

Empresa suscribió nuevo crédito por US\$ 84 millones

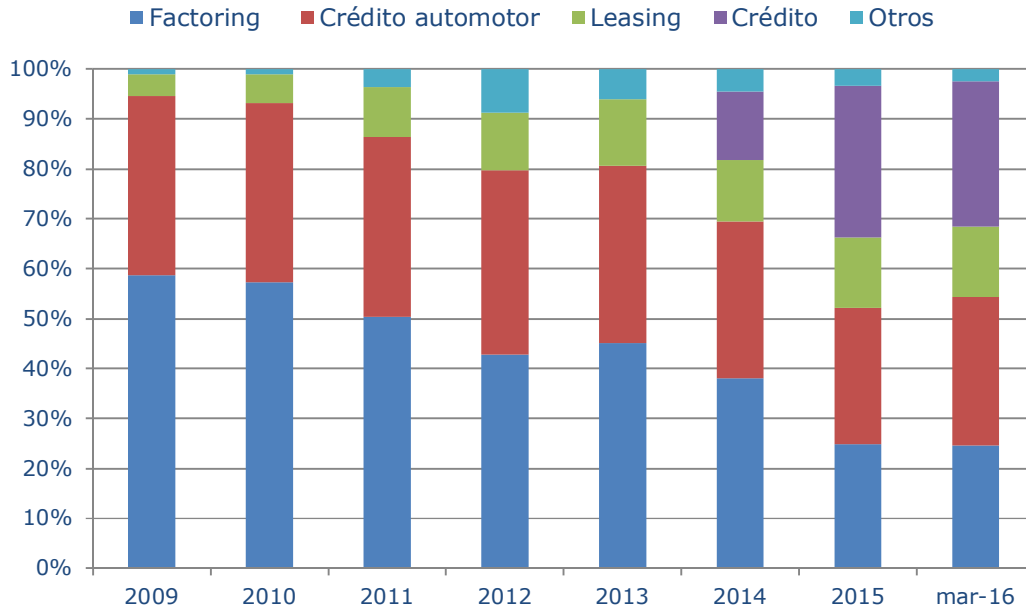
***Humphreys* mantiene clasificación de Tanner Servicios Financieros en Categoría A+**

Santiago, 3 de junio de 2016. **Humphreys** acordó mantener clasificación de riesgo de los títulos de deuda de **Tanner Servicios Financieros S.A. (Tanner)** en "Categoría A+". La tendencia se mantiene en Estable.

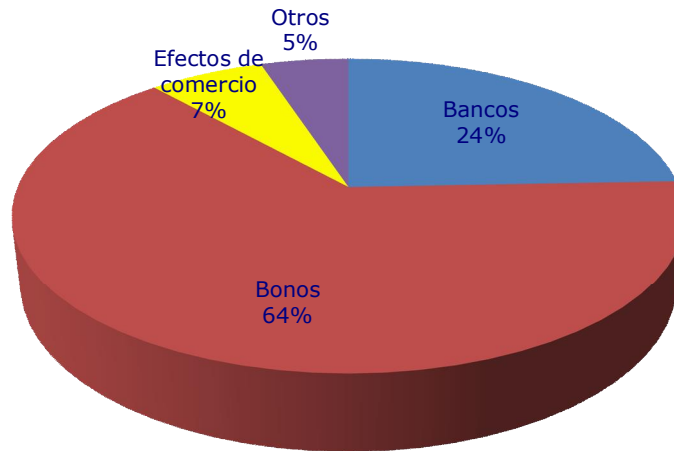
De acuerdo a lo informado por la compañía, se ha suscrito un crédito por US\$ 84 millones con International Finance Corporation (IFC) -institución perteneciente al Banco Mundial-, para el financiamiento del crecimiento estimado de sus operaciones para el 2016. Esta situación no perjudica en forma relevante su nivel de endeudamiento, que al 31 de marzo de 2016, alcanzaba 2,7 veces, y que se incrementaría a 3,0 veces con la nueva deuda (como máximo, ya que parte de este nuevo crédito se utilizará para refinanciar deuda). El préstamo fue pactado a un plazo de cinco años, el 40% corresponde a un *bullet* a tres años y el 60% restante será pagado en el cuarto y quinto año. En opinión de la clasificadora, no obstante el aumento del endeudamiento relativo, éste se mantiene en niveles reducidos; además, la operación confirma la flexibilidad del emisor para acceder a las fuentes de financiamiento, elemento relevante ante eventuales restricciones por partes de algunas instituciones financieras.

La clasificación de riesgo de la compañía se fundamenta, principalmente, en la atomización de su exposición crediticia y comercial, dada la amplia dispersión en el número de deudores y clientes, fundamentalmente en los créditos automotores, colocaciones de factoring y leasing (excluyendo créditos a empresas); la flexibilidad del factoring para ajustar rápidamente la liquidez de la compañía a las condiciones propias del mercado (que le permite enfrentar eventuales cambios en las condiciones de crédito de los bancos). Además, se ha considerado favorablemente la diversidad de fuentes de financiamiento con que cuenta la compañía, entre ellas, bancos locales, bancos extranjeros e instrumentos de oferta pública emitidos tanto en el mercado local como extranjero, lo que le otorga menor vulnerabilidad que otras empresas del rubro a escenarios de reducida liquidez.

Distribución de colocaciones



Estructura de financiamiento Marzo 2016



En forma complementaria, se considera el desarrollo exitoso que ha exhibido la compañía a lo largo del tiempo, el conocimiento que tienen los socios sobre el segmento al cual se orienta la compañía (básicamente pequeñas y medianas empresas) y la trayectoria y experiencia de sus principales ejecutivos en el sector financiero. Asimismo, la clasificación recoge las expectativas de crecimiento del mercado.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra limitada por el hecho de que la empresa está inserta en líneas de negocios donde compiten entidades bancarias o relacionadas a éstas, que forman parte de importantes grupos financieros nacionales y tienen acceso a un menor costo de financiamiento. Además, dentro del factoring hay una serie de empresas de menor tamaño que le agregan más competencia a un mercado donde existe poca lealtad por parte de los clientes.

La clasificación de riesgo igualmente reconoce la sensibilidad del negocio de factoring y del crédito a los ciclos de la economía y las variaciones en la tasa de interés. También se considera

la vulnerabilidad de gran parte del segmento objetivo de **Tanner** -Pymes- a las crisis económicas.

Tampoco es ajeno al proceso de clasificación el dinamismo exhibido por la compañía en cuanto al crecimiento de sus colocaciones, que siendo positivo desde la perspectiva del mayor tamaño y la atomización de las exposiciones crediticias –al menos en los negocios de leasing, automotriz y factoring-, implica la incorporación de nuevos deudores que no necesariamente presentarán en el futuro un comportamiento de pago asimilable al de sus operaciones de mayor antigüedad, muchas de ellas probadas en épocas de crisis. Con todo se reconoce que los nuevos clientes son sometidos a procesos de evaluación consolidados y que con el tiempo debiera disminuir la tasa de crecimiento y, por ende, reducir el flujo de caja operacional negativo que se observa en los cierres de los últimos años. Así, se espera que el crecimiento en el stock de colocaciones disminuya la importancia relativa de los nuevos negocios generando, en términos relativos, menores flujos operacionales negativos y, por ende, disminuya la exposición a escenarios recesivos que, por un lado, afectan los niveles de recaudación de las cuentas por cobrar y, por otro, reducen la liquidez del mercado.

Se ha incorporado en el proceso de clasificación, el aumento de la importancia relativa de la nueva línea de negocios –crédito a empresas- la cual presenta mayor nivel de riesgo que los restantes productos financieros comercializados por la compañía, tanto por su propia naturaleza como por el bajo nivel de atomización exhibido, siempre considerando como atenuante que los principales deudores crediticios mantienen una adecuada clasificación de riesgo. Con todo, la clasificadora continuará monitoreando la evolución de los préstamos a empresas, esperando que el emisor vaya reduciendo los grados de concentración que muestra esta línea de negocios y que su exposición, en relación con su patrimonio, se alinee con lo mostrado en las otras líneas de negocios, niveles que siempre han sido destacados por **Humphreys** como una fortaleza para la compañía. Con todo, la administración de la compañía ha indicado que, de acuerdo a lo aprobado por el directorio, en el futuro la política limitará la exposición de los principales deudores en esta línea de negocio a un 5% del patrimonio. Cabe precisar que las mayores exposiciones de **Tanner**, medida en relación con su patrimonio, no se encuadran dentro de lo exigido por la regulación a los bancos; por otro lado, en opinión de la clasificadora, su situación no es asimilable a la de un banco que cuenta con el soporte del Banco Central.

Tanner, constituida en 1993, 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, Corredores de Seguros y Corredores de Bolsa de Productos.

A marzo de 2016, la sociedad presentaba activos por \$ 900.631 millones y colocaciones netas por \$ 739.746 millones. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 600.721 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 240.903 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar. La actual estructura del balance le permitió a la empresa generar, durante el primer trimestre de 2016, un ingreso y una ganancia de \$ 24.466 millones y \$ 5.502 millones, respectivamente.

Resumen de instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|---------------|
| Líneas de bonos | | A+ |
| Bono | BTANN-Q | A+ |
| Bono | BTANN-S | A+ |
| Bono | BTANN-T | A+ |
| Bono | BFLIN-I | A+ |
| Bono | BTANN-N | A+ |

| | | |
|-------------------------------|---------|------------|
| Bono | BTANN-P | A+ |
| Bono | BTANN-U | A+ |
| Bono | BTANN-V | A+ |
| Bono | BTANN-W | A+ |
| Líneas de efectos de comercio | | Nivel 1/A+ |

Contacto en **Humphreys**:

Margarita Andrade P.

Teléfono: 56 - 22433 5213

E-mail: margarita.andrade@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".