



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Tanner Servicios Financieros S.A

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Antecedentes de la Compañía	5
Clasificación de Riesgo del Negocio	8
Clasificación del Riesgo Financiero	10
Solvencia del emisor	18
Clasificación de Riesgo del Instrumento	19

Responsable de la Clasificación:

Mariela Urbina
murbina@icrchile.cl

Analista:
Pablo Galleguillos
pgalleguillos@icrchile.cl
Fono (56-2) 2896 82 00



Primer Informe de Clasificación
Enero de 2016

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Solvencia	A+	Estable
Líneas de Efectos de Comercio:		
Línea N°107	N-1/A+	Estable
Líneas de Bonos Ordinarios:		
Línea N°509, N°548, N°625, N°656, N°709 y N°817	A+	Estable

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2015

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR clasifica en categoría A+ con tendencia “Estable”, la solvencia y línea de bonos de Tanner Servicios Financieros S.A. (Tanner) y en Nivel 1 sus líneas de efectos de comercio.

La clasificación se fundamenta en la evaluación del riesgo del negocio, esto es Fortaleza de las Colocaciones, Calidad de las Colocaciones y Estructura de Financiamiento. Al respecto:

- **Fortaleza de las Colocaciones:** En opinión de esta Clasificadora Tanner posee un buen nivel de colocaciones, lo cual le ha permitido obtener utilidades positivas y crecientes a través del tiempo. La cartera cuenta con una suficiente atomización, una adecuada distribución geográfica y una buena diversificación por sector económico.

El nivel de colocaciones de Tanner, que a septiembre de 2015 alcanzan a MM\$ 758.832, muestra un crecimiento anual compuesto (CAC) 29,8% entre los años 2009 a 2014. La cartera se encuentra concentrada en cuatro líneas de negocio: factoring (26%), créditos (32%), leasing (14%) y créditos automotrices (28%). Asimismo, el porfolio está bien diversificado por sector económico, ya que ningún sector representa más del 21% del total, se evidencia una suficiente atomización, en consideración a que existen actualmente 52.548 clientes activos y que los 10 mayores clientes del total de las carteras de factoring, leasing y automotriz concentran un 23%¹. Por último la cartera se concentra en la región metropolitana, que es natural dada la concentración del país.

Es importante destacar, que Tanner muestra una amplia gama de productos y servicios financieros, al desarrollar los negocios de factoring, leasing y financiamiento automotriz, que le otorgan una mayor diversificación en sus colocaciones, como también posibilita extender su vinculación con los clientes al ofrecerle distintas alternativas de productos. En consecuencia de lo anterior, desde el punto de vista competitivo, Tanner presenta una ventaja con respecto a sus pares, ya que éstos operan su negocio especializados en factoring y/o leasing, aunque con un mix más intensivo en alguna de las dos carteras. Mientras que por su parte, las empresas dedicadas al rubro de financiamiento automotriz desarrollan sus líneas de negocio exclusivamente a otorgar créditos y financiamiento de vehículos. Sumado a lo anterior, Tanner se posiciona como un agente relevante dentro de las industrias en que compete.

Finalmente Tanner, en el año 2014, incursionó en una nueva línea de negocio, esta corresponde a créditos comerciales otorgados a clientes de factoring que tenían un buen comportamiento de pago, de manera de incrementar su fidelización. Durante el año 2015 se incorporaron a esta cartera, las colocaciones de factoring que no contaban con doble fuente de pago como warrants, órdenes de compra, factoring sin responsabilidad, etc. (alrededor de MM\$ 50.000) y se realizaron préstamos que cuentan con los resguardos pertinentes y la debida aprobación del Directorio, ello implicó una alta concentración de esta cartera. Es importante destacar, que la política de Tanner es no crecer en este nicho, enfocándose en incrementar la cartera de factoring la cual se espera que represente el 40% del total en el futuro. No obstante lo anterior, se debe monitorear el cumplimiento de esta política, de manera que la Empresa concentre sus esfuerzos en su core de negocio.

¹ La concentración de estas carteras baja a 18% si se consideran los deudores de factoring que son más relevantes

- **Calidad de las Colocaciones:** ICR estima que Tanner posee una suficiente calidad de cartera y refleja un adecuado riesgo crediticio. Lo anterior se ve reflejado en la evolución de los indicadores de riesgo, morosidad y cobertura². A pesar que los indicadores de riesgo y morosidad se muestran mayores que los evidenciados por el Mercado³ muestran la misma tendencia que sus pares, además se debe considerar el fuerte impacto en provisiones y morosidad de Pescanova que se refleja en un alza de estos indicadores. Dicha operación se encuentra provisionada el 48% actualmente y se encuentra en litigio.

Adicional a lo anterior, el índice de cobertura de Tanner es más favorable que el mercado en los segmentos de factoring y leasing, mientras que en la cartera automotriz el indicador es inferior al mostrado por sus pares, lo cual evidencia una política de provisiones menos conservadora que el promedio de los competidores. Cabe destacar, que el modelo de provisiones de este sector está gestionado y monitoreado por una empresa externa de reconocido prestigio en el país. Por otro lado, en consideración a que las provisiones de las carteras de factoring y leasing se realizan en base a la mora, la Compañía está trabajando incorporar modelo de comportamiento de pago en todas sus carteras.

Con respecto a los créditos comerciales es una cartera joven, muestra una baja morosidad (0,2% de mora mayor a 60 días) y un índice de riesgo de 0,3% a septiembre de 2015. Las provisiones de la cartera se encuentran de acuerdo a la morosidad y la totalidad de los créditos presentan resguardos (en su mayoría Comfort letters e hipotecas)

Por último, y en consideración a que el riesgo operacional es fundamental dada la naturaleza del negocio de Tanner, donde las mejores prácticas en los procedimientos están relacionadas con el óptimo funcionamiento del negocio y mitigan las pérdidas operacionales, es recomendable una mayor participación del Directorio en el Comité de Riesgo Operacional, dada su relevancia en el buen desempeño de la Empresa.

- **Estructura de Financiamiento:** En opinión de esta Clasificadora Tanner tiene un perfil de fondeo muy bien diversificado entre patrimonio y deuda (bancaria y pública), además está alineado y holgadamente calzado entre sus activos y pasivos.

La estructura de pasivos, a septiembre de 2015, mantiene su base de préstamos bancarios del 14,0% del total de pasivos, bonos que representan un 42,1%, efectos de comercio concentran el 8,5% y patrimonio (25,0%). La Sociedad mantiene deuda con 12 bancos de la plaza y un disponible MM\$ 15.337 a cierre de 2015, también cuenta con líneas en bancos extranjeros.

Tanner evidencia descalce positivo en todos los períodos hasta un año. Esta holgura compensa el descalce negativo del período de uno a dos años. Por lo tanto, la Sociedad presenta un margen disponible que le permite cumplir con sus obligaciones a futuro.

Adicionalmente, la clasificación incorpora el Riesgo financiero, que considera que las utilidades de de Tanner son positivas y crecientes en todo el período de análisis. A diciembre de 2014 la Empresa tuvo una utilidad de MM\$26.090, un 1,7% superior a la utilidad del año 2013. A septiembre de 2015 la Empresa muestra una utilidad acumulada de MM\$ 14.089, cifra inferior en un 24,6% al mismo lapso de 2014, lo anterior, debido a la disminución del margen bruto, lo cual se origina, en parte, por una incremento en las provisiones del sector automotriz. Se debe destacar que Tanner ha incurrido en gastos no recurrentes por MM\$ 2.584, debido a cambios contable e indemnizaciones.

El endeudamiento de la Sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta niveles inferiores al Mercado desde diciembre de 2013, registrando un indicador de 2,4 veces (3,4 del Mercado). Esta disminución del endeudamiento se explica por el aumento de capital realizado a propósito de la incorporación CIPEF en la estructura de propiedad. En consecuencia de lo anterior, a septiembre de 2015, la Sociedad registra un endeudamiento de 3,0 veces (3,4 veces del mercado) y rentabilidades de ROE 2,1% inferior al indicador 3,3% que exhibe el Mercado para dicho período. Mientras que la eficiencia⁴ de Tanner es superior a la del mercado, ya que actualmente registra un indicador de 21,2% (28,9% del Mercado).

² Cobertura: calculada como provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 para de factoring y leasing y a 90 días para catrera automotriz.

³ Mercado" se refiere a las empresas de factoring, leasing y automotrices que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS

⁴ Eficiencia: medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación

En la actualidad, la propiedad de la Empresa está concentrada, principalmente, en el Grupo Massu con un 52,5% de la propiedad, seguido por Capital International Private Equity Funds (CIPEF), que ingresó a la propiedad el año 2013 adquiriendo un 27% de Tanner a través de un aumento de capital.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría A.

NIVEL 1 (N-1)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

METODOLOGÍA

LÍNEA DE EFECTOS DE COMERCIO Y BONOS

Metodología utilizada: Relación entre Clasificaciones de Corto y de Largo Plazo

SOLVENCIA

Metodología utilizada: Industria de Factoring y Leasing

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

ANTECEDENTES DE LA COMPAÑÍA

Tanner Servicios Financieros S.A. (en adelante, Tanner) inicia su operación con el negocio de factoring el 06 de abril de 1993, fundado por los controladores del Banco BHIF (actualmente Banco BBVA) los grupos Massú y Said, bajo la razón social de Bifactoring S.A., la cual era una división perteneciente al Banco, dedicada al negocio de factoring y por tanto, participante de la Asociación Chilena de Factoring (ACHEF).

Posteriormente, en octubre de 1998, ingresa el Banco Bilbao Vizcaya (BBV) a la propiedad del Banco BHIF como accionista controlador y Bifactoring S.A. no es incluida en la venta pasando a ser controlada por los grupos Massú y Said, cambiando su razón social a Factorline S.A., pasando a constituirse como una Entidad no bancaria. En el año 2011, la Sociedad informa su cambio de razón social a Tanner Servicios Financieros S.A., producto del ingreso en la propiedad de Gestora Tanner SpA en el año 2010.

En el año 2002, la Sociedad realiza su inscripción en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), facultándose como emisor de oferta pública y efectuó ese mismo año su primera emisión de efectos de comercio. Posteriormente, en el año 2004, surge el negocio automotriz y al año siguiente inicia sus operaciones la filial Factorline Corredora de Bolsa de Productos S.A. (hoy Tanner Corredora de Bolsa de Productos S.A.) y crea la división de leasing en el año 2008. Adicionalmente, cabe destacar que en el año 2012, Tanner obtiene la clasificación internacional BBB- (investment grade), por lo cual se efectuó la emisión de un bono internacional en Estados Unidos por USD 250 millones en el año 2013.

En la actualidad, la propiedad de la Empresa está concentrada, principalmente, en el Grupo Massu con un 52,5% de la propiedad, seguido por Capital International Private Equity Funds (CIPEF), que ingresó a la propiedad el año 2013 adquiriendo un 27% de Tanner a través de un aumento de capital.

El detalle de la propiedad actual es el siguiente:

Accionista	Vehículo de Inversión	Participación
Grupo Massu	Inversiones Bancarias S.A.	52,50%
CIPEF VI	Inversiones Gables S.L.U	25,65%
CIPEF VI	Inversiones Similan, S.L.U.	1,35%
Total CIPEF VI		27,00%
Jorge Sabag S.	Asesorías Financieras Belén Ltda.	7,45%
Francisco Schulz A.	FSA Fondo de Inversión Privado	6,59%
Otros		6,46%
Total		100%

ADMINISTRACIÓN

La administración está encabezada por su Directorio, cuya responsabilidad es la supervisión y administración de la actividad del negocio, así como también está encargado de establecer los lineamientos estratégicos, seleccionar la plana ejecutiva, revisar los estados financieros y la aprobación del presupuesto anual.

El actual Directorio está conformado de la siguiente manera:

Nombre	Cargo	Edad	Años en Tanner
Ricardo Massu	Presidente del Directorio	63	22
Jorge Sabag	Director y Vicepresidente	59	14
Eduardo Massu	Director	71	22
Fernando Tafrá	Director	62	5
Jorge Bunster	Director ^(*)	62	0,5
Leandro Cuccioli	Director	38	2
Martín Díaz-Plata	Director ^(*)	48	2

(*) Representante de CIPEF

Cabe destacar que tras la incorporación en la propiedad de CIPEF, en la última elección de Directorio de marzo 2015, se incorpora a la directiva a dos directores en su representación.

INDUSTRIA:
**Factoring, Leasing
y Automotriz**

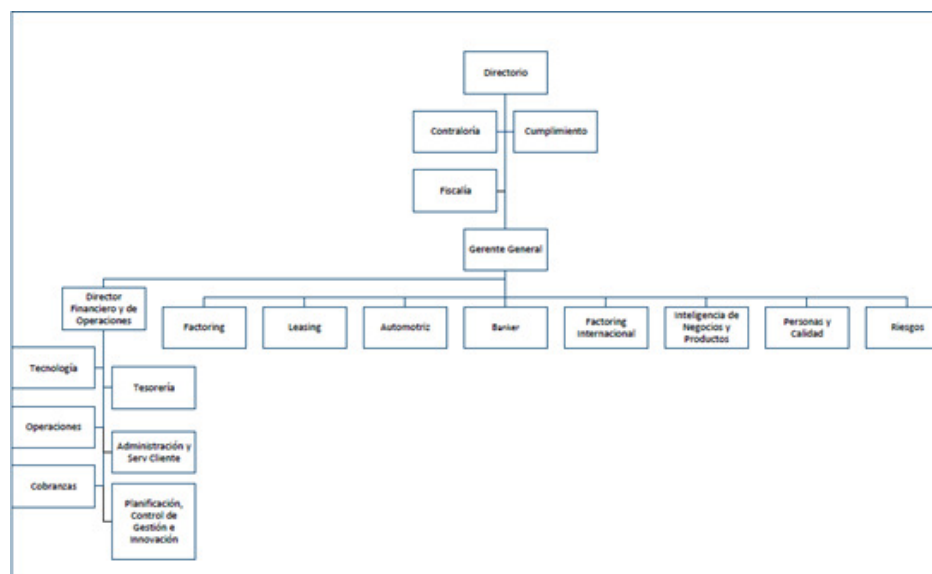
**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

La plana ejecutiva está constituida de modo que, el Gerente General, Contraloría y Cumplimiento reportan directamente al Directorio. Por su parte, el Gerente General es apoyado en su gestión por el Director Financiero y de Operaciones, encargado de las áreas de Tecnología, Tesorería, Operaciones, Administración y Servicio al Cliente, Cobranzas y Planificación, Control de Gestión e Innovación. Mientras que existen otras 8 Gerencias que reportan al Gerente General:

Nombre	Cargo
Oscar Cerda	Gerente General
Antonio Turner	Director Financiero y de Operaciones
Juan Carlos Truffello	Gerente de Riesgo y Normalización
Luis Rodríguez	Gerente de Operaciones
Julián Quiroga	Gerente de Tecnología
Vacante	Gerente de Personas y Calidad
Jorge Oliva	Gerente de Tesorería
Sebastián Rojas	Gerente de Administración y Servicio al Cliente
Sergio Rodríguez	Contralor
Gabriel Alvarez	Gerente de Inteligencia de Negocios y Productos
José Manuel González	Gerente de Planificación, Control de Gestión e Innovación
Julián Rodríguez	Gerente de Factoring
Claudio Videla	Gerente de Automotriz
Luis Vivanco	Gerente de Leasing
Eugenio Fernández	Banker

El siguiente es el organigrama de la Empresa:



Fuente: Elaboración propia en base a EEFF publicados en la SVS

Cabe destacar que parte importante de los miembros de la actual plana ejecutiva se ha incorporado a la Compañía a desde fines del 2014 y año 2015. Un cambio importante fue la creación del cargo Director Financiero y de Operaciones Financiero, cargo ocupado por el Sr. Antonio Turner y la incorporación de nuevos Gerentes, incluyendo al actual Gerente General Oscar Cerda en junio de 2015 quien en sus inicios fue contratado como Director comercial. Cabe destacar que esta nueva reestructuración de los ocupantes de los cargos ha incorporado profesionales de vasta experiencia en el sector financiero y una alta capacitación.

**INDUSTRIA:
Factoring, Leasing
y Automotriz**

Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

POLÍTICAS DE ADMINISTRACIÓN

La administración de Tanner constituye 6 Comités en los cuales participan Directores, el Gerente General, Contralor, Fiscal y los ejecutivos que reportan al Director Financiero. La estructura, periodicidad y objetivos de los principales objetivos se dan a conocer en el siguiente cuadro:

Comité	Participantes	Periodicidad	Objetivo
Auditoría	- 3 Directores - Gerente General - Contralor - Fiscal	Mensual y formalizado con acta.	Revisión de los sistemas de control interno.
Riesgo	- 5 miembros del Directorio - Gerente General - Gerente de Riesgo - Gerente de Normalización - Un Consejero CIPEF	Quincenal	Revisión y aprobación de exposiciones de factoring o créditos superiores MM\$200 (MM\$250 para leasing).
CAPA	- Directorio - Gerente General - Director Financiero - Gerente Operaciones	Mensual	Revisión y evolución de las posiciones financieras y los riesgos de mercado, precios y liquidez ante eventuales pérdidas futuras.
Cumplimiento	- 2 Directores - Gerente General - Contralor - Fiscal - Subgerente de Cumplimiento	Bimensual	Coordinación de políticas y procedimientos respecto a la prevención de Lavado de Activos y de Financiamiento del Terrorismo (Ley 20.393).
Riesgo Operacional	- Gerente de Operaciones - Gerente de Riesgos - Jefe de Riesgo Operacional	Mensual y formalizado con acta.	Gestión de los mitigadores de riesgo operacional y monitoreo de los modelos, políticas y procedimientos relacionados con la seguridad de la información, continuidad del negocio y riesgo operacional
Compensación	- 3 Directores - Gerente General	Es de carácter casuístico	Toma de decisiones relacionadas con compensaciones, bonos e incentivos superiores a los USD 200.000 y el definir el esquema de incentivos de la Empresa.

Fuente: Elaboración propia en base a información de la Empresa.

Cabe destacar que el Comité de Riesgo Operacional es el único Comité que no cuenta con la participación de Directores, ni del Gerente General. Si bien existe la formalización a través del registro de las actas, es recomendable que la toma de decisiones en la gestión de este riesgo cuente con una activa participación de los altos Directivos. Lo anterior, en atención a que el riesgo operacional es fundamental dada la naturaleza del negocio de Tanner, donde las mejores prácticas en los procedimientos están relacionadas con el óptimo funcionamiento del negocio y mitigan las pérdidas operacionales.

CONSTITUCIÓN DE PROVISIONES

Tanner constituye sus provisiones por riesgo de crédito a través de diferentes modelos para cada uno de sus productos, estableciendo los criterios y los montos a provisionar dependiendo del tramo de mora en el que se encuentra la exposición del cliente. En efecto, para el caso de las carteras de factoring y leasing, se constituyen las provisiones dependiendo de la morosidad del cliente, el producto contratado y las garantías asociadas a las operaciones, así como también se establece en la Política de Provisiones, los criterios para las provisiones anticíclicas, excepciones y provisiones adicionales.

Por su parte, la cartera automotriz actualmente emplea un modelo de Scoring que conversa con la clasificación del proceso de admisión. Este modelo es tercerizado a Econsult, empresa externa encargada de desarrollar el modelo, calibrarlo, definir las provisiones y realizar el monitoreo periódico de éste. Por lo tanto, las provisiones de la cartera automotriz incorporan variables asociadas al comportamiento de pago del cliente, a diferencia de las otras carteras.

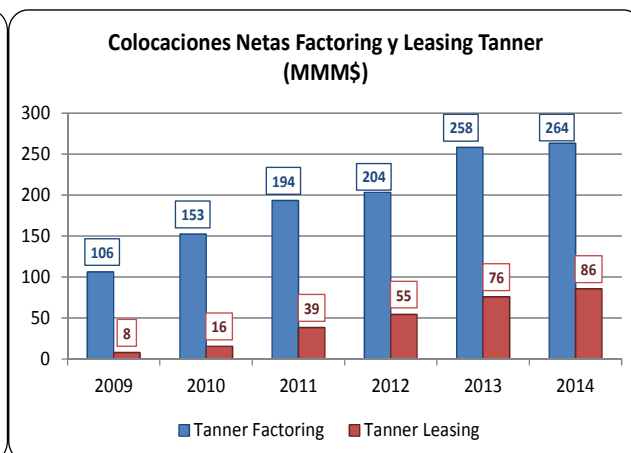
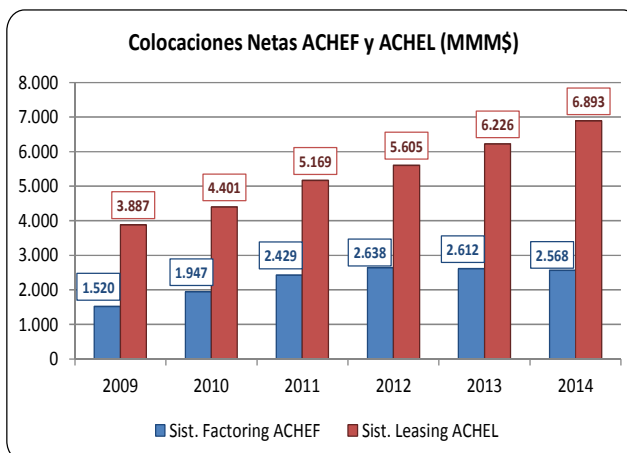
Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL NEGOCIO

Tanner Servicios Financieros S.A. ofrece una amplia variedad de productos y servicios de financiamiento tanto a empresas como personas, desarrollando sus negocios, principalmente, en las industrias de factoring, leasing y automotriz. Adicionalmente, Tanner pertenece a las asociaciones de factoring y leasing bancarias ACHEF y ACHEL.

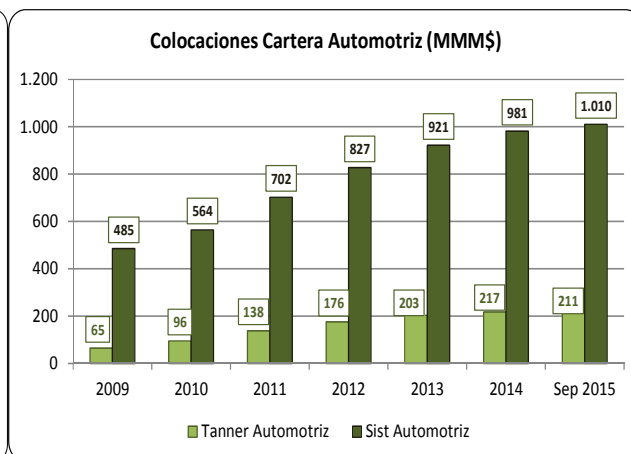
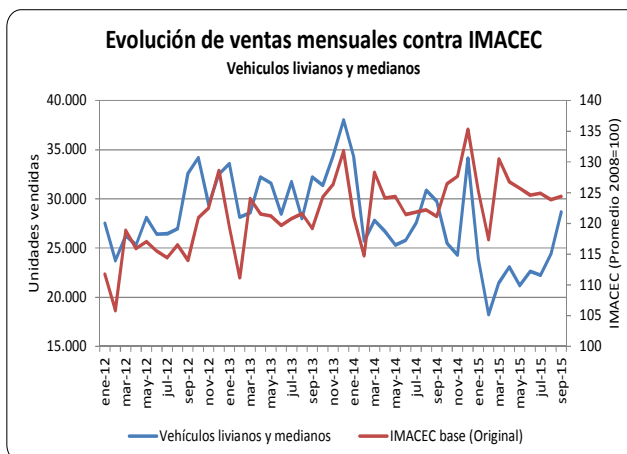
Las colocaciones de las industrias de factoring y leasing, representadas por ACHEL y ACHEF, han tenido una evolución positiva y un importante incremento. En efecto, el crecimiento anual compuesto (CAC) para el período comprendido entre los años 2009 y 2014 fue de 11,1% en el negocio de factoring y un 12,1% en leasing. Cabe destacar, que en términos generales, la cartera leasing presenta un mayor stock que la de factoring, registrando a diciembre de 2014 un stock de MMM\$6.893, muy superior a los MMM\$2.568 de factoring a la misma fecha.



Fuente: Elaboración propia en base a información pública de ACHEF, ACHEL y EEFF publicados en la SVS.

En comparación con el Mercado, Tanner posee una cartera de factoring con un mayor volumen de colocaciones que el negocio de leasing, ya que esta última cartera comienza a operar desde el año 2009. No obstante, las carteras de Tanner han mostrado un crecimiento mayor que el mercado en las colocaciones de leasing, registrando un CAC 2009-2014 de 40,6%, mientras que la cartera de factoring crece a niveles similares que la industria con un 11,6%.

Como bien se mencionó anteriormente, Tanner también compite en la industria automotriz, posicionándose como un agente relevante en este nicho mercado, ofreciendo financiamiento de vehículos livianos, pesados y motos, tanto para usados como antiguos. Cabe destacar, que el sector automotriz es sensible al ciclo económico, especialmente para aquellos segmentos destinados a personas naturales, como los vehículos livianos. En efecto, lo anterior se ve evidenciado en el gráfico de la izquierda, donde las unidades vendidas de vehículos livianos sigue un comportamiento similar a la actividad económica (medido por el IMACEC).



Fuente: Elaboración propia en base a ANAC, EEFF publicados en la SVS y Estadísticas de Banco Central de Chile.

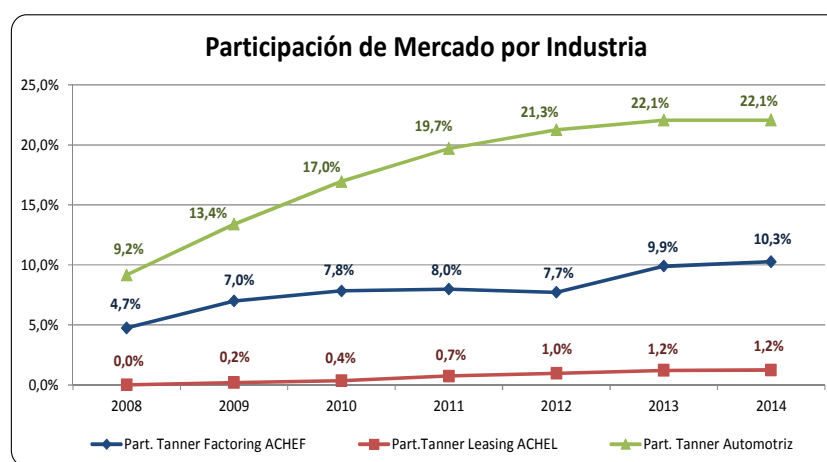
INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

Tal como muestra el gráfico de arriba a la derecha, la Industria de financiamiento automotriz registra un fuerte crecimiento con CAC 2009-2014 de 15,1%, el aumento fue más pronunciado en los primeros años de este intervalo, sin embargo, en los últimos años crece a tasas inferiores. El stock a septiembre de 2015 fue MMM\$1.010, un 2,9% superior a lo registrado en diciembre de 2015. La cartera automotriz de Tanner logra un importante crecimiento para el período 2009 a 2014, reflejado en un CAC de 40,6%. No obstante, a septiembre de 2015, las colocaciones automotrices disminuyen un -2,6% con respecto a diciembre de 2014.

En consecuencia de lo anterior, dado el crecimiento del volumen de colocaciones, en las distintas carteras ha permitido a Tanner posicionarse en los distintos mercados incrementando su participación de mercado a través del tiempo. Se destaca que el stock de colocaciones de Tanner, en las carteras de factoring y leasing, lo sitúan como la Institución no bancaria más grande dentro de la ACHEF y único agente no bancario en la ACHEL, con participaciones de mercado de 10,3% y 1,2% respectivamente, así como también, en el mercado automotriz, alcanza a diciembre de 2014 una participación de un 22,1%.



Fuente: ACHEF, ACHEL y EEFF publicados en la SVS.
Mercado automotriz: Forum, Tanner y GMAC.

Principales Riesgos Asociados al Negocio

1) **Riesgo de crédito:** Entendido como la probabilidad de no pago de la deuda del cliente o entidad deudora. Actualmente existen varias formas de mitigar el riesgo de crédito de una compañía pasando, principalmente, por la política de crédito y provisiones, y por mantener una cartera atomizada y diversificada.

Para el caso de Tanner, las carteras de factoring y leasing, al igual que la automotriz, están expuestas al riesgo de crédito. Sin embargo, existe la particularidad de que el factoring posee dos fuentes de pago, el cliente y el deudor, así como también el proceso de admisión de las operaciones requiere confirmación de notificaciones de las facturas para posteriormente contar con los medios de cobro. Por su parte, el negocio de leasing y automotriz poseen otro tipo de mitigantes, como la recuperación de los bienes financiados u otras garantías asociadas a las operaciones, así como también existen seguros adicionales.

2) **Riesgo de Liquidez:** Es el riesgo de que la Sociedad tenga dificultades para cumplir sus obligaciones de forma oportuna, de este modo, la Entidad debe velar por mantener un nivel de activos líquidos que le permita enfrentar los plazos de vencimiento de sus pasivos a través del tiempo, sin comprometer también su capacidad de mantener el funcionamiento de su negocio, incluso ante eventuales escenarios de tensión.

Las líneas de negocio de Tanner también están expuestas al riesgo de liquidez, sobre todo al tomar en consideración que el negocio del factoring es proveer de liquidez a sus clientes de forma rápida y eficiente. Del mismo modo, la capacidad de pago de las obligaciones permitirá también financiar las otras líneas de negocio de la Sociedad.

**INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz**

**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

3) **Riesgo operacional:** Riesgo que se relaciona con toda pérdida por falla de los sistemas internos, acontecimientos externos o error humano en el proceso del negocio. Para controlar este tipo de errores existen distintos tipos de controles como manuales de procedimientos, controles anti fraude y anti error, manual de buenas prácticas, etc. Por lo tanto, para gestión del riesgo operacional es fundamental identificar y monitorear los riesgos del negocio de manera periódica y sistemática.

Para el caso de Tanner, una buena gestión del riesgo operacional cumple un rol crucial para el desarrollo de sus líneas de negocio, ya que los focos de riesgo están altamente relacionados con la calidad de servicio brindados y el éxito de las operaciones a lo largo de todo su ciclo. En efecto, los productos de factoring deben otorgarse de forma ágil e inequívoca, con todos los resguardos correspondientes, tanto a hora de otorgarle el servicio al cliente, como también en la gestión de cobranza. Mientras que las operaciones de leasing y automotrices deben contar con procesos de admisión ágiles y con una buena capacidad de respuesta de cara al cliente. Del mismo modo, para todos los negocios, es de vital importancia tener un buen control de fraudes. Adicionalmente, es recomendable una mayor participación del Directorio en el Comité de Riesgo Operacional, dada la relevancia de este riesgo para el buen desempeño del negocio.

4) **Riesgo de mercado:** este riesgo surge a consecuencia de la variación del precio o tasa de mercado en sentido adverso para la posición de la empresa. A su vez, uno de los riesgos que subsisten dentro del riesgo de mercado es el riesgo de tipo de cambio, donde las fluctuaciones en el precio de la divisa pueden significar una variación en activos y/o pasivos. Este riesgo se manifiesta en el factoring internacional y también al precio de bienes financiados vía leasing o créditos automotrices. No obstante, dicho riesgo puede ser mitigado con operaciones de cobertura, las cuales Tanner actualmente posee.

Del mismo modo, el riesgo de tasa, afecta a la cartera de leasing debido a la madurez de los contratos, en especial si estos son a largo plazo. Para mitigar este tipo de riesgo se realizan coberturas como un swap de tasas que permita mantener un flujo constante de ingresos. En el caso de Tanner las operaciones de mayor duración son financiadas con fuentes de financiamientos acordes al plazo (bonos).

5) **Sensibilidad a la actividad económica:** La industria del factoring, leasing y automotriz, presentan sensibilidad al ciclo económico, explicada por un doble efecto: estos negocios dependen del tipo de financiamiento y la capacidad de pago de los deudores. Por lo tanto, el deterioro de la capacidad de pago impulsado por un entorno adverso en la actividad económico puede implicar un mayor riesgo para el negocio de factoring, así como también puede significar la postergación de contratos leasing o financiamiento automotriz por parte de los agentes económicos (tanto empresas como personas naturales).

1. Clasificación de Riesgo del Negocio: Posición de Tanner en la Industria

A continuación se muestran los principales factores analizados por ICR para determinar la clasificación de riesgo de la Compañía, en relación a las características de la industria a la que pertenece. En este sentido:

1.1 Fortaleza de las Colocaciones

En opinión de esta Clasificadora Tanner posee un buen nivel de colocaciones, lo cual le ha permitido obtener utilidades positivas y crecientes en a través del tiempo. La cartera cuenta con una suficiente atomización, una adecuada distribución geográfica y una buena diversificación por sector económico.

El nivel de colocaciones de Tanner, que a septiembre de 2015 alcanzan a MM\$ 758.832, muestra un crecimiento anual compuesto (CAC) 29,8% entre los años 2009 a 2014. La cartera se encuentra concentrada en cuatro línea de negocios: factoring (26%), créditos (32%), leasing (14%) y créditos automotrices (28%). Asimismo, el porfolio está bien diversificado por sector económico, ya que ningún sector representa más del 21% del total, se evidencia una suficiente atomización, en consideración a que existen actualmente 52.548 clientes activos y que los 10 mayores

**INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz**

**Tanner Servicios
Financieros S.A.****Fecha informe:
Enero 2016**

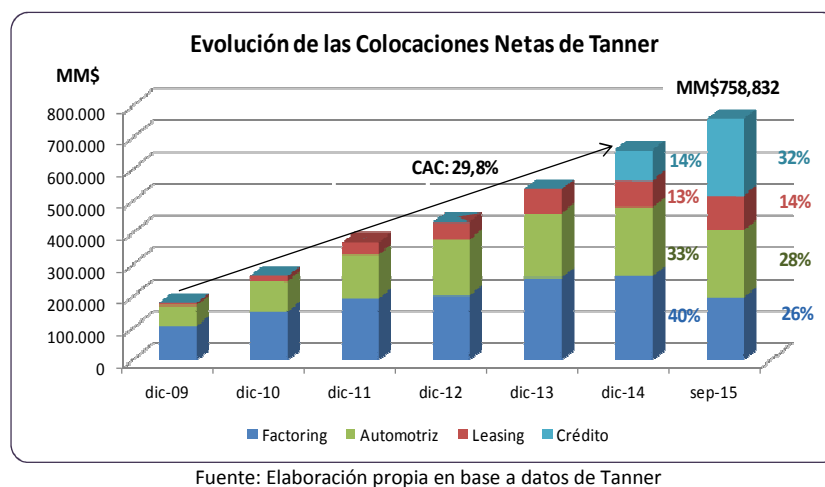
clientes del total de las cartera de factoring, leasing y automotriz concentran un 23%⁵. Por último la cartera se concentra en la región metropolitana, que es natural dada la concentración del país.

Es importante destacar, que Tanner muestra una amplia gama de productos y servicios financieros, al desarrollar los negocios de factoring, leasing y financiamiento automotriz, que le otorgan una mayor diversificación en sus colocaciones, como también posibilita extender su vinculación con los clientes al ofrecerle distintas alternativas de productos. En consecuencia de lo anterior, desde el punto de vista competitivo, Tanner presenta una ventaja con respecto a sus pares, ya que éstos operan su negocio especializados en factoring y/o leasing, aunque con un mix más intensivo en alguna de las dos carteras. Mientras que por su parte, las empresas dedicadas al rubro de financiamiento automotriz desarrollan sus líneas de negocio exclusivamente a otorgar créditos y financiamiento de vehículos. Sumado a lo anterior, Tanner se posiciona como un agente relevante dentro de las industrias en que compete.

Finalmente Tanner, en el año 2014, incursiona en una nueva línea de negocio, esta corresponde a créditos comerciales otorgados a clientes de factoring que tenían un buen comportamiento de pago, de manera de incrementar su fidelización. Durante el año 2015 se incorporaron a esta cartera, las colocaciones de factoring que no contaban con doble fuente de pago como warrants, órdenes de compra, factoring sin responsabilidad, etc. (alrededor de MM\$ 50.000) y se realizaron préstamos que cuentan con los resguardos pertinentes y la debida aprobación del Directorio, ello implicó una alta concentración de esta cartera. Es importante destacar, que la política de Tanner es no crecer en este nicho, enfocándose en incrementar la cartera de factoring la cual se espera que represente el 40% del total en el futuro. No obstante lo anterior, se debe monitorear el cumplimiento de esta política, de manera que la Empresa concentre sus esfuerzos en su core de negocio.

Colocaciones

Como se mencionó anteriormente las colocaciones de Tanner presentan un importante crecimiento (CAC total de 29,8 entre 2009-2014) en todas sus líneas de negocio. A septiembre de 2015, la cartera total aumentó un 14,9%, debido al alza de la cartera de crédito, que presentó un incremento de 20,7% (sin considerar las colocaciones de factoring reclasificaciones en la cartera de créditos). Por otro lado el crédito automotriz disminuyó un 2,6% y el leasing presentó un buen comportamiento con un crecimiento del 27,4%.

**INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz**

⁵ La concentración de estas carteras baja a 18% si se consideran los deudores de factoring que son más relevantes

Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

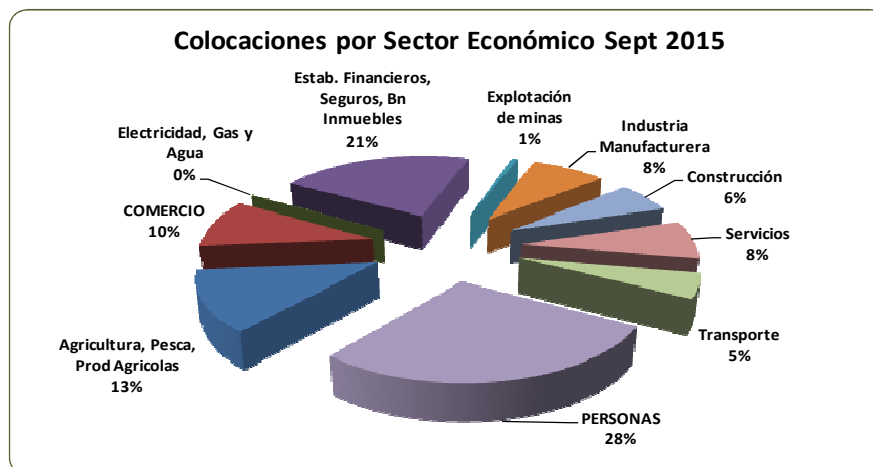
INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

Diversificación y atomización

La cartera de factoring, a septiembre de 2015, se encuentra bien, al constituirse por 2.091 clientes los que a su vez tienen asociados a 19.899 deudores. Se debe tener presente que el número de deudores es más relevante, ya que constituyen la primera fuente de pago y los clientes son la segunda fuente de pago. El mayor cliente representa un 15% de la cartera total, mientras que los 10 mayores clientes acumulan un 39,6%, no obstante, la concentración por deudor es menor, el mayor deudor este representa 4,8% del total y mientras que los 10 mayores deudores el 26,6% de las colocaciones del segmento. Por otro lado, los clientes de leasing alcanzan 1.346 y el mayor cliente concentra un 5,6% y los 10 mayores un 34,9% de esta cartera. Los créditos automotrices se distribuyen en 48.461 (69.706 clientes si se consideran los deudores de factoring) y los 10 principales concentran menos del 0,7% del total. Con todos estas tres carteras acumulan 51.898 clientes donde los 10 mayores concentran el 22,8% (17,8% si se consideran los deudores).

Por último, la cartera de créditos comerciales se encuentra más concentrada, la constituyen 650 clientes, sin embargo, dos clientes concentran 37,4% del segmento. Cabe destacar que dichos clientes poseen créditos que se encuentran debidamente resguardados por comfort letter de propiedad y pago.

En cuanto a la diversificación por sector económico, a septiembre de 2015 la cartera total de Tanner presenta una adecuada diversificación, el sector con mayor participación es el de “Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles, el cual representa un 21%, seguido por el sector “Agricultura, Pesca, Productos Agrícolas” con un 13%. El segmento personas (28%) expuesto en el gráfico abajo corresponde al segmento automotriz.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner

La Empresa cuenta con una red de 35 sucursales ubicadas en las 15 regiones del país, ello permite tener cobertura nacional y poder diversificarse geográficamente.

1.2 Calidad de las Colocaciones

ICR estima que Tanner posee una suficiente calidad de cartera y refleja un adecuado riesgo crediticio. Lo anterior se ve reflejado en la evolución de los indicadores de riesgo, morosidad y cobertura⁶. A pesar que los indicadores de riesgo y morosidad se muestran mayores que los evidenciados por el Mercado⁷ muestran la misma tendencia que sus pares, además se debe considerar el fuerte impacto en provisiones y morosidad de Pescanova que se refleja en un alza en estos indicadores. Dicha operación se encuentra provisionada el 48% y actualmente se encuentra en litigio.

⁶ Cobertura: calculada como provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 para de factoring y leasing y a 90 días para catrera automotriz.

⁷ “Mercado” se refiere a las empresas de factoring, leasing y automotrices que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS

**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

Adicional a lo anterior, el índice de cobertura de Tanner es más favorable que el mercado en los segmentos de factoring y leasing, mientras que en la cartera automotriz el indicador es inferior al mostrado por sus pares lo cual evidencia una política de provisiones menos conservadora que el promedio de los competidores. Cabe destacar, que el modelo de provisiones de este sector está gestionado y monitoreado por una empresa externa de reconocido prestigio en el país. No obstante, dada la naturaleza de las líneas de negocio desarrolladas por Tanner, la Compañía está trabajando para extender este tipo de modelo a todas sus carteras.

Por otro lado, en consideración a que las provisiones de las carteras de factoring y leasing se realizan en base a la mora, la Compañía está trabajando incorporar modelo de comportamiento de pago en todas sus carteras.

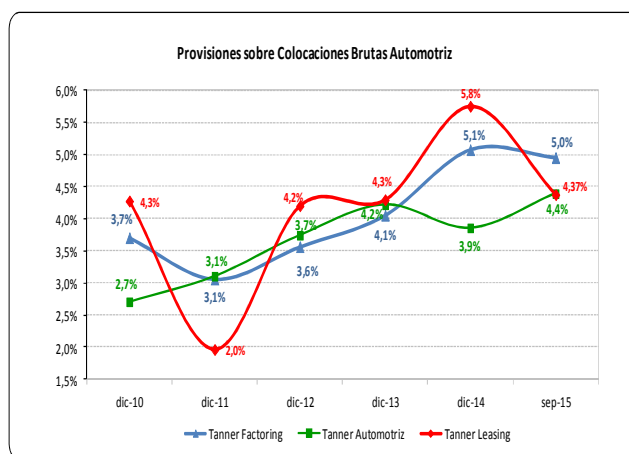
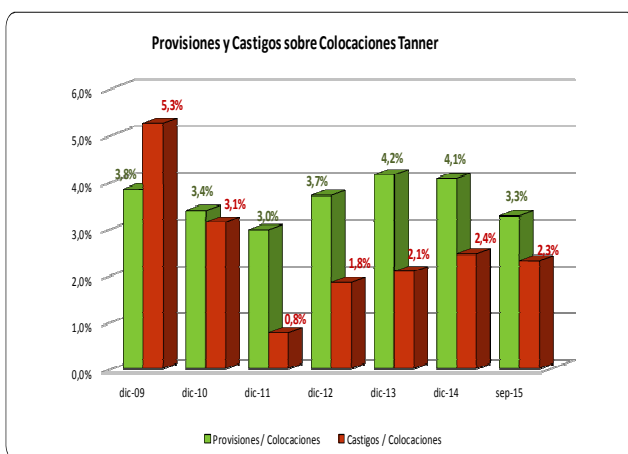
Con respecto a los créditos comerciales es una cartera joven, muestra una baja morosidad (0,2% de mora mayor a 60 días) y un índice de riesgo de 0,3% a septiembre de 2015. Las provisiones de la cartera se encuentran de acuerdo a la morosidad y la totalidad de los créditos presentan resguardos (en su mayoría Comfort letters e hipotecas).

Por último, y en consideración a que el riesgo operacional es fundamental dada la naturaleza del negocio de Tanner, donde las mejores prácticas en los procedimientos están relacionadas con el óptimo funcionamiento del negocio y mitigan las pérdidas operacionales, es recomendable una mayor participación del Directorio en el Comité de Riesgo Operacional, dada su relevancia en el buen desempeño de la Empresa.

Provisiones y Castigos

El índice de riesgo (provisiones sobre colocaciones brutas) de la cartera total presento un incremento desde el año 2011 a diciembre 2014 incrementándose desde 3,0% a 4,1% en el período, igual comportamiento han tenido los castigos que aumentaron desde 0,8% a 2,4% en esos años. Tal como muestra el grafico de abajo a la derecha, el índice de riesgo se ha incrementado para todas las carteras entre esos años. A septiembre de 2015, se nota una baja de este indicador desde 4,1% a 3,3%, explicada por un menor riesgo de las carteras de factoring y leasing.

Se debe destacar el impacto en provisiones y morosidad que provocó la operación de factoring de Pescanova, sin este efecto el índice de riesgo a septiembre 2015 de la cartera total bajaría desde 3,3% a de factoring sería 2,8%



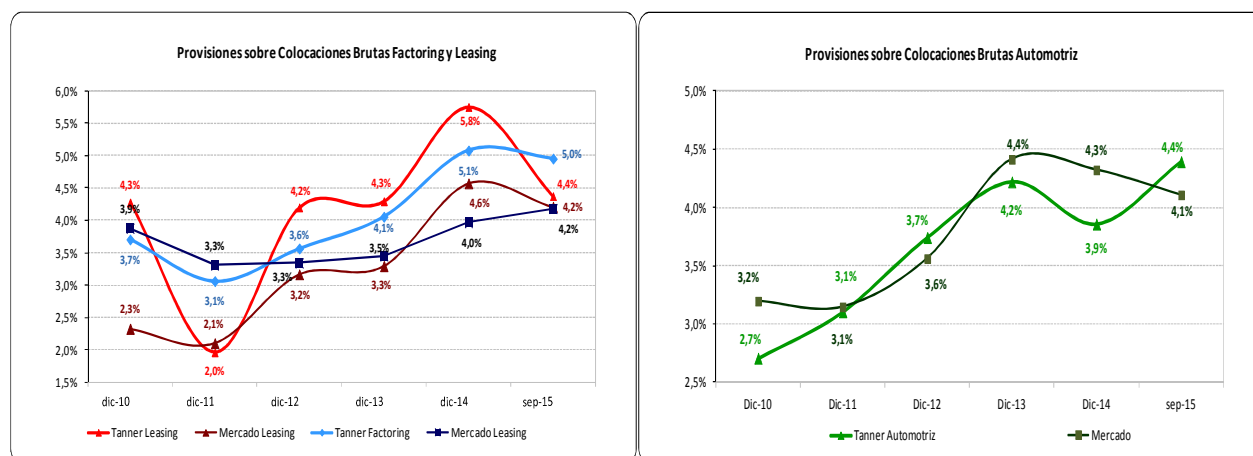
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner S.A. y la SVS

El índice de riesgo de Tanner de las distintas carteras, con respecto al promedio de las empresas del sector, es superior en todos los segmentos, tal como se desprende de los siguientes gráficos. Se debe destacar que el indicador de mercado, que incluye a las empresas de factoring, leasing y sector automotriz de las empresas inscritas en la SVS, se ven fuertemente influenciados por Tanner, ya que su cartera representa parte importante del total. No obstante lo anterior, el índice de riesgo de estas empresas presentan también una tendencia positiva.

**INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz**

Tanner Servicios
Financieros S.A.Fecha informe:
Enero 2016

Respecto a la operación de factoring de Pescanova, que actualmente se encuentra en litigio, el saldo insoluto de la deuda alcanza a MM\$ 7.631 y se encuentra provisionada en un 48%. Sin este efecto el índice de riesgo a septiembre 2015 de la cartera de factoring de la Empresa bajaría desde 5,0% a 3,2%.

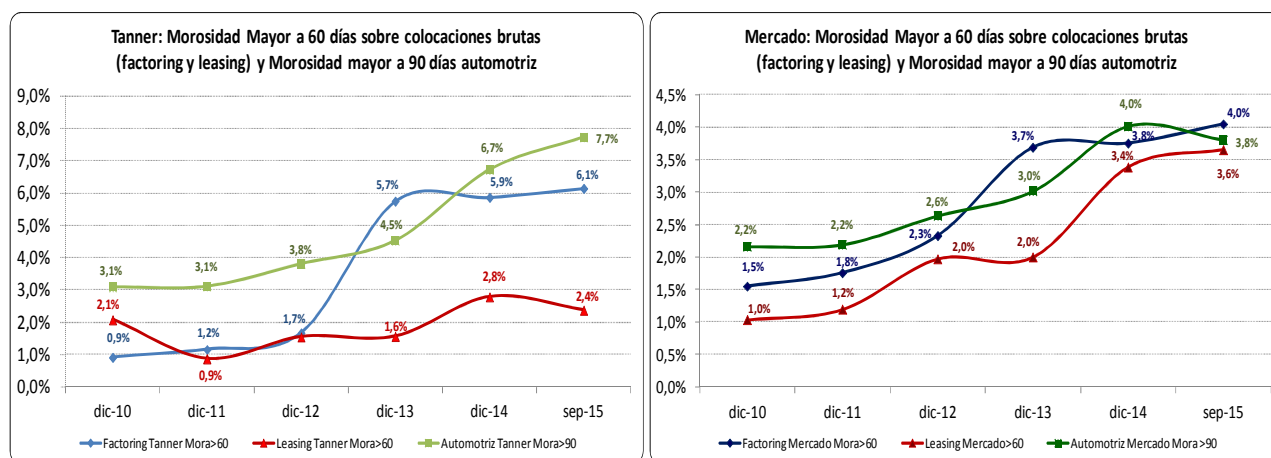


Fuente: Elaboración propia en base de información de Tanner.

Nota: "Mercado" índice del promedio de empresas de factoring, leasing o automotrices que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS.

Morosidad

Consecuentemente con la evolución del índice de riesgo, la morosidad de las carteras de Tanner y la industria tiene una evolución positiva. Además la morosidad, al igual que el índice de riesgo, se evidencia superior al promedio de sus pares, con excepción de la cartera de leasing. Al eliminar el impacto de Pescanova en la morosidad de la cartera de factoring a septiembre 2015 el indicador bajaría desde 6,1% a 2,5% para Tanner y desde 4,0% al 2,9% para la industria.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner. y la SVS

Nota: "Mercado" o "Industria" son empresas de factoring, leasing automotriz que clasifica ICR o que publican sus EE.FF. en la SVS.

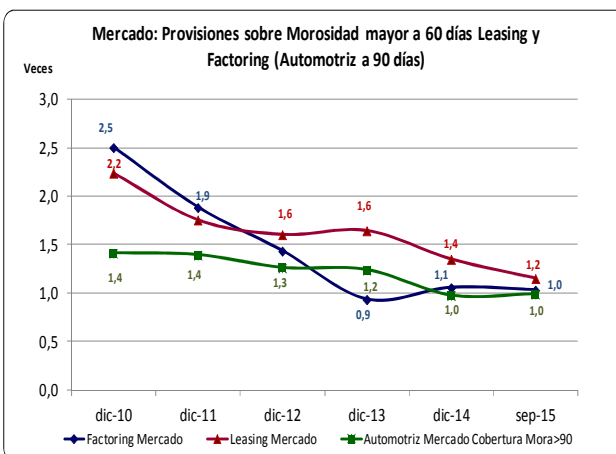
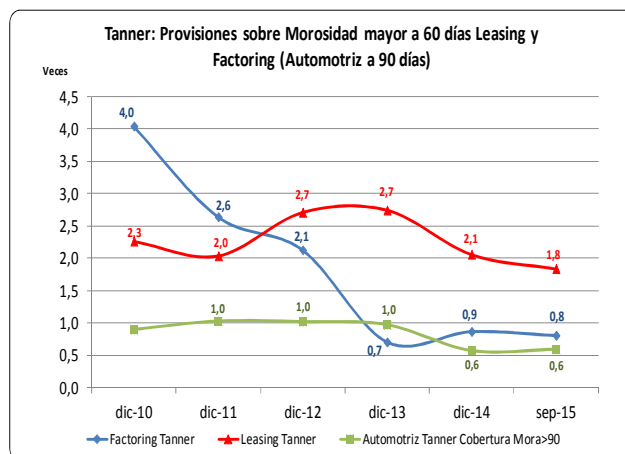
Al considerar la morosidad mayor a 60 días en el análisis de las provisiones, en el gráfico que aparece a continuación se puede observar que el índice de provisiones sobre la morosidad mayor a 60 días presenta niveles por sobre el Mercado a partir de diciembre del 2011. Para los períodos posteriores se evidencia un índice muy por sobre el sistema, lo cual se explica por la política de provisiones que no contempla un modelo, ya que se tiene un nivel de provisiones que cubre un nivel de mora dura, como veremos posteriormente, acotado.

Si analizamos el nivel de cobertura, provisiones sobre cartera morosa mayor a 60 para la cartera de factoring y

**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

leasing, se observa que Tanner, evidencia una cobertura más favorable que el mercado. En relación al índice de cobertura del segmento automotriz se observa que el indicador es inferior al mostrado por sus pares lo cual evidencia una política de provisiones menos conservadora que el promedio de los competidores.

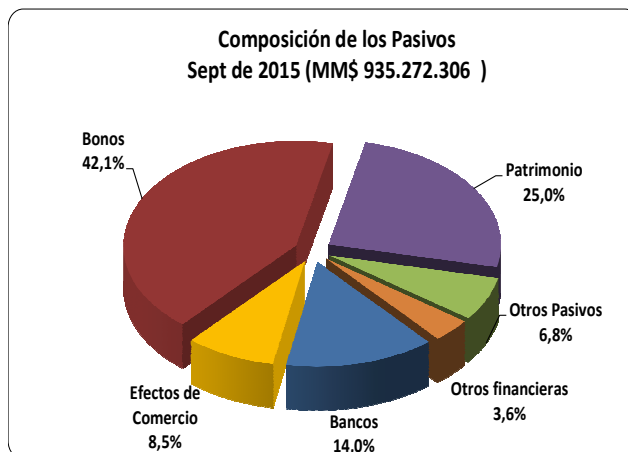
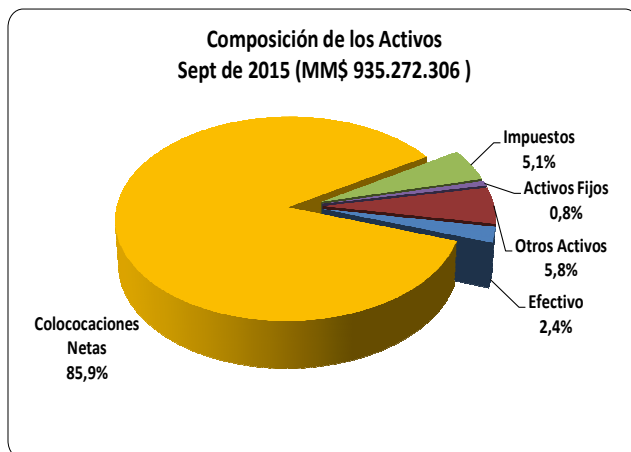


1.3 Estructura de Financiamiento

En opinión de esta Clasificadora Tanner tiene un perfil de fondeo muy bien diversificado entre patrimonio y deuda (bancaria y pública), además está alineado y con holgadamente calzado entre sus activos y pasivos.

La estructura de pasivos, a septiembre de 2015, mantiene su base de préstamos bancarios del 14,0% del total de pasivos, bonos que representan un 42,1%, efectos de comercio concentran el 8,5% y patrimonio (25,0%). La Sociedad mantiene deuda con 12 bancos de la plaza y un disponible MM\$ 15.337 a cierre de 2015, también cuenta con líneas en bancos extranjeros.

Los siguientes gráficos muestran la composición de los activos y pasivos de la Empresa:



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner

Calce Moneda y Plazos

Tanner presenta una buena liquidez y buen calce de plazo. Respecto al calce de moneda, Tanner posee descalses en dólares y UF los cuales cuentan con las coberturas suficientes.

**INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz**

Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

El calce de moneda se muestra el siguiente cuadro:

Sept 2015 (MM\$)	Activos	% de los activos	Pasivos y Patrimonio	% de los pasivos	Descalce	Cobertura	Exposición neta
UF	167.636	17,9%	194.389	20,8%	-26.754	40.555	13.801
Dólar	162.657	17,4%	248.802	26,6%	-86.145	88.220	2.075
Euro	13	0,0%	-	0,0%	13	-	13
Pesos	604.966	64,7%	492.081	52,6%	112.885	- 128.775	- 15.890
Totales	935.272	100,00%	935.272	100,00%			

Fuente: datos proporcionados por la empresa

Tanner evidencia descalce positivo en todos los períodos hasta un año. Esta holgura compensa el descalce negativo del período de uno a dos años. Por lo tanto, la Sociedad presenta un margen disponible que le permite cumplir con sus obligaciones a futuro.

Sept 2015 MM\$	Períodos							
	a 30 días	30 a 90 días	90 a 365 días	Corrientes	1 a 2 años	2 a 3 años	+ 3 años	No Corrientes
Colocaciones	186.945	145.725	148.152	480.821	150.847	118.727	52.676	322.250
Caja	22.863	0	0	22.863	0	0	0	0
Otros	9.145	1.970	16.360	27.475	2.503	11.947	67.413	81.864
Activos	218.953	147.695	164.511	531.159	153.350	130.674	120.089	404.113
Deuda	80.773	96.703	131.715	309.190	381.161	0	10.889	392.050
Patrimonio	0	0	0	0	0	0	234.032	234.032
Total Pasivos	80.773	96.703	131.715	309.190	381.161	0	244.921	626.082
Descalce	138.180	50.992	32.797	221.969	-227.811	130.674	-124.832	-221.969

Fuente: la Empresa

CLASIFICACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

La siguiente situación financiera corresponde a los principales antecedentes analizados por esta Clasificadora para determinar la clasificación de riesgo financiero

Las utilidades de Tanner son positivas y crecientes en todo el período de análisis. A diciembre de 2014 la Empresa tuvo una utilidad de MM\$26.090, un 1,7% superior a la utilidad del año 2013.

A septiembre de 2015 la Empresa muestra una utilidad acumulada de MM\$ 14.089, cifra inferior en un 24,6% al mismo lapso de 2014, lo anterior, debido a la disminución del margen bruto, lo cual se origina, en parte, por una incremento en las provisiones del sector automotriz. Se debe destacar que Tanner ha incurrido en gastos no recurrentes por MM\$ 2.584, debido a cambios contable e indemnizaciones.

Resultados Tanner MM\$	dic-09 IFRS	dic-10 IFRS	dic-11 IFRS	dic-12 IFRS	dic-13 IFRS	dic-14 IFRS	Sep-2014 IFRS	Sep-2015 IFRS
Ingresos Actividades Ordinarias	38.531	45.808	67.194	90.700	112.080	118.096	109.962	120.182
Costo de ventas	-19.322	-20.755	-31.706	-45.224	-54.981	-61.775	-65.397	-79.780
Margen Bruto	19.209	25.053	35.488	45.476	57.099	56.321	44.565	40.402
Gastos adm y ventas	-10.169	-12.456	-18.417	-22.653	-28.466	-31.474	-23.568	-25.498
Resultado de Operación	9.040	12.598	17.071	22.823	28.633	24.847	20.997	14.904
Otros Ingresos	271	234	924	1.100	2.298	3.469	609	664
Otros Egresos	-49	-1	-495	-221	-214	-185	-299	-87
Resultado Fuera De Operación	223	233	429	879	2.084	3.285	310	577
Ganancia (pérdida) Antes de Impto	9.262	12.830	17.500	23.702	30.717	28.131	21.306	15.481
Impuesto a La Renta	-1.674	-2.027	-3.052	-3.755	-5.056	-2.041	-2.615	-1.392
GANANCIA (PERDIDA)	7.588	10.804	14.448	19.947	25.662	26.090	18.692	14.089

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS

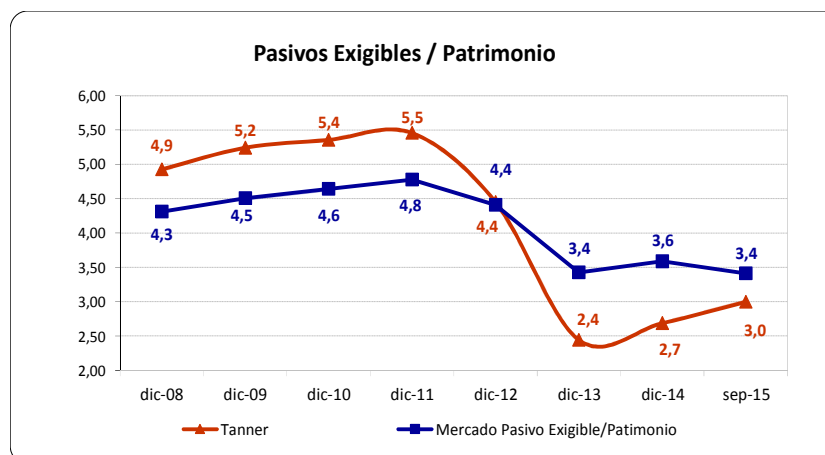
INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

Endeudamiento

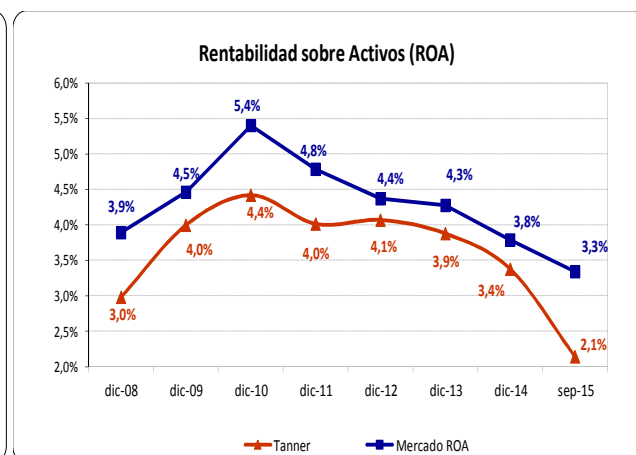
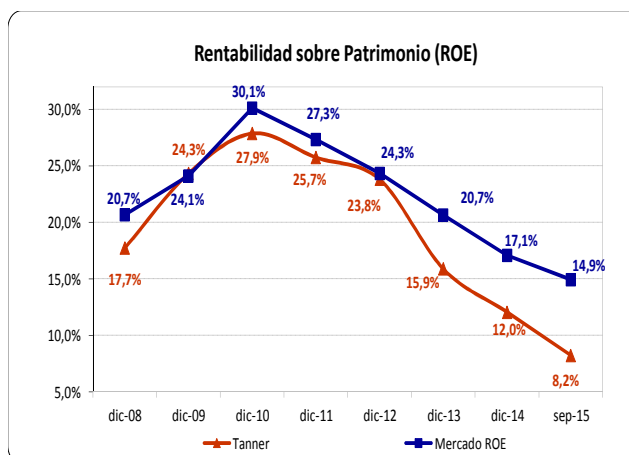
El endeudamiento de la Sociedad, calculado como pasivos exigibles sobre patrimonio, presenta niveles inferiores al Mercado desde diciembre de 2013, registrando un indicador de 2,4 veces (3,4 del Mercado). Esta disminución del endeudamiento se explica por el aumento de capital realizado para de la incorporación CIPEF en la estructura de propiedad.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner Servicios Financieros S.A.
Mercado: Empresas de Factoring y Leasing inscritas en la SVS, incluyendo Empresas del Sector Automotriz

Evolución de la Rentabilidad

Tanto la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre los activos (ROA) de Tanner están por debajo a lo mostrado por las empresas pares en el período analizado y siguen la misma tendencia negativa a partir de diciembre de 2010. A septiembre de 2015, la Sociedad registra rentabilidades de ROE y ROA de 8,2% y 2,1% respectivamente, mientras que el Mercado exhibe indicadores de 14,9% y 3,3% para dicho período.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner Servicios Financieros S.A. y SVS
Nota: Rentabilidad a septiembre de 2015 se calculó con la utilidad anualizada.
Mercado: Empresas de Factoring y Leasing inscritas en la SVS, incluyendo Empresas del Sector Automotriz

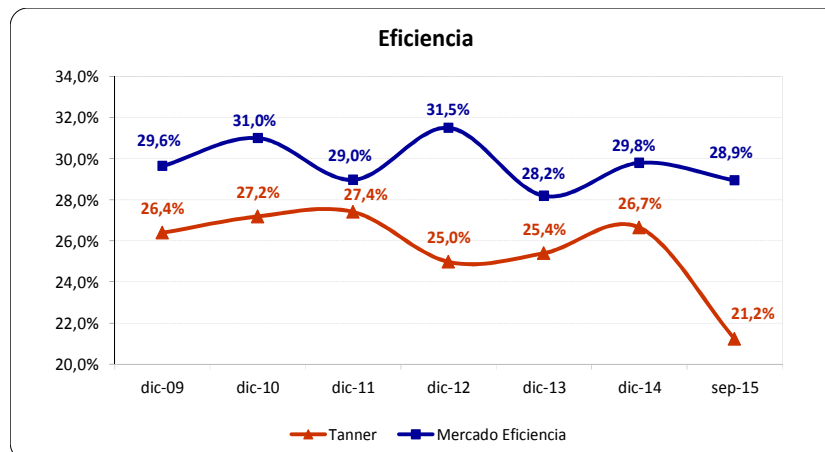
INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

Evolución de la Eficiencia

La eficiencia, medida como gastos de administración y ventas sobre ingresos de explotación, muestra niveles de eficiencia superiores al Mercado durante todo el período observado, registrando a septiembre de 2015 un índice de 21,2%, mientras que el Mercado asciende a 28,9%.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Tanner Servicios Financieros S.A.

Mercado: Empresas de Factoring y Leasing inscritas en la SVS, incluyendo Empresas del Sector Automotriz Nota con la no incorporación de las distribuidoras

SOLVENCIA DEL EMISOR

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) corresponde a la evaluación por parte de ICR del riesgo de crédito (probabilidad de default) al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. El rating del negocio de la Compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios/adicionales establecido en la Metodología Industria de Factoring y Leasing (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado *Clasificación de Riesgo del Negocio* y;
2. La evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios/adicionales, establecido en la Metodología Industria de Factoring y Leasing (www.icrchile.cl) y detallado en este informe en el apartado *Clasificación del Riesgo Financiero*.

Los dos componentes – del negocio y financiero –, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En algunos casos, el riesgo del negocio tendrá mayor peso relativo que el riesgo financiero para determinar el riesgo del emisor. En las escalas más baja de clasificación del negocio, el riesgo financiero y los indicadores de liquidez juegan un rol mucho más importante, y el riesgo del negocio debería recibir un menor peso respecto al que tendría en niveles de clasificación superiores.

Para el caso de Tanner, la evaluación del riesgo del negocio, esto es Fortaleza de las Colocaciones, Calidad de las Colocaciones y Estructura de Financiamiento, indica que la clasificación de riesgo podría llegar a inclinarse hacia categoría A+. Por otra parte, la evaluación del riesgo financiero, es decir, la evaluación de los niveles de deuda y de Utilidades, los indicadores de endeudamiento y eficiencia mantienen esta clasificación en Categoría A+ al tratarse de niveles, a la fecha de esta clasificación, “Adecuados”, a excepción de sus indicadores de rentabilidad (ROE y ROA) que están por debajo de la Industria.

INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

Tanner Servicios
Financieros S.A.

Fecha informe:
Enero 2016

INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL INSTRUMENTO

Líneas de Efectos de Comercio

Tanner, actualmente, agrupó cinco Líneas de Efectos de Comercio inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en una sola Línea, inscrita con el N°107 cuyo detalle es el siguiente:

N° Inscripción	Fecha de inscripción	Monto Inscrito (M\$)	Colocaciones Vigentes (M\$)
107	19-02-2015	100.000.000	57.000.000

Fuente: Información publicada en SVS

Con el objeto de proteger adecuadamente a los tenedores de los efectos de comercio, el Emisor se obliga a sujetarse a ciertas limitaciones, restricciones y obligaciones, que entre otras son las siguientes:

- Patrimonio Total sobre Total de Activos superior a 0,1 veces.
- Razón corriente, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, superior a 1 vez.
- Mantener un Patrimonio Total mayor a MM\$60.000.

En Atención a lo anterior, dado que a la fecha de este informe la Empresa cumple con los límites establecidos en sus covenants y considerando que la Compañía mantiene una Clasificación de Solvencia de A+ con tendencia "Estable" sus instrumentos de corto plazo clasifican en Nivel 1 o N-1, que corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

Líneas de Bonos

Tanner, mantiene dentro de sus fuentes de financiamiento, 6 líneas de bonos vigentes, cuyo detalle se muestra a continuación:

Líneas de Bonos

N° Inscripción	Fecha de inscripción	Plazo vencimiento (años)	Unidad	Monto Inscrito (miles)
509	08-08-2007	10	\$	20.000.000
548	03-09-2008	10	U.F.	1.500
625	15-12-2009	10	U.F.	2.000
656	23-03-2011	10	\$	50.000.000
709	07-03-2012	25	\$	70.000.000
817	24-07-2015	25	U.F.	4.000

Fuente: Información publicada en SVS

Las líneas de Bonos expuestas anteriormente, presentan las siguiente colocaciones vigentes:

Obligaciones con el público (Bonos) a Septiembre de 2015

N° Inscripción	Serie	Monto Nominal	Moneda	Tasa efectiva anual	Plazo final
566	G	15.000.000	M\$	7,51%	01-04-2016
548	Q	20.000.000	M\$	4,62%	10-11-2016
656	I	1.600.000	UF	3,67%	01-04-2021
656	N	1.470.000	UF	4,89%	10-10-2017
709	P	1.000.000	UF	3,53%	01-04-2019
625	S	1.000.000	UF	3,15%	15-12-2019
817	U	1.000.000	UF	2,45%	01-08-2020
817	W	1.000.000	UF	3,95%	01-08-2036

Fuente: Información publicada en SVS

**Tanner Servicios
Financieros S.A.**

**Fecha informe:
Enero 2016**

Las líneas de Bonos de Tanner están sujetas al cumplimiento de los siguientes covenants financieros:

- Endeudamiento, medido como pasivos exigibles sobre patrimonio, inferior a 7,5 veces.
- Activos libres de gravámenes sobre pasivos exigibles no garantizados, superior a 0,75 veces.
- Mantener un Patrimonio mínimo superior a MM\$21.000.

A la fecha de este informe, los límites anteriormente expuestos no han sido sobrepasados por la Entidad Emisora.

En Atención a lo anterior y considerando que la Compañía mantiene una Clasificación de Solvencia de A+ con tendencia “Estable” sus líneas de bonos mantienen la categoría A+, que corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**INDUSTRIA
Factoring, Leasing
y Automotriz**



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.