



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Clasificación de un nuevo
Instrumento**

A n a l i s t a s

Álvaro Reyes A.

Carlos García B.

Tel. (56) 22433 5200

alvaro.reyes@humphreys.cl

carlos.garcia@humphreys.cl

Tanner Servicios Financieros S.A.

Abril 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos Tendencia	AA- Estable
Otros instrumentos Líneas de bonos y bonos Líneas de efectos de comercio Tendencia	AA- Nivel 1+/AA- Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2020

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos Serie AH (BTANN-AH) Serie AI (BTANN-AI) Serie AJ (BTANN-AJ) Serie AK (BTANN-AL) Serie AL (BTANN-AL) Serie AM (BTANN-AM) Serie AN (BTANN-AN) Serie AO (BTANN-AO)	N° 1045 de 16.10.2020 Primera emisión Primera emisión Primera emisión Primera emisión Primera emisión Primera emisión Primera emisión Primera emisión

Características de la línea de bonos N°1045	
Plazo	30 años.
Monto máximo	UF 20.000.000.
Moneda de emisión	UF, Pesos o dólares.
Representante de Tenedores de Bonos	Banco de Chile.
Uso de fondos	Los fondos provenientes de la colocación de los bonos que se emitan con cargo a la línea se destinarán a proveer de financiamiento a operaciones del giro del negocio.
Covenants financieros	<ul style="list-style-type: none"> - Mantener un nivel de endeudamiento menor a 6,0 veces. - Mantener un patrimonio mínimo de \$150 mil millones. - Mantener los activos libres de gravámenes en un monto superior o igual a 0,75 veces su pasivo exigible.
Prepago	Se definirá en cada escritura complementaria si el emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial los bonos de cualquiera de las series.
Garantías	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor, de acuerdo a los artículos 2.465 y 2.479 del Código Civil.

Estado de situación financiera clasificado consolidado IFRS

M\$ de cada período	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activos corrientes	531.344.907	640.112.673	753.213.738	923.815.817	1.074.320.146	952.622.510
Activos no corrientes	425.160.269	360.945.230	404.596.511	503.730.391	536.347.962	513.173.824
Total activos	956.505.176	1.001.057.903	1.157.810.249	1.427.546.208	1.610.668.108	1.465.796.334
Pasivos corrientes	345.613.704	248.727.795	437.215.917	695.073.029	863.947.885	637.558.052
Pasivos no corrientes	373.512.914	501.354.233	451.113.810	449.326.840	439.668.671	510.495.195
Total de pasivo	719.126.618	750.082.028	888.329.727	1.144.399.869	1.303.616.556	1.148.053.247
Patrimonio no controlador	410.409	1.015.234	1.444.829	2.047.672	2.644.927	925.243
Patrimonio controlador	236.968.149	249.960.641	268.035.693	281.098.667	304.406.625	316.817.844
Patrimonio total	237.378.558	250.975.875	269.480.522	283.146.339	307.051.552	317.743.087
Total patrimonio y pasivos	956.505.176	1.001.057.903	1.157.810.249	1.427.546.208	1.610.668.108	1.465.796.334
Colocaciones ¹	792.356.786	800.748.913	936.815.829	1.182.580.910	1.302.204.023	1.125.009.633
Deuda financiera	642.928.081	686.056.766	815.989.152	1.046.809.267	1.159.515.448	1.026.584.393

Estado de resultados por función consolidado IFRS

M\$ de cada período	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos de activ. ordinarias	156.892.734	124.338.601	152.683.469	193.874.629	193.469.179	197.655.247
Costo de ventas	-105.965.010	-65.757.175	-88.966.791	-117.803.876	-82.495.820	-93.048.462
Ganancia bruta	50.927.724	58.581.426	63.716.678	76.070.753	110.973.359	104.606.785
Gastos de administración	-36.018.901	-35.812.048	-38.346.418	-44.283.213	-46.127.995	-46.101.811
Ganancia, antes de impuesto	20.628.829	24.914.786	27.899.601	33.908.085	39.044.314	32.875.217
Gasto por imppto. a ganancias	-315.339	-2.564.976	-2.580.451	-4.170.256	-6.446.952	-5.364.277
Ganancia	20.313.490	22.349.810	25.319.150	29.737.829	32.597.362	27.510.940

¹ Considera las siguientes cuentas: Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto, corriente + Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes.

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, Corredores de Seguros y Corredores de Bolsa de Productos; este último hasta julio de 2020.

A diciembre de 2020, la sociedad presentaba activos por \$ 1.465.796 millones y colocaciones netas por \$ 1.125.010 millones. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 1.026.584 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 317.743 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le permitió generar, durante el año 2020, un ingreso y una ganancia de \$ 197.655 millones y \$ 27.511 millones, respectivamente.

Cabe señalar que el objeto de este informe es la clasificación de una línea de bonos de **Tanner**, a 30 años, por un monto máximo de colocación de UF 20 millones. Los fondos provenientes de la colocación de los bonos con cargo a la línea se destinarán al financiamiento de las operaciones del giro de su negocio. **Humphreys** entiende, según lo informado por el emisor, que el objeto de la inscripción de los títulos es mantener un *mix* de instrumentos para ser colocados de acuerdo con las condiciones de mercado de cada momento y las necesidades de la empresa, operaciones que se materializarían parcialmente en el mediano plazo.

Entre las principales fortalezas de la compañía, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de su línea de deuda e instrumentos emitidos con cargo a dicha línea en "*Categoría AA-*", se ha considerado tanto el desarrollo de un modelo de negocio que ha ido cumpliendo con los objetivos que se ha fijado como las características propias de las líneas de productos, las cuales permiten disminuir los riesgos financieros. En este sentido, se reconoce la flexibilidad del *factoring* para 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 40% de las cuentas por cobrar. Por su parte, las exposiciones en *factoring* presentan, en un gran porcentaje, una elevada atomización. Todo ello, complementado con un adecuado comportamiento de la morosidad de la cartera de cuentas por cobrar.

Adicionalmente, destaca el liderazgo de la compañía dentro del sector financiero no bancario, en especial por 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.

Además, se ha considerado favorablemente la diversidad de fuentes de financiamiento con que cuenta **Tanner**, 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.

En forma complementaria, se considera 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.

En relación con la crisis asociada al Covid-19, que mantiene sus efectos en la economía, en opinión de esta clasificadora, **Tanner** presenta una elevada liquidez para enfrentar la crisis, considerando su disponibilidad de caja actual y las líneas no utilizadas. Además la empresa puede reforzar rápidamente su liquidez moderando las operaciones de factoring. Asimismo, se espera que, pasada la crisis de corto plazo, la empresa retome el nivel de colocaciones que tenía anteriormente. Por otra parte, los hechos muestran que la empresa superó adecuadamente lo más profundo de la crisis en 2020.

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 en las cuales compiten entidades bancarias o relacionadas a estas, 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 agregan más competencia a un mercado, en el cual existe poca lealtad por parte de los clientes.

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, así como la vulnerabilidad de gran parte del segmento objetivo de **Tanner**, compuesto por pequeñas y medianas empresas, a las crisis económicas.

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.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

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

Fortalezas complementarias

- Diversidad de fuentes de financiamiento.
- Adecuado porcentaje de cartera de activos con prendas, garantía o con bienes dado en arriendo.
- 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 y existencia de colaterales).
- Riesgos propios del negocio financiero (atenuado por políticas internas).

Hechos recientes

Enero a diciembre 2020

Durante el año 2020, la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 197.655 millones, lo que representó un aumento nominal de 2% respecto de igual período del año pasado. Por su parte, el costo de venta de la compañía ascendió a \$ 93.048 millones, un 13% mayor en comparación con el registro a 2019 y representando el 47% de los ingresos obtenidos en el período considerado.

Los gastos de administración, en tanto, ascendieron a \$ 46.102 millones, lo que implica una disminución nominal de 0,1% respecto al período 2019. Medidos sobre los ingresos por actividades ordinarias, estos desembolsos alcanzaron el 23%.

A diciembre de 2020, el resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas y gastos de administración) ascendió a \$ 58.505 millones, disminuyendo un 10% respecto al mismo período del año anterior, cuando el resultado operacional llegó a \$ 64.845 millones. Con todo, el resultado del ejercicio correspondió a una utilidad de \$ 27.511 millones, lo que implicó una disminución nominal de 16% respecto del 2019, en el que la compañía obtuvo utilidades por \$ 32.597 millones.

Por su parte, las colocaciones netas se elevaron a \$ 1.125.010 millones al 31 de diciembre de 2020, un 14% inferior a lo registrado en 2019. A la misma fecha, la sociedad mantiene pasivos financieros por \$ 1.026.584 millones y presenta un patrimonio de \$ 317.743 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría AA (títulos 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.

(-) Para aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Categoría Nivel 1 (N-1) (títulos 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.

(+) Para aquellos títulos de deuda con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

"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."