D.- ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
(CONSOLIDADO)

d1.- Análisis comparativo de los indicadores financieros

Liquidez	31-03-2013	31-12-2012
Liquidez corriente (veces)	1,60	1,28
Razón acida (veces)	1,55	1,24

La sociedad presenta un aumento de sus indicadores de liquidez.

Endeudamiento	31-03-2013 %	31-12-2012 %
Razón de endeudamiento	5,19	4,45
Proporción deuda C/P	53,79%	67,29%
Proporción deuda L/P	46,21%	32,71%
Cobertura gastos financieros	N/A	N/A
Colocaciones/Activo total	78,76%	86,70%

Producto de la colocación de bonos por US$250.000.000, en el mercado internacional, y aumento en las colocaciones e inversiones, el leverage de la Sociedad experimento un aumento de 74 puntos base, respecto del ejercicio anterior.

Capital y endeudamiento	31-03-2013 %	31-12-2012 %
Pasivos bancarios/Pasivos corriente totales	35,82%	40,43%
Pasivo Público/Pasivo corriente totales	31,60%	26,01%
Otros pasivos financieros no corrientes/Total pasivos no corrientes	97,87%	96,79%
(Ganancia (pérdida), antes de impuesto + costos financieros)/costos financieros	N/A	N/A
(Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes)/	426,07%	342,12%

Actividad	31-03-2013	31-12-2012
Total de Activos	653.103.996	548.589.333
Rotación de inventarios	N/A	N/A
Permanencia inventarios	N/A	N/A
Variación activos totales	19,05%	N/A
Cartera C/P / Activo total	56,43%	61,38%

Calidad de Activos	31-03-2013 %	31-12-2012 %
Cartera morosa/Colocaciones brutas	6,81%	5,27%
Cartera morosa/Patrimonio	35,52%	26,49%
Provisiones y castigos/Colocaciones brutas	0,77%	0,44%
Prov. Colocaciones/Colocaciones brutas	3,62%	3,40%
Prov. Colocaciones/Cartera morosa	53,09%	64,57%
Mora >90 días/Colocaciones brutas	1,12%	0,96%
Mora >90 días/Patrimonio	5,85%	4,81%
Prov colocaciones/Mora >90 días	322,40%	355,58%

La Sociedad considera que su mora comercial, para crédito automotriz y para leasing de vehículos, maquinaria y equipos nace a contar del primer día de atraso de vencer los documentos, por lo que las provisiones se calculan a contar del día 01 en adelante, de acuerdo a una estructura de cálculo. Para factoring y leasing inmobiliario, los documentos vencidos entre 1 y 30 días se considera atraso, después de los 30 días de vencer el documento se considera mora, por lo que las provisiones se calculan del día 31 en adelante, de acuerdo a una estructura de cálculo, consistentemente aplicada en la empresa.

Para el cálculo de los presentes indicadores, se considera como cartera morosa lo siguiente:

Factoring: Se considera el total de los documentos que al cierre de los ejercicios informados se encuentran vencidos, incluye los documentos "atrasados"
Al 31 de marzo de 2013 un 65,98% de los documentos vencidos en el producto factoring, corresponde al tramo 1 a 30 días (Al 31 de diciembre de 2012 un 71,41% de la cartera vencida tenía esa condición), lo que es muy normal en las operaciones de facturas.
La cartera morosa relevante, en la industria de Factoring, es aquella superior a 90 días, dado que por tratarse de facturas, es poco frecuente que estas sean canceladas en las fechas inicialmente pactadas.

Crédito Automotriz y Leasing: Para estos productos, se considera como cartera morosa, el saldo insoluto total del crédito que tiene una o más cuotas morosas.

Calidad de Activos por áreas de negocio	31-03-2013			31-12-2012		
	Factoring	C. Automotriz	Leasing	Factoring	C. Automotriz	Leasing
Cartera morosa/Colocaciones brutas	12,77%	2,23%	3,60%	9,45%	2,10%	3,79%
Cartera morosa/Patrimonio	28,30%	4,05%	2,12%	19,82%	3,81%	2,14%
Provisiones y castigos/Colocaciones brutas	4,34%	5,16%	3,53%	3,15%	3,45%	3,57%
Prov. Colocaciones/Colocaciones brutas	3,83%	3,98%	4,41%	3,56%	3,74%	4,20%
Prov. Colocaciones/Cartera morosa	29,97%	178,18%	122,75%	37,70%	178,45%	110,83%
Mora >90 días/Colocaciones brutas	1,29%	1,09%	1,42%	1,09%	0,93%	1,28%
Mora >90 días/Patrimonio	2,87%	1,97%	0,84%	2,27%	1,68%	0,72%
Prov colocaciones/Mora >90 días	295,49%	366,32%	311,23%	328,48%	403,80%	328,64%
Número de clientes por área	4.219	38.160	1.191	4.219	38.160	1.191
Cartera renegociada/colocaciones brutas	0,86%	3,30%	3,39%	0,98%	3,39%	N/A
Cartera renegociada/patrimonio total	1,90%	5,98%	6,15%	2,06%	6,15%	N/A
Provisión cartera renegociada/Cartera renegociada	43,77%	28,82%	9,76%	32,88%	26,58%	9,82%

Resultados	01-01-2013 31-03-2013 M$	01-01-2012 31-03-2012 M$
Ingresos de actividades ordinarias	26.909.921	20.842.966
Costos de venta	(12.229.842)	(10.235.088)
Gastos Administración	(6.619.245)	(5.341.402)
Ganancia bruta	14.680.079	10.607.878
Gastos Financieros	-	-
RAIIDAIE	8.529.582	5.187.691
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	6.340.386	4.157.602
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	376.198	32.272
Ganancia (Pérdida)	6.716.584	4.189.874

Nota: El número de clientes activos por producto, incluye 873 clientes cruzados en el período 2013 (893 clientes cruzados en el ejercicio 2012).

Los gastos financieros son parte de los costos de explotación.

La ganancia bruta aumentó en 38,39%, mientras la utilidad después de impuestos aumento en 60,31%, con respecto del mismo período del año anterior

Rentabilidad anualizada	31-03-2013 M$	31-12-2012 M$
Rentabilidad Patrimonio (promedio)	26,96%	27,06%
Rentabilidad activo (promedio)	4,48%	4,07%
Rendimiento activos operacionales (promedio)	11,88%	10,58%
Utilidad por acción	28.661,84	22.040,55
Retorno de dividendos	N/A	N/A
Intereses y reajustes netos/Colocaciones	11,40%	9,56%
Resultado operacional/Colocaciones	6,28%	4,80%
(Ganancia bruta + Gastos de Administración)/colocaciones	15,96%	13,84%
Gastos de administración/ganancia bruta	45,09%	49,81%
Ganancia (pérdida)/Patrimonio total - Ganancia (pérdida)	27,20%	24,70%
Ganancia (pérdida)/Total de activos	4,12%	3,63%
(Ganancia bruta + Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos finan	31,12%	25,72%
Ganancia bruta/Ingresos de actividades ordinarias	54,55%	50,14%
Ganancia (pérdida)/Ingresos de actividades ordinarias	24,96%	21,98%
(Ganancia bruta + Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos finan	6,28%	4,74%
Gastos de administración/ganancia bruta	45,09%	49,81%

Los activos operacionales están compuestos por los Deudores comerciales, y otras cuentas por cobrar corrientes y derechos por cobrar no corrientes.

d2.- Análisis de las diferencias entre valor libro y valor económico y/o mercado de los principales activos

El principal activo equivalente a 78,76% (86,70% en diciembre de 2012), lo compone la cartera de documentos adquiridos por cobrar ("Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes" y "Derechos por cobrar no corrientes"), los cuales están registrados al mismo valor que será recaudado cada una de ellos a su vencimiento. En consecuencia, en el porcentaje del Activo más importante de Tanner Servicios Financieros S.A., no se producen diferencias significativas respecto del ejercicio anterior.

d3.- Mercado, competencia y participación relativa

La industria de factoring en Chile tiene algo más de 20 años y aún se encuentra en período de crecimiento. Las principales empresas de la industria se han agrupado en la Asociación Chilena de Empresas de Factoring (ACHEF), donde participan 13 empresas, relacionadas con los principales bancos de la plaza, en la cual se recopila y refunde información relativa al mercado y de sus asociados.

La participación de mercado de Tanner Servicios Financieros S.A. entre los factoring de la ACHEF, al 31 de marzo de 2013, es de 23% en el número de clientes, manteniendo el 2° lugar en este ítem; 9,6% en términos de Stocks y 8,8% del volumen de colocaciones.

D4.- Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos

Flujo neto operación	31-03-2013 M$	31-03-2012 M$
Flujo neto operación	(43.035.078)	2.508.177

Al 31 de marzo de 2013 se observa una significativa disminución del flujo neto operacional, respecto del mismo período del ejercicio anterior, dado principalmente por el aumento en el stock de la cartera bruta de factoring, aumento en la cartera bruta de crédito automotriz y aumento en la cartera bruta de leasing.

Flujo neto financiamiento	31-03-2013 M$	31-03-2012 M$
Flujo neto financiamiento	106.317.464	2.328.764

Se observa un significativo aumento en el flujo de financiamiento, básicamente producido por el aumento patrimonial efectuado a fines del ejercicio anterior y por la mayor diferencia entre los nuevos créditos y obligaciones obtenidas y los pagos de obligaciones y préstamos efectuados durante este período respecto del período anterior. Este aumento del financiamiento es concordante con el aumento de la cartera total de productos registrada.

Flujo neto de inversión	31-03-2013 M$	31-03-2012 M$
Flujo neto de inversión	(13.883.043)	(8.531)

La disminución en el flujo neto de inversión, corresponde principalmente al aumento de las inversiones financieras (operaciones de simultáneas y compra de bonos) realizadas en el período y la compra de oficinas realizada por la Sociedad Matriz.

d5.- Análisis de riesgo de mercado

El mercado objetivo de la industria de factoring esta primordialmente en las pequeñas y medianas empresas, que se estiman en cifras cercanas a las 100.000 compañías. Sin embargo, los factoring asociados a la ACHEF atienden en conjunto a algo más de 20.000 clientes, muchos de los cuales se repiten, por lo que existe un enorme potencial que permite soportar la incorporación de nuevos actores a la industria sin que ello produzca deterioros significativos en los niveles de negocio de Tanner Servicios Financieros S.A.

El principal riesgo de la compañía es el riesgo cartera, es decir el riesgo de adquirir cuentas por cobrar inexistentes o la insolvencia del pagador, y ante la cual el cliente tampoco sea capaz de responder. Desde la entrada en vigencia, de la ley de facturas, que las transformó en título ejecutivo, y que exige una serie de formalidades por parte del deudor, ha significado una importante reducción del riesgo en la transacción de este tipo de instrumentos.

En relación con la cartera de créditos automotriz, podemos señalar que el riesgo de no pago se ha mantenido en niveles muy razonables, influido fuertemente por la situación de casi pleno empleo por la que atraviesa el país.

El sistema de control y evaluación se basa en cuatro instancias fundamentales:

a) Evaluación financiera y de capacidad productiva y/o de pago del cliente al momento de otorgar la línea o él crédito y en las sucesivas renovaciones.
b) Seguimiento permanente del cliente de Factoring y Leasing en términos de: comportamiento financiero, comportamiento en la venta, ejecución de contratos, capacidad productiva y eventos negativos en Dicom, Sinacofi, Siisa.
c) Evaluación automatizada de cada operación de factoring que se cursa dentro de la línea otorgada al cliente, calificando el tipo de operación, los porcentajes de anticipo, el tipo de documento, ratificación de los documentos y calidad del deudor.
d) Seguimiento permanente del comportamiento de pago de los deudores, el cual se va registrando en nuestras bases de datos.
A nivel global, controles de concentración por rubros de actividad económica, por cliente y por deudores contribuyen a acotar la exposición de riesgo en sectores, clientes y/o deudores riesgosos.

Riesgo de descalce (tasa, plazo y moneda)

- Plazo

El financiamiento bancario es mayoritariamente a 30 días, las captaciones en base a efectos de comercio, son mayoritariamente a 90 días. El mix de las fuentes de financiamiento, dan un promedio ponderado muy cercano al promedio de colocación de Factoring.
Por otra parte los créditos automotrices y las operaciones de leasing, se encuentran calzados con bono colocados entre 4,5 y 10 años.

- Tasa

Las operaciones de factoring se efectúan con una tasa de descuento fija para el plazo de colocación, cercano a los 60 días. Las tasas de captación también son fijas y mayoritariamente a 30 días (deuda bancos), la que sumada a la captación del público, permite equilibrar plazos y tasas de captación y colocación. Frente a escenarios de tasas variables se producen variaciones menores en el resultado, dado que las operaciones son de muy corto plazo.

- Moneda

Respecto del riesgo de tipo de cambio, que se podría originar por descalces entre activos y pasivos en dólares, existe una política estricta de calce de monedas, teniendo que todos los activos colocados en moneda extranjera son financiados con esa misma moneda.