



Análisis Razonado

marzo 2018





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*:

1T18: 9,9% / 1T17: 8,2%

❖ ROAA**:

1T18: 2,5% / 1T17: 2,3%

❖ Patrimonio:

1T18: MM\$ 267.615 / Δ: 0,7% YTD

❖ Margen Bruto:

1T18: MM\$ 16.037 / 1T17: MM\$ 13.162
Δ+: 21,8% a/a

❖ Utilidad Neta:

1T18: MM\$ 5.370 / 1T17: MM\$ 4.226
Δ+: 27,1% a/a

❖ Colocaciones Netas:

1T18: MM\$ 966.572 / Δ+: 3,2% YTD

❖ Mora Mayor a 90 Días

1T18: 3,9% / 1T17: 4,8%

La **utilidad después de impuestos del período enero-marzo de 2018 se incrementa 27,1% a/a y totaliza \$ 5.370 millones** a raíz de un alza de 37,5% a/a en los ingresos, que deriva en una expansión de 21,8% a/a en el margen operacional.

Las **colocaciones netas totales al cierre de marzo nuevamente llegan a un máximo histórico con \$ 966.572 millones**, creciendo en \$ 29.756 millones (+3,2% YTD), empujados por la **división automotriz, con \$ 314.225 millones** (↑\$ 11.498 millones / +3,8% YTD) en colocaciones, que contrarresta el efecto de la estacionalidad en el negocio de factoring, que tradicionalmente presenta una menor actividad en los primeros meses del año, el cual retrocede a \$ 282.481 millones (↓\$ 21.219 millones / -7,0% YTD), derivando en una leve caída de las colocaciones de la **división empresas, que en el 1T18 suma colocaciones por \$ 593.657 millones** (↓\$ 1.657 millones / -0,3% YTD).

En comparación con el año anterior, se observan significativas mejoras a nivel de riesgo, **con la mora mayor a 90 días disminuyendo 90 pbs, para llegar a 3,9%** y la mayor a 30 días retrocediendo 150 pbs, para totalizar 7,1%. La **mora mayor a 90 días de la división empresas se reduce 110 pbs y alcanza 3,5%** (1T17: 4,6%) a raíz de mejoras de 150 pbs en factoring (1T17: 5,5% vs. 1T18: 3,0%) y 100 pbs en leasing (1T17: 7,9% vs. 1T18: 6,9%), más que compensando el alza en la mora de créditos (1T17: 1,8% vs. 1T18: 2,5%). En la **división automotriz se registra un leve incremento de 20 pbs, totalizando 5,6%** (1T17: 5,4%), en línea con los mayores niveles de morosidad en el país.

Tanner cerró el mes de marzo de 2018 con un **índice de liquidez de 1,76 veces**, por sobre lo registrado al cierre del 1T17 (1,70x) y 4T17 (1,71x), mientras el **efectivo disponible totalizó \$ 64.298 millones** versus \$ 84.636 millones al cierre del año anterior y \$22.200 millones en marzo de 2017 y el **leverage llegó a 3,43 veces** (1T17: 2,76x y 4T17: 3,35x).

Dando cumplimiento a la normativa, al 1 de enero de 2018, Tanner Servicios Financieros S.A. implementó la **norma contable NIIF 9** en sus estados financieros que implica la utilización de **modelos de pérdida esperada para el cálculo de las provisiones** de todos los productos que ofrece la Compañía. Adicionalmente, durante el mes de marzo de 2018 se realizó el **pago del bono internacional 144-A** (US\$ 250 millones) y se emitió un **bono a 20 años plazo en el mercado local que alcanzó un spread de 125 puntos básicos**.

* 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\$	01-01-2018 31-03-2018	01-01-2017 31-03-2017	Δ \$	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias		44.745	32.543	12.202	37,5%
Costo de ventas		(28.708)	(19.381)	(9.327)	48,1%
Ganancia bruta		16.037	13.162	2.875	21,8%
Otros ingresos por función		60	911	(851)	-93,4%
Gastos de administración		(10.029)	(9.441)	(588)	6,2%
Otras ganancias (pérdidas)		0	0	(0)	-100,0%
Margen operacional		6.069	4.633	1.436	31,0%
Ingresos financieros		(1)	63	(64)	-101,4%
Costos financieros		(72)	(44)	(28)	63,1%
Diferencias de cambio		(2)	6	(8)	-144,8%
Resultado por unidades de reajuste		7	29	(22)	-74,5%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto		6.001	4.687	1.314	28,0%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias		(631)	(461)	(170)	36,8%
Ganancia (pérdida)		5.370	4.226	1.144	27,1%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora		5.288	4.088	1.200	29,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras		82	137	(56)	-40,5%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado

La **utilidad neta de la Compañía entre enero y marzo de 2018 se expande 27,1% a/a** (↑\$ 1.144 millones), totalizando \$ 5.370 millones, versus \$ 4.226 millones en el 1T17. El **margen bruto**, por su parte, **alcanza \$ 16.037 millones**, con un incremento año-contra-año de 21,8% (↑\$ 2.875 millones).

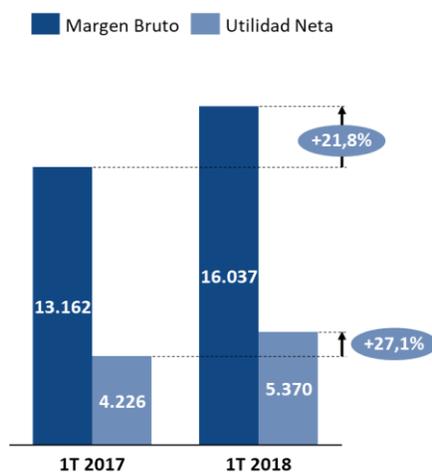


Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado



Los **ingresos consolidados totalizan \$ 44.745 millones en el primer trimestre de 2018, creciendo 37,5% a/a** (↑\$ 12.202 millones), en línea con alzas en: (i) otros ingresos¹ (↑\$ 5.368 millones / +65,8% a/a) a raíz de un mayor volumen de intermediación en Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros, (ii) ingresos por intereses (↑\$ 2.172 millones / +10,6% a/a) y (iii) ingresos por diferencias de precio (↑\$ 1.749 millones / +31,9% a/a).



Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados

El **costo de ventas consolidado al cierre de marzo de 2018 totaliza \$ 28.708 millones** (↑\$ 9.327 millones / +48,1% a/a), principalmente a raíz de los incrementos registrados en: (i) otros costos² (↑\$ 4.241 millones / +128,4% a/a) por mayores volúmenes intermediados por Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros, (ii) gastos por comisiones (↑\$ 1.259 millones / +34,4% a/a), (iii) constitución de provisiones (↑\$ 952 millones / +14,4% a/a) y (iv) gastos por intereses (↑\$ 942 millones / +11,8% a/a), parcialmente compensados por menores reajustes en el pasivo (↓\$ 1.934 millones / -90,2% a/a).

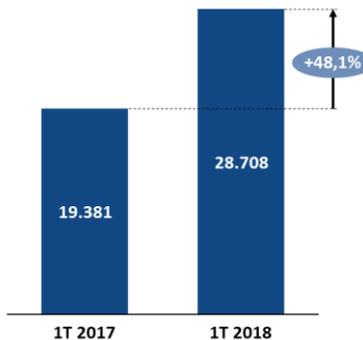


Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas

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) llegan a \$ 10.029 millones y se incrementan 6,2% a/a con respecto al 1T17 (\$ 9.441 millones), principalmente a raíz del crecimiento del stock de colocaciones, que redundan en mayores remuneraciones variables y gastos de marketing. Así, el gasto asociado a personas – que representa el 67,8% de los GAV – totaliza \$ 6.796 millones y presenta una leve alza de \$ 152 millones (+2,3% a/a), mientras los gastos generales de administración se expanden 15,6%, llegando a \$ 436 millones.

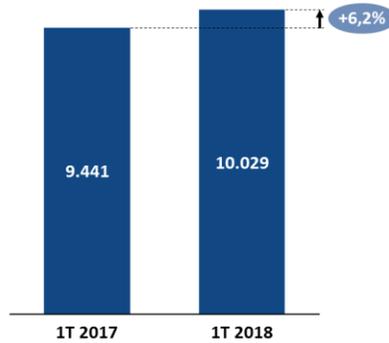


Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración



III. Principales Indicadores

Indicador	Definición	Unidad	31-03-2018	31-12-2017	31-03-2017	
Liquidez y Solvencia	Razón de Liquidez	$\text{Activos corrientes/Pasivos corrientes}$	veces	1,76	1,71	1,70
	Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	$\text{Pasivos corrientes/Patrimonio}$	veces	1,56	1,64	1,38
	Liquidez Inmediata	$\text{Efectivo y equivalente al efectivo/Pasivos corrientes}$	veces	0,15	0,19	0,06
	Coefficiente de Financiamiento Estable	$(\text{Pasivos no corrientes} + \text{Patrimonio})/(\text{Colocaciones no corrientes} + \text{otros activos no líquidos})$	%	1,70	1,77	1,69
	Razón de Endeudamiento	$\text{Pasivos/Patrimonio}$	veces	3,43	3,35	2,76
	Capitalización	$\text{Patrimonio/Activos}$	veces	22,56%	23,00%	26,60%
	Razón de Endeudamiento Total	Pasivos/Activos	veces	0,77	0,77	0,73
	Proporción Deuda Corto Plazo	$\text{Total pasivos corrientes/Total pasivos}$	%	45,5%	49,1%	50,2%
	Proporción Deuda Largo Plazo	$\text{Total pasivos no corrientes/Total pasivos}$	%	54,5%	50,9%	49,8%
	Deuda Bancaria Corto Plazo	$\text{Pasivos bancarios corriente/ Pasivos corrientes}$	%	33,6%	31,6%	17,7%
	Deuda Bancaria Largo Plazo	$\text{Pasivos bancarios no corrientes/Pasivos no corrientes}$	%	17,5%	16,2%	15,5%
	Capital de Trabajo	$\text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$	MM\$	316.833	315.998	247.983
	Cobertura de Gastos Financieros	$(\text{Utilidad antes de impuesto} + \text{Gastos financieros})/\text{Gastos financieros}$	veces	1,2	1,8	1,5
Eficiencia	Rentabilidad sobre Patrimonio	$\text{Utilidad neta LTM/Patrimonio}$	%	9,9%	9,4%	8,2%
	Rentabilidad sobre Activo	$\text{Utilidad neta LTM/Activos}$	%	2,2%	2,2%	2,2%
	Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	$\text{Utilidad neta LTM/Patrimonio promedio}$	%	10,1%	9,7%	8,5%
	Rentabilidad sobre Activo Promedio	$\text{Utilidad neta LTM/Activo Promedio}$	%	2,5%	2,3%	2,3%
	Margen Bruto	$\text{Margen Bruto/Ingresos por actividades ordinarias}$	%	35,8%	41,7%	40,4%
	Margen Operacional	$\text{Margen Operacional/Ingresos por actividades ordinarias}$	%	13,6%	18,2%	14,2%
	Margen de Utilidad	$\text{Utilidad neta/Ingresos por actividades ordinarias}$	%	12,0%	16,6%	13,0%
	Utilidad por Acción	$\text{Utilidad neta/número de acciones}$	\$	4.430	20.888	3.486
	Eficiencia del gasto	GAV/Margen bruto	%	62,5%	60,2%	71,7%
	Calidad de Activos	Mora sobre 30 días	$\text{Saldo insoluto moroso >30 días}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	7,1%	6,9%
Mora sobre 90 días		$\text{Saldo insoluto moroso >90 días}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	3,93%	4,07%	4,79%
Cartera Morosa		$\text{Saldo insoluto moroso >90 días}/\text{Patrimonio}$	%	14,7%	14,5%	15,2%
		$\text{Saldo insoluto moroso}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	15,4%	15,6%	19,9%
Provisiones		$\text{Saldo insoluto moroso}/\text{Patrimonio}$	%	57,6%	55,7%	63,1%
		$\text{Stock de provisiones}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	3,4%	2,5%	3,2%
		$\text{Stock de provisiones}/\text{Cartera morosa}$	%	22,2%	16,2%	15,9%
Castigos		$\text{Stock de provisiones}/\text{Saldo insoluto moroso >90 días}$	%	87,0%	62,2%	66,3%
		$\text{Castigos}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	0,6%	2,4%	0,5%
		$\text{Provisiones y castigos anualizados}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	3,0%	2,5%	3,3%
Cartera Renegociada	$\text{Cartera Renegociada}/(\text{Stock de colocaciones} + \text{Provisiones})$	%	2,5%	2,3%	3,2%	

Tabla 2: Principales Indicadores

Al 31 de marzo de 2018 se observa que, en términos de liquidez y solvencia, se mantiene una posición sana y robusta, reflejando la solidez de Tanner y su capacidad de hacer frente a sus compromisos inmediatos y más de largo plazo. Muestra de lo anterior, es el pago durante el mes de marzo del bono internacional 144-A emitido en 2013 por US\$ 250 millones (\$ 150.488 millones). A nivel general, los pasivos totales se incrementan en \$ 16.326 millones (+1,8% YTD) con respecto a diciembre de 2017, alcanzando \$ 918.691 millones, mientras por el lado del activo la expansión es de 1,2% YTD (↑\$ 14.460 millones), con lo que totaliza \$ 1.186.306 millones. Así, el patrimonio muestra una disminución de \$ 1.866 millones (-0,7% YTD), totalizando \$ 267.615 millones, impactado por la adopción de la norma contable NIIF 9. Esta modificación contable significó un ajuste en la provisión de incobrables y en otras cuentas del estado financiero al 1 enero de 2018, cuyo efecto neto puntual de \$ 5.925 millones se contabilizó – según lo requerido por las Normas Internacionales de Información Financiera – contra resultados acumulados en el Patrimonio.

En cuanto a los indicadores de eficiencia, mejoran significativamente respecto de lo registrado en el mismo período de 2017, si bien en relación con el cierre de diciembre de 2017, retroceden levemente reflejando la estacionalidad que presenta el negocio de Tanner, principalmente en la División Empresas.

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.

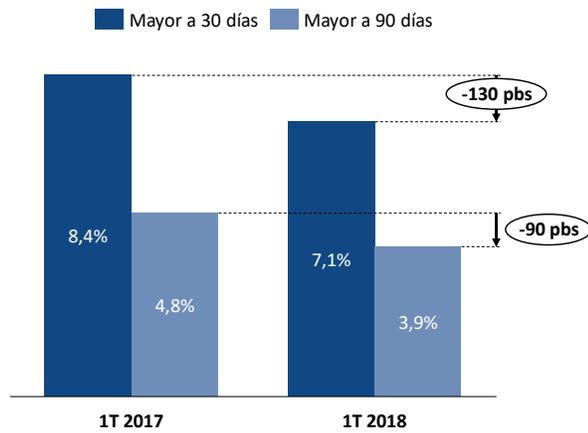


Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado

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 48,5%, 30,1% y 16,6% del margen bruto consolidado al cierre del 1T18. Además, se generan ingresos y costos en el área de Tesorería.

Línea de Negocio		01.01.2018 al 31.03.2018 MM\$	01.01.2017 al 31.03.2017 MM\$	Δ \$	Δ %
DIVISIÓN					
EMPRESAS					
	INGRESOS	16.759	15.192	1.568	10,3%
	COSTOS	8.982	8.696	285	3,3%
	MARGEN BRUTO	7.778	6.495	1.282	19,7%
i. FACTORING					
	INGRESOS	10.081	8.117	1.964	24,2%
	COSTOS	4.447	4.030	417	10,3%
	MARGEN BRUTO	5.634	4.087	1.547	37,8%
ii. LEASING					
	INGRESOS	2.726	3.145	(419)	-13,3%
	COSTOS	2.006	2.573	(567)	-22,0%
	MARGEN BRUTO	719	572	147	25,7%
iii. CRÉDITO					
	INGRESOS	3.952	3.929	23	0,6%
	COSTOS	2.528	2.093	435	20,8%
	MARGEN BRUTO	1.425	1.836	(411)	-22,4%
DIVISIÓN					
AUTOMOTRIZ					
	INGRESOS	19.239	15.611	3.628	23,2%
	COSTOS	14.405	10.948	3.457	31,6%
	MARGEN BRUTO	4.835	4.664	171	3,7%
FILIALES					
	INGRESOS	8.137	3.204	4.933	153,9%
	COSTOS	5.475	1.322	4.153	314,2%
	MARGEN BRUTO	2.662	1.882	779	41,4%
TESORERÍA					
	INGRESOS	610	(1.464)	2.074	-141,7%
	COSTOS	(153)	(1.584)	1.431	-90,3%
	MARGEN BRUTO	763	121	642	531,7%
	INGRESOS	44.745	32.543	12.202	37,5%
	COSTOS	28.708	19.381	9.327	48,1%
	MARGEN BRUTO	16.037	13.162	2.875	21,8%

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 el **primer trimestre de 2018 el margen bruto consolidado alcanza \$ 16.037 millones** (↑\$ 2.875 millones / +21,8% a/a) a raíz de un alza en los ingresos (↑\$ 12.202 millones / +35,5% a/a) mayor al incremento registrado por los costos (↑\$ 9.327 millones / +48,1% a/a). Por división/producto, el margen bruto se descompone como sigue:

DIVISIÓN EMPRESAS



\$ 7.778 millones, con un avance de 19,7% a/a (↑\$ 1.282 millones), a raíz de un alza de \$ 1.568 millones (+10,3% a/a) en los ingresos, muy por sobre el aumento de 3,3% a/a (↑\$ 285 millones) en los costos de la división.

i. FACTORING



\$ 5.634 millones, con un crecimiento de 37,8% a/a (↑\$ 1.547 millones) derivado de la expansión de \$ 1.964 millones (+24,4% a/a) en los ingresos, acompañado de un aumento de 10,3% a/a (↑\$ 417 millones) en los costos.

ii. LEASING



\$ 719 millones, incrementándose 25,7% a/a (↑\$ 147 millones), pues la disminución en los costos de 22,0% (↓\$ 567 millones) contrarrestó los menores ingresos de la unidad (↓\$ 419 millones / -13,3% a/a).

iii. CRÉDITO



\$ 1.425 millones, reduciéndose 22,4% a/a (↓\$ 411 millones), con un efecto combinado de ingresos prácticamente planos (↑\$ 23 millones / +0,6% a/a) y mayores costos por \$ 435 millones (+20,8% a/a).

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



\$ 4.835 millones, avanzando 3,7% a/a (↑\$ 171 millones), en línea con un incremento en los ingresos (↑\$ 3.628 millones / +23,2% a/a) y en los costos (↑\$ 3.457 millones / +31,6% a/a).

FILIALES



\$ 2.662 millones, subiendo 41,4% a/a (↑\$ 779 millones) en línea con una expansión en los ingresos de \$ 4.933 millones (+153,9% a/a) que más que compensa mayores costos (↑\$ 4.153 millones / +314,2% a/a).

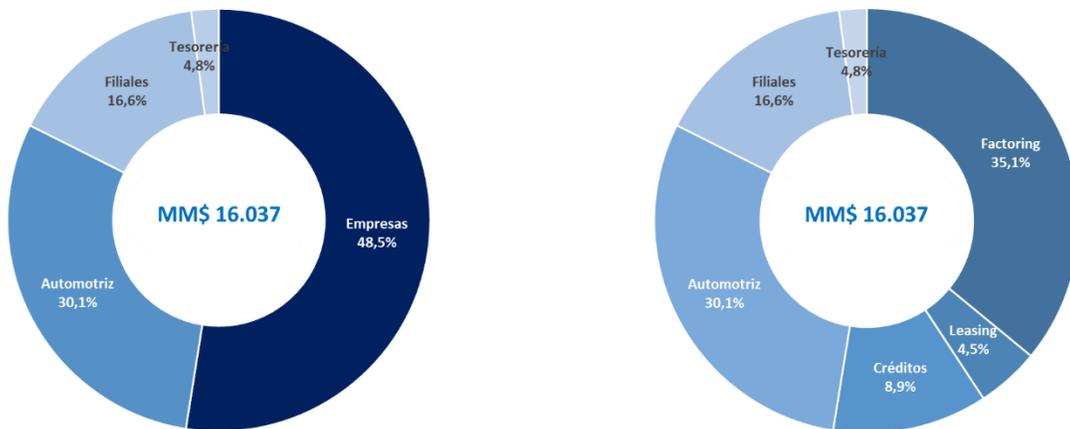


Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por División y Negocio

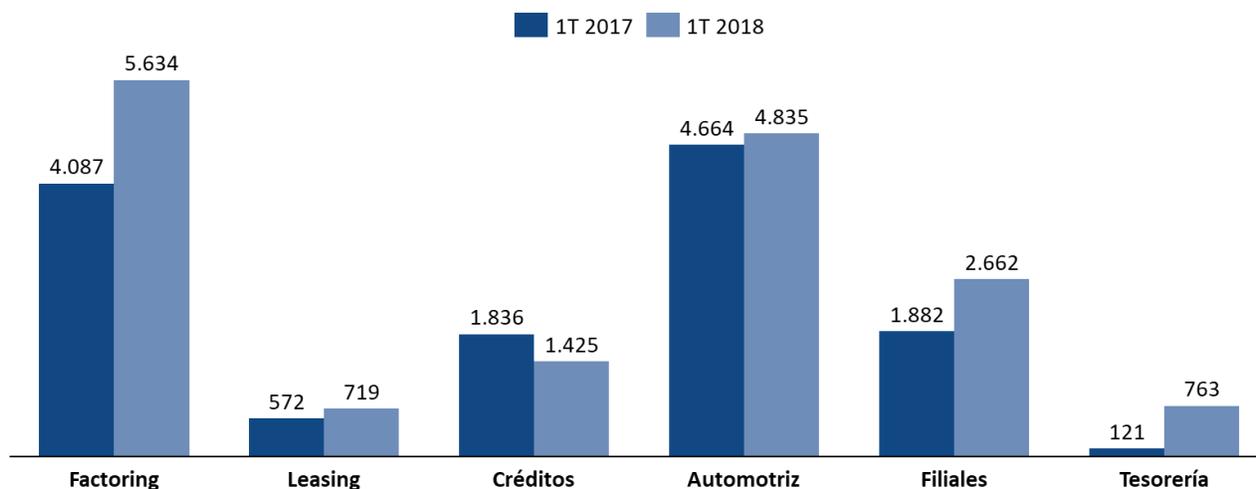


Gráfico 7: Margen Bruto por Negocio

Los ingresos consolidados totalizan \$ 44.745 millones (↑\$ 12.202 millones), con un alza de 37,5% año-contra-año, explicados por ingresos de:

DIVISIÓN EMPRESAS



\$ 16.759 millones (↑\$ 1.568 millones / +10,3% a/a)

Razón principal: Mayores diferencias de precio derivadas del negocio del factoring, que representa el 60,2% de los ingresos de la división.

i. FACTORING



\$ 10.081 millones (↑\$ 1.964 millones / +24,2% a/a)

Razón principal: Mayores diferencias de precio.

ii. LEASING



\$ 2.726 millones (↓\$ 419 millones / -13,3% a/a)

Razón principal: Caída en intereses percibidos a raíz del cambio de foco de la unidad, que busca incrementar su rentabilidad concentrándose en negocios inmobiliarios.

iii. CRÉDITO



\$ 3.952 millones (↑\$ 23 millones / +0,6% a/a)

Razón principal: Efecto neutro de mayores ingresos por comisiones contrarrestados por menores intereses.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



\$ 19.239 millones (↑\$ 3.628 millones / +23,2% a/a)

Razón principal: Incremento significativo 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.

FILIALES



\$ 8.137 millones (↑\$ 4.933 millones / +153,9% 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 **\$ 28.708 millones**, expandiéndose \$ 9.327 millones (+48,1% a/a), en base a costos de:

DIVISIÓN EMPRESAS



\$ 8.982 millones (↑\$ 285 millones / +3,3% a/a)

Razón principal: Leve alza en los intereses asociados al costo de los fondos.

i. FACTORING



\$ 4.447 millones (↑\$ 417 millones / +10,3% a/a)

Razón principal: Incremento en los intereses asociados al costo de los fondos parcialmente compensado por menor constitución de provisiones.

ii. LEASING



\$ 2.006 millones (↓\$ 567 millones / -22,0% a/a)

Razón principal: Menores castigos y provisiones, junto con una disminución en el costo por intereses.

iii. CRÉDITO



\$ 2.528 millones (↑\$ 435 millones / +20,8% a/a)

Razón principal: Aumento en castigos y provisiones.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



\$ 14.405 millones (↑\$ 3.457 millones / +31,6% a/a)

Razón principal: Mayor costo asociado a los intereses y comisiones en línea con un aumento de las colocaciones, además de una mayor constitución de castigos y provisiones.

FILIALES



\$ 5.475 millones (↑\$ 4.153 millones / +314,2% a/a)

Razón principal: Incremento en el volumen intermediado.

V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

		Definición	Unidad	31-03-2018	31-12-2017	31-03-2017	
	DIVISIÓN EMPRESAS	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	12,5%	13,0%	18,5%
			<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	28,5%	29,4%	38,2%
	Provisiones		<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,9%	2,1%	2,9%
			<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	22,8%	16,1%	15,7%
	Provisiones y Castigos		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	80,7%	58,2%	62,3%
			<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,1%	1,6%	2,6%
	Mora sobre 30 días		<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,4%	4,9%	7,0%
	Mora sobre 90 días		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,5%	3,6%	4,6%
	Cartera Renegociada		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	8,1%	8,2%	9,6%
			<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,6%	2,4%	4,0%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	5,9%	5,5%	8,3%	
Cientes		<i>Número de clientes</i>	#	4.369	4.871	4.800	
Eficiencia del gasto		<i>GAV/Margen bruto</i>	%	65,8%	60,1%	73,8%	
	i. FACTORING	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,6%	12,2%	17,2%
			<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	12,6%	14,0%	14,9%
	Provisiones		<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,7%	1,8%	3,5%
			<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	22,9%	14,4%	20,3%
	Provisiones y Castigos		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	87,9%	59,8%	63,2%
			<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,2%	1,4%	3,1%
	Mora sobre 30 días		<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,1%	3,4%	7,4%
	Mora sobre 90 días		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,0%	2,9%	5,5%
	Cartera Renegociada		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	3,3%	3,4%	4,8%
			<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,1%	2,0%	1,5%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	2,3%	2,3%	1,3%	
Cientes		<i>Número de clientes</i>	#	2.922	3.177	2.586	
Eficiencia del gasto		<i>GAV/Margen bruto</i>	%	53,8%	51,7%	62,3%	
	ii. LEASING	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	27,2%	27,9%	31,4%
			<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	11,0%	10,8%	13,5%
	Provisiones		<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,2%	3,6%	4,2%
			<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	19,0%	12,9%	13,3%
	Provisiones y castigos		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	75,3%	45,0%	52,9%
			<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,1%	2,6%	3,7%
	Mora sobre 30 días		<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	13,0%	13,4%	13,7%
	Mora sobre 90 días		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	6,9%	8,0%	7,9%
	Cartera Renegociada		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	2,8%	3,1%	3,4%
			<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	4,2%	3,8%	9,8%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	1,7%	1,5%	4,2%	
Cientes		<i>Número de clientes</i>	#	801	857	1.012	
Eficiencia del gasto		<i>GAV/Margen bruto</i>	%	98,9%	94,4%	106,7%	
	iii. CRÉDITO	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	6,2%	6,4%	12,6%
			<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	4,9%	4,6%	9,7%
	Provisiones		<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	1,9%	1,5%
			<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	31,3%	29,0%	11,8%
	Provisiones y Castigos		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	76,6%	79,6%	81,9%
			<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	1,9%	1,6%	1,3%
	Mora sobre 30 días		<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	3,3%	2,8%	2,8%
	Mora sobre 90 días		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,5%	2,3%	1,8%
	Cartera Renegociada		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	2,0%	1,7%	1,4%
			<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,4%	2,4%	3,7%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	1,9%	1,7%	2,8%	
Cientes		<i>Número de clientes</i>	#	646	837	1.202	
Eficiencia del gasto		<i>GAV/Margen bruto</i>	%	96,4%	72,2%	89,3%	
	DIVISIÓN AUTOMOTRIZ	Cartera Morosa	<i>Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	23,8%	22,5%	24,2%
			<i>Cartera morosa/Patrimonio</i>	%	29,4%	26,3%	24,9%
	Provisiones		<i>Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,1%	3,7%	4,0%
			<i>Stock de provisiones/Cartera morosa</i>	%	21,3%	16,3%	16,4%
	Provisiones y Castigos		<i>Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días</i>	%	90,4%	67,2%	73,2%
			<i>Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,3%	4,5%	4,9%
	Mora sobre 30 días		<i>Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	11,7%	11,5%	11,7%
	Mora sobre 90 días		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	5,6%	5,5%	5,4%
	Cartera Renegociada		<i>Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio</i>	%	6,9%	6,4%	5,6%
			<i>Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)</i>	%	2,8%	2,4%	1,9%
		<i>Cartera renegociada/Patrimonio</i>	%	3,4%	2,7%	1,9%	
Cientes		<i>Número de clientes</i>	#	59.813	57.293	50.075	
Eficiencia del gasto		<i>GAV/Margen bruto</i>	%	73,5%	70,1%	76,0%	

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio



Al 1 de enero de 2018, Tanner Servicios Financieros S.A. adoptó la norma NIIF 9 Instrumentos Financieros – también conocida como IFRS 9 – que, con respecto de la medición del deterioro, supone la adopción de un modelo de pérdida esperada que permite generar una provisión diferenciada por el riesgo real de las carteras de factoring, leasing, créditos y créditos automotrices. Así, el efecto de este cambio significó un ajuste en el stock de la provisión de incobrables por \$ 8.235 millones⁷ que, sumado a efectos en otras partidas de los estados financieros, se contabilizó contra resultados acumulados en el Patrimonio por \$ 5.925 millones.

DIVISIÓN EMPRESAS



La calidad de la cartera mejora respecto del 1T17, lo cual se refleja en la reducción de la mora mayor a 30 y 90 días, junto con una mejora en el índice de provisión que se incrementa en función de la implementación de IFRS 9.



Gráfico 8: Evolución de la Mora de la División Empresas

i. FACTORING



La calidad de la cartera mejora significativamente respecto del mismo período del año anterior, lo cual se refleja en la reducción tanto de la mora mayor a 30 como a 90 días.

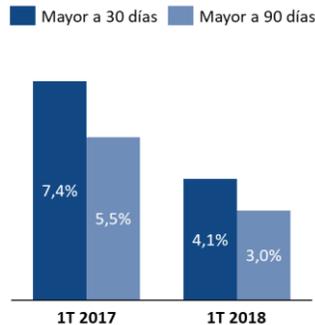


Gráfico 9: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring

ii. LEASING



Los indicadores de calidad de la cartera muestran avances año-contra-año, especialmente en términos de la mora mayor a 30 y 90 días, con el stock de provisiones incrementándose a raíz de la implementación de IFRS 9.

⁷ El ajuste \$ 8.235 millones por NIIF 9 se descompone de la siguiente manera:

- División Empresas = \$ 4.354 millones
 - Factoring = \$ 2.102 millones
 - Leasing = \$ 1.719 millones
 - Créditos = \$ 533 millones
- División Automotriz = \$ 3.881 millones



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 en el 1T17, si bien con respecto al cierre de 2017 se mantienen prácticamente sin variación, en función de la mayor madurez del portafolio.



Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ



La mora mayor a 30 días se mantiene sin variación año-contra-año, si bien la mayor a 90 días crece levemente, 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.

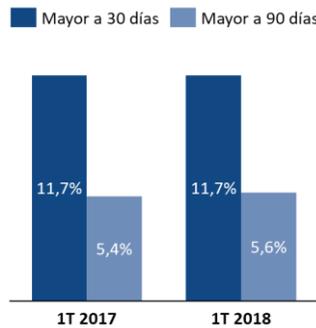


Gráfico 12: Evolución de la Mora de la División Automotriz



VI. Balance

Activos (MM\$)	31-03-2018	31-12-2017	Δ \$	Δ %
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	64.298	84.636	(20.338)	-24,0%
Otros activos financieros corrientes	48.959	49.120	(161)	-0,3%
Otros activos no financieros corrientes	1.567	1.547	20	1,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	598.200	602.984	(4.783)	-0,8%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	401	452	(51)	-11,3%
Activos por impuestos corrientes	13.373	13.839	(465)	-3,4%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	7.747	6.216	1.531	24,6%
Total Activos Corrientes	734.546	758.793	(24.247)	-3,2%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	25.326	22.286	3.041	13,6%
Otros activos no financieros no corrientes	5.834	6.217	(383)	-6,2%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	368.372	333.832	34.540	10,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	611	611	-	0,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	3.802	3.509	293	8,4%
Plusvalía	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	3.411	3.341	70	2,1%
Propiedades de inversión	3.230	3.146	85	2,7%
Activos por impuestos diferidos	39.410	38.347	1.062	2,8%
Total Activos No Corrientes	451.760	413.052	38.708	9,4%
Total Activos	1.186.306	1.171.846	14.460	1,2%
Pasivos (MM\$)	31-03-2018	31-12-2017	Δ \$	Δ %
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	310.030	364.875	(54.846)	-15,0%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	97.740	70.655	27.085	38,3%
Otras provisiones a corto plazo	1.029	1.658	(629)	-37,9%
Pasivos por impuestos corrientes	8.906	5.598	3.308	59,1%
Otros pasivos no financieros corrientes	9	9	-	0,0%
Total Pasivos Corrientes	417.713	442.796	(25.082)	-5,7%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	495.986	451.114	44.872	9,9%
Cuentas por pagar no corrientes	-	-	-	-
Pasivo por impuestos diferidos	4.993	8.456	(3.463)	-41,0%
Total Pasivos No Corrientes	500.978	459.570	41.409	9,0%
Total Pasivos	918.691	902.365	16.326	1,8%
Patrimonio	267.615	269.481	(1.866)	-0,7%
Total Pasivos Más Patrimonio	1.186.306	1.171.846	14.460	1,2%

Tabla 5: Balance Consolidado



a. Colocaciones Netas⁸

Las **colocaciones brutas al cierre de marzo de 2018 alcanzaron los \$ 1.000.777 millones** (↑\$ 39.646 millones / +4,1% YTD) versus \$ 961.131 en diciembre de 2017, mientras el stock de provisiones fue de \$ 34.205 millones, con un alza de \$ 9.889 millones (+40,7% YTD), de los cuales \$ 8.235 millones corresponden al ajuste en provisiones por la implementación de IFRS 9. Así, las **colocaciones netas totalizaron \$ 966.572 millones, incrementándose en 3,2% YTD** (↑\$ 29.752 millones), respecto de los \$ 936.816 millones al cierre de 2017, con lo que nuevamente la Compañía bate su récord de colocaciones.

Stock neto por división a marzo de 2018:

1. **División Empresas: \$ 593.657 millones** | -0,3% YTD | ↓\$ 1.657 millones;
 - a. **Factoring: \$ 282.471 millones** | -7,0% YTD | ↓\$ 21.229 millones;
 - b. **Leasing: \$ 102.509 millones** | +1,6% YTD | ↑\$ 1.609 millones;
 - c. **Crédito: \$ 208.678 millones** | +9,4% YTD | ↑\$ 17.962 millones; y,
2. **División Automotriz: \$ 314.225 millones** | +3,8% YTD | ↑\$ 11.498 millones.

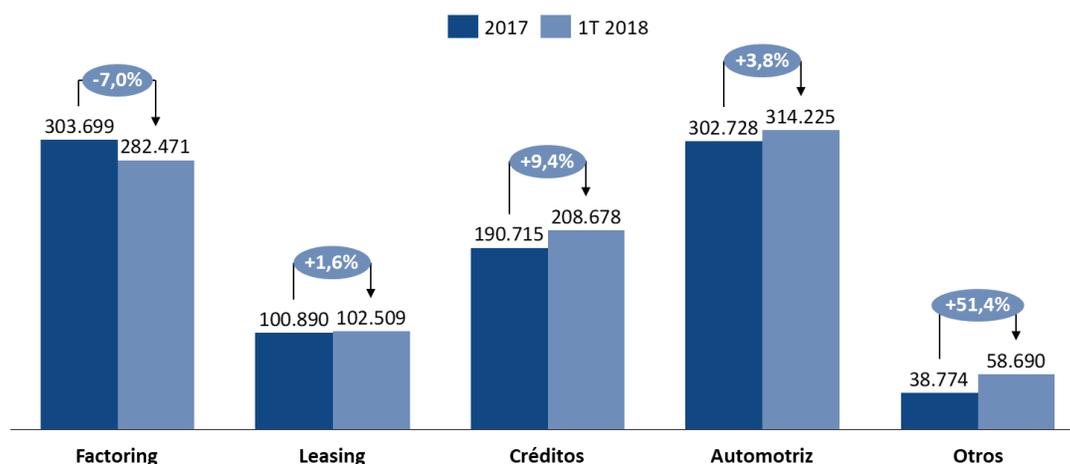


Gráfico 13: Evolución de las Colocaciones Netas por Negocio

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 marzo de 2018 representan el 29,2% (1T17: 27,3% y 2017: 32,4%) y 32,5% (1T17: 32,2% y 2017: 32,3%) de las colocaciones netas, respectivamente.

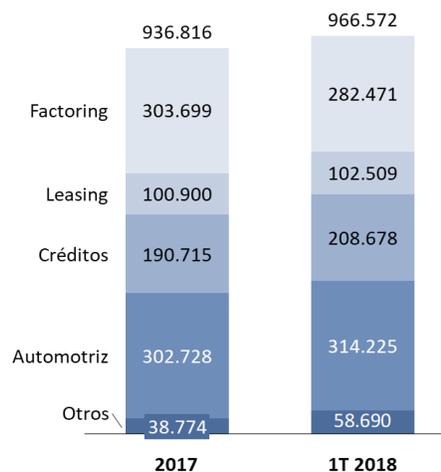


Gráfico 14: Composición de la Cartera de Colocaciones Netas

⁸ Colocaciones brutas menos provisiones.



b. Fuentes de Financiamiento

Al 31 de marzo de 2018, los **pasivos financieros de la Compañía totalizan \$ 806.015 millones**, versus \$ 815.989 millones al cierre de diciembre de 2017 (↓\$ 9.974 millones / -1,2% YTD), disminución que se explica por la significativa reducción en las obligaciones asociadas a bonos (↓\$ 68.370 millones / -13,8% YTD) a raíz del pago en el mes de marzo de 2018 del bono 144-A por US\$ 250 millones que la Compañía había emitido en 2013, si bien se registran incrementos en las obligaciones asociadas a: (i) efectos de comercio (↑\$ 42.299 millones / +66,8% YTD) y (ii) bancos e instituciones financieras (↑\$ 13.774 millones / +6,4% YTD).

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 53,1% (\$ 428.314 millones) corresponde a bonos – locales e internacionales –, el 28,3% (\$ 228.206 millones) a créditos y líneas bancarias y el 13,1% (\$ 105.635 millones) a efectos de comercio. El 5,4% restante, es decir \$ 43.859 millones, corresponden a otras obligaciones financieras, compuestas por pactos y *forwards*.

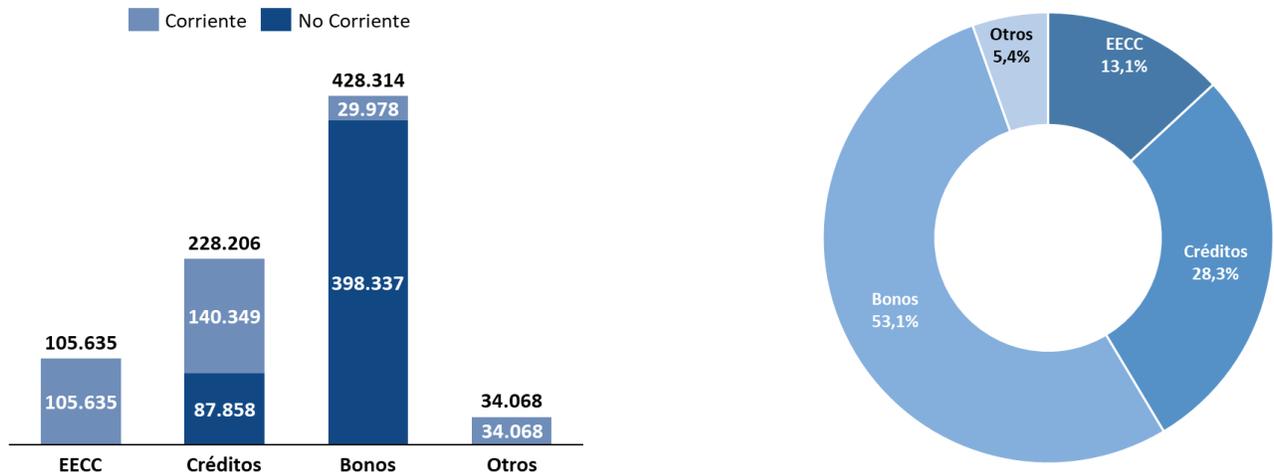


Gráfico 15: Composición de las Fuentes de Financiamiento



VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM\$	31-03-2018	31-03-2017	Δ \$
Flujos de actividades de la Operación	(27.644)	19.593	(47.238)
Flujos de actividades de Inversión	(5.020)	(10.384)	5.364
Flujos de actividades de Financiamiento	12.352	(18.647)	30.999
Efecto de la variación en las tasas de cambio	(20.313)	(9.438)	(10.875)
Flujo del período	(20.338)	(9.432)	(10.905)
Efectivo y equivalentes al principio del período	84.636	31.632	53.004
Efectivo y equivalente al final del período	64.298	22.200	42.098

Tabla 6: Flujo de Efectivo

Durante el primer trimestre de 2018 los flujos asociados a las **actividades de operación totalizaron -\$ 27.644 millones** versus \$ 19.593 millones registrados al cierre de marzo de 2017 pues, si bien se produjo un crecimiento de \$ 54.912 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 \$ 100.868 millones.

En tanto, los flujos resultantes de **actividades de inversión totalizaron -\$ 5.020 millones**, menores en \$ 5.364 millones respecto de los -\$ 10.384 millones del período enero-marzo de 2017, principalmente por el manejo de liquidez que realiza la Compañía.

En relación con los flujos asociados a las **actividades de financiamiento, totalizan \$ 12.352 millones** al cierre de marzo de 2018, con una variación de \$ 30.999 millones respecto del 1T17, cuando totalizaron -\$ 18.647 millones, principalmente a raíz de mayores importes procedentes de la emisión de instrumentos financieros y de préstamos que más que compensan los reembolsos de préstamos realizados en el trimestre.

Finalmente, el **efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de marzo de 2018 fue \$ 64.298 millones**, aumentando \$ 42.098 millones con respecto al mismo período del año anterior.

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).

De acuerdo con la nueva normativa, Tanner Servicios Financieros S.A. ha implementado nuevos modelos de deterioro bajo el estándar NIIF 9, donde uno de los principales cambios se refiere a la utilización de modelos de pérdida esperada en reemplazo de los antiguos modelos de pérdida incurrida. Estos modelos se ajustan al comportamiento histórico de los clientes y se considera además una mirada prospectiva (*forward looking*), considerando los siguientes requisitos normativos:

- a. Perfil de riesgo para cada producto
- b. Probabilidad de incumplimiento en 12 meses y por toda la vida del activo
- c. Pérdida dado el incumplimiento durante toda la vida del activo
- d. Tasas de prepagos totales
- e. Exposición al crédito al momento del incumplimiento
- f. Ajuste de la probabilidad de incumplimiento al ciclo económico (*forward looking*)

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

FACTORING



El cálculo de provisiones considera una segmentación por subproducto y perfil de riesgo.

- i. Facturas electrónicas: cuatro perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno y variables capturadas en la admisión. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora de los últimos 3 meses y (iii) el número de deudores asociados al cliente.
- ii. Cheques: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente es el número de deudores asociados al cliente.
- iii. Cheques Protestados, Renegociados y Otros: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente son los días de mora actual.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 540 días de mora.

LEASING



El cálculo de provisiones considera una segmentación por subproducto y perfiles de riesgo:

- i. Leasing Inmobiliario: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente son los días de mora actual.
- ii. Leasing Vendor: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente son los días de mora actual.
- iii. Leasing Maquinaria y Equipos: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual y (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 540 días de mora, con excepción del leasing inmobiliario.

CRÉDITOS



El cálculo de provisiones considera ocho perfiles de riesgo con variables de comportamiento interno. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual y (ii) el plazo residual.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 540 días de mora.



AUTOMOTRIZ



El cálculo de las provisiones considera una segmentación por subproducto y perfiles de riesgo:

- i. Amicar: siete perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses, (iii) el género y (iv) el estado civil.
- ii. Automotora y Directo: seis perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno y demográficas. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses, (iii) el género y (iv) el estado civil.
- iii. Renegociados: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno y demográficas. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses, (iii) el "loan to value" (LTV), (iv) el saldo insoluto actual / en el máximo saldo insoluto en los últimos tres meses y (v) el estado civil.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 420 días de mora.

Concepto	31.03.2018			
	Cartera Bruta M\$	Provisiones M\$	Cartera Neta M\$	Índice de Provisión
Factoring	290.185.063	(7.714.123)	282.480.694	2,65%
Leasing	108.098.673	(4.143.069)	102.508.779	5,17%
Crédito	212.820.639	(16.757.500)	208.667.816	1,95%
Crédito Automotriz	330.982.651	(5.589.894)	314.225.151	5,06%
Deudores Varios	58.689.600	-	58.689.600	0,00%
Totales	1.000.776.626	(34.204.586)	966.572.040	3,42%

Concepto	31.12.2017			
	Cartera Bruta M\$	Provisiones M\$	Cartera Neta M\$	Índice de Provisión
Factoring	309.109.335	(5.409.895)	303.699.440	1,75%
Leasing	104.675.527	(3.775.690)	100.899.837	3,61%
Crédito	194.325.618	(3.610.217)	190.715.401	1,86%
Crédito Automotriz	314.247.010	(11.519.426)	302.727.584	3,67%
Deudores Varios	38.773.567	-	38.773.567	0,00%
Totales	961.131.057	(24.315.228)	936.815.829	2,53%

Tabla 7: Cartera de Colocaciones, Provisiones e Índice de Riesgo

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 \$ 64.298 millones al 31 de marzo de 2018 (\$ 84.636 millones al 31 de diciembre de 2017).

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 CMF (ex-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 marzo de 2018, la Compañía mantiene inversiones en bonos corporativos por un total de MUS\$ 13.734. La duración promedio del portafolio es de 2,76 años, la sensibilidad medida por el DV01¹⁰ es de US\$ 3.630 y el VaR¹⁰ paramétrico del portafolio a 1 día es de US\$ 22.673, con un 99% de confianza.

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%.



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%	0,36%	0,45%	0,54%	0,63%	0,73%

Ante incrementos de las tasas de interés:

Delta Tasas (pbs)	25	50	75	100	125	150	175	200
Variación Neta Portafolio	(0,09%)	(0,17%)	(0,26%)	(0,34%)	(0,42%)	(0,51%)	(0,59%)	(0,67%)

Tabla 8: 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.

Exposición	31.03.2018							
	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	-	(121.336.658)	102.617.362	-	3.958.732	(25.781.919)	10.863.486	21.219.227
1 año a 3 años	-	-	-	-	17.230.336	(61.877.363)	(54.420.154)	98.358.449
mayor a 3 años	-	-	-	-	114.044.489	(147.199.078)	20.671.814	19.582.298
Totales	-	(121.336.658)	102.617.362	-	135.233.557	(234.858.360)	(22.884.854)	139.159.975

Sens. +1pb	31.03.2018							
	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	-	7.426	(7)	-	(0)	3.315	(0)	(65)
1 año a 3 años	-	-	-	-	(0)	41.426	75	6
mayor a 3 años	-	-	-	-	(2)	215.501	(44)	0
Totales	-	7.426	(7)	-	(2)	260.242	31	(58)

Tabla 9: 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 marzo de 2018 Tanner presentó una exposición en dólares de MUS\$ 186 correspondiente al 0,04% del patrimonio versus MUS\$ 4.562 en el 1T17. 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 (MUSD)		
Activos		184.350
Pasivos	-	283.976
Instrumentos derivados		99.811
Descalce		185

Tabla 10: 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 marzo de 2018 el descalce en unidades de fomento fue de MUF 2.635, equivalente al 26,6% del patrimonio (1T17: MUF 2.325). 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 (Miles UF)		
Activos		8.037
Pasivos	-	10.122
Instrumentos derivados		4.721
Descalce		2.636

Tabla 11: 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 marzo de 2018.



 **anner**®

The main logo features a large blue 'T' inside a square frame on the left, followed by the word 'anner' in a bold, blue, sans-serif font. A registered trademark symbol (®) is positioned at the end of the word.