente compensados por menores reajustes en el pasivo (↓\$ 2.743 millones / -36,9% a/a).

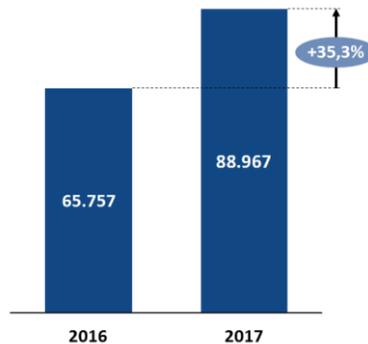


Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas

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

² Otros costos: corresponden mayoritariamente a costos por intermediación.



Los **gastos de administración** (incluyendo depreciación) se incrementan 7,1% en doce meses, llegando a \$ 38.346 millones, 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 68,5% de los gastos de administración – totaliza \$ 26.276 millones y presenta un alza de \$ 2.191 millones (+9,1% a/a), mientras los gastos generales de administración se expanden levemente en 2,9%, llegando a \$ 343 millones.

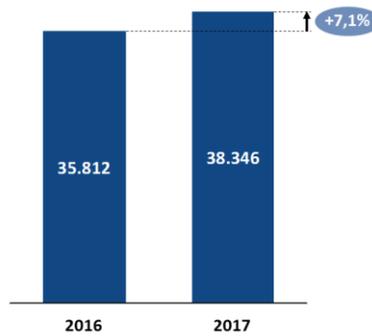


Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración



III. Principales Indicadores

	Indicador	Definición	Unidad	31-12-2017	31-12-2016
Liquidez y Solvencia	Razón de Liquidez	$\text{Activos corrientes}/\text{Pasivos corrientes}$	veces	1,71	2,57
	Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	$\text{Pasivos corrientes}/\text{Patrimonio}$	veces	1,64	0,99
	Liquidez Inmediata	$\text{Efectivo y equivalente al efectivo}/\text{Pasivos corrientes}$	veces	0,19	0,13
	Coefficiente de Financiamiento Estable	$(\text{Pasivos no corrientes} + \text{Patrimonio})/(\text{Colocaciones no corrientes} + \text{otros activos no líquidos})$	%	1,77	2,08
	Razón de Endeudamiento	$\text{Pasivos}/\text{Patrimonio}$	veces	3,35	2,99
	Capitalización	$\text{Patrimonio}/\text{Activos}$	veces	23,00%	25,07%
	Proporción Deuda Corto Plazo	$\text{Total pasivos corrientes}/\text{Total pasivos}$	%	49,1%	33,2%
	Proporción Deuda Largo Plazo	$\text{Total pasivos no corrientes}/\text{Total pasivos}$	%	50,9%	66,8%
	Deuda Bancaria Corto Plazo	$\text{Pasivos bancarios corriente}/\text{Pasivos corrientes}$	%	31,6%	32,9%
	Deuda Bancaria Largo Plazo	$\text{Pasivos bancarios no corrientes}/\text{Pasivos no corrientes}$	%	17,9%	11,0%
Eficiencia	Capital de Trabajo	$\text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$	MM\$	315.998	391.385
	Cobertura de Gastos Financieros	$(\text{Utilidad antes de impuesto} + \text{Gastos financieros})/\text{Gastos financieros}$	veces	2,0	1,8
	Rentabilidad sobre Patrimonio	$\text{Utilidad neta anualizada}/\text{Patrimonio}$	%	9,4%	8,9%
	Rentabilidad sobre Activo	$\text{Utilidad neta anualizada}/\text{Activos}$	%	2,16%	2,23%
	Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	$\text{Utilidad neta anualizada}/\text{Patrimonio promedio}$	%	9,7%	9,2%
	Rentabilidad sobre Activo Promedio	$\text{Utilidad neta anualizada}/\text{Activo Promedio}$	%	2,33%	2,28%
	Margen Bruto	$\text{Margen Bruto}/\text{Ingresos por actividades ordinarias}$	%	41,7%	47,1%
	Margen Operacional	$\text{Margen Operacional}/\text{Ingresos por actividades ordinarias}$	%	18,2%	19,8%
	Margen de Utilidad	$\text{Utilidad neta}/\text{Ingresos por actividades ordinarias}$	%	16,6%	18,0%
	Utilidad por Acción	$\text{Utilidad neta}/\text{número de acciones}$	\$	20.888	18.438
Calidad de Activos	Eficiencia del gasto	$\text{GAV}/\text{Margen bruto}$	%	60,2%	61,1%
	Mora sobre 30 días	$\text{Saldo insoluto moroso} > 30 \text{ días}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	6,9%	6,9%
	Mora sobre 90 días	$\text{Saldo insoluto moroso} > 90 \text{ días}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	4,1%	4,4%
	Cartera Morosa	$\text{Saldo insoluto moroso} > 90 \text{ días}/\text{Patrimonio}$	%	14,5%	14,3%
		$\text{Saldo insoluto moroso}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	15,6%	17,1%
	Provisiones	$\text{Saldo insoluto moroso}/\text{Patrimonio}$	%	55,7%	56,1%
		$\text{Stock de provisiones}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	2,5%	2,8%
		$\text{Stock de provisiones}/\text{Cartera morosa}$	%	16,2%	16,6%
	Castigos	$\text{Stock de provisiones}/\text{Saldo insoluto moroso} > 90 \text{ días}$	%	62,2%	65,18%
		$\text{Castigos}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	2,4%	2,9%
$\text{Provisiones y castigos anualizados}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$		%	2,5%	2,3%	
Cartera Renegociada	$\text{Cartera Renegociada}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	2,3%	3,0%	

Tabla 2: Principales Indicadores

Al 31 de diciembre de 2017 se observa que, en términos de liquidez y solvencia, Tanner mantiene una posición sana y robusta, aun cuando, en marzo de 2018 vence el bono internacional 144-A emitido en 2013 (US\$ 250 millones), que ha llevado a la Compañía a tomar una serie de acciones a objeto de hacer frente a dicha amortización. A nivel general, los pasivos totales se incrementan en \$ 152.283 millones (+20,3% a/a) con respecto a diciembre de 2016, alcanzando \$ 902.365 millones, mientras por el lado del activo la expansión es de 17,1% a/a (↑\$ 170.788 millones), con lo que totaliza \$ 1.171.846 millones.

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

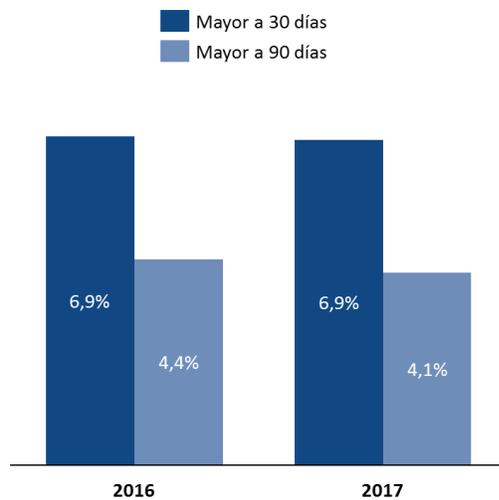


Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado

IV. Análisis de Resultados por Línea de Negocio

Tanner cuenta con tres divisiones – Empresas³, Automotriz e Investments⁴, 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 52,5%, 29,9% y 17,6% del margen bruto consolidado de la Compañía en 2017. Además, se generan ingresos y costos en el área de Tesorería.

Línea de Negocio		01.01.2017 al 31.12.2017 MM\$	01.01.2016 al 31.12.2016 MM\$	Δ \$	Δ %
DIVISIÓN EMPRESAS					
	INGRESOS	66.269	61.359	4.909	8,0%
	COSTOS	32.823	25.773	7.050	27,4%
	MARGEN BRUTO	33.445	35.586	(2.141)	-6,0%
i. FACTORING					
	INGRESOS	37.279	29.402	7.877	26,8%
	COSTOS	14.367	9.682	4.685	48,4%
	MARGEN BRUTO	22.911	19.719	3.192	16,2%
ii. LEASING					
	INGRESOS	12.157	13.214	(1.057)	-8,0%
	COSTOS	9.128	8.738	390	4,5%
	MARGEN BRUTO	3.029	4.476	(1.447)	-32,3%
iii. CRÉDITO					
	INGRESOS	16.833	18.743	(1.910)	-10,2%
	COSTOS	9.328	7.352	1.976	26,9%
	MARGEN BRUTO	7.505	11.391	(3.886)	-34,1%
DIVISIÓN AUTOMOTRIZ					
	INGRESOS	68.792	56.955	11.837	20,8%
	COSTOS	49.741	41.391	8.350	20,2%
	MARGEN BRUTO	19.051	15.564	3.487	22,4%
FILIALES					
	INGRESOS	20.804	11.367	9.437	83,0%
	COSTOS	10.953	5.000	5.952	119,0%
	MARGEN BRUTO	9.852	6.367	3.485	54,7%
TESORERÍA					
	INGRESOS	(3.182)	(5.343)	2.161	-40,4%
	COSTOS	(4.550)	(6.407)	1.856	-29,0%
	MARGEN BRUTO	1.368	1.064	305	28,6%
Tanner					
	INGRESOS	152.683	124.339	28.345	22,8%
	COSTOS	88.967	65.757	23.210	35,3%
	MARGEN BRUTO	63.717	58.581	5.135	8,8%

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

Tabla 3: Resultados por Negocio

³ División Empresas: considera los productos Factoring, Leasing y Crédito Corporativo.

⁴ 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 2017 el margen bruto consolidado alcanza \$ 63.717 millones (↑\$ 5.135 millones / +8,8% a/a) a raíz de un alza en los ingresos (↑\$ 28.345 millones / +22,8%) mayor al incremento registrado por los costos (↑\$ 23.210 millones / +35,3%). Por división/producto, el margen bruto se descompone como sigue:

DIVISIÓN EMPRESAS



\$ 33.445 millones, con una disminución de 6,0% (↓\$ 2.141 millones), a raíz de un alza de \$ 4.909 millones (+8,0% a/a) en los ingresos, menor al aumento de 27,4% a/a (↑\$ 7.050 millones) en los costos.

i. FACTORING



\$ 22.911 millones, con un crecimiento de 16,2% a/a (↑\$ 3.192 millones) derivado de la expansión de \$ 7.877 millones (+26,8% a/a) en los ingresos, que compensa el aumento de 48,4% a/a (↑\$ 4.685 millones) en los costos.

ii. LEASING



\$ 3.029 millones, decreciendo 32,3% a/a (↓\$ 1.447 millones), como consecuencia de un efecto combinado de menores ingresos (↓\$ 1.057 millones / -8,0% a/a) y mayores costos (↑\$ 390 millones / +4,5% a/a).

iii. CRÉDITO



\$ 7.505 millones, reduciéndose 34,1% a/a (↓\$ 3.886 millones), con un efecto combinado de menores ingresos (↓\$ 1.910 millones / -10,2% a/a) y un alza en costos de \$ 1.976 millones (+26,9% a/a).

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



\$ 19.051 millones, avanzando 22,4% a/a (↑\$ 3.487 millones), en línea con un incremento en los ingresos (↑\$ 11.837 millones / +20,8% a/a) mayor al alza de \$ 8.350 millones (+20,2% a/a) registrada en los costos.

FILIALES



\$ 9.852 millones, subiendo 54,7% a/a (↑\$ 3.485 millones) en línea con una expansión en los ingresos de \$ 9.437 millones (+83,0% a/a) que más que compensa mayores costos (↑\$ 5.952 millones / +119,0% a/a).

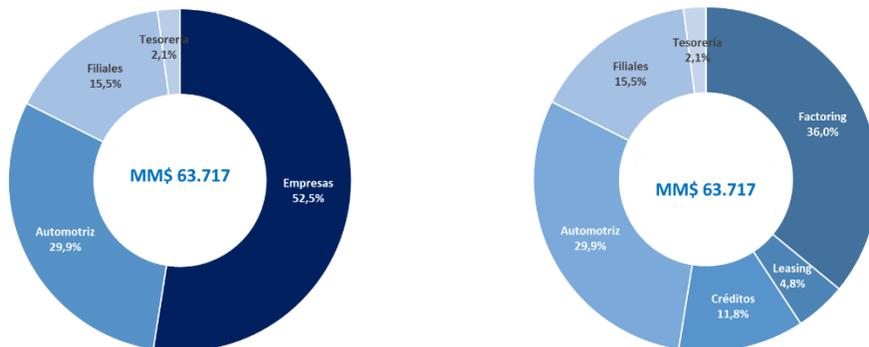


Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por División y Negocio

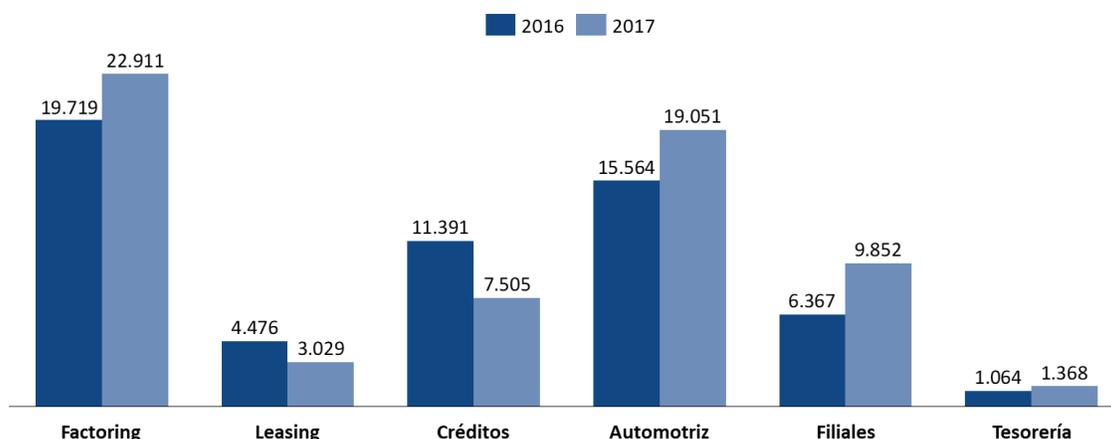


Gráfico 7: Margen Bruto por Negocio

Los ingresos consolidados totalizan \$ 152.683 millones (↑\$ 28.345 millones), con un alza de 22,8% año-contra-año, explicados por ingresos de:

DIVISIÓN EMPRESAS



\$ 66.269 millones (↑\$ 4.909 millones / +8,0% a/a)

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

i. FACTORING



\$ 37.279 millones (↑\$ 7.877 millones / +26,8% a/a)

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

ii. LEASING



\$ 12.157 millones (↓\$ 1.057 millones / -8,0% a/a)

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

iii. CRÉDITO



\$ 16.833 millones (↓\$ 1.911 millones / -10,2% 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 6,2% a/a durante 2017.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



FILIALES



\$ 68.792 millones (↑\$ 11.837 millones / +20,8% a/a)

Razón principal: Incremento en el volumen, en línea con la mayor venta de autos nuevos y usados en el mercado local, de acuerdo a lo reportado por ANAC⁵ y CAVEM⁶.

\$ 20.804 millones (↑\$ 9.437 millones / +83,0% a/a);

Razón principal: Incremento en el volumen intermediado.

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

⁶ CAVEM: Cámara Nacional de Comercio Automotriz de Chile



Los **costos consolidados totalizan \$ 88.967 millones**, expandiéndose \$ 23.219 millones (+35,3% a/a), en base a costos de:

DIVISIÓN EMPRESAS



\$ 32.823 millones (↑\$ 7.050 millones / +27,4% 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



\$ 14.367 millones (↑\$ 4.685 millones / +48,4% a/a)

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

ii. LEASING



\$ 9.128 millones (↑\$ 390 millones / +4,5% a/a)

Razón principal: Mayores castigos y provisiones y otros costos en una pequeña magnitud.

iii. CRÉDITO



\$ 9.328 millones (↑\$ 1.976 millones / +26,9% a/a)

Razón principal: Aumento en castigos y provisiones.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



\$ 49.741 millones (↑\$ 8.350 millones / +20,2% a/a)

Razón principal: Mayor costo asociado a los intereses y comisiones en línea con un aumento de las colocaciones, si bien se registró una menor constitución de castigos y provisiones.

FILIALES



\$ 10.953 millones (↑\$ 5.952 millones / +119,0% a/a)

Razón principal: Incremento en el volumen intermediado.

V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

DIVISIÓN EMPRESAS		Definición	Unidad	31-12-2017	31-12-2016
	Cartera Morosa	Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	13,0%	14,7%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	29,4%	32,2%
	Provisiones	Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,1%	2,5%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	16,1%	16,8%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	58,2%	58,6%
	Provisiones y Castigos	Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	1,6%	0,8%
	Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	4,9%	5,3%
	Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	3,6%	4,2%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	8,2%	9,2%
	Cartera Renegociada	Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,4%	3,6%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	5,5%	7,9%	
Clientes	Número de clientes	#	4.871	4.882	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	60,1%	53,5%	
i. FACTORING					
	Cartera Morosa	Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	12,7%	15,7%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	14,0%	14,9%
	Provisiones	Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	1,8%	3,0%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	14,4%	19,0%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	59,8%	59,2%
	Provisiones y Castigos	Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	1,4%	0,7%
	Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	3,6%	5,7%
	Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	3,0%	5,0%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	3,4%	4,8%
	Cartera Renegociada	Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,1%	1,0%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	2,3%	1,0%	
Clientes	Número de clientes	#	3.177	2.548	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	51,7%	52,3%	
ii. LEASING					
	Cartera Morosa	Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	27,9%	23,7%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	10,8%	11,1%
	Provisiones	Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	3,6%	3,6%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	12,9%	15,1%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	45,0%	50,9%
	Provisiones y castigos	Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,6%	2,2%
	Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	13,4%	9,9%
	Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	8,0%	7,0%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	3,1%	3,3%
	Cartera Renegociada	Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	3,8%	8,6%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	1,5%	4,0%	
Clientes	Número de clientes	#	857	1.073	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	94,4%	76,5%	
iii. CRÉDITO					
	Cartera Morosa	Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	6,0%	8,1%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	4,6%	6,2%
	Provisiones	Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	1,7%	1,2%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	29,0%	14,6%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	79,6%	78,6%
	Provisiones y Castigos	Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	1,5%	0,1%
	Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,6%	2,0%
	Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,2%	1,5%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	1,7%	1,2%
	Cartera Renegociada	Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,3%	3,8%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	1,7%	3,0%	
Clientes	Número de clientes	#	837	1.261	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	72,2%	46,6%	
DIVISIÓN AUTOMOTRIZ					
	Cartera Morosa	Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	22,5%	23,8%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	26,3%	23,9%
	Provisiones	Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	3,7%	3,9%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	16,3%	16,3%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	67,2%	77,0%
	Provisiones y Castigos	Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	4,5%	5,8%
	Mora sobre 30 días	Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	11,5%	11,2%
	Mora sobre 90 días	Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	5,5%	5,1%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	6,4%	5,1%
	Cartera Renegociada	Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)	%	2,4%	1,9%
	Cartera renegociada/Patrimonio	%	2,7%	1,9%	
Clientes	Número de clientes	#	57.293	49.704	
Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	70,1%	81,1%	

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio

DIVISIÓN EMPRESAS



La calidad de la cartera mejora respecto de 2016, lo cual se refleja en la reducción de la mora mayor a 30 y 90 días, junto con el stock de provisiones.

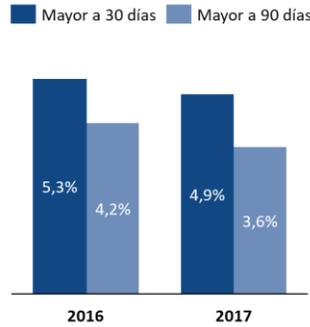


Gráfico 8: Evolución de la Mora de la División Empresas

i. FACTORING



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

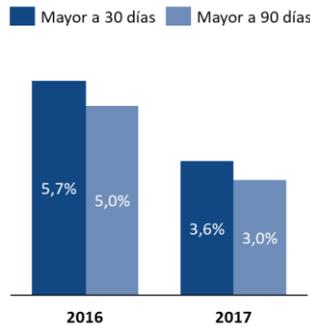


Gráfico 9: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring

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 10,8%.

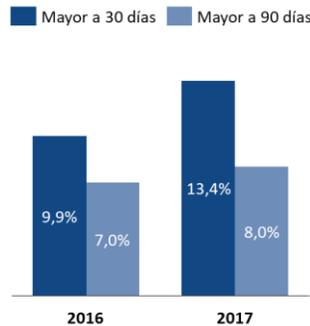


Gráfico 10: Evolución de la Mora del Negocio de Leasing



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.

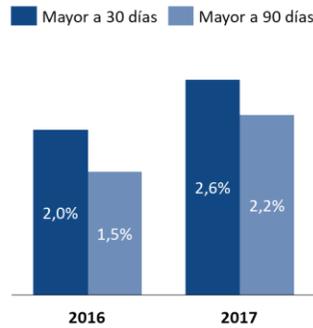


Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos

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.

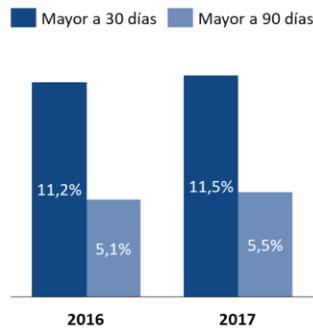


Gráfico 12: Evolución de la Mora de la División Automotriz



VI. Balance

Activos (MM\$)	31-12-2017	31-12-2016	Δ \$	Δ %
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	84.636	31.632	53.004	167,6%
Otros activos financieros corrientes	49.120	44.478	4.643	10,4%
Otros activos no financieros corrientes	1.547	2.075	(528)	-25,4%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	602.984	542.884	60.100	11,1%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	452	341	67	19,8%
Activos por impuestos corrientes	13.839	16.443	(4.459)	-27,1%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	6.216	2.260	5.050	223,4%
Total Activos Corrientes	758.793	640.113	100.025	15,6%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	22.286	54.592	(29.483)	-54,0%
Otros activos no financieros no corrientes	6.217	4.799	1.472	30,7%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	333.832	257.865	14.805	5,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	611	13	363	2713,7%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	3.509	1.853	1.144	61,7%
Plusvalía	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	3.341	4.545	(500)	-11,0%
Propiedades de inversión	3.146	-	-	-
Activos por impuestos diferidos	38.347	35.514	1.148	3,2%
Total Activos No Corrientes	413.052	360.945	(11.051)	-3,1%
Total Activos	1.171.846	1.001.058	88.975	8,9%
Pasivos (MM\$)	31-12-2017	31-12-2016	Δ \$	Δ %
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	364.875	190.546	140.965	74,0%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	70.655	50.928	17.270	33,9%
Otras provisiones a corto plazo	1.658	2.540	(760)	-29,9%
Pasivos por impuestos corrientes	5.598	4.713	(1.350)	-28,6%
Otros pasivos no financieros corrientes	9	-	-	-
Total Pasivos Corrientes	442.796	248.728	156.125	62,8%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	451.114	495.510	(83.893)	-16,9%
Cuentas por pagar no corrientes	-	-	-	-
Pasivo por impuestos diferidos	8.456	5.844	2.101	36,0%
Total Pasivos No Corrientes	459.570	501.354	(81.792)	-16,3%
Total Pasivos	902.365	750.082	74.333	9,9%
Patrimonio	269.481	250.976	14.641	5,8%
Total Pasivos Más Patrimonio	1.171.846	1.001.058	88.975	8,9%

Tabla 5: Balance Consolidado



a. Colocaciones Netas ⁷

Las **colocaciones brutas a diciembre de 2017 alcanzaron los \$ 961.131 millones** (+16,6% a/a) versus \$ 824.116 en 2016, mientras el stock de provisiones fue de \$ 24.315 millones, con un alza de 4,1% a/a (↑\$ 948 millones). Así, las **colocaciones netas totalizaron \$ 936.816 millones, incrementándose en 17,0% a/a** (↑\$ 136.067 millones), cuando llegaron a \$ 800.749 millones, con lo que nuevamente la Compañía bate su récord de colocaciones.

Stock neto por división a diciembre 2017:

1. **División Empresas: \$ 595.315 millones** | +11,3% a/a | ↑\$ 60.273 millones;
 - a. **Factoring: \$ 291.699 millones** | +26,2% a/a | ↑\$ 60.640 millones;
 - b. **Leasing: \$ 100.900 millones** | -10,8% a/a | ↓\$ 12.243 millones;
 - c. **Crédito: \$ 202.715 millones** | +6,2% a/a | ↑\$ 11.876 millones; y,
2. **División Automotriz: \$ 302.728 millones** | +24,9% a/a | ↑\$ 60.426 millones.

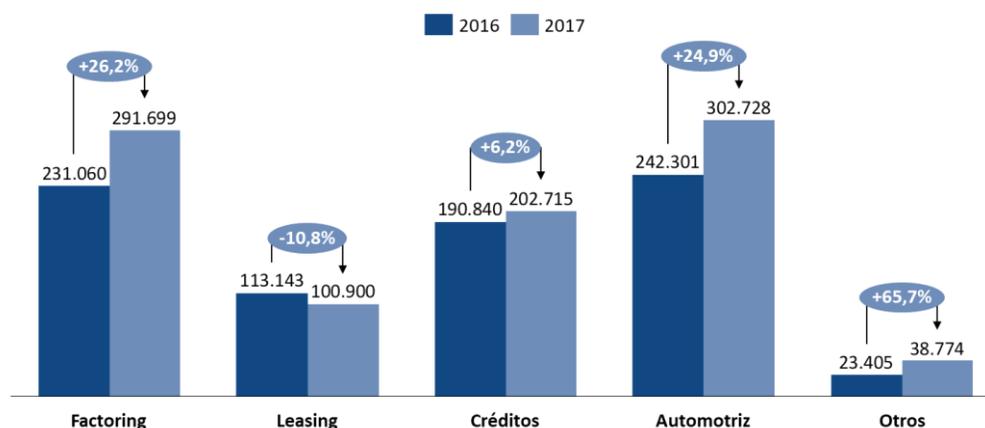


Gráfico 13: Evolución de las Colocaciones Netas por Negocio

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 diciembre representan el 31,1% (2016: 28,9%) y 32,3% (2016: 20,3%) 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.

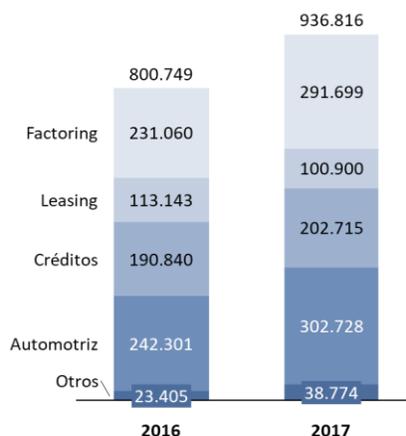


Gráfico 14: Composición de la Cartera de Colocaciones Netas

⁷ Colocaciones brutas menos provisiones.



b. Fuentes de Financiamiento

Al 31 de diciembre de 2017, los **pasivos financieros de la Compañía totalizan \$ 815.989 millones**, versus \$ 686.057 millones al cierre de diciembre de 2016 (↑\$ 129.932 millones / +18,9% a/a). Este aumento se explica, principalmente, tanto por el incremento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras (↑\$ 85.098 millones / +62,0% a/a) como de los efectos de comercio (↑\$ 24.405 millones / +62,7% a/a).

Cabe mencionar que los **pasivos financieros corrientes se incrementan 91,5% a/a** (↑\$ 174.329 millones) en 2017 debido a que el bono 144-A (US\$ 250 millones) 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 9,0% a/a** (↓\$ 44.397 millones).

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 60,9% (\$ 496.783 millones) corresponde a bonos – locales e internacionales –, el 27,3% (\$ 222.359 millones) a créditos y líneas bancarias y el 7,8% (\$ 63.336 millones) a efectos de comercio. El 4,1% restante, es decir \$ 33.510 millones, corresponden a otras obligaciones financieras, compuestas por pactos y *forwards*.

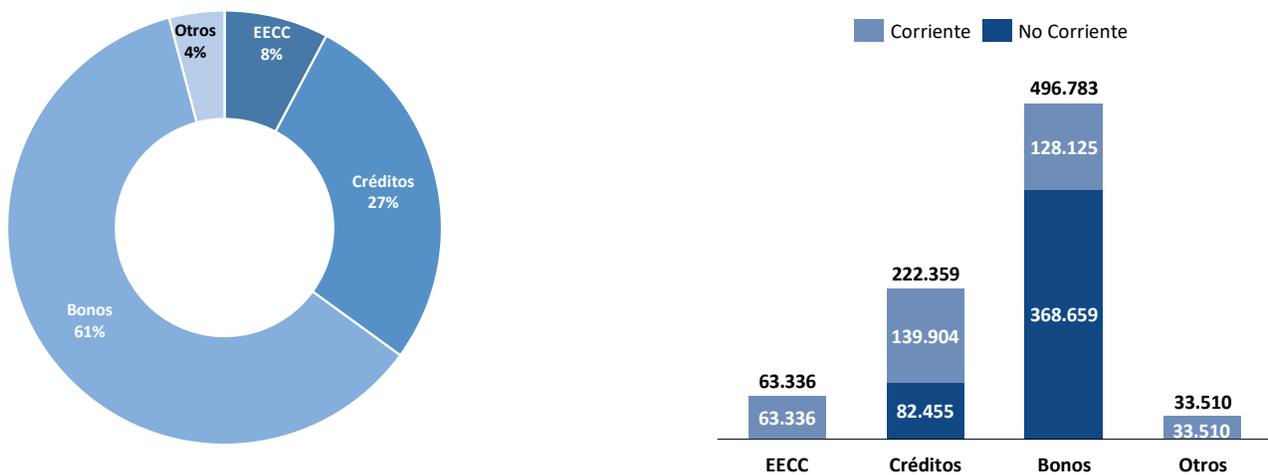


Gráfico 15: Composición de las Fuentes de Financiamiento



VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM\$	31-12-2017	31-12-2016	Δ \$
Flujos de actividades de la Operación	(128.926)	(58.370)	(70.556)
Flujos de actividades de Inversión	147.491	119.045	28.446
Flujos de actividades de Financiamiento	34.473	(60.582)	95.056
Efecto de la variación en las tasas de cambio	(35)	(246)	211
Flujo del período	53.004	(153)	53.156
Efectivo y equivalentes al principio del período	31.632	31.785	(153)
Efectivo y equivalente al final del período	84.636	31.632	53.004

Tabla 6: Flujo de Efectivo

Durante 2017 los flujos asociados a las **actividades de operación totalizaron -\$ 128.926 millones** versus \$ 58.370 millones registrados al cierre de diciembre de 2016 pues, si bien se produjo un crecimiento de \$ 343.158 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 \$ 413.990 millones.

En tanto, los flujos resultantes de **actividades de inversión totalizaron \$ 147.491 millones**, aumentando en \$ 28.446 millones respecto de los \$ 119.045 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 \$ 34.473 millones** en 2017, con una variación de \$ 95.056 millones respecto de 2016, cuando totalizaron -\$ 60.582 millones, principalmente a raíz de la disminución de los importes y reembolsos procedentes de préstamos en el período.

Finalmente, el **efectivo y equivalentes al efectivo al cierre de diciembre de 2017 fue \$ 84.635 millones**, aumentando \$ 53.004 millones con respecto al año anterior, como parte de las medidas que la Compañía está tomando para hacer frente al vencimiento del bono internacional 144-A (US\$ 250 millones) en el mes de marzo de 2018.

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 \$ 84.635 millones al 31 de diciembre de 2017 (\$ 31.632 millones 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 VaR⁸ histórico.

Al cierre de diciembre de 2017, la Compañía mantiene inversiones en bonos corporativos disponibles para la venta (valorizados a precio de mercado) por un total de MUS\$ 12.464. La duración promedio del portafolio es de 3,05 años, la sensibilidad medida por el DV01⁹ es de US\$ 3.644 y el VaR¹⁰ paramétrico del portafolio a 1 día es de US\$ 25.078, 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	0,11%	0,23%	0,34%	0,46%	0,58%	0,69%	0,81%	0,94%

Ante incrementos de las tasas de interés:

Delta Tasas (pbs)	25	50	75	100	125	150	175	200
Variación Neta Portafolio	-0,11%	-0,22%	-0,33%	-0,44%	-0,54%	-0,65%	-0,75%	-0,86%

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.

⁸ 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%.

⁹ 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	31.12.2017							
	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	-	101.321.203	53.437.294	44.200.446	3.775.036	85.615.259	73.762.964	2.303.893
1 año a 3 años	-	-	-	-	99.971.903	165.218.357	49.550.858	118.241.614
mayor a 3 años	-	-	-	-	32.215.332	45.731.777	15.255.311	-
Totales	-	101.321.203	53.437.294	44.200.446	135.962.271	296.565.393	138.569.133	120.545.507

Sens. +1pb	31.12.2017							
	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	-	4.127	(2.314)	118	191	10.068	4.886	77
1 año a 3 años	-	-	-	-	41.694	190.235	42.193	4.382
mayor a 3 años	-	-	-	-	22.748	90.360	20.919	-
Totales	-	4.127	(2.314)	118	64.633	290.663	67.998	4.459

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 31 de diciembre de 2017 Tanner presentó una exposición en dólares de MUS\$ 3.817 correspondiente al 0,9% del patrimonio versus MUS\$ 718 (0,2% del patrimonio) en 2016. El análisis de sensibilidad al riesgo de moneda se calcula considerando como variable principal la exposición diaria en dólares que se mantienen de descalce y la variación estimada que sufra el dólar Observado.

Descalce USD (M\$)	
Activos	266.147
Pasivos	(420.769)
Instrumentos derivados	150.805
Descalce total	(3.817)

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 31 de diciembre de 2017 el descalce en unidades de fomento fue de MCLF 2.447, equivalente al 24,3% del patrimonio (2016: MCLF 1.897 / 19,9% 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	6.789
Pasivos	(9.087)
Instrumentos derivados	4.745
Descalce total	2.447

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 31 de diciembre de 2017.



anner

Servicios Financieros