



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Tanner Servicios Financieros S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos y bonos	AA-
Líneas de efectos de comercio	Nivel 1+/AA-
Tendencia	Estable
EEFF base	Marzo 2024

Líneas de deuda vigentes			
Tipo de instrumento	N° y fecha de inscripción	Tipo de instrumento	N° y fecha de inscripción
Línea de bonos	N°709 de 07.03.12	Línea de bonos	N°1045 de 16.10.20
Línea de bonos	N°817 de 24.07.15	Serie AH (BTANN-AH)	Primera emisión
Serie W (BTANN-W)	Primera emisión	Serie AJ (BTANN-AJ)	Primera emisión
Serie AP (BTANN-AP)	Tercera emisión	Serie AM (BTANN-AM)	Primera emisión
Línea de bonos	N°888 de 19.02.18	Serie AR (BTANN-AR)	Segunda emisión
Serie AB (BTANN-AB)	Primera emisión	Serie AS (BTANN-AS)	Segunda emisión
Serie AG (BTANN-AG)	Sexta emisión	Serie AT (BTANN-AT)	Segunda emisión
Serie AQ (BTANN-AQ)	Séptima emisión	Serie AU (BTANN-AU)	Segunda emisión
Línea de efectos de comercio	N° 107 de 19.02.15	Línea de efectos de comercio	N° 144 de 21.07.21
Línea de efectos de comercio	N° 117 de 16.06.17	Línea de efectos de comercio	N° 156 de 31.05.24
Línea de efectos de comercio	N° 126 de 09.10.18	Línea de efectos de comercio	N° 157 de 31.05.24
		Línea de efectos de comercio	N° 158 de 03.06.24

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Ingresos de actividades ordinarias	193.469.179	197.655.247	189.362.562	264.786.085	269.311.747	62.384.698
Costo de ventas	-82.495.820	-93.048.462	-79.316.381	-142.250.406	-162.336.310	-35.592.065
Ganancia bruta	110.973.359	104.606.785	110.046.181	122.535.679	106.975.437	26.792.633
Gastos de administración	-46.127.995	-46.101.811	-51.434.310	-55.605.109	-60.010.319	-15.926.034
Ganancia antes de impuestos	39.044.314	32.875.217	38.654.188	22.746.345	-4.962.834	411.761
Gastos por impuesto a las ganancias	-6.446.952	-5.364.277	-2.512.265	5.777.708	7.061.504	910.198
Utilidad del ejercicio	32.597.362	27.510.940	36.141.923	28.524.053	2.098.670	1.321.959

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Activos corrientes	1.074.320.146	952.622.510	1.191.866.232	1.248.975.327	1.235.610.952	1.292.386.465
Activos no corrientes	536.347.962	513.173.824	601.441.176	548.313.749	492.789.956	489.130.928
Total activos	1.610.668.108	1.465.796.334	1.793.307.408	1.797.289.076	1.728.400.908	1.781.517.393
Pasivos corrientes	863.947.885	637.558.052	905.172.510	917.455.246	988.869.605	1.047.997.174
Pasivos no corrientes	439.668.671	510.495.195	540.978.390	513.123.236	376.754.179	368.887.394
Total pasivos	1.303.616.556	1.148.053.247	1.446.150.900	1.430.578.482	1.365.623.784	1.416.884.568
Patrimonio	307.051.552	317.743.087	347.156.508	366.710.594	362.777.124	364.632.825
Total patrimonio y pasivos	1.610.668.108	1.465.796.334	1.793.307.408	1.797.289.076	1.728.400.908	1.781.517.393
Colocaciones netas	1.302.204.023	1.125.009.633	1.444.542.437	1.458.504.663	1.192.401.269	1.028.296.899
Deuda financiera ¹	1.159.515.448	1.026.584.393	1.291.625.811	1.331.960.488	1.212.134.621	1.316.014.817

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Tanner Servicios Financieros S.A. (Tanner) fue constituida en 1993 y se orienta a la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, tanto de alcance local como internacional, créditos automotrices, créditos a empresas y *leasing*. Además, a través de subsidiarias ofrece servicios de Corredores de Bolsa y Corredores de Seguros.

Al cierre del primer trimestre de 2024, la compañía presentó activos por \$ 1.781.517 millones y colocaciones netas por \$ 1.028.297 millones. Los activos de la sociedad fueron financiados en \$ 364.633 millones con patrimonio y \$ 1.416.884 millones con pasivos, donde un 92,9% de estos corresponden a deuda financiera. La estructura del balance de la **Tanner** le permitió generar, a la misma fecha, ingresos y ganancias de \$ 62.385 millones y \$ 1.322 millones, respectivamente.

Entre las principales fortalezas que sustentan la clasificación de riesgo de **Tanner** en "Categoría AA-" para los bonos y en "Categoría Nivel 1+/AA-" para los efectos de comercio, se consideran tanto la consolidación del modelo de negocio de la compañía, en donde se han ido cumpliendo los objetivos que se han fijado a través de los años en el ámbito operacional, así como también, las características propias de las líneas de negocios en las que participa, las cuales le permiten disminuir los riesgos financieros. En este sentido, se reconoce la flexibilidad del *factoring* el cual permite ajustar rápidamente la liquidez de la compañía a las condiciones propias del mercado (lo cual le permite enfrentar eventuales cambios en las condiciones de crédito de los bancos) y la existencia de activos subyacentes en las operaciones de *leasing* y de créditos automotrices.

También fundamentan la clasificación de riesgo, la atomización de los préstamos automotrices que representan el 39,7% de las cuentas por cobrar. Por su parte, las exposiciones en *factoring* presentan, en un gran porcentaje, una elevada atomización, donde el principal cliente representa un 2,2% y los

¹ Consideras las cuentas "Otros pasivos financieros", corrientes y no corrientes.

principales diez clientes un 8,5% de las colocaciones totales. En su conjunto, el principal cliente mantiene una línea de créditos equivalente a un 3,8% de las colocaciones de **Tanner**.

Otro elemento positivo para la clasificación es el liderazgo que posee **Tanner** dentro del sector financiero no bancario, donde el volumen de la compañía le permite una mayor generación de flujos que facilita la inversión en materias propias del control de riesgo y un mejor acceso a economías de escala. Sumado a lo anterior, destaca la aplicación de políticas que han permitido mejorar y consolidar los estándares de calidad, particularmente en materias de control interno, identificación y mitigación de riesgos operativos, gestión de la mora y administración del riesgo financiero de su balance, todo lo cual se ha intensificado en el último tiempo como consecuencia de la pronta constitución de una filial bancaria

Otro elemento que se ha considerado favorablemente, hace referencia a la diversidad en las fuentes de financiamiento con las que cuenta **Tanner**, entre ellas bancos locales e internacionales con un 32,3% del total, instrumentos de oferta pública, emitidos tanto en el mercado local como extranjero, como bonos y efectos de comercio con un 36,0% y 21,5%, respectivamente del total de pasivos financieros, esto le otorga a la compañía menor vulnerabilidad respecto a otras empresas del rubro a escenarios de reducida liquidez.

Junto con lo anterior, la clasificación también incorpora, como elemento positivo, el desarrollo exitoso que ha exhibido la compañía a lo largo del tiempo y el conocimiento que tienen los socios sobre el segmento al cual se orienta el negocio (básicamente pequeñas y medianas empresas). La trayectoria y experiencia de sus principales ejecutivos en el sector financiero también formaron parte de la evaluación; así como las necesidades de financiamiento de su mercado objetivo.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra limitada por el hecho de que la empresa mantiene líneas de negocios, las cuales compiten con entidades bancarias o relacionadas a estas, que forman parte de importantes grupos financieros nacionales y tienen acceso a un menor costo de financiamiento. Sumado a esto, en *factoring* existe una serie de empresas de menor tamaño, que agregan más competencia a un mercado, en el cual existe poca lealtad por parte de los clientes. Adicionalmente, la clasificación de riesgo reconoce la sensibilidad del negocio de *factoring* y del crédito a los ciclos de la economía y las variaciones en la tasa de interés.

De la misma forma, la clasificadora incorpora el perfil de clientes, básicamente pequeñas y medianas empresas, las cuales son altamente sensibles a los ciclos económicos (atenuado en parte por la diversificación de la cartera en sectores económicos) lo cual, eventualmente, podría repercutir en una baja en el nivel de operaciones en momentos de crisis (sin desconocer que, como contrapartida, en tales períodos se puede acceder a empresas que dejan de ser atendidas por los bancos). Cabe mencionar que este es un riesgo intrínseco del sector y no solo de **Tanner**.

Como es de conocimiento público, el emisor constituirá una filial bancaria que absorberá parte de las líneas de negocios de la matriz. Desde una perspectiva consolidada, se espera que la administración esté sometida a mayores exigencias normativas y de supervisión, lo cual implica la necesidad de readecuar la cultura organizacional a su nuevo estatus. Dado lo anterior, en los últimos años la sociedad ha incorporado ejecutivos con experiencia bancaria y ha estado alineando su operatividad con los estándares propios del sistema bancario. Por otra parte, sin desconocer los desafíos que enfrenta el emisor, como contraparte se espera niveles de controles más rigurosos (por lo que impone la normativa y la supervisión bancaria) y mejor acceso a las fuentes de financiamiento. En opinión de **Humphreys**, la situación descrita no afecta

las categorías de riesgos asignadas a los títulos de deuda del emisor; no obstante, se estará monitoreando permanentemente su desarrollo e impacto en las operaciones y balances consolidado.

En el ámbito de ASG, **Tanner**, cuenta con un comité enfocado en el tema desde diciembre de 2021, adicionalmente, cuentan con una Estrategia de Sostenibilidad y esta se encuentra incorporada como un pilar estratégico de la compañía, el cual apunta a crear valor para sus grupos de interés a través de un modelo de negocios sostenible. Sumado a lo anterior, **Tanner** busca alinear sus acciones con algunos de los Objetivos de Desarrollo Sostenible como parte de la estrategia. Lo mencionado anteriormente se encuentra detallado en la memoria anual de la compañía.

La tendencia de la clasificación es “*Estable*”, debido a que no se observan elementos que en el mediano plazo puedan incidir positiva o negativamente en la clasificación asignada.

Sin perjuicio de lo anterior, se puede observar que la compañía ha mostrado una baja en el nivel de su *stock* de colocaciones, un cierto incremento en la morosidad de la cartera crediticia y que, como consecuencia, han llevado a una disminución en los resultados de la compañía. Esta situación se puede entender dado el contexto económico del país y el desarrollo del banco, por lo que se presume como transitoria; no obstante, la clasificadora seguirá monitoreando el desempeño de la compañía para verificar en los hechos que no se trata de una tendencia que amerite una revisión de la clasificación de riesgo asignada.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Créditos atomizados.
- Capacidad de manejos de la liquidez vía moderación de colocaciones de *factoring*.

Fortalezas complementarias

- Diversidad de fuentes de financiamiento.
- Características del negocio (activos subyacentes en leasing y crédito automotriz)
- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).
- Adecuado sistema de control interno y gestión de riesgo.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia y *know how*.
- Perspectiva de crecimiento para la industria.

Riesgos Considerados

- Mayor costo de fondeo que bancos (riesgo limitado por segmento objetivo del emisor).
- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación).
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).

Hechos recientes

Resultados marzo 2024

A marzo de 2024, **Tanner** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 62.385 millones, los cuales representan una disminución de un 7,8% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que los costos de venta fueron de \$ 35.592, monto equivalente a un 11,8% menos respecto a marzo de 2023.

Por su parte, los gastos de administración y venta ascendieron a \$ 15.926 millones, los que representan un 25,5% de los ingresos del periodo. Por otra parte, el resultado de la compañía fue de \$ 1.322 millones, equivalente a una disminución de un 4,5% respecto de los \$ 1.384 millones alcanzados en el mismo periodo del año anterior.

Las colocaciones netas de la compañía fueron de \$ 1.028.297 millones, disminuyendo en un 19,0% en relación a lo registrado en marzo de 2023, la caída se evidencia en todas las líneas de negocios en las que participa la compañía, lo cual se debe, principalmente, a las medidas de mitigación que ha adoptado la compañía. En el caso de crédito automotriz se han aumentado las exigencias respecto al perfil crediticio de los clientes y respecto a empresas (considerando *factoring*, créditos y *leasing*) se ha limitado el financiamiento a grandes deudores y se ha exigido mayores garantías reales, entre otros. Sumado a lo anterior, se tiene la adopción de una postura más conservadora, en pro de la implementación del banco. Al cierre de marzo de 2024, **Tanner** mantenía pasivos financieros por \$ 1.316.015 millones y presentaba un patrimonio de \$ 364.633 millones.

Con fecha 27-08-2024, la CMF autorizó la existencia del Banco Digital Tanner, la cual pasaría a ser una de las principales filiales de **Tanner**, absorbiendo las principales líneas de negocios.

Definición de categorías de riesgo

Categoría AA (títulos de deuda de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos de deuda de corto plazo)

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.

"+" Corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Atomización de los riesgos: La aceptable exposición por deudor reduce el impacto que podrían tener los impagos individuales, disminuyendo el riesgo de una caída abrupta en el volumen de actividad y la

repercusión de eventuales incumplimientos. A marzo de 2024, el principal cliente representa un 3,8% del stock de colocaciones y los diez principales se encuentran en torno al 15,3% de la cartera, mientras que el principal deudor representa el 10,7% del patrimonio y los diez principales deudores alcanzan un 36,3% del patrimonio, donde la mayoría de ellos cuentan con garantía.

Características del negocio: El *factoring*, dado el reducido plazo de las operaciones, tiene la particularidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de tasa de interés del mercado. Asimismo, ya sea vía aumento de tasa interés o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de las colocaciones y así fortalecer la liquidez de la empresa a medida que van venciendo las operaciones vigentes (adecuándose a eventuales restricciones coyunturales que imponga el sistema financiero). Por otro lado, tanto el *leasing* como el crédito automotriz son negocios que cuentan en sus operaciones con activos de respaldo, lo que reduce la pérdida esperada de la compañía ante eventuales incumplimientos de sus clientes.

Perspectivas del negocio de *factoring* y *leasing*: La gran cantidad de pequeñas y medianas empresas (Pymes), favorecen las expectativas de crecimiento para el negocio del *factoring* y *leasing*, debido a las crecientes necesidades de financiamiento que han presentado y a las características propias de sus operaciones, que están orientadas en el corto plazo.

Experiencia de sus accionistas y características de la administración: **Tanner** ha estado presente por 30 años en el mercado del *factoring*, atendiendo el mismo mercado objetivo. Además, los principales socios y ejecutivos de la compañía han sido controladores de entidades bancarias y cuentan con una vasta experiencia y trayectoria en el sistema financiero. En cuanto a la administración financiera, se observa que la sociedad mantiene niveles de deuda controlados, operaciones esencialmente sobre la base de tasas fijas (favoreciendo el calce de tasas) y mitiga los riesgos de tasa y moneda utilizando instrumentos derivados de negociación y cobertura. A su vez se valora la positiva evolución de su negocio, con un crecimiento orgánico de su cartera.

Diversificación de productos: La compañía posee operaciones en créditos automotrices, *factoring*, créditos a empresas, *leasing* y servicios de intermediación, siendo una de las financieras no bancarias con más productos en el mercado. Este elemento ayuda a diversificar los riesgos, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones, de esta forma, la exposición a ciertos segmentos de la economía disminuye. Al cierre de marzo de 2024, la principal línea de negocio, crédito automotriz, en término de colocaciones, representa cerca de un 41% de los ingresos, mientras que el *factoring* alcanza cerca de un 26%.

Diversificación del fondeo: **Tanner** cuenta con acceso a diversas alternativas de financiamiento, tales como créditos bancarios con instituciones locales y extranjeras, efectos de comercio y bonos, tanto en el exterior como en el mercado local. Esto le permite diversificar el riesgo propio de depender de escasas fuentes de fondeo, permitiéndole optar por la mejor alternativa, según las necesidades de su negocio. A marzo de 2024, sus obligaciones financieras se componen por bonos con un 36,0%, seguido de bancos e instituciones financieras con un 32,3%, efectos de comercio y otros con 21,5%) y 10,3%, respectivamente.

Factores de riesgo

Menores costos de la competencia bancaria: Las sociedades bancarias que desarrollan operaciones de crédito, en diversas modalidades, tienen acceso a un menor costo de financiamiento y, por ende, pueden ser altamente competitivas en precio; además, se benefician de las economías de escala de sus matrices, accediendo al *back office*, sistemas de control y canales de venta de estas. Con todo, se entiende que existen factores diferentes al precio que también influyen en el negocio, que el emisor tiene presencia en el mercado de deuda y que siempre es posible mantener una estructura de apoyo eficiente; en contraposición, se considera que muchos proveedores no bancarios, con productos similares, se han ido fortaleciendo en el tiempo.

Riesgos propios del sector: La actividad financiera está íntimamente ligada a la evolución económica del país y sus ciclos. Dado ello, este mercado es altamente sensible a los períodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios como por el debilitamiento en la capacidad de pago de los deudores. Asimismo, el negocio financiero es muy sensible al comportamiento de las tasas de interés, situación originada por los descalces de plazos que se producen entre sus activos y pasivos. Sin perjuicio de lo anterior, la empresa desarrolla una adecuada administración y minimización de este tipo de riesgo.

Mercado objetivo riesgoso: La empresa se orienta principalmente a entregar servicios a las pequeñas y medianas empresas, segmento vulnerable considerando su bajo acceso al mercado financiero, en especial, en épocas de crisis económicas, entre otros factores. En lo relativo a los créditos automotrices, el mercado objetivo, sin ser de los más vulnerables, presenta un perfil de riesgo mayor al de la cartera de consumo de los bancos.

Antecedentes generales

La compañía

La empresa inició sus actividades en 1993, con el inicio del negocio de *factoring* en Chile, y opera con el nombre **Tanner Servicios Financieros S.A.** desde 2011. Actualmente se orienta a la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, tanto de alcance local como internacional, créditos automotrices, créditos a empresas y *leasing*. Además, a través de subsidiarias ofrece servicios de Corredores de Bolsa y Corredores de Seguros. **Tanner** cuenta con una red de 27 sucursales y oficinas a lo largo del país, atendiendo a más de 75.000 clientes.

Cabe señalar que la empresa ha anunciado la formación de un banco que se constituiría como filial y que, al menos, en una primera instancia, operaría en el negocio de empresas, el cual incluye *factoring*, créditos y *leasing*, manteniendo el modelo de productos enfocado en pymes. Para luego incorporar, en una segunda instancia, el negocio de crédito automotriz. Con todo, a nivel consolidado, **Tanner** mantendría relativamente la estructura de colocaciones de la empresa.

A junio de 2024, la propiedad de la compañía se distribuye como se presenta en la Tabla 1.

Tabla 1: Propiedad de la compañía

Accionista	% de propiedad
Inversiones Bancarias SPA	70,96%
Asesorías Financieras Belén 2020 SPA	9,00%
Anita SPA	3,12%
Administradora Tanner SPA	6,10%
Inversiones Río Abril SPA	2,62%
Quillota Dos S.A.	1,87%
Otros inversionistas	4,59%

El gobierno corporativo de **Tanner** se estructura a través de un directorio con tres miembros a partir de julio de 2024 (previo a esto contaba con siete miembros en el directorio) quienes cuentan con amplia trayectoria en el sector empresarial. Por su parte, la administración recae en un grupo de profesionales con experiencia en el sistema financiero. La evolución de su negocio le ha llevado a administrar una cartera que supera el billón de pesos. Actualmente, la estructura de la institución se puede observar en la Ilustración 1.

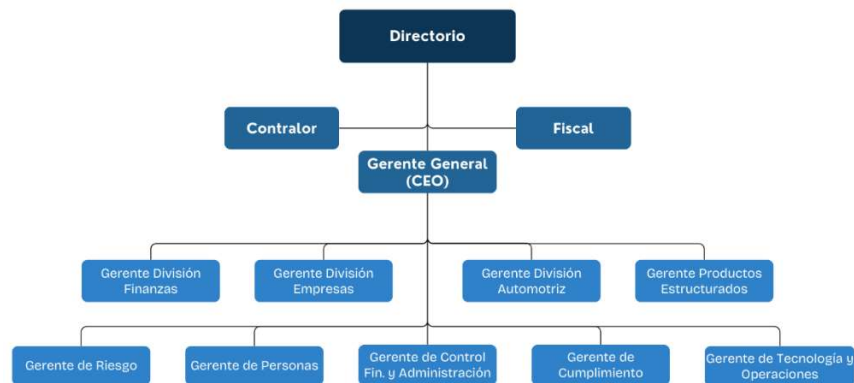


Ilustración 1: Organigrama de la compañía

Evolución de la cartera

Respecto a la evolución de las colocaciones netas de **Tanner**, estas han tenido un comportamiento oscilante en los periodos observados. En 2020 se generó una caída en el nivel de colocaciones producto de la pandemia, situación que se revirtió durante 2021 y 2022, mostrando colocaciones por sobre lo alcanzado previo a la pandemia. Sin embargo, al cierre de 2023 se puede observar una disminución importante en el nivel de colocaciones donde alcanzó un total de \$ 1.192.401 millones correspondiente a una caída de un 18,9% respecto a diciembre de 2022, esto producto de una estrategia más conservadora por parte de la compañía.

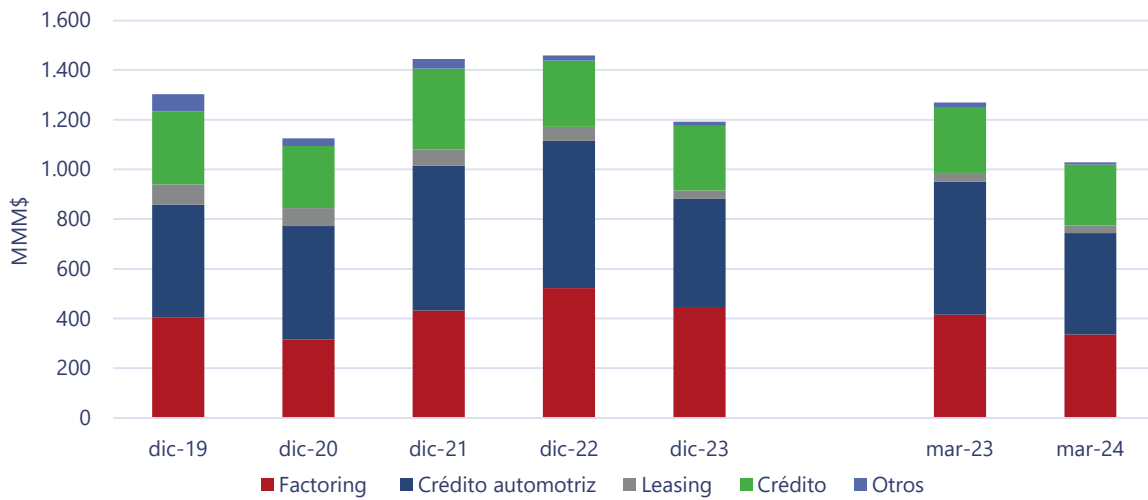


Ilustración 2: Evolución de las colocaciones netas

La Ilustración 2 muestra la evolución de las colocaciones en los últimos años, donde a marzo de 2024 se mantiene lo observado en 2023 con un monto de \$ 1.028.297 millones equivalentes a una caída de un 19,0% frente a lo observado en marzo de 2023.

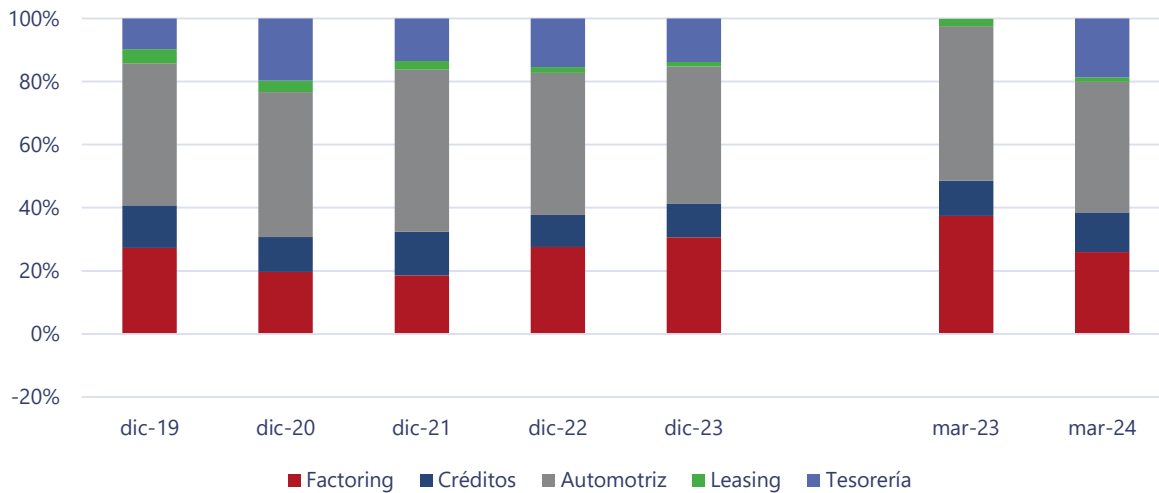


Ilustración 3: Composición de los ingresos

La Ilustración 3 muestra la composición de los ingresos de la compañía, los que, a marzo de 2024 provienen en un 41,1% del negocio automotriz, seguido por un 25,9% de operaciones de *factoring*, un 12,6% de créditos directos y un 1,4% en leasing, de acuerdo con la información de sus estados financieros.

Administración de cuentas por cobrar

Originación y cobranza

Uno de los objetivos del área de crédito, en lo relativo a operaciones con empresas, es verificar que se han respetado los riesgos máximos de exposición que la sociedad está dispuesta a aceptar por cliente y, adicionalmente, se están incorporando procesos en lo relativo a lo normativo en pro de la implementación del banco, lo que se determina sobre la base de sus antecedentes, tales como ventas, patrimonio, activo fijo, estructura de financiamiento y *leverage*; todo ello medido en función del patrimonio de **Tanner** y del circuito de pago de los deudores. Por otra parte, se monitorean las concentraciones máximas por deudor, según la clasificación que se le da a su capacidad de pago y a su solvencia. Además, cuenta con un comité de crédito el cual sesiona cada dos semanas.

En lo relativo al negocio de *factoring*, la Gerencia de Riesgo es la responsable de emitir un informe respecto de las nuevas líneas asignadas a los clientes, informando la experiencia de pago relativa a los principales deudores, cuyos documentos se descontarían. En el caso de renovaciones de líneas, el informe hace énfasis en el comportamiento histórico del cliente.

Respecto al análisis de créditos automotrices, principalmente con personas naturales, el área comercial solicita la información básica respecto al solicitante del crédito y el bien a financiar (el cual se utilizará también como garantía). Luego, el área de riesgo se encarga de realizar la evaluación crediticia, ya sea de forma manual o automatizada, a través de un *scoring* con parámetros dentro de los estándares del mercado. Finalmente, el área de operaciones verifica y controla la integridad y completitud del proceso y entrega la aprobación definitiva.

Actualmente el área de riesgo cuenta con ocho gerencias, las cuales incorporan, entre otros, el riesgo financiero y no financiero, riesgos asociados a las líneas de negocios y cobranza, lo cual le permite un levantamiento de riesgos de forma continua. Además, el área gestiona, entre otros aspectos, los límites normativos, las políticas de concentración sectorial, las políticas de riesgo de crédito y deuda máxima por cliente, lo que les permite llevar un seguimiento de la cartera.

En cuanto al proceso de cobranza, la compañía cuenta con una metodología enfocada en controlar plazos y montos asociados a cada cliente y/o deudor, aplicando una serie de procedimientos y políticas que varían según el perfil de cada cliente y el tipo de producto que se trate, mitigando así las pérdidas asociadas a incumplimientos de las obligaciones contractuales. Adicionalmente, resulta importante mencionar que la compañía ha llevado a cabo asesorías para implementar cambios en la cobranza.

Control interno y sistemas

La compañía cuenta con un área de contraloría y auditoría interna, que depende de un comité de auditoría. Este comité —que sesiona mensualmente— es presidido por dos directores, a los que se suma el gerente general, el fiscal y el contralor. La unidad está encabezada por un contralor, quien tiene a su cargo cuatro jefes de auditoría y cinco auditores especialistas en las áreas de riesgo crédito, riesgo operacional, riesgo tecnológico y corredora de bolsa.

El objetivo del área es proporcionar al directorio evaluaciones independientes sobre las actividades desarrolladas por **Tanner**, donde su participación sea de importancia estratégica, evaluando así la efectividad de la gestión de riesgos, los controles aplicados, el gobierno corporativo, la confiabilidad de los estados financieros y el cumplimiento de las normas y reglamentos.

El plan de auditoría es diseñado en función de los macroprocesos y procesos de la organización, identificando los riesgos asociados a cada uno de ellos y tomando en consideración la estrategia de la compañía.

En cuanto al área de sistemas, la compañía dispone de una plataforma digital, en la cual ha desarrollado una serie de programas y tecnología interna para apoyar cada negocio y el crecimiento de la compañía. Para ello, cuenta con un área especializada encargada de implementar mejoras en los sistemas y revisar su correcto funcionamiento.

Líneas de negocio

Actualmente, **Tanner** opera en diversas líneas de negocios: *factoring* (doméstico o internacional), crédito a empresas, crédito automotriz, *leasing*, corredora de bolsa de comercio y corredora de seguros.

Factoring

Tanner cuenta con una línea de *factoring* nacional e internacional, siendo el primero de mayor importancia relativa, la cual se relaciona con la compra de cuentas por cobrar a clientes en el país de deudores nacionales (principalmente facturas, cheques y pagarés); mientras que el segundo, ofrece *factoring* de exportación e importación. Desde principios de 2023 se puede apreciar una caída en las colocaciones, producto de una estrategia más conservadora por parte de la compañía, donde al cierre de diciembre de 2023 se evidencia una disminución de un 15,3%, respecto a diciembre 2022, mientras que, a marzo de 2024, la compañía obtuvo colocaciones brutas por \$ 348.115 millones, un 18,4% menor al mismo periodo del año anterior y un 23,2% inferior respecto a diciembre 2023. La Ilustración 4 muestra la evolución de las colocaciones del segmento en los últimos años.

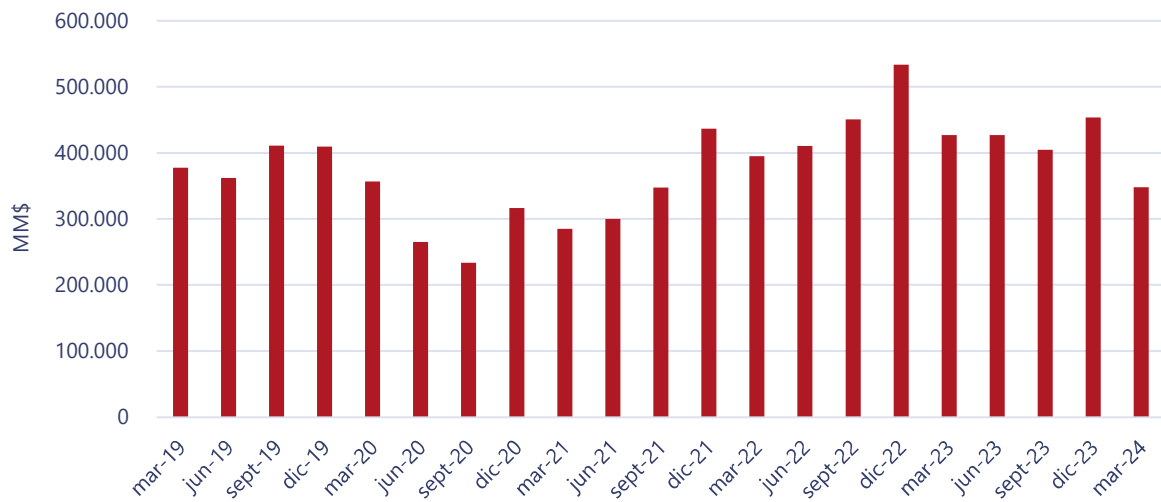


Ilustración 4: Colocaciones factoring

La morosidad para la cartera de *factoring* se ha mostrado fluctuante en los últimos meses, registrando un alza importante, mayormente en el tramo 1-30 días. Al cierre de marzo de 2024, la mora de este segmento se encontraba en torno al 22,2%, mientras que la mora relevante² cerca del 9,2% de las colocaciones.

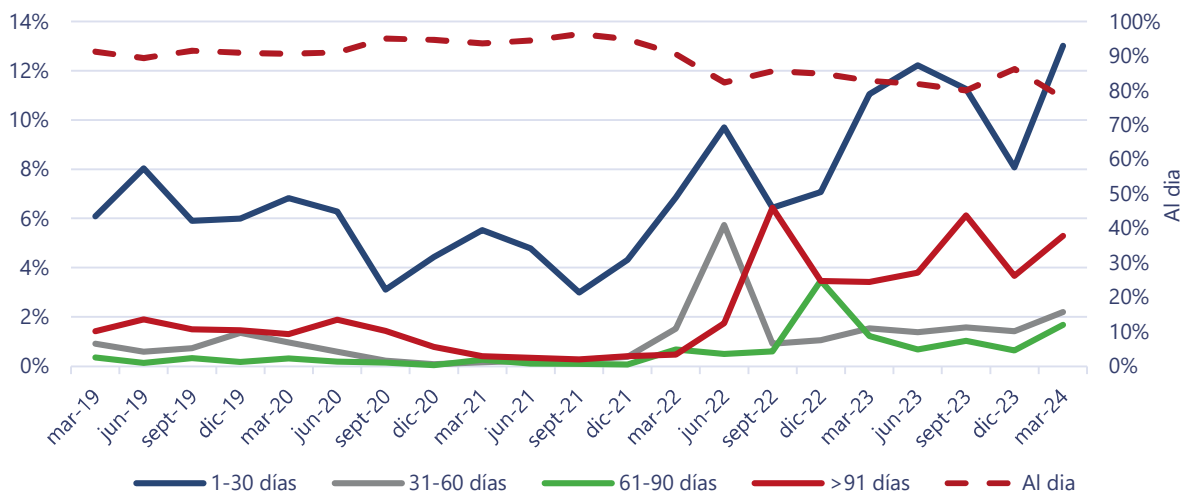


Ilustración 5: Morosidad factoring

La tasa de pago³ de *factoring* ha fluctuado, durante los últimos cinco años, entre 33,2% y 69,4%, mientras que, a marzo de 2024, se encuentra en torno al 60,3% y el promedio de los últimos doce meses llegó a 60,4%, lo que significa una duración de los préstamos, en promedio, de 50 días. En los hechos, se observa

² Mora superior a 30 días en el caso del *factoring*.

³ Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior.

una tendencia al alza en la tasa de pago. La Ilustración 6 muestra la evolución del indicador de *factoring* de la compañía.

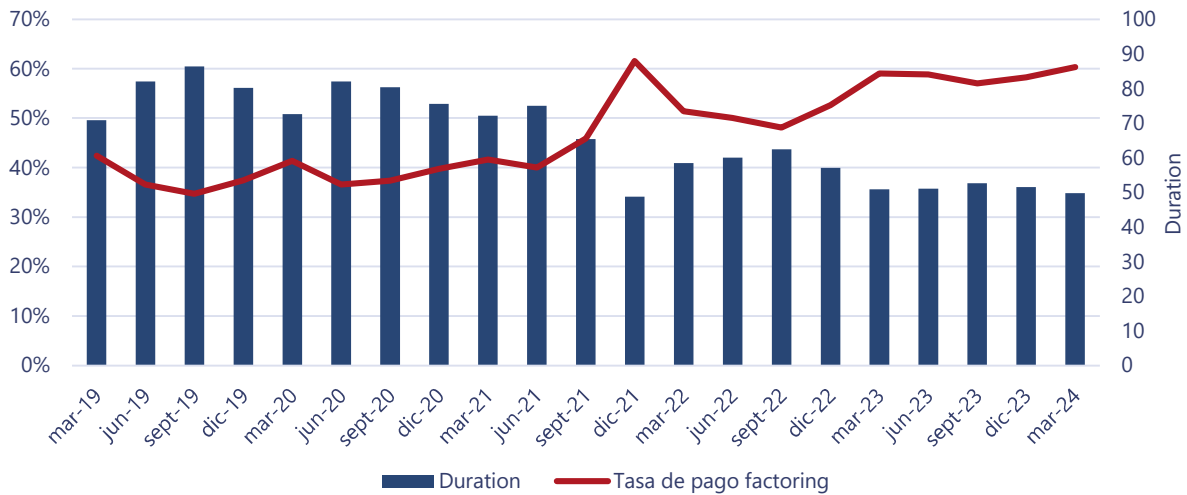


Ilustración 6: Tasa de pago y duration factoring

Crédito automotriz

El crédito automotriz se otorga a personas naturales o jurídicas y tiene por objeto financiar la adquisición de vehículos. A diciembre de 2023, **Tanner** alcanzó una cartera bruta en este segmento por \$ 479.701 millones, evidenciando una disminución en la cartera desde mediados de 2022. A marzo de 2024, las colocaciones del segmento alcanzaron un total de \$ 445.455 millones, 22,3% menos a lo obtenido el mismo periodo del año anterior. La Ilustración 7 muestra la evolución de las colocaciones del segmento en los últimos años.

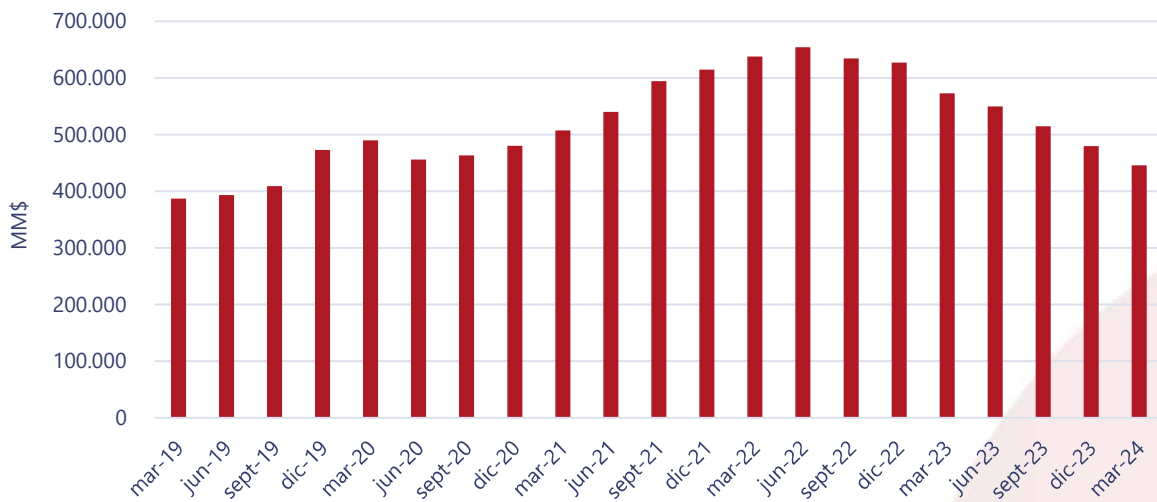


Ilustración 7: Colocaciones crédito automotriz

Los indicadores de morosidad total para el negocio de crédito automotriz han mostrado un incremento en todos sus tramos en el último periodo, alcanzando un nivel de 28,97% en la cartera a marzo de 2024. Por su parte, la mora relevante⁴ de la compañía se encuentra en torno al 10,68% de las colocaciones correspondientes a la línea de crédito automotriz. Sin embargo, al considerar los préstamos otorgados a Nissan Tanner Financial Services SPA (\$100.126 millones⁵), la mora relevante disminuye a 8,7%. La Ilustración 8 muestra el comportamiento de la mora según tramos.

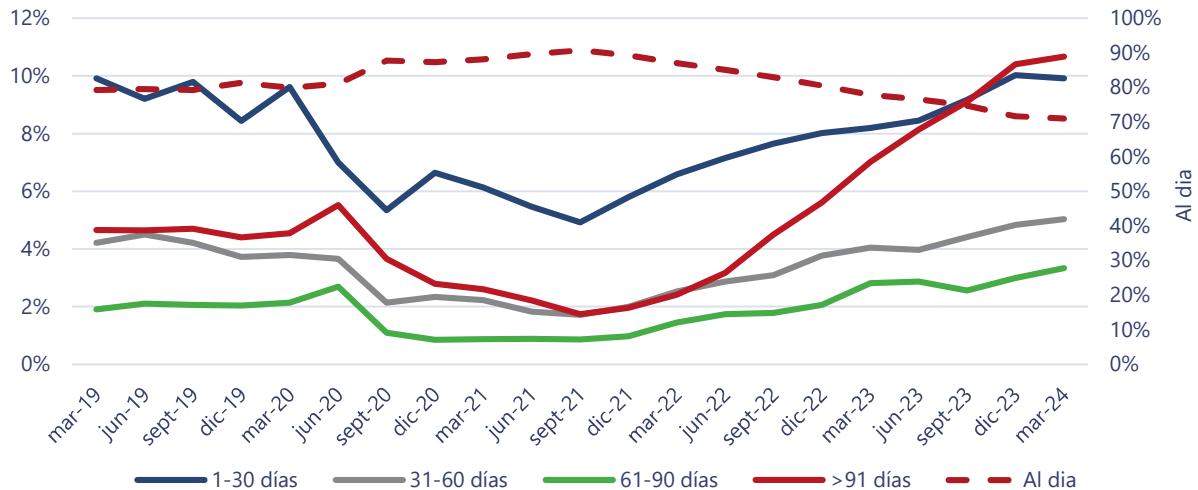


Ilustración 8: Morosidad crédito automotriz

La tasa de pago para el crédito automotriz muestra comportamiento relativamente estable, con un alza en los en el último periodo, promediando en torno al 4,3% en los últimos 12 meses, lo que equivale a una duración promedio de los préstamos, para el último año de 24 meses. A marzo de 2024, la tasa de pago y la duración de los prestamos alcanzó un 4,9% y 21 meses, respectivamente, tal como se muestra en la Ilustración 9.

⁴ Mora superior a 90 días en el caso crédito automotriz.

⁵ Monto de EEFF a marzo de 2024.

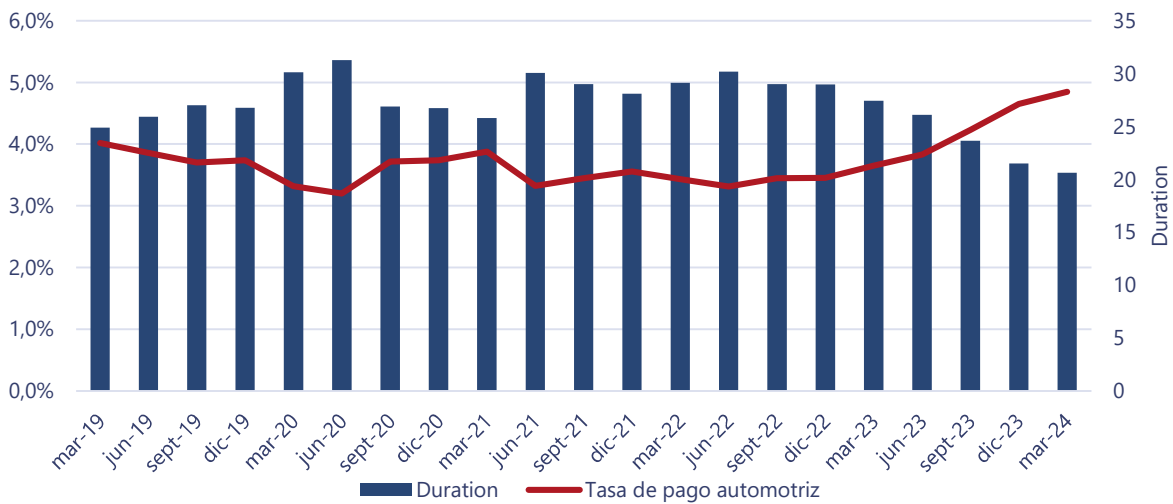


Ilustración 9: Tasa de pago y duration crédito automotriz

Crédito a empresas

Las operaciones de crédito, la tercera línea de negocio en relevancia de la compañía financia a pequeñas, medianas y grandes empresas, registrando, a marzo de 2024, una cartera bruta por \$ 248.178 millones, con una tendencia a la baja durante el último periodo. La Ilustración 10 muestra la evolución de las colocaciones del segmento en los últimos años.

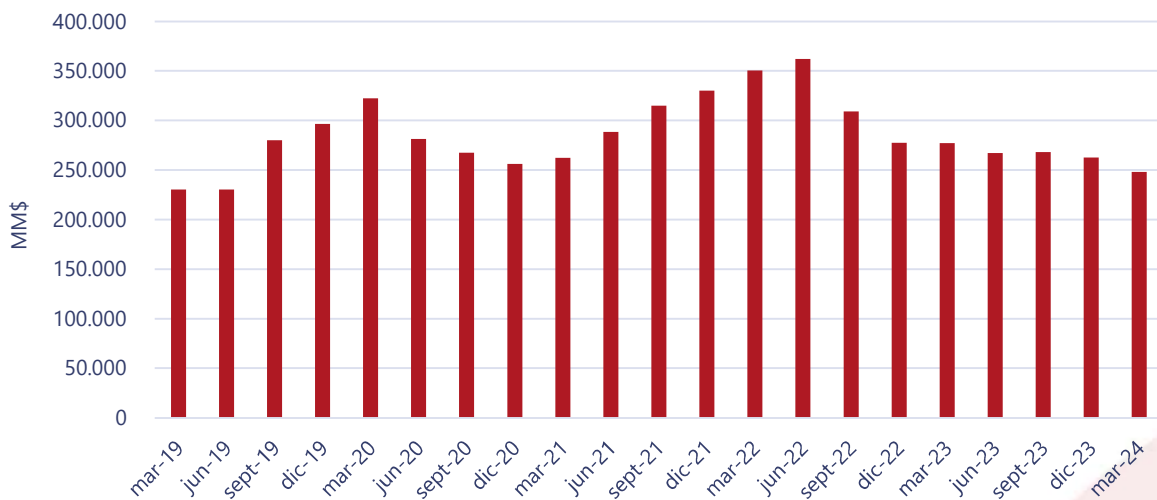


Ilustración 10: Colocaciones crédito a empresas

La Ilustración 11 muestra la morosidad de esta línea de negocio, la cual ha mostrado un comportamiento volátil en los últimos años con una tendencia al alza alcanzando, a marzo de 2024, un indicador de 39,9%, en donde un 30,7% corresponden al tramo inferior a 30 días. Por su parte, la mora relevante, considerando la mora sobre 60 días, se sitúa en torno al 5,4% de la cartera.

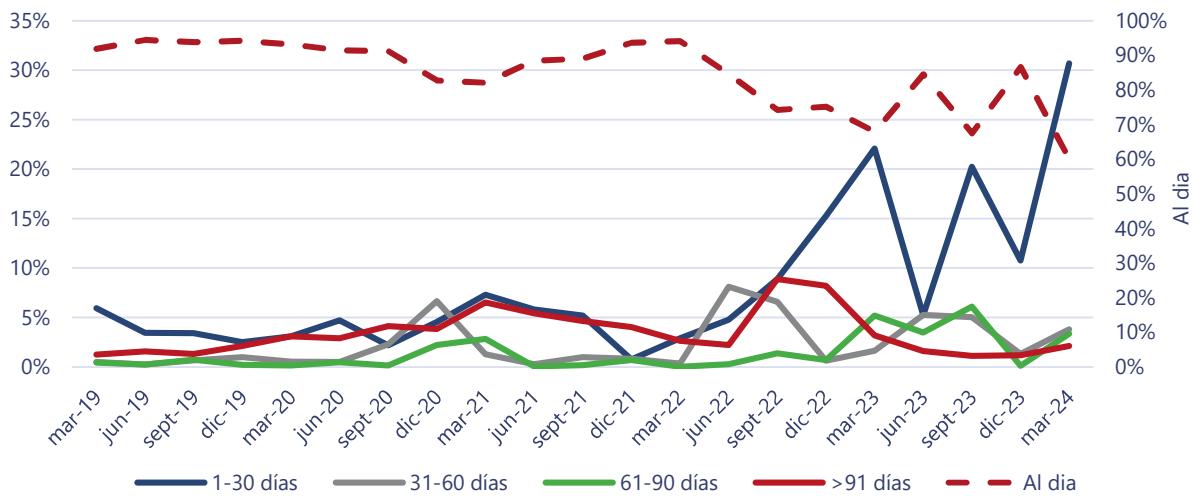


Ilustración 11: Morosidad crédito a empresas

Respecto a la tasa de pago mensual de los préstamos a empresas, esta ha sido en promedio de 17,8% durante el último año de análisis y de 36,8% en marzo de 2024, con un comportamiento más variable que las otras líneas de negocio, debido a la diversidad de plazos y amortizaciones de los distintos créditos, con una duración promedio de los créditos de seis meses para el último año. La Ilustración 12 muestra el comportamiento de la tasa de pago y la *duration* de la línea.

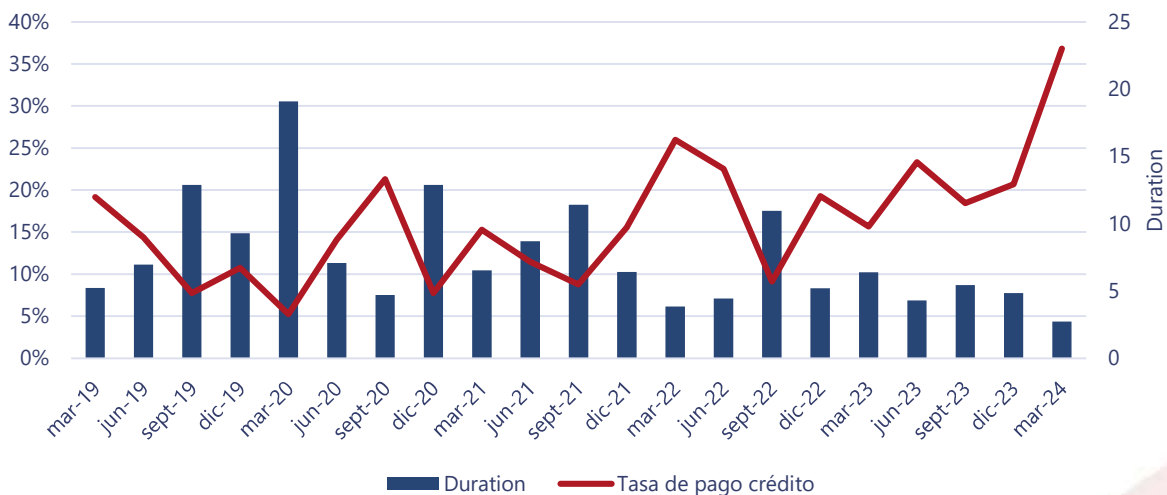


Ilustración 12: Tasa de pago y duration crédito a empresas

Leasing

El *leasing* es un servicio financiero de mediano y largo plazo destinado mayoritariamente al financiamiento de bienes de capital que requieren las empresas, entre ellos bienes raíces, equipos y maquinarias. A marzo de 2024, la compañía tenía colocaciones brutas por alrededor de \$ 30.949 millones en este segmento de

negocio, mostrando una importante baja desde 2023 debido a las medidas de mitigación respecto a los riesgos implementados por la compañía; como entre otros aspectos, una mayor constitución de garantías reales y una reducción del tamaño en el financiamiento entregado, tal como se muestra en la Ilustración 13.



Ilustración 13: Colocaciones leasing

La Ilustración 14 muestra la morosidad para la cartera de *leasing*, la cual ha evidenciado volatilidad en los últimos meses, mostrando un alza importante, principalmente en el tramo 1-30 días. Al cierre de marzo de 2024, la mora de este segmento se encontraba en torno al 42,1%, mientras que la mora relevante⁶ cerca del 2,4% de las colocaciones.

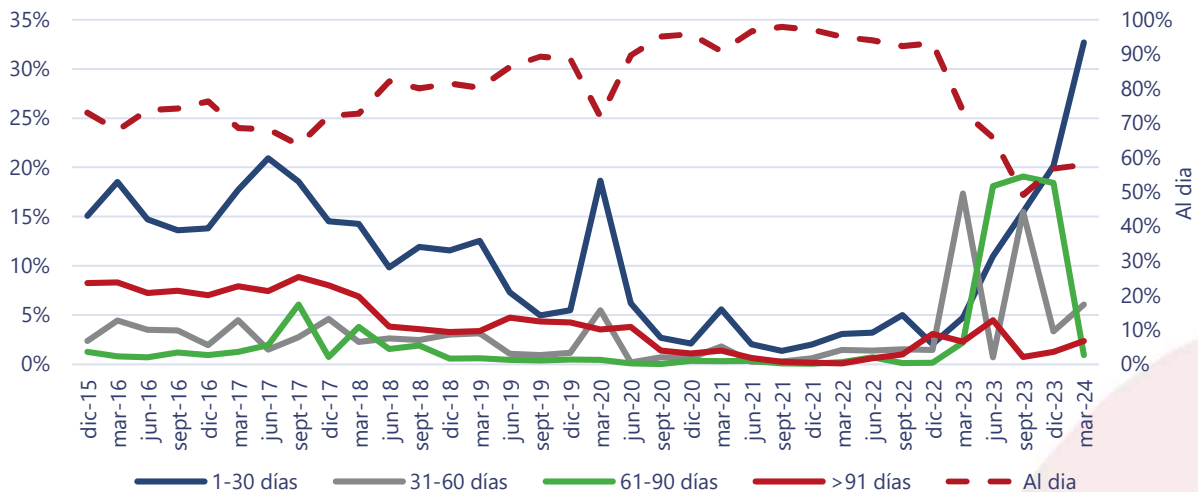


Ilustración 14: Morosidad leasing

⁶ Mora superior a 90 días en el caso del *leasing*.

Finanzas

La división de Finanzas tiene como principal objetivo gestionar los riesgos financieros de balance de **Tanner**, considerando liquidez, inflación, tasas y monedas, entregándole a la compañía el nivel de liquidez necesario para el crecimiento en las diversas líneas de negocios en las que participa **Tanner**, así como también, gestiona los costos de fondeo de la entidad. Sumado a lo anterior, la división se encarga de la gestión de las inversiones propias y de terceros desarrollada a través de la filial **Tanner** Corredores de Bolsa S.A; la cual cuenta con cerca de 95 años de trayectoria en el mercado y actualmente posee un patrimonio de \$ 37.268 millones. **Tanner** posee una participación en la sociedad de un 98,0%. Durante el primer trimestre de 2024 la sociedad obtuvo una pérdida neta por \$ 403 millones.

Características de las colocaciones

Cartera por sector económico

Al analizar la composición de la cartera por sector económico⁷, se observa que la compañía concentra las colocaciones de *factoring*, créditos y *leasing*, principalmente, en actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler con un 18,0%, seguido por comercio, Intermediación Financiera y Agricultura con un 13,8%, 13,5% y 13,4%, respectivamente. En definitiva, los cuatro sectores más relevantes representan el 58,7% de la cartera. Sin perjuicio de lo anterior, se entiende que algunos rubros podrían estar compuestos por diversas actividades, disminuyendo, en parte, la exposición de la cartera. Cabe señalar que la distribución por sectores excluye el negocio de créditos automotriz, el cual representa un 40% del total de colocaciones. La Ilustración 15 muestra la distribución de las colocaciones por sector económico a marzo de 2024.



Ilustración 15: Concentración de la cartera por sector económico

⁷ Considera la distribución por sector de los negocios de *factoring*, créditos y *leasing*.

Concentración de clientes

En términos de concentración por cliente, la Ilustración 16 muestra la importancia relativa de los principales clientes respecto del *stock* total de las colocaciones netas de la compañía, donde **Tanner** presenta un adecuado nivel de atomización durante los últimos años. A marzo de 2024, el principal cliente de la compañía representa un 3,8% de la cartera, mientras los diez principales clientes, alcanzan alrededor de un 15,3%. Lo anterior muestra el reducido impacto que tiene un cliente, en término individual, en la actividad y las operaciones de la compañía, atenuando el riesgo de pérdida de ingresos o disminución de la cartera.

Concentración de deudores

Respecto a la exposición del patrimonio frente a sus principales deudores, se observa que el principal de ellos, a marzo de 2024, representa un 10,7% del patrimonio, asociado a una línea de crédito que presenta garantía. Los diez principales deudores presentan una tendencia a la baja alcanzando, a la misma fecha, un 36,3% del patrimonio. La evolución de la concentración de los deudores se puede apreciar en la Ilustración 17.

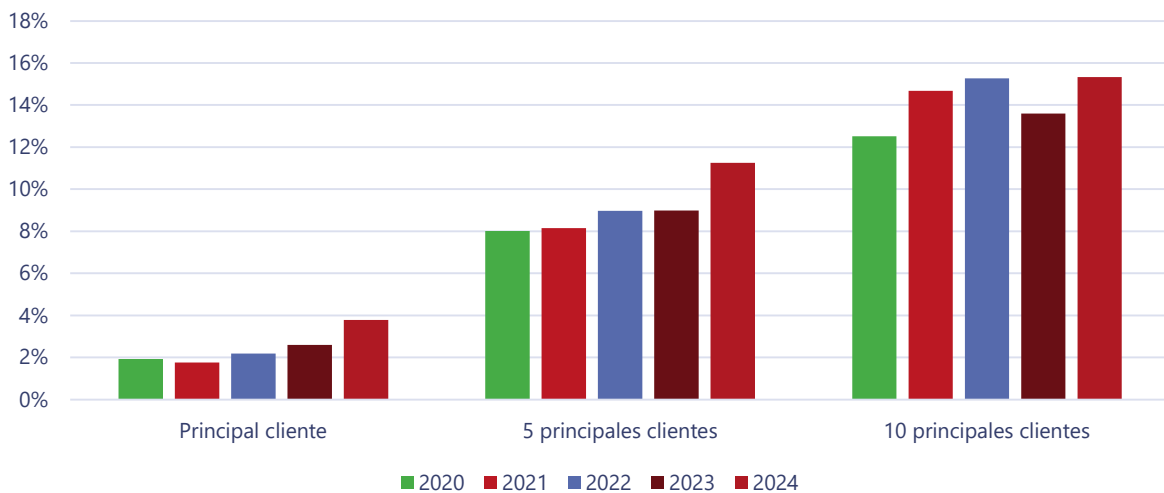


Ilustración 16: Evolución principales clientes respecto a las colocaciones

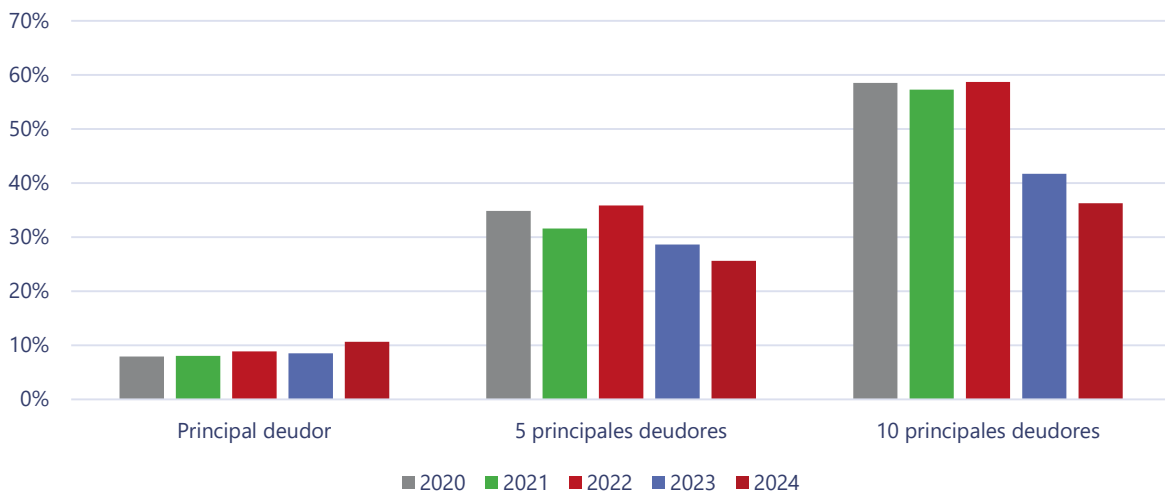


Ilustración 17: Evolución principales deudores respecto al patrimonio

Antecedentes financieros⁸

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Durante 2021 y 2022, **Tanner** presentó una evolución positiva en sus colocaciones. No obstante, para el cierre de 2023 se tiene una caída producto de una estrategia más conservadora por parte de la compañía donde se buscó ser más exigentes en la originación, alcanzando un total de \$ 1.192.401 millones, equivalentes a un 18,2% menos respecto a diciembre 2022. Al cierre de marzo de 2024, se mantiene la tendencia a la baja con un total de \$ 1.028.297 millones. Por su parte, los ingresos de la compañía han mantenido una tendencia al alza, excepto a marzo 2024, anualizados, donde ascienden a \$ 264.015 millones, lo que se traduce en una leve disminución de un 2,0% respecto a lo observado en diciembre de 2023. Al cierre de marzo de 2024 los ingresos representan un 23,8% de las colocaciones netas, tal como observa en la Ilustración 18.

⁸ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a marzo de 2024.

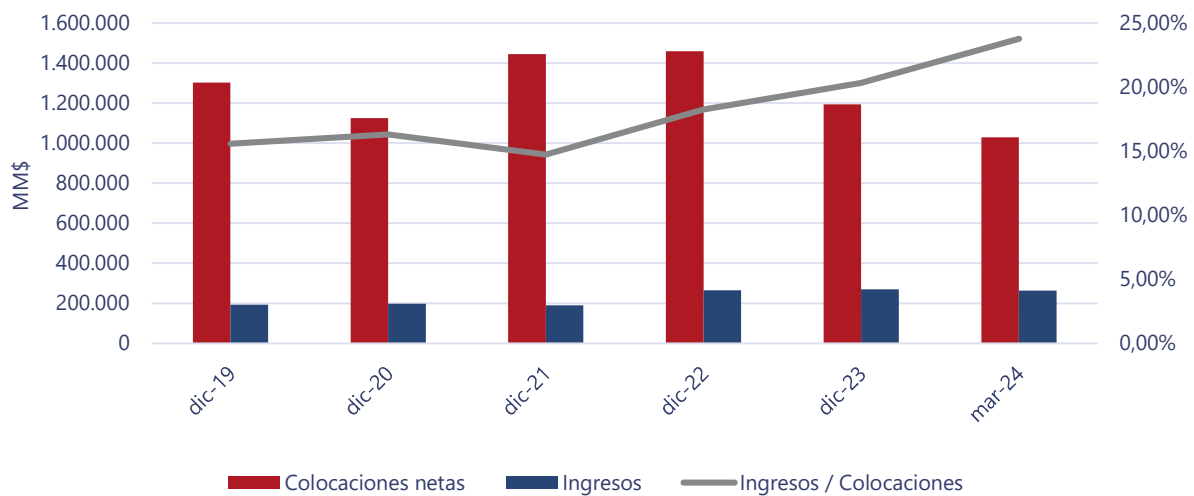


Ilustración 18: Colocaciones netas e ingresos

Resultados y posición patrimonial

El resultado de **Tanner** ha mostrado un comportamiento relativamente estable hasta 2022, sin embargo, al cierre de diciembre de 2023 se puede apreciar una disminución de un 92,6% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a un aumento por concepto de castigos y aumento en los costos y gastos en pro del banco, alcanzando un monto de \$ 2.099 millones, en la misma línea, al cierre de marzo de 2024, anualizado, el resultado de la compañía ascendió a \$ 2.037 millones. Por su parte, el patrimonio de la compañía ha mantenido su crecimiento, excepción de 2023, donde obtuvo una leve caída, sin embargo, a marzo de 2024 se obtiene una recuperación con un nivel patrimonial de \$ 364.633 millones. En la Ilustración 19 se muestra la evolución del patrimonio y de los resultados de **Tanner**.

Endeudamiento

Respecto al endeudamiento de la compañía, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, **Tanner** se ha mantenido siempre con indicadores distantes de los *covenants* estipulados en sus líneas de bonos. A marzo de 2024, el indicador de endeudamiento alcanza 3,9 veces. Adicionalmente, y de acuerdo con la metodología de **Humphreys**, al ajustar el patrimonio de la compañía por la pérdida esperada neta⁹ estimada según criterio de la clasificadora, el indicador de endeudamiento a la misma fecha alcanzaría las 4,1 veces, tal como se muestra en la Ilustración 20

⁹ Mora castigada en diferentes porcentajes según tramo de mora y tipo de producto, menos provisiones.

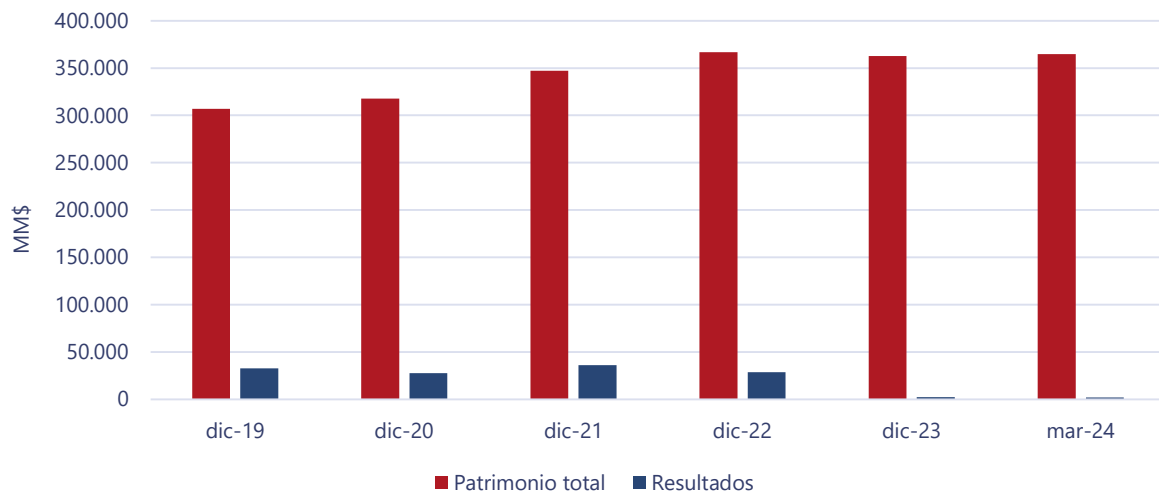


Ilustración 19: Patrimonio y resultado

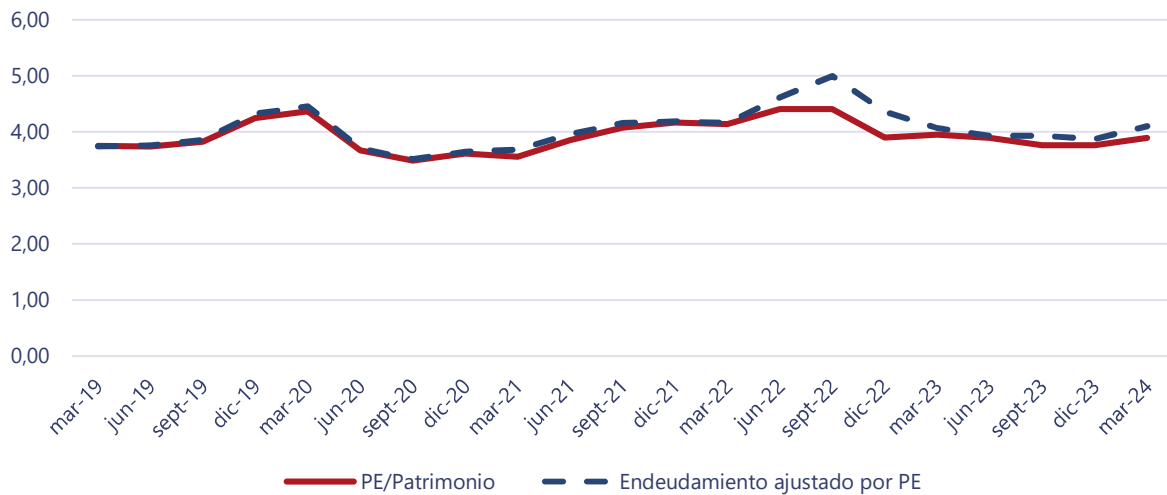


Ilustración 20: Pasivo exigible sobre patrimonio

Liquidez

La liquidez de la compañía, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, se ha mantenido por sobre las 1,1 veces en los periodos analizados. Al cierre de marzo 2024, **Tanner** mantenía un ratio de 1,2 veces. Cabe señalar, que producto de las obligaciones financieras asumidas, la compañía debe mantener un indicador de liquidez superior a la unidad, restricción que hasta la fecha ha cumplido con relativa holgura. La Ilustración 21 muestra el comportamiento del indicador en los últimos años.

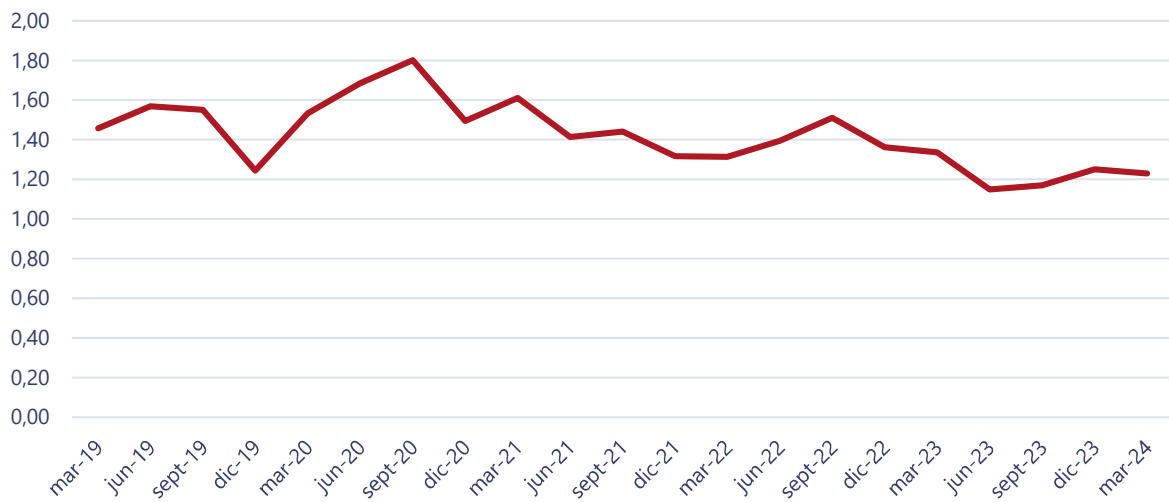


Ilustración 21: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Al analizar la relación entre las colocaciones de la compañía y sus pasivos financieros, se aprecia una tendencia a la baja en el indicador, el cual se encuentra por debajo de la unidad desde marzo de 2023 a la fecha. De esta forma, a marzo de 2024, el indicador alcanzó las 0,78 veces, explicado por la reducción en las cuentas por cobrar. La Ilustración 22 muestra el comportamiento del indicador en los últimos años.

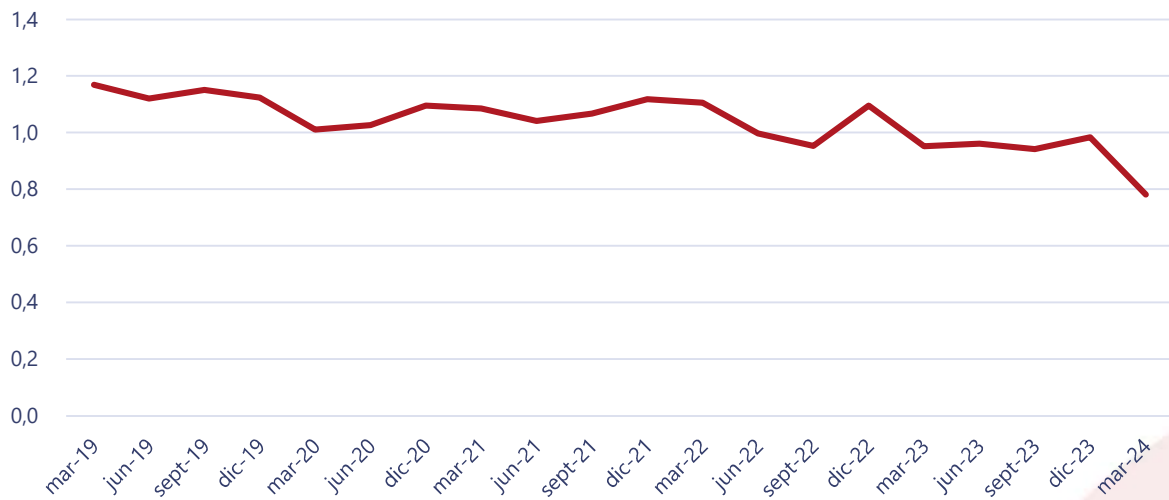


Ilustración 22: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

La rentabilidad de los activos, en los periodos analizados, ha fluctuado entre 0,1% y 2,5%. Por su parte, la rentabilidad del patrimonio ha presentado volatilidad, con valores que han fluctuado entre 0,5% y 12,0%,

ambos indicadores han presentado un deterioro en el último período analizado producto de la disminución en los resultados de la compañía. A marzo de 2024, la compañía tuvo una rentabilidad de los activos de 0,1% y una rentabilidad del patrimonio de 0,5%. El comportamiento de ambos indicadores de puede observar en la Ilustración 23.

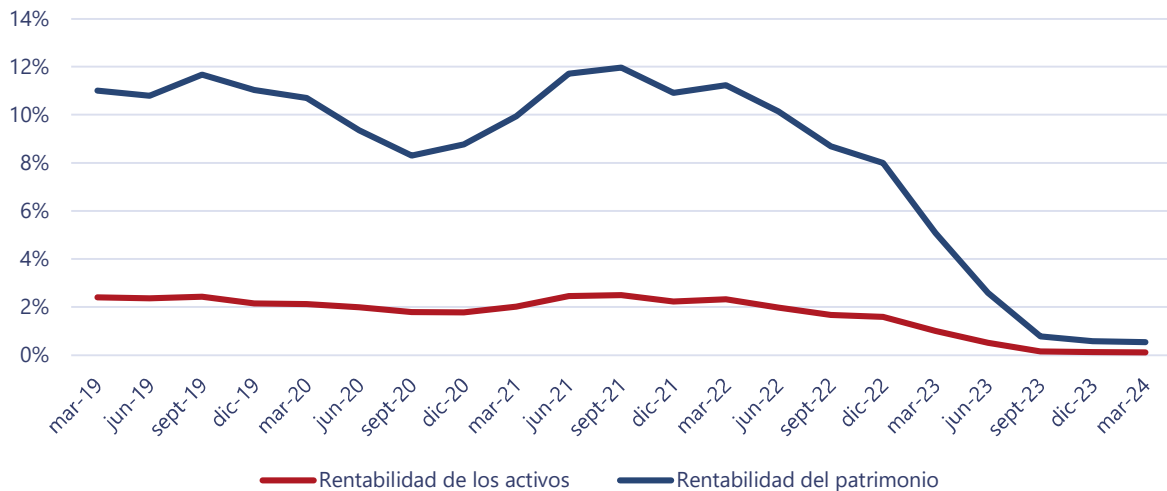


Ilustración 23: Rentabilidad

Eficiencia

Los niveles de eficiencia de la compañía, medidos como gastos de administración y ventas (GAV) sobre ingresos, se han mantenido entre un 40% y 60%, observándose en el último periodo un leve deterioro alcanzando a diciembre de 2023 un valor de 56,1%, mientras que a marzo de 2024 el indicador se sitúa en torno a 58,4%, siendo el máximo en los periodos analizados. A la misma fecha, los GAV sobre el margen, alcanzó un 23,5% tal como se muestra en la Ilustración 24.

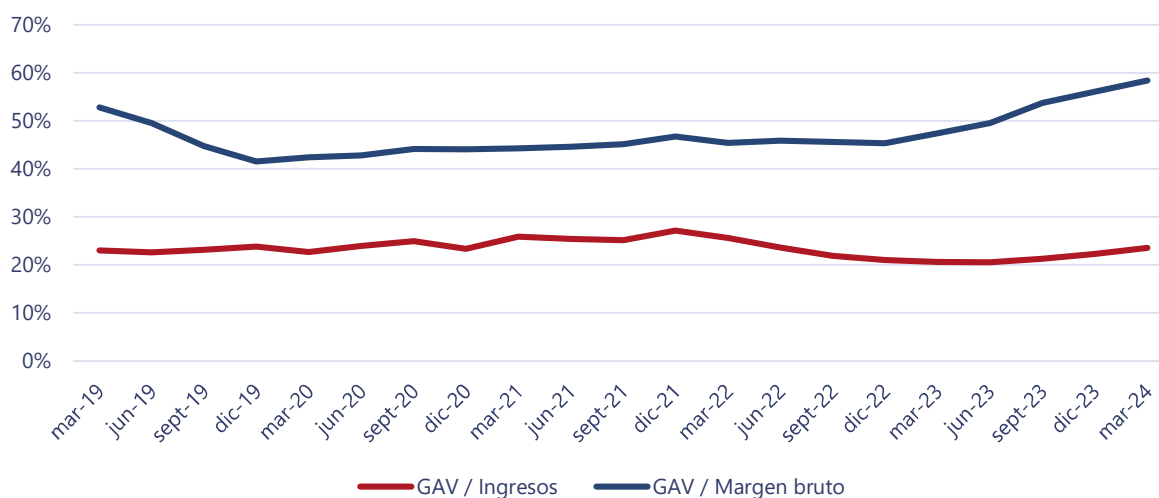


Ilustración 24: Niveles de eficiencia

Covenants financieros

Líneas	Covenant	Límite	Valor a mar-24
817 – 709	Razón de endeudamiento	No superior a 7,5 veces	3,89 veces
888 – 1045	Razón de endeudamiento	No superior a 6,0 veces	3,95 veces
817 - 888 – 1045	Activos libres de gravámenes/Pasivo exigible no garantizado	No inferior a 0,75 veces	1,26 veces
817 - 709	Patrimonio Total 3 (en M\$)	No inferior a 60.000.000	364.632.825
888 – 1045	Patrimonio Total 4 (en M\$)	No inferior a 150.000.000	364.632.825

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Liquidez (veces)	2,34	2,13	2,39	1,87	1,66	1,67
Razón Circulante (Veces)	1,24	1,49	1,32	1,36	1,25	1,23
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,24	1,49	1,31	1,34	1,14	1,15
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,59	0,81	0,56	1,66	1,59	1,84
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	618,14	452,55	650,18	220,39	230,01	198,85

Ratios de endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Endeudamiento (veces)	0,81	0,78	0,81	0,80	0,79	0,80
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	4,25	3,61	4,17	3,90	3,76	3,89
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,96	1,25	1,67	1,79	2,62	2,84
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	16,78	16,35	19,99	18,05	23,59	27,15
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,06	0,06	0,05	0,06	0,04	0,04
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	88,95%	89,42%	89,31%	93,11%	88,76%	92,88%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	3,40%	0,73%

Ratios de rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Margen Bruto (%)	57,35%	52,95%	58,19%	46,40%	39,70%	40,28%
Margen Neto (%)	16,84%	13,91%	19,18%	10,97%	0,77%	0,75%
Rotación del Activo (%)	12,16%	13,62%	10,89%	15,42%	15,89%	15,06%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,14%	1,78%	2,23%	1,59%	0,12%	0,11%
Inversión de Capital (%)	3,79%	3,24%	2,57%	2,32%	1,85%	1,83%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,93	0,63	0,68	0,84	1,11	1,10
Rentabilidad Operacional (%)	6,44%	5,69%	5,43%	5,37%	3,74%	3,43%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	11,03%	8,77%	10,91%	8,00%	0,57%	0,54%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	42,65%	47,05%	41,81%	53,60%	60,30%	59,72%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	42,65%	47,05%	41,81%	53,60%	60,30%	59,72%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	23,84%	23,34%	27,19%	21,03%	22,26%	23,52%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	21,94%	18,67%	17,64%	18,49%	12,82%	12,11%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	35,29%	31,47%	33,09%	26,63%	18,71%	18,06%

Otros ratios	2019	2020	2021	2022	2023	mar-24
Ctas. X Cob Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,30%	1,55%	1,74%	5,39%	44,92%	35,80%
Capital sobre Patrimonio (%)	63,58%	61,44%	56,24%	53,24%	53,86%	53,59%

"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."