

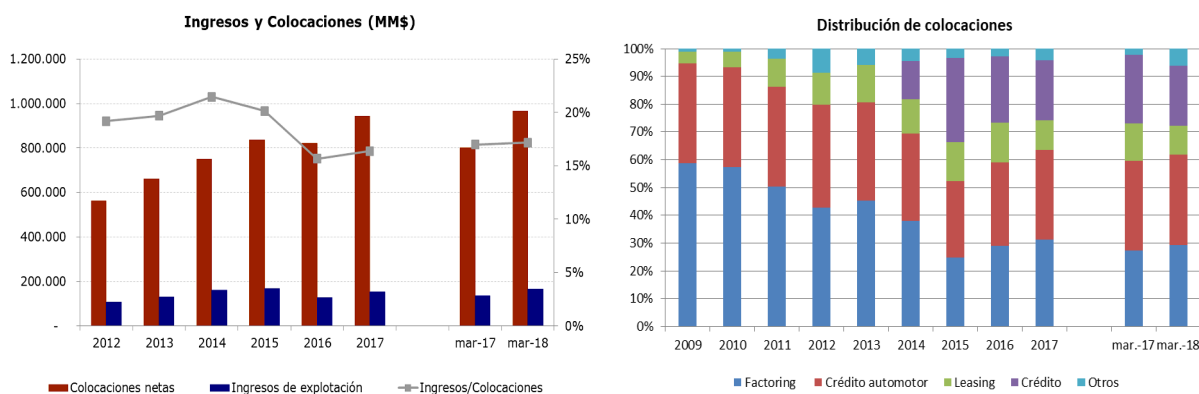
Empresa con fuerte orientación al factoring, crédito automotriz y operaciones financieras con activos colaterales

***Humphreys* aumenta la clasificación de los instrumentos de deuda de Tanner Servicios Financieros a "Categoría AA-"**

Santiago, 31 de agosto de 2018. **Humphreys** acordó modificar la clasificación de riesgo de los instrumentos de deuda de largo plazo de **Tanner Servicios Financieros S.A. (Tanner)** a "Categoría AA-", con perspectiva "Estable". Los instrumentos de corto plazo mantienen su calificación en "Categoría Nivel 1".

El cambio de clasificación en los títulos de deuda de largo plazo emitidos por **Tanner**, desde "Categoría A+" a "Categoría AA-" responde a la baja experimentada por los niveles de concentración de los principales créditos corporativos, los cuales además, producto de la estructuración de las deudas y/o perfil de los deudores, más el plazo de los mismos, presentan una acotada probabilidad de *default* y una reducida pérdida esperada. Asimismo, se ha tenido en consideración, la decisión del emisor de limitar la exposición de su patrimonio por clientes individuales. Junto con lo anterior, como elemento positivo, se han incluido las prácticas de auditoría interna de la compañía que, en opinión de **Humphreys**, han ido mejorando a través del tiempo.

Entre las principales fortalezas de la compañía, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus líneas de deuda e instrumentos emitidos con cargo a dichas líneas en "Categoría AA-/Nivel 1", figuran la atomización de su exposición crediticia y comercial, dada la amplia dispersión en el número de deudores y clientes, fundamentalmente en los créditos automotores y colocaciones de *factoring* y *leasing*. Además, como ya se mencionó, se reconoce la reducción de la importancia relativa de los créditos a empresas.



También fundamentan la clasificación de riesgo la flexibilidad del *factoring*, línea de negocio que representa en torno al 29% de las colocaciones, 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, particularmente, el desarrollo de un modelo de negocio que ha ido cumpliendo los objetivos que se ha fijado. Destaca además, 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, en especial en materias de control

interno, identificación y mitigación de riesgos operativos, gestión de la mora y administración del riesgo financiero de su balance. También influye el correcto manejo de la liquidez de la empresa y los riesgos de sus activos durante los períodos de crisis económica, producto sobre todo de la mayor madurez alcanzada por los aspectos antes mencionados.

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. A marzo de 2018, sus obligaciones se distribuyen en bonos (53%), tanto en el mercado local como externo, seguidos por bancos e instituciones financieras (28%), con 19 bancos (nacionales e internacionales), y efectos de comercio (13%).

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. Otro elemento favorable incorporado es que un elevado porcentaje de sus cuentas por cobrar (créditos automotrices, *leasing* y algunos préstamos comerciales) tiene asociado activos subyacentes, que reducen la pérdida esperada ante eventuales *default* de los deudores. En general, se aprecia un buen comportamiento de las cuentas por cobrar en todas sus líneas de negocio.

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.

Tampoco es ajeno a la evaluación el dinamismo exhibido por la compañía en el crecimiento de sus colocaciones, que si bien es positivo desde la perspectiva del mayor tamaño y de 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, lleve a menores flujos operacionales negativos y reduzca la exposición a escenarios recesivos. Estos últimos afectan los niveles de recaudación de las cuentas por cobrar y reducen la liquidez del mercado.

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.

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.

A junio de 2018, la sociedad presentaba activos por \$ 1.211.364 millones y colocaciones netas por \$ 1.046.859 millones. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 824.836 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 273.473 millones de patrimonio y el resto, principalmente, por cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le permitió generar, durante el primer semestre de 2018, un ingreso y una ganancia de \$ 86.875 millones y \$ 13.975 millones, respectivamente.

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bono	BTANN-Z	AA-
Bono	BTANN-AA	AA-
Bono	BTANN-S	AA-
Bono	BFLIN-I	AA-
Bono	BTANN-N	AA-
Bono	BTANN-P	AA-
Bono	BTANN-U	AA-
Bono	BTANN-W	AA-
Bono	BTANN-X	AA-
Bono	BTANN-Y	AA-
Bono	BTANN-AB	AA-
Bono	BTANN-AC	AA-
Bono	BTANN-AD	AA-
Líneas de efectos de comercio		Nivel 1/AA-

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Quiroz L. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: ignacio.quiroz@humphreys.cl / carlos.garcia@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”.