

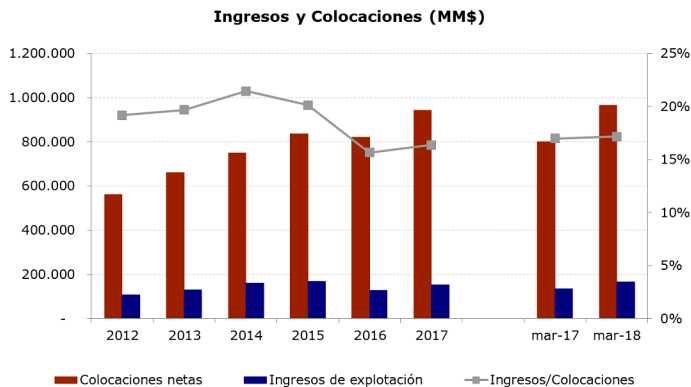
Nueva emisión por UF 2.000.000

Humphreys asigna clasificación "Categoría A+" a bonos serie AD de Tanner Servicios Financieros

Santiago, 10 de agosto de 2018. **Humphreys** decidió otorgar "Categoría A+" a los bonos de **Tanner Servicios Financieros S.A. (Tanner)**, con tendencia "Estable".

Tanner está efectuando la emisión de un nuevo bono local a cinco años *bullet*, correspondiente a la serie AD, por un monto de hasta UF 2.000.000, a una tasa nominal de 2,05% anual, con cargo a la línea de bonos a 20 años N°888 inscrita con fecha 19 de febrero de 2018. El uso de los fondos provenientes de la emisión se destinará exclusivamente al financiamiento de operaciones de crédito automotriz. Lo anterior producto del crecimiento de dichos créditos durante los años 2016 y 2017, en volúmenes que alcanzaron los \$ 139.646 millones y \$ 174.870 millones, respectivamente.

Entre las principales fortalezas de la compañía, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de los bonos en "Categoría A+", figura 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). También fundamentan la clasificación de riesgo 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, particularmente, el desarrollo de un modelo de negocio que ha ido cumpliendo los objetivos que se ha fijado.



También 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, 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 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.

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 la compañía (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.

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 es positivo desde la perspectiva del mayor tamaño y la atomización de las exposiciones crediticias (al menos en los negocios de leasing, automotriz y factoring), e 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 exposición a escenarios recesivos. Estos últimos afectan los niveles de recaudación de las cuentas por cobrar y reducen la liquidez del mercado.

Se ha incorporado en el proceso de clasificación, la alta importancia relativa de la línea de negocios de 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 un adecuado perfil de riesgo. Con todo, la clasificadora continuará monitoreando la evolución de los préstamos a empresas, esperando que el emisor reduzca los grados de concentración que muestra esta línea de negocios y que su exposición, en relación con su patrimonio, se pueda alinear con lo mostrado en los otros ámbitos de negocios y cuyos niveles siempre ha destacado **Humphreys** como una fortaleza para la compañía (entendiéndose que la reducción de la importancia relativa depende de la duración de los préstamos otorgados).

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 marzo de 2018 la sociedad presentaba activos por \$ 1.186.306 millones y colocaciones netas por \$ 966.572 millones. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 806.015 millones correspondientes a pasivos financieros, \$ 267.615 millones de patrimonio y el resto principalmente por cuentas por pagar. La actual estructura del balance le permitió a la empresa

generar, durante los tres primeros meses de 2018, un ingreso y una ganancia de \$ 44.745 millones y \$ 5.370 millones, respectivamente.

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".