



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 2025

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

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

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Bonos	AA-
Efectos de comercio	Nivel 1+/AA-
Tendencia	Estable

Líneas de deuda vigentes			
Tipo de instrumento	Nº y fecha de inscripción	Tipo de instrumento	Nº y fecha de inscripción
Línea de bonos	Nº709 de 07.03.12	Serie AH (BTANN-AH)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº817 de 24.07.15	Serie AJ (BTANN-AJ)	Primera emisión
Serie W (BTANN-W)	Primera emisión	Serie AL (BTANN-AL)	Primera emisión
Serie AP (BTANN-AP)	Tercera emisión	Serie AM (BTANN-AM)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº888 de 19.02.18	Serie AN (BTANN-AN)	Primera emisión
Serie AB (BTANN-AB)	Primera emisión	Serie AR (BTANN-AR)	Segunda emisión
Serie AD (BTANN-AD)	Tercera emisión	Serie AS (BTANN-AS)	Segunda emisión
Serie AE (BTANN-AE)	Cuarta emisión	Serie AT (BTANN-AT)	Segunda emisión
Serie AG (BTANN-AG)	Quinta emisión	Serie AU (BTANN-AU)	Segunda emisión
Serie AQ (BTANN-AQ)	Sexta emisión	Serie AY (BTANN-AY)	Tercera emisión
Serie AX (BTANN-AX)	Séptima emisión	Serie BA (BTANN-BA)	Tercera emisión
Serie AZ (BTANN-AZ)	Séptima emisión	Serie BB (BTANN-BB)	Tercera emisión
Línea de bonos	Nº1045 de 16.10.20		
		Línea de efectos de comercio	Nº 144 de 21.07.21
Línea de efectos de comercio	Nº 107 de 19.02.15	Línea de efectos de comercio	Nº 156 de 31.05.24
Línea de efectos de comercio	Nº 117 de 16.06.17	Línea de efectos de comercio	Nº 157 de 31.05.24
Línea de efectos de comercio	Nº 126 de 09.10.18	Línea de efectos de comercio	Nº 158 de 03.06.24

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).

Estados de Resultados Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ingresos de actividades ordinarias	197.655.247	189.362.562	264.786.085	269.311.747	205.877.618	50.470.886
Costo de ventas	-93.048.462	-79.316.381	-142.250.406	-162.336.310	-113.298.870	-27.284.329
Ganancia bruta	104.606.785	110.046.181	122.535.679	106.975.437	92.578.748	23.186.557
Gastos de administración	-46.101.811	-51.434.310	-55.605.109	-60.010.319	-61.354.329	-15.859.205
Ganancia antes de impuestos	32.875.217	38.654.188	22.746.345	-4.962.834	-3.188.739	629.396
Gastos por impuesto a las ganancias	-5.364.277	-2.512.265	5.777.708	7.061.504	7.381.023	1.665.532
Utilidad del ejercicio	27.510.940	36.141.923	28.524.053	2.098.670	4.192.284	2.294.928

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Activos corrientes	952.622.510	1.191.866.232	1.248.975.327	1.235.610.952	1.514.622.289	1.453.727.790
Activos no corrientes	513.173.824	601.441.176	548.313.749	492.789.956	443.404.549	458.572.059
Total activos	1.465.796.334	1.793.307.408	1.797.289.076	1.728.400.908	1.958.026.838	1.912.299.849
Pasivos corrientes	637.558.052	905.172.510	917.455.246	988.869.605	1.133.899.409	1.047.212.209
Pasivos no corrientes	510.495.195	540.978.390	513.123.236	376.754.179	465.620.593	504.095.907
Total pasivos	1.148.053.247	1.446.150.900	1.430.578.482	1.365.623.784	1.599.520.002	1.551.308.116
Patrimonio	317.743.087	347.156.508	366.710.594	362.777.124	358.506.836	360.991.733
Total patrimonio y pasivos	1.465.796.334	1.793.307.408	1.797.289.076	1.728.400.908	1.958.026.838	1.912.299.849
Colocaciones netas	1.125.009.633	1.444.542.437	1.458.504.663	1.192.401.269	1.115.915.707	977.570.082
Deuda financiera²	1.026.584.393	1.291.625.811	1.331.960.488	1.212.134.621	1.491.624.860	1.477.666.803

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 2025, la compañía presentó activos por \$ 1.912.300 millones y colocaciones netas por \$ 977.570 millones. Los activos de la sociedad fueron financiados por \$ 360.992 millones con patrimonio y \$ 1.551.308 millones con pasivos, donde un 95,3% de estos corresponden a deuda financiera. La estructura del balance de **Tanner** le permitió generar, a la misma fecha, ingresos y ganancias de \$ 50.471 millones y \$ 2.295 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

² Consideras las cuentas “Otros pasivos financieros”, corrientes y no corrientes.

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, operaciones que representan el x% del *stock* de colocaciones del emisor.

La clasificación de riesgo también considera la atomización de los préstamos automotrices, segmento que concentra el 29,8% de las colocaciones netas de la compañía. En el caso del producto *factoring*, que representa el 36,6% de las colocaciones netas, se observa igualmente atomización, donde el principal cliente representa solo el 2,2% de las colocaciones totales y los diez principales en conjunto el 8,5%, en términos de exposición de deudores de esta línea respecto del patrimonio, el principal alcanza un 2,3% y los diez principales un 11,0%.

Otro elemento positivo para la clasificación es el liderazgo que posee **Tanner** dentro del sector financiero no bancario. El volumen de la compañía le permite una mayor generación de flujos, lo 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

Adicionalmente se ha considerado favorablemente la diversidad en las fuentes de financiamiento con las que cuenta **Tanner**, entre ellas bancos locales e internacionales con un 30,1% del total, instrumentos de oferta pública, emitidos tanto en el mercado local como extranjero, como bonos y efectos de comercio con un 23,3% y 23,1%, respectivamente, del total de pasivos financieros, otorgándole 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 empresa evaluada. 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 observa que la compañía ha registrado una disminución en su *stock* de colocaciones, una reducción en sus resultados y una leve tendencia al alza en su endeudamiento. Esta situación responde, en parte, al proceso de desarrollo del banco y a los mayores niveles de morosidad evidenciados en 2023 y 2024, los cuales han sido contenidos. Sin embargo, se presume que esta situación es 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

Mediante un hecho esencial publicado el 18 de agosto de 2025, la compañía informó que alcanzó un acuerdo con Nissan Chile SpA para adquirir el 51% de participación en Nissan-Tanner Financial Services SpA, sociedad conjunta constituida en 2022 para otorgar financiamiento en la compra de vehículos, de la cual ya mantenía el

49% de la propiedad. Con esta operación, **Tanner** pasaría a ser el único propietario de la sociedad, sujeto a la aprobación de la Fiscalía Nacional Económica (FNE) conforme al Decreto Ley N° 211.

Además, si bien desde el 27 de agosto de 2024, la CMF autorizó la existencia del Banco Digital Tanner, este aún está en proceso de iniciar operaciones, las cuales, según la administración, comenzarían durante el segundo semestre de 2025. El banco se constituiría como la principal filial de la compañía y, con el tiempo, se espera que absorba las líneas de negocio más relevantes del grupo.

Resultados marzo 2025

A marzo de 2025, **Tanner** generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 50.471 millones, los cuales representan una disminución de un 19,1% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que los costos de venta ascendieron a \$ 27.284 millones, los cuales disminuyeron en un 23,3% respecto a marzo de 2024.

Por su parte, los gastos de administración y venta alcanzaron los \$ 15.859 millones, lo que representaron el 31,4% de los ingresos del periodo. En cuanto al resultado de la compañía, este fue de \$ 2.295 millones, lo que significó un 73,6% respecto al mismo periodo del año anterior.

Las colocaciones netas de la compañía alcanzaron los \$ 977.570 millones, disminuyendo en un 4,9% respecto a lo alcanzado en marzo de 2024. Al cierre de marzo de 2025, **Tanner** mantenía pasivos financieros por \$ 1.491.625 millones y presentaba un patrimonio de \$ 360.992 millones.

Resultados diciembre 2024

En lo que respecta a diciembre de 2024, la compañía obtuvo ingresos por actividades ordinarias por \$ 205.878 millones, mostrando una disminución del 14,2% respecto al año anterior. Los costos de venta alcanzaron los \$ 113.299 millones, disminuyendo en un 16,4% respecto al cierre de 2023.

En tanto, los gastos de administración y venta se posicionaron en los \$ 61.354 millones, equivalentes al 29,8% de los ingresos del periodo. Asimismo, la empresa alcanzó un resultado de \$ 4.192 millones.

A la misma fecha, las colocaciones netas de **Tanner** fueron \$ 1.115.916 millones, teniendo pasivos financieros por \$ 1.491.625 millones y un patrimonio de \$ 358.507 millones.

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 2025, el principal cliente representa un 4,1% del *stock* de colocaciones y los diez principales se encuentran en torno al 15,5% de la cartera, mientras que el principal deudor representa el 11,0% del patrimonio y los diez principales deudores alcanzan un 38,2% del patrimonio, donde las principales concentraciones 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 2025, la principal línea de negocios³ en términos de ingresos fue crédito automotriz, concentrando el 30,2% de estos, seguido por *factoring* con el 21,6%.

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 2025, sus

³ Excluyendo tesorería.

obligaciones financieras se componen por bancos e instituciones financieras con 30,1%, seguidos por otras obligaciones financieras, bonos y efectos de comercio con un 23,5%, 23,3% y 23,1%, 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 desde 2011 desde 2011 opera con el nombre **Tanner Servicios Financieros S.A.**. 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 57.000 clientes.

Tabla 1: Propiedad de la compañía

Accionista	% de propiedad
Inversiones Bancarias SPA	64,50%
Asesorías Financieras Belén 2020 SPA	8,72%
International Finance Corporation	5,87%
Anita SPA	5,73%
Administradora Tanner SPA	3,17%
Inversiones Rio Abril SPA	2,21%
Otros inversionistas	6,78%

Cabe señalar que la empresa ha anunciado la formación de un banco que se constituiría como filial y que, en un principio, iniciaría operaciones en el negocio de empresas, el cual incluye *factoring*, créditos y *leasing*, manteniendo el modelo de productos enfocado en Pymes. Luego iría incorporando otras líneas de negocios. Con todo, a nivel consolidado, **Tanner** mantendría relativamente la estructura de colocaciones de la empresa. A junio de 2025, la propiedad de la compañía se distribuye como se presenta en la Tabla 1.

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. Actualmente, la estructura de la institución se puede observar en la Ilustración 1.

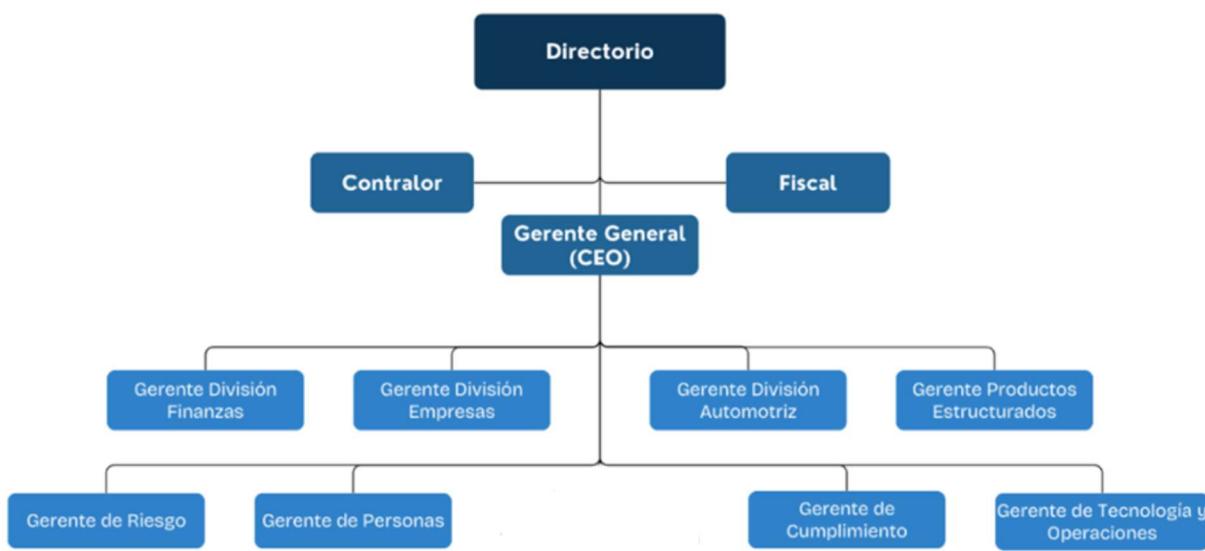


Ilustración 1: Organigrama de la compañía

Evolución de la cartera

Respecto a la evolución de las colocaciones netas de **Tanner**, se puede observar una tendencia a la baja de estas desde diciembre de 2022. Según la administración, lo anterior se explica, en parte, por la aplicación de criterios de originación más exigentes, orientados a implementar una estrategia conservadora previa al inicio de operaciones del banco y a la captación de clientes con un perfil de riesgo acorde. A diciembre de 2024, las colocaciones netas alcanzaron los \$ 1.115.916 millones, disminuyendo un 6,4% respecto al periodo anterior, mientras que a marzo de 2025 alcanzaron los \$ 997.570 millones.

Asimismo, a marzo de 2025 la compañía mantenía cuentas por cobrar con la relacionada Nissan-Tanner Financial Services SpA por \$93.337 millones, destinadas a financiar la adquisición de vehículos. Tal como se señaló previamente, una vez que se concrete la adquisición, previa aprobación por parte de la Fiscalía Nacional Económica (FNE), se espera que dichas cuentas sean reemplazadas en el activo por las colocaciones de esta filial. Por otra parte, en la composición del activo de la compañía, a medida que las colocaciones netas han ido disminuyendo, la cuenta de otros activos financieros aumentó significativamente, conformada principalmente por inversiones en instrumentos de renta fija, pasando de \$129.440 millones en diciembre de 2022 a \$509.494 millones en diciembre de 2023, alcanzando \$600.160 millones a marzo de 2025. A la última fecha reportada, la cartera se componía principalmente por un 83,1% en instrumentos de renta fija y un 8,7% correspondiente a depósitos a plazo.

La evolución de las colocaciones netas de la compañía, se pueden observar en la Ilustración 2.

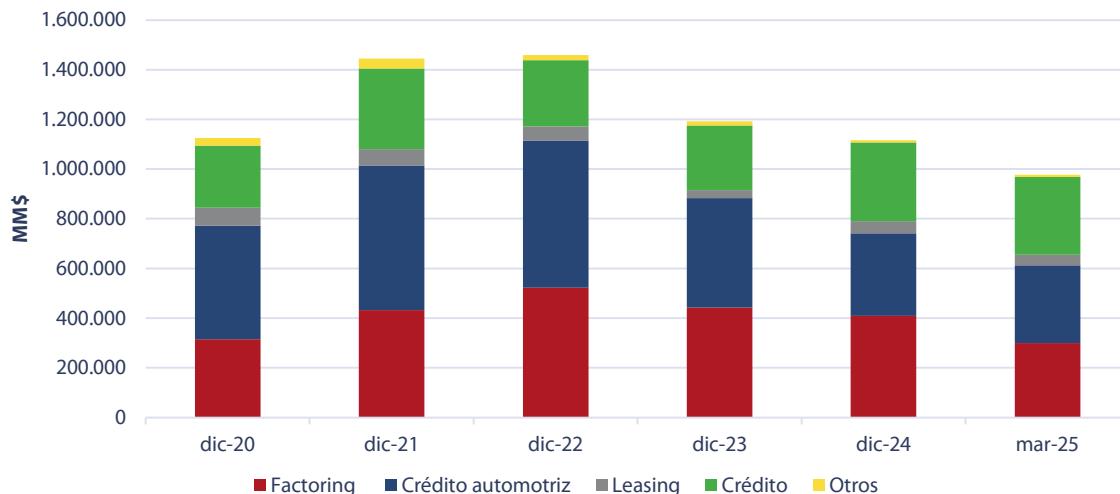


Ilustración 2: Evolución de las colocaciones netas

En términos de ingresos, en la Ilustración 3 se presenta la composición por producto de la compañía. Se aprecia que los ingresos provenientes de créditos automotrices han disminuido en términos relativos, alcanzando a marzo de 2025 una participación del 30,2%. En contraste, los ingresos de la división Finanzas⁴ han incrementado su proporción hasta situarse en 31,0% a la misma fecha, en línea con el aumento registrado en los activos financieros. Posteriormente, destacan los ingresos por *factoring* con un 21,6% y los provenientes de créditos con un 14,8%.

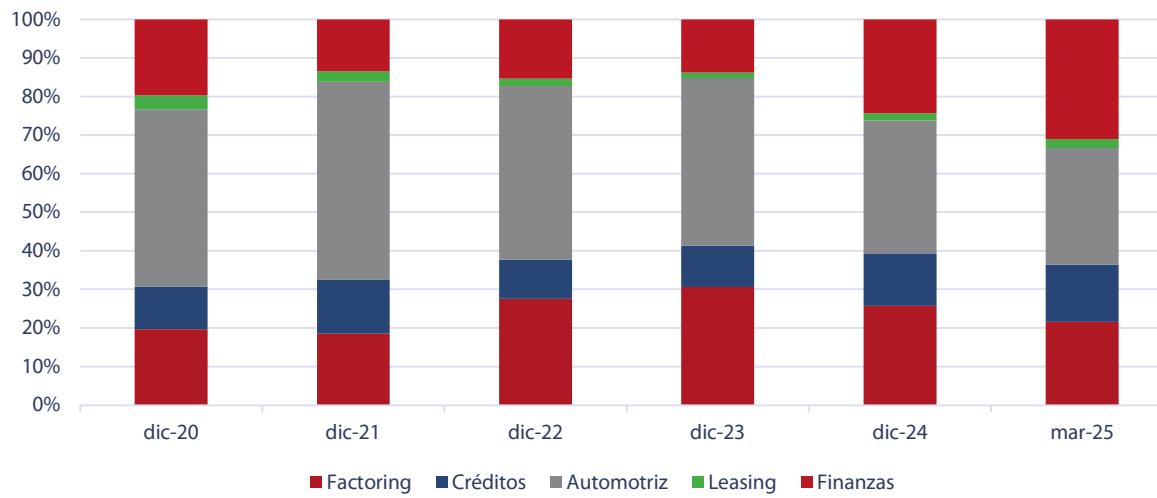


Ilustración 3: Composición de los ingresos

⁴ Considera tanto el negocio de tesorería como las actividades de la corredora del grupo.

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 respetan los riesgos máximos de exposición que la sociedad está dispuesta a aceptar por cliente; adicionalmente, se están incorporando procesos en lo relativo a lo normativo del sistema bancario en pro de la implementación del banco, lo que implica evaluar sobre la base de 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 unidades, 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 sus procedimientos de 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 auditoria 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*, tesorería, corredora de bolsa de comercio y corredora de seguros.

Factoring

Tanner ofrece una línea de *factoring* nacional e internacional, siendo la primera la 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 y pagarés); mientras que el segundo, ofrece *factoring* de exportación e importación. Desde diciembre de 2022, se puede apreciar una tendencia a la baja en las colocaciones de este negocio. Las colocaciones brutas de la empresa a diciembre de 2024 alcanzaron los \$ 414.936 millones, mostrando una caída del 8,5% en comparación al año anterior. A marzo de 2025 se posicionaron en \$ 306.288 millones. La Ilustración 4 muestra la evolución de las colocaciones brutas de este segmento.

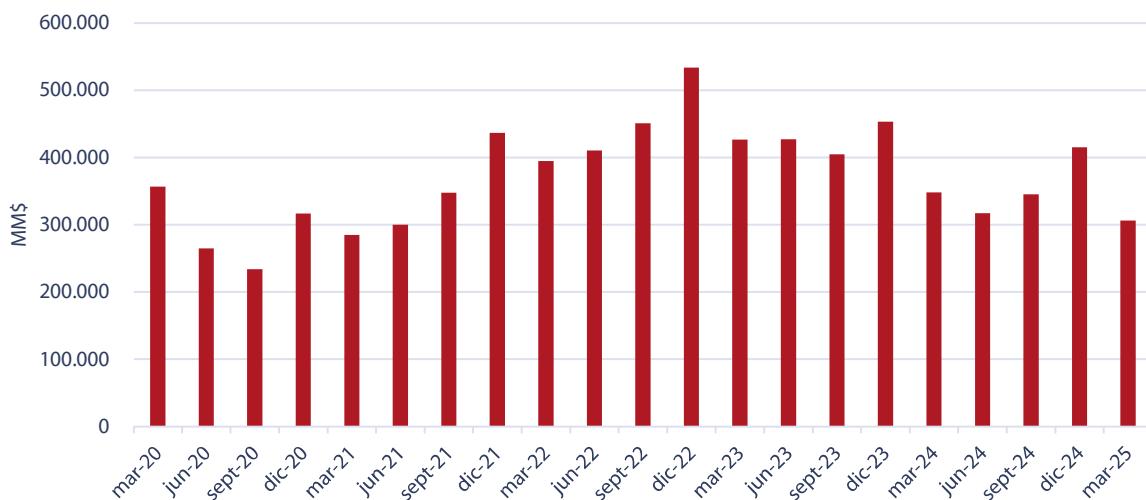


Ilustración 4: Colocaciones brutas *factoring*

La morosidad de esta cartera ha mostrado fluctuaciones en el tramo más corto (1-30 días) y más largo (mayor a 90 días) para los últimos años. Al cierre de marzo de 2025, alcanzó una mora del 13,8% en este segmento, mientras que la mora relevante⁵ se posicionó cerca del 5,7% de la cartera. Lo anterior se contrasta positivamente en

⁵ Mora superior a 30 días en el caso del *factoring*.

comparación a la mora exhibida desde junio de 2022, en línea con la estrategia de la compañía, sin embargo, dichos indicadores de morosidad son más altos a los exhibidos previo a la pandemia.



Ilustración 5: Morosidad factoring

En tanto, la tasa de pago⁶ de *factoring* ha fluctuado entre 54,4% y 77,1% durante los últimos dos años, con un promedio de 65,9%. A marzo de 2025 alcanzó el valor máximo dentro de dicho rango, lo que, tal como se aprecia en la Ilustración 6, evidencia una tendencia al alza en este indicador. Lo anterior, podría reflejar una reducción en la duración promedio de las facturas.

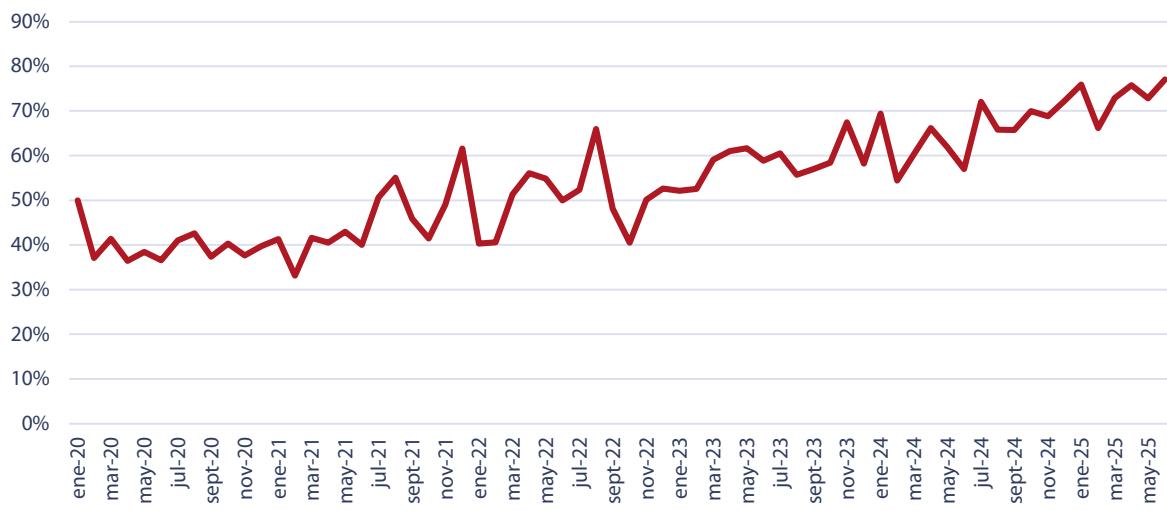


Ilustración 6: Tasa de pago factoring

⁶ Medido como recaudación mensual sobre stock de colocaciones brutas del mes anterior.

Crédito automotriz

El crédito automotriz se otorga a personas naturales o jurídicas y tiene por objeto financiar la adquisición de vehículos. A marzo de 2025, **Tanner** alcanzó una cartera bruta en este segmento por \$ 338.427 millones, evidenciando una disminución en la cartera desde junio de 2022. La Ilustración 7 muestra la evolución de las colocaciones del segmento en los últimos años.

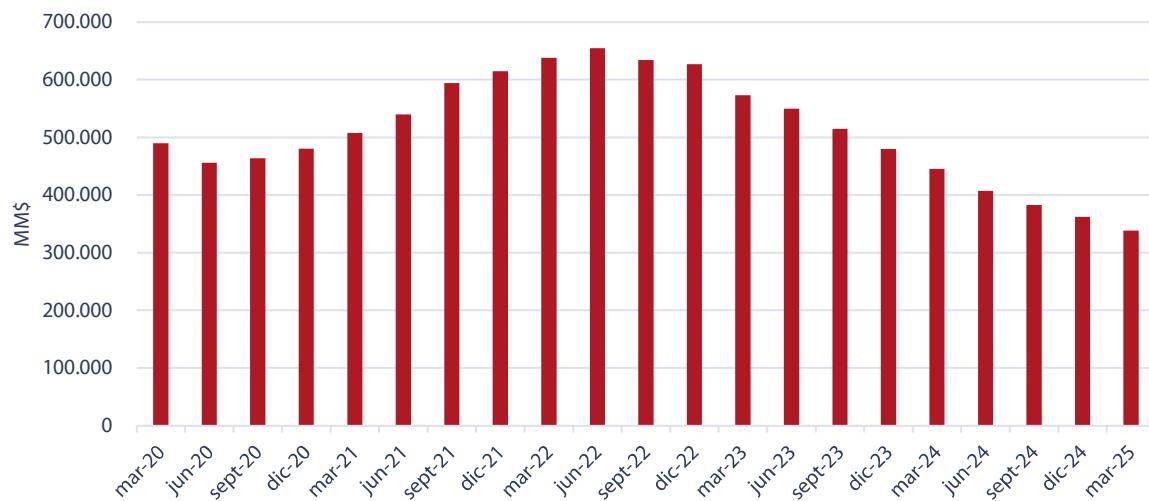


Ilustración 7: Colocaciones brutas crédito automotriz

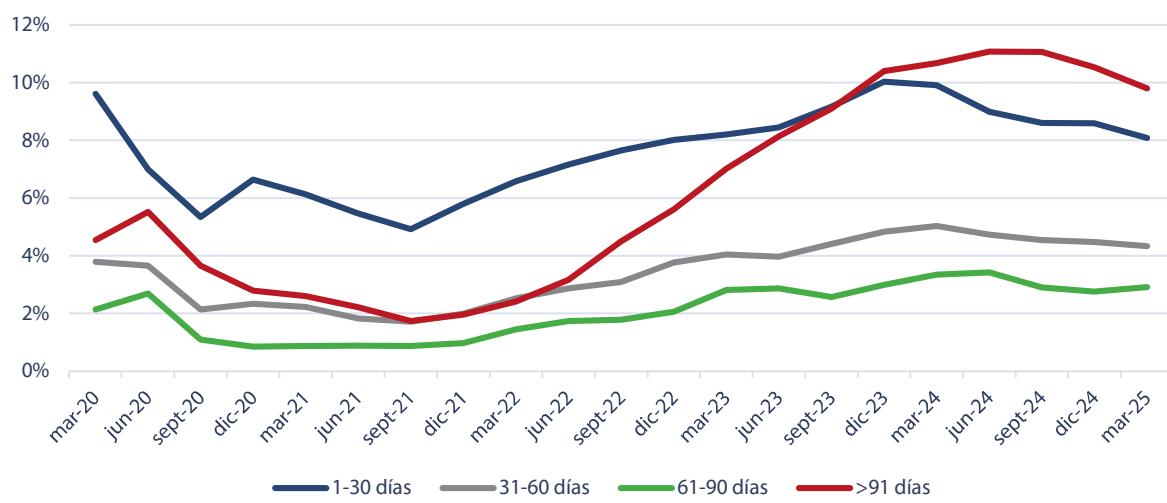


Ilustración 8: Morosidad crédito automotriz

Los indicadores de morosidad total del negocio de crédito automotriz registraron un incremento hasta marzo de 2024 en los tramos de 1 a 30 días y de 31 a 60 días, mientras que en los tramos de mayor antigüedad la tendencia alcista se mantuvo hasta junio de ese año. A partir de dicha fecha, se observa una leve disminución en todos los tramos. La morosidad mayor a 90 días alcanzó su punto máximo en junio de 2024 con un 11,1%, descendiendo

a 9,8% en marzo de 2025. Al considerar el préstamo con la relacionada Tanner Financial Services SpA por \$ 93.337⁷ millones, el indicador se reduce a 7,7%.

La tasa de pago para el crédito automotriz muestra un crecimiento, el cual aumenta de forma relevante en julio de 2024, alcanzando un nuevo nivel entorno al 6,8% promedio desde dicho mes hasta junio de 2025.



Ilustración 9: Tasa de pago 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 2025, una cartera bruta por \$ 319.049 millones, mostrando una recuperación luego de la tendencia a la baja que se observó entre los períodos de junio 2022 y junio de 2024. La Ilustración 10 muestra la evolución de las colocaciones del segmento en los últimos años.

La Ilustración 11 muestra la morosidad de esta línea de negocio, la cual ha mostrado un comportamiento volátil en los últimos años, donde dicha volatilidad es más exacerbada en el tramo de 1-30 días. De todas formas, la mora superior a 60 días ha mostrado una tendencia a la baja, alcanzando a marzo de 2025 un indicador del 2,8% de la cartera, en contraste al 5,4% alcanzado en el mismo trimestre del año anterior.

⁷ Monto de EEFF a marzo de 2025.

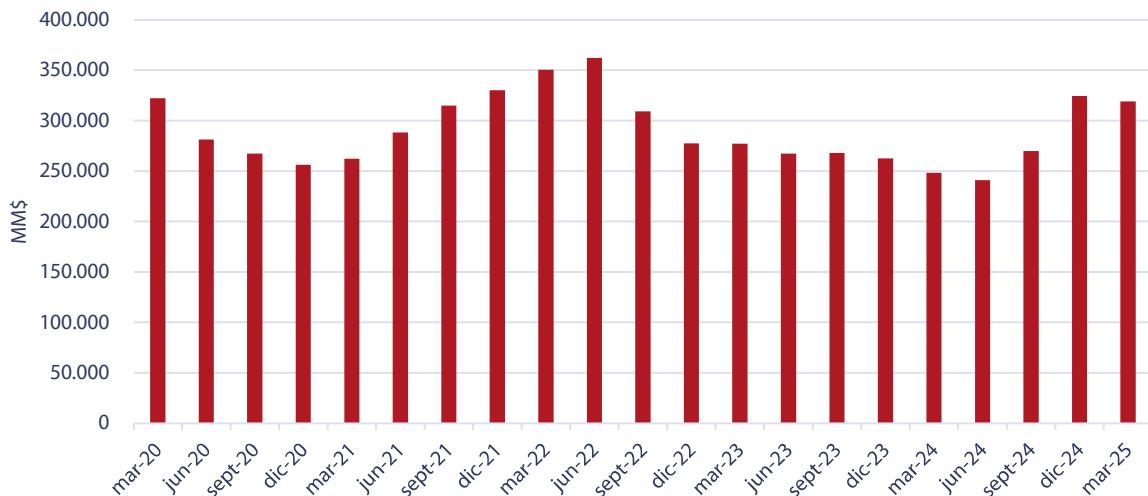


Ilustración 10: Colocaciones brutas crédito a empresas

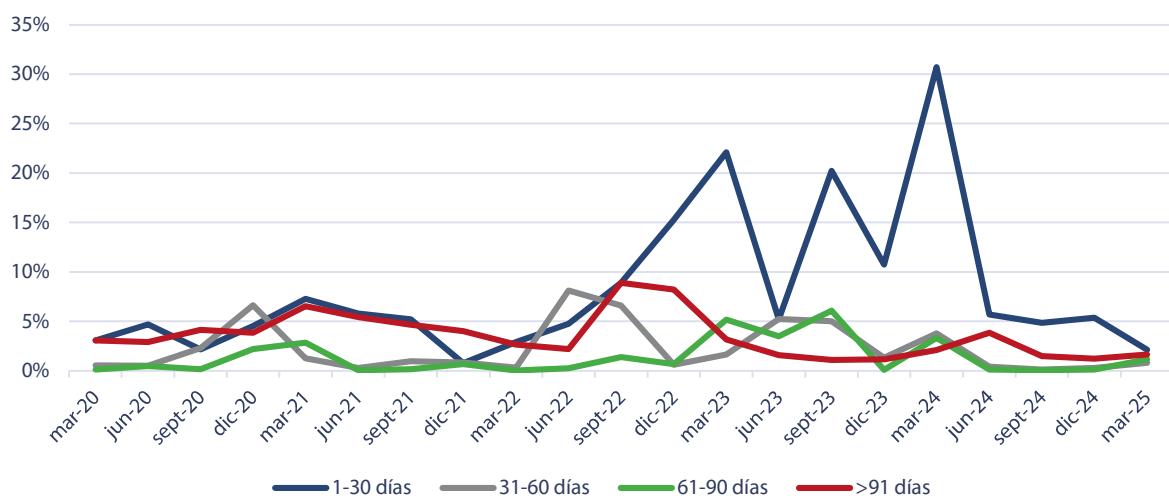


Ilustración 11: Morosidad crédito a empresas

Respecto a la tasa de pago mensual de los préstamos a empresas, esta ha sido en promedio de 28,4% durante los últimos dos años, marcado por una gran volatilidad desde febrero de 2024 hasta junio de 2025. Dicho comportamiento más variable que las otras líneas de negocio, se debe a la diversidad de plazos y amortizaciones de los distintos créditos. La Ilustración 12 muestra la evolución de la tasa de pago de este producto.

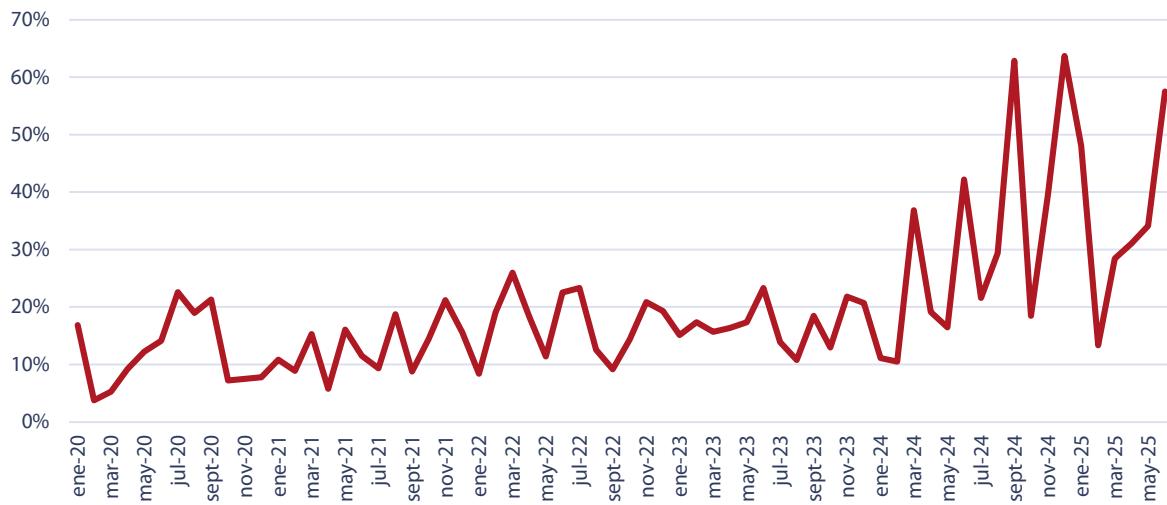


Ilustración 12: Tasa de pago crédito a empresas

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 2025, la compañía tenía colocaciones brutas por alrededor de \$ 43.890 millones en este segmento de negocio, mostrando una recuperación desde diciembre de 2024, luego de la caída relevante en dichas colocaciones en marzo de 2023. Esta disminución respondió a las medidas de mitigación de riesgos implementadas por la compañía, entre ellas, una mayor constitución de garantías reales y la reducción en el tamaño del financiamiento otorgado, tal como se muestra en la Ilustración 13.

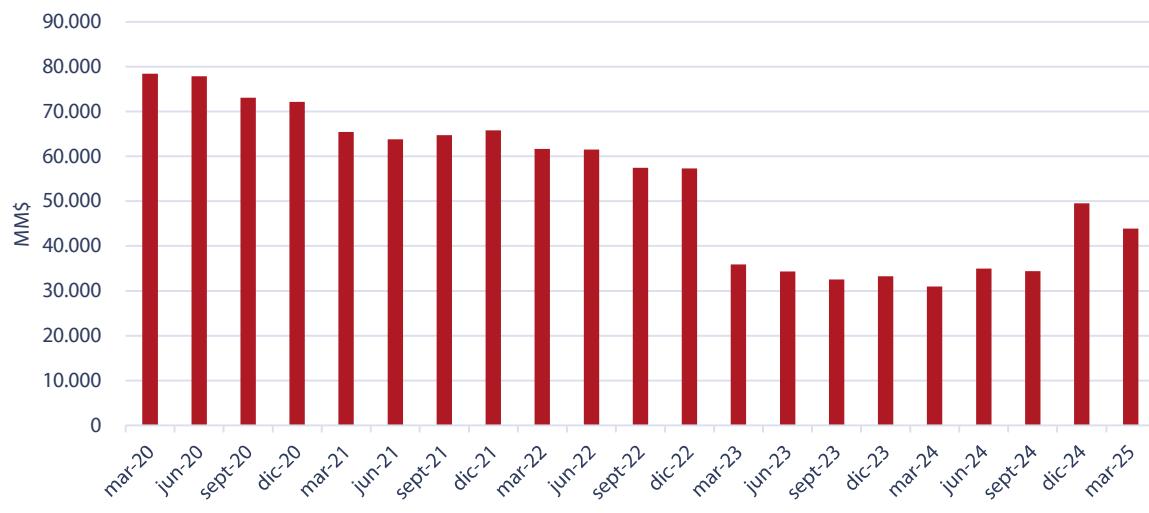


Ilustración 13: Colocaciones brutas leasing

En cuanto a la morosidad de la cartera de *leasing*, se observa cierta volatilidad, especialmente en los tramos de menor antigüedad. En relación con la mora relevante⁸, esta ha mostrado mayor estabilidad durante el último año, tras la tendencia creciente registrada hasta junio de 2023 y las fluctuaciones evidenciadas durante ese mismo año. A marzo de 2025, la mora relevante se situó en 2,2%, con un promedio de 1,7% en los últimos doce meses.



Ilustración 14: Morosidad *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, 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 (tesorería) 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, a diciembre de 2024, registraba un patrimonio de \$38.498 millones. **Tanner** mantiene una participación del 97% en la misma. Durante el 2024, la sociedad obtuvo un resultado de \$482 millones.

Características de las colocaciones

Cartera por sector económico

Al analizar la composición de la cartera por sector económico⁹, se observa que la compañía concentra las colocaciones de *factoring*, créditos y *leasing*, principalmente, en el sector comercio, con un 18,4%, seguido por manufactura, construcción e inmobiliaria, con 15,0%, 13,3% y 13,3%, respectivamente. Estos cuatro sectores, concentran el 59,9% de estas colocaciones. 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

⁸ Mora superior a 90 días en el caso de *leasing*.

⁹ Considera la distribución por sector de los negocios de *factoring*, créditos y *leasing*.

la distribución por sectores excluye el negocio de créditos automotriz, el cual representa un 29,8% del total de colocaciones netas. La Ilustración 15 muestra la distribución de las colocaciones por sector económico a marzo de 2025.

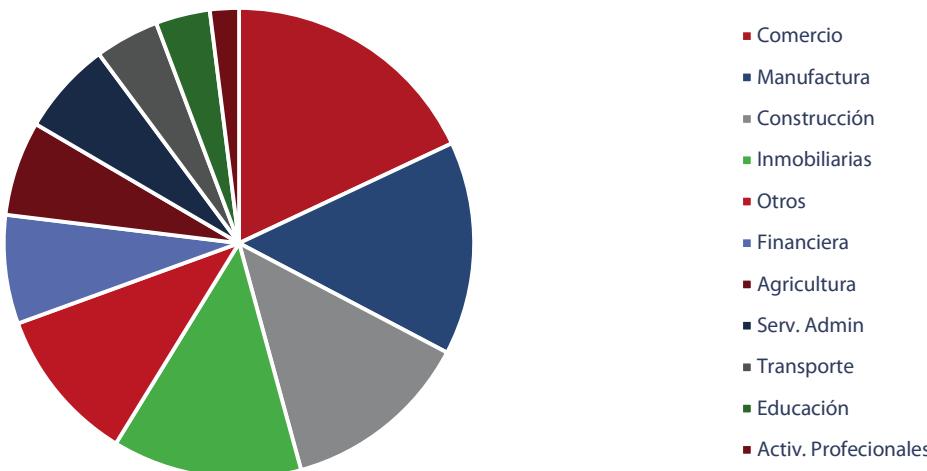


Ilustración 15: Concentración de la cartera por sector económico

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, aunque se observa una tendencia al alza en términos de concentración. A marzo de 2025, el principal cliente de la compañía representa un 4,1% de la cartera, mientras los diez principales clientes, alcanzan alrededor de un 15,5%. Lo anterior muestra el moderado 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 2025, representa un 11,0% del patrimonio, asociado a una línea de crédito que presenta garantía. Los diez principales deudores han consolidado su nivel de concentración tras la caída registrada en 2023. A marzo de 2025, estos representaban el 38,2% del patrimonio. La evolución de dicha concentración se muestra en la Ilustración 17.

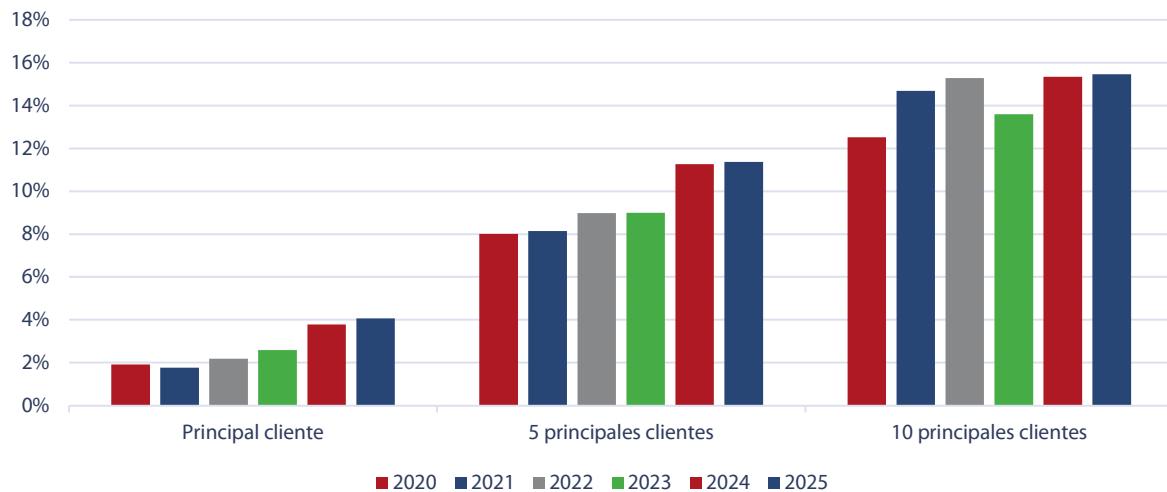


Ilustración 16: Evolución principales clientes respecto a las colocaciones

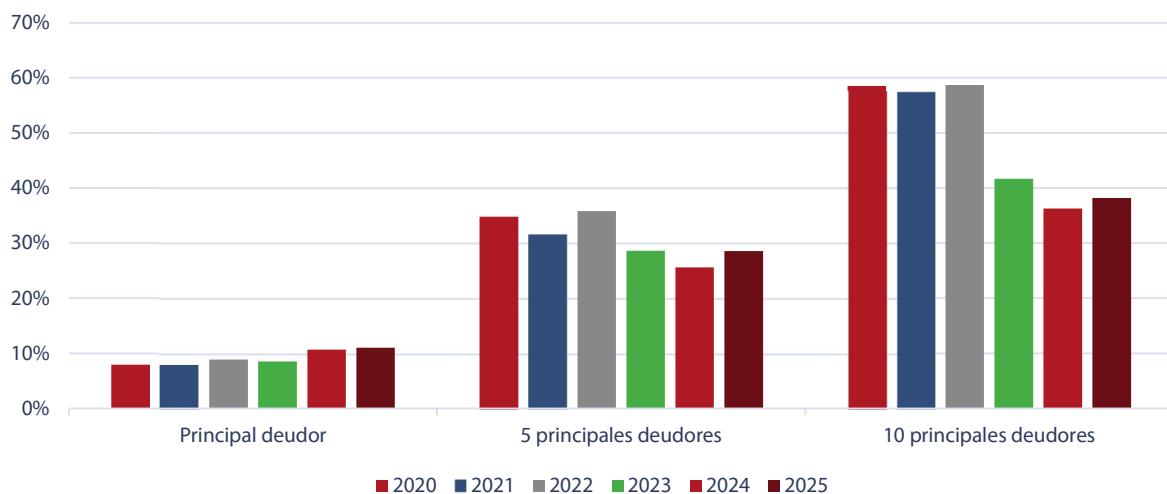


Ilustración 17: Evolución principales deudores respecto al patrimonio

Antecedentes financieros¹⁰

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Tanner ha mostrado una tendencia a la baja en sus colocaciones netas desde 2023, explicada en parte por la adopción de una estrategia más conservadora que implicó mayores exigencias en los criterios de originación. En cuanto a la composición de sus activos, el crecimiento de los activos financieros ha compensado parcialmente la

¹⁰ 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 2025.

disminución de las colocaciones dentro de la estructura del balance. A diciembre de 2024, la compañía registraba colocaciones netas por aproximadamente \$ 1.129.939 millones, cifra que descendió a \$ 977.570 millones en marzo de 2025. Como consecuencia de esta reducción, los ingresos también han presentado una caída desde 2023, alcanzando \$ 212.112 millones a diciembre de 2024 y, anualizados, \$ 204.188 millones a marzo de 2025.

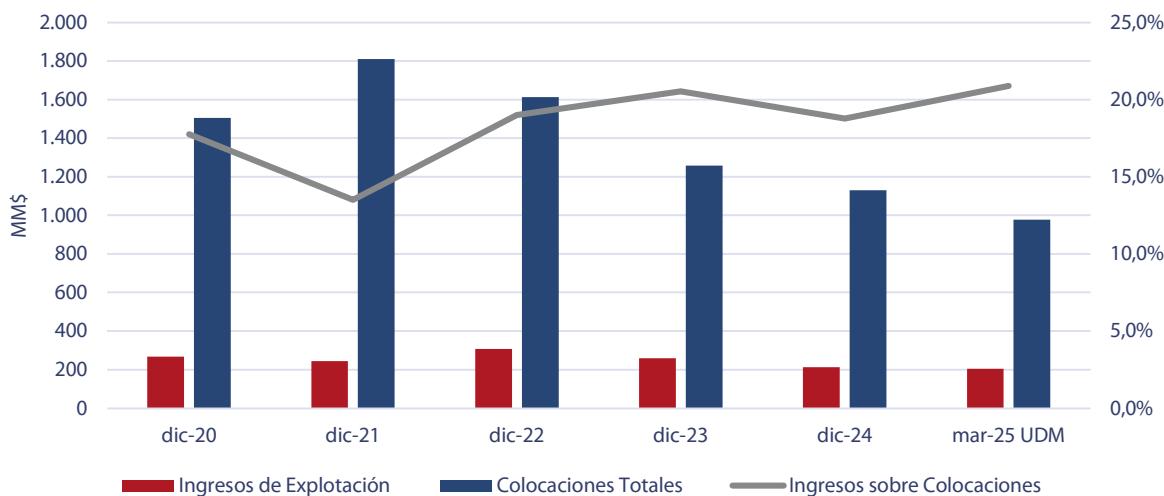


Ilustración 18: Colocaciones netas e ingresos

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 el incremento en los costos y gastos en pro del banco, alcanzando un monto de \$ 2.099 millones; en la misma línea, el resultado a 2024 y marzo de 2025 anualizado, fue de \$ 4.192 millones y \$ 5.165 millones, respectivamente. Por su parte, el patrimonio de la compañía a ascendió a \$ 360.992 millones a marzo de 2025. La Ilustración 19 presenta el comportamiento de patrimonio y resultado de la **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 2025, el indicador de endeudamiento alcanza 4,3 veces. Adicionalmente, y de acuerdo con la metodología de **Humphreys**, al ajustar el patrimonio de la compañía por la pérdida esperada neta¹¹ estimada según criterio de la clasificadora, el indicador de endeudamiento a la misma fecha alcanzaría las 4,4 veces, tal como se muestra en la Ilustración 20.

¹¹ Mora castigada en diferentes porcentajes según tramo de mora y tipo de producto, menos provisiones.

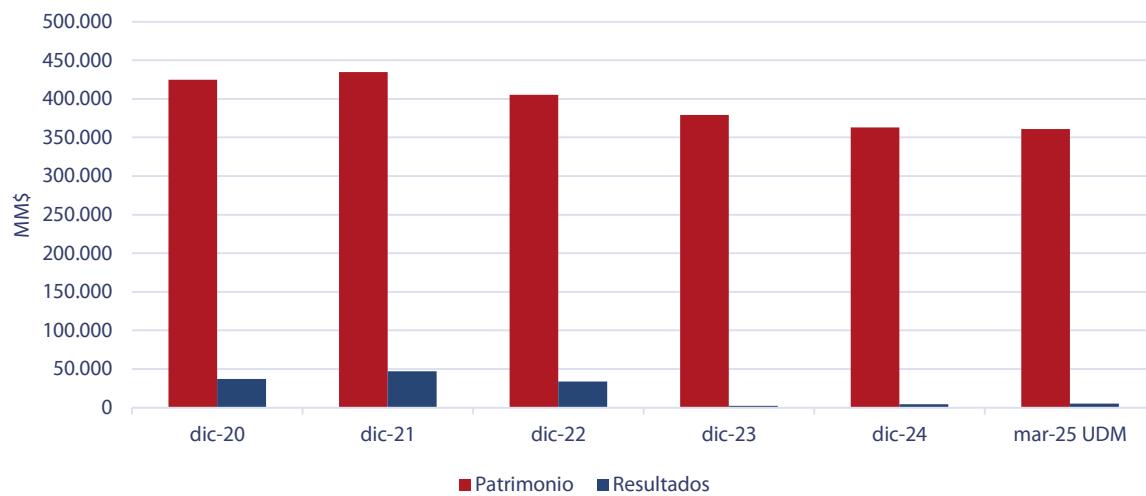


Ilustración 19: Patrimonio y resultado

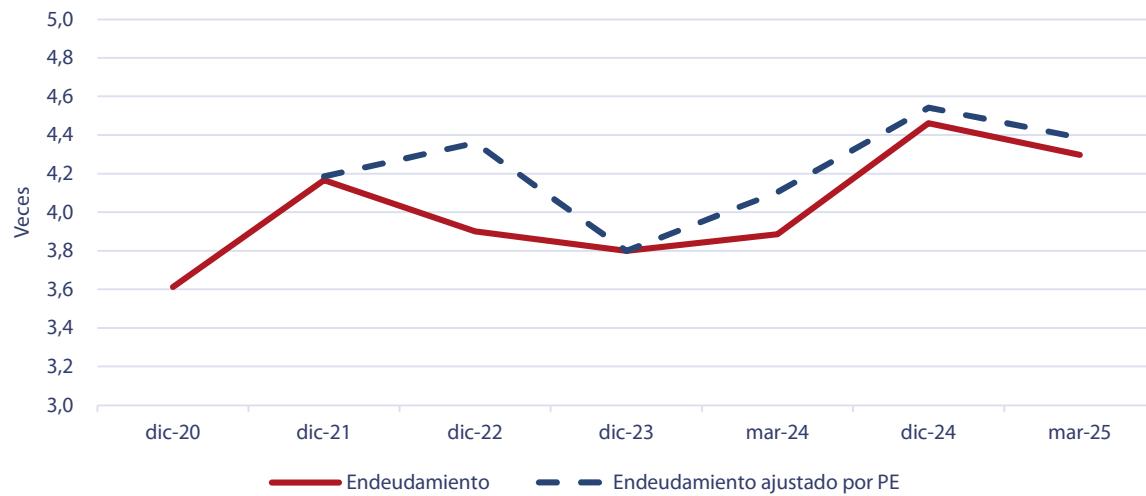


Ilustración 20: Pasivo exigible sobre patrimonio

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 2025, **Tanner** mantenía un ratio de 1,4 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.

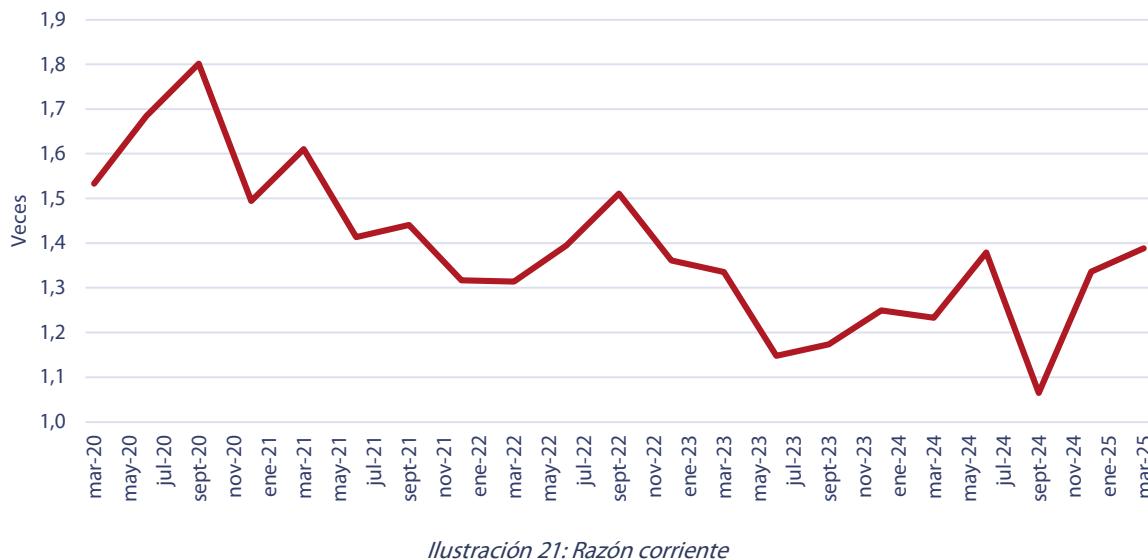


Ilustración 21: Razón corriente

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Al analizar la relación entre las colocaciones de la compañía y sus pasivos financieros, se observa una tendencia decreciente en el indicador, que desde marzo de 2024 se mantiene por debajo de la unidad. A marzo de 2025, este alcanzó 0,7 veces, explicado por la disminución en las cuentas por cobrar y el aumento de los activos financieros dentro del balance, mientras que la deuda financiera continuó al alza; sin embargo, si a las cuentas por cobrar se le suman los activos financieros el indicador llega a x,x veces. La Ilustración 22 muestra el comportamiento del indicador en los últimos años.

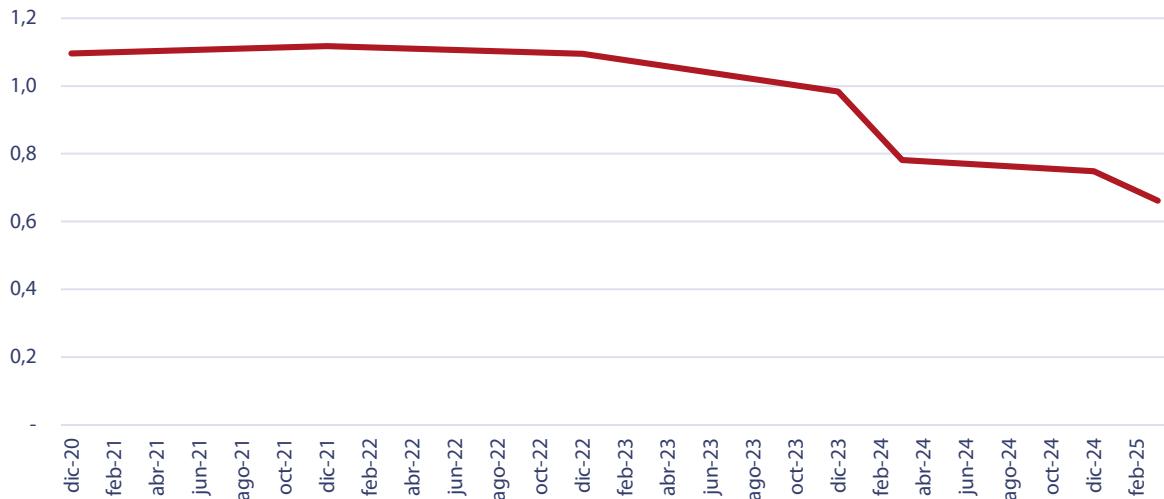


Ilustración 22: Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

Los resultados de la compañía mostraron una disminución en 2023 y se han mantenido en niveles acotados hasta marzo de 2025. En este período, la rentabilidad sobre activos (ROA) fluctuó entre 0,1% y 0,3%, con un promedio de 0,2%, alcanzando en marzo de 2025 el valor máximo de dicho rango. Por su parte, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se situó entre 0,5% y 1,4%, con un promedio de 1,0%, registrando igualmente en marzo de 2025 el valor máximo señalado.

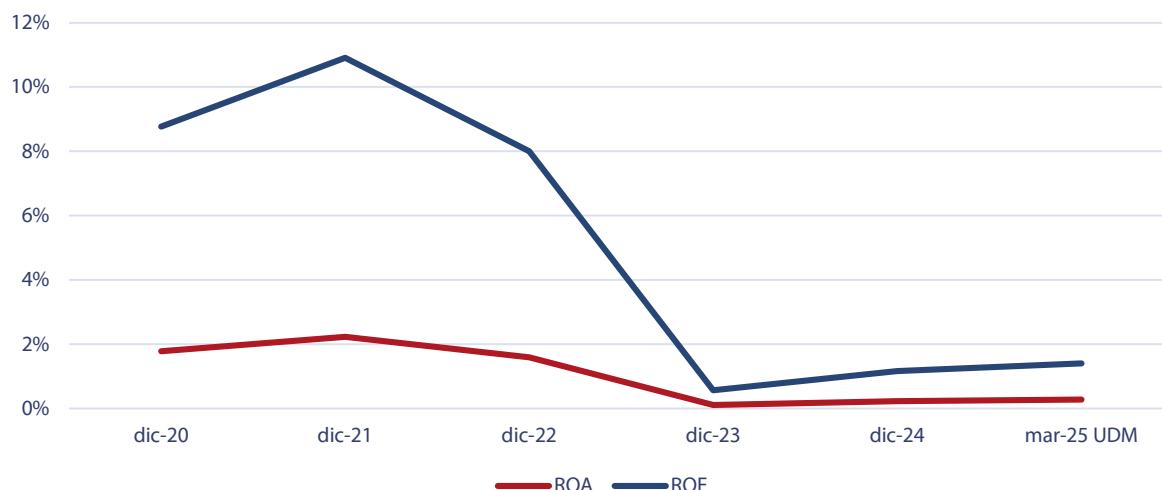


Ilustración 23: Rentabilidad

Eficiencia

Los niveles de eficiencia de la compañía, medidos a través de los gastos de administración y ventas (GAV) sobre ingresos, han mostrado una tendencia al alza, en línea con la creación de una estructura destinada a enfrentar el inicio de operaciones de su filial bancaria. A marzo de 2024, este indicador se situó en 30,8%. Por su parte, el indicador de GAV sobre margen alcanzó, en la misma fecha, un 69,0%.

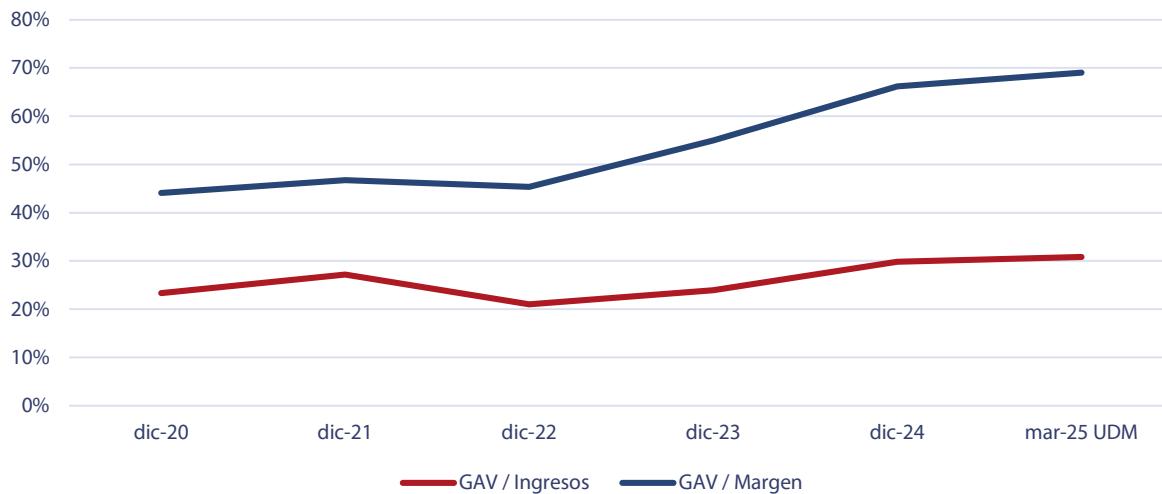


Ilustración 24: Niveles de eficiencia

Covenants financieros

Líneas	Covenant	Límite	Valor a mar-25
817 - 709	Razón de endeudamiento	No superior a 7,5 veces	4,3 veces
888 - 1045	Razón de endeudamiento	No superior a 6,0 veces	4,3 veces
817 - 888 - 1045	Activos libres de gravámenes/Pasivo exigible no garantizado	No inferior a 0,75 veces	1,23 veces
817 - 709	Patrimonio Total 3 (en M\$)	No inferior a 60.000.000	360.991.733
888 - 1045	Patrimonio Total 4 (en M\$)	No inferior a 150.000.000	360.991.733

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Liquidez (veces)	2,13	2,39	1,87	1,66	1,82	1,81
Razón Circulante (Veces)	1,49	1,32	1,36	1,25	1,34	1,39
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,49	1,31	1,34	1,14	1,24	1,32
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,81	0,56	1,66	1,33	2,17	2,07
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	452,55	650,18	220,39	275,17	168,10	176,37

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,78	0,81	0,80	0,79	0,82	0,81
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	3,61	4,17	3,90	3,76	4,46	4,30
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,25	1,67	1,79	2,62	2,44	2,08
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	16,35	19,99	18,05	23,59	42,25	46,81
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,06	0,05	0,06	0,04	0,02	0,02
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	89,42%	89,31%	93,11%	88,76%	93,25%	95,25%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,00%	0,00%	0,42%	3,40%	3,08%	0,83%

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	52,95%	58,19%	46,40%	43,46%	45,02%	44,65%
Margen Neto (%)	13,91%	19,18%	10,97%	0,87%	2,03%	2,56%
Rotación del Activo (%)	13,62%	10,89%	15,42%	14,19%	10,70%	10,68%
Rentabilidad Total del Activo (%)	1,78%	2,23%	1,59%	0,12%	0,23%	0,28%
Inversión de Capital (%)	3,24%	2,57%	2,32%	1,87%	1,56%	1,43%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,63	0,68	0,84	0,99	0,55	0,50
Rentabilidad Operacional (%)	5,69%	5,43%	5,37%	3,74%	2,27%	2,00%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	8,77%	10,91%	8,00%	0,57%	1,16%	1,41%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	47,05%	41,81%	53,60%	60,30%	54,98%	55,35%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	47,05%	41,81%	53,60%	60,30%	54,98%	55,35%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	23,34%	27,19%	21,03%	23,90%	29,80%	30,83%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	18,67%	17,64%	18,49%	12,88%	8,70%	7,60%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	31,47%	33,09%	26,63%	20,98%	16,85%	15,46%

Otros ratios	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ctas. X Cob Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	1,55%	1,74%	5,39%	45,34%	47,23%	36,34%
Capital sobre Patrimonio (%)	61,44%	56,24%	53,24%	54,37%	59,93%	59,60%

"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."