



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Nueva Emisión

A n a l i s t a

Gonzalo Neculmán G.

Tel. 56 – 2 – 433 5200

gonzalo.neculman@humphreys.cl

~

Tanner Servicios

Financieros S.A.

(Ex Factorline S.A.)

Diciembre 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
www.humphreys.cl

Categoría de Riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Efectos de Comercio	Nivel 1/A
Líneas de Bonos	A
Fortaleza Financiera	A
Tendencia	Estable
EEFF Base	Septiembre 2011

Características de las Líneas de Efectos de Comercio						
	Primera Línea Efectos de Comercio	Segunda Línea Efectos de Comercio	Tercera Línea Efectos de Comercio	Cuarta Línea Efectos de Comercio	Quinta Línea Efectos de Comercio	Sexta Línea Efectos de Comercio
Nº de Inscripción	001	014	019	022	025	031
Fecha de Inscripción	21 de octubre de 2002	9 de diciembre de 2003	2 de febrero de 2005	29 de agosto de 2006	11 de junio de 2007	17 de julio de 2008
Plazo Vencimiento Línea (años)	10	10	10	10	10	10
Fecha de Vencimiento de la línea	21 de octubre de 2012	9 de diciembre de 2013	2 de febrero de 2015	29 de agosto de 2016	11 de junio de 2017	17 de julio de 2018

Características de las Líneas de Bonos				
	Línea de Bonos	Línea de Bonos	Línea de Bonos	Línea de Bonos
Nº de Inscripción	509	548	625	656
Fecha de Inscripción	08 de agosto de 2007	3 de septiembre de 2008	17 diciembre de 2009	23 marzo de 2011
Plazo Vencimiento Línea (años)	10	10	10	10
Fecha de Vencimiento de la línea	8 de agosto de 2017	3 de septiembre de 2018	17 diciembre de 2019	23 de marzo de 2021

Características de la nueva emisión de línea de bonos	
	Línea de Bonos
Nº de Inscripción	En tramite
Monto de la línea	\$ 7.000 millones
Plazo Vencimiento Línea (años)	25

Opinión

Fundamento de la clasificación

Tanner Servicios Financieros S.A. (Tanner; Ex Factorline) es una compañía constituida en 1993 y orientada, principalmente, a la prestación de servicios financieros bajo la modalidad de operaciones de *factoring*, tanto de alcance local como internacional. Además, ha desarrollado como línea de negocios el otorgamiento de créditos para la adquisición de vehículos, así como la primera corredora de la Bolsa de Productos y créditos para financiar capital de trabajo y operaciones de *leasing*.

A septiembre de 2011 la sociedad presentaba activos por US\$ 704 millones y colocaciones netas por aproximadamente US\$ 627 millones. Los activos de la sociedad son financiados con US\$ 103 millones de patrimonio, US\$ 503 millones correspondiente a deuda financiera y el resto principalmente por cuentas por pagar. La actual estructura del balance permitió a la empresa generar a septiembre de 2011 un ingreso y una ganancia de US\$ 91 millones y US\$ 19 millones, respectivamente.

Entre las principales fortalezas de **Tanner (Ex Factorline)**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus líneas de deuda e instrumentos emitidos con cargos a dichas líneas en “*Categoría Nivel 1/A*”, se incluye la atomización de su exposición crediticia y comercial, dada la amplia dispersión en el número de deudores y clientes; la flexibilidad del *factoring* -principal línea de negocios del emisor– para ajustar rápidamente la liquidez de la compañía a las condiciones propias del mercado; la fijación de objetivos y a la aplicación de políticas que han permitido mejorar y consolidar los estándares de calidad de la compañía, en especial en materias de control interno, gestión de la mora y administración del riesgo financiero de su balance. También influye el correcto manejo de la liquidez de la empresa y de los riesgos de sus activos durante el período de crisis, producto sobre todo de la mayor madurez alcanzada por los aspectos antes mencionados.

En forma complementaria, se considera el desarrollo exitoso que ha exhibido la compañía a lo largo del tiempo, la experiencia y conocimiento por parte de los socios locales respecto del segmento al cual se orienta la compañía (básicamente pequeñas y medianas empresas) y el aporte que puede implicar tener como socio a International Finance Corporation (IFC). Asimismo, la clasificación recoge las expectativas de crecimiento del mercado (especialmente el negocio de *factoring*).

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra limitada por el hecho de que la empresa está inserta en un negocio 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, además, reconoce la sensibilidad del negocio de *factoring* y del crédito a los ciclos de la economía y a las variaciones en la tasa de interés. También se considera la vulnerabilidad de gran parte del segmento objetivo de **Tanner (Ex Factorline)** -las pequeñas y medianas empresas- a las crisis económicas.

La perspectiva de la clasificación se califica “*Estable*” por no observarse elementos en el mediano plazo que puedan incidir positiva o negativamente en la clasificación asignada.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación podría verse favorecida en el futuro en la medida que alcancen una madurez suficiente los procesos de implementación de cambios tecnológicos y el reforzamiento de los controles operativos, así como que se mantenga la senda de crecimiento que ha experimentado la compañía y, junto a lo anterior, no se debiliten los antecedentes financieros de la compañía.

Definición de Categorías de Riesgo

Categoría A

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

Nivel 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.

Para mayor información de la compañía dirigirse a www.humphreys.cl en la sección de Factorline.

“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 Superintendencia de Valores y Seguros 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”