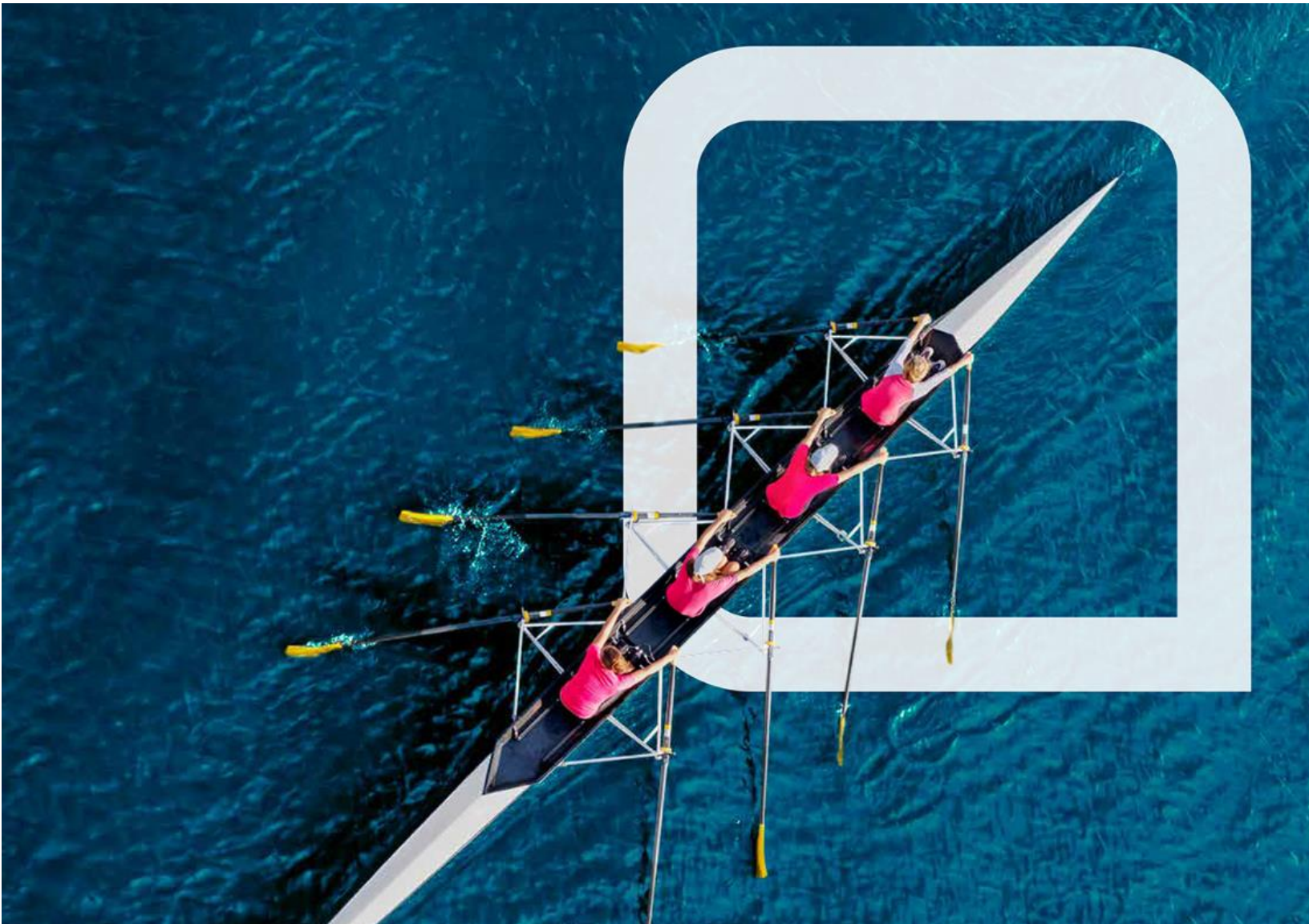
Análisis Razonado

marzo 2019



Índice

I. **Resumen Ejecutivo** 2

II. **Análisis de Resultados Consolidados** 3

III. **Principales Indicadores** 6

IV. **Análisis de Resultados por Línea de Negocio** 8

V. **Calidad de la Cartera por Línea de Negocio** 12

VI. **Balance** 15

VII. **Estado de Flujo de Efectivo** 18

VIII. **Análisis de Riesgo** 19

I. Resumen Ejecutivo

- **ROAE*:**

  1T19: 10,8% / 1T18: 10,1%

- **ROAA**:**

  1T19: 2,2% / 1T18: 2,5%

- **Patrimonio:**

  1T19: MM$ 287.964 / Δ+: 1,7% YTD

- **Utilidad Neta:**

  1T19: MM$ 6.352 / 1T18: MM$ 5.370
  Δ+: 18,3% a/a

- **Colocaciones Netas**

  1T19: MM$ 1.130.426 / Δ-: 4,4% YTD

- **Mora Mayor a 90 Días**

  1T19: 2,5% / 1T18: 3,9%

* ROAE: Return on average equity – Retorno LTM sobre el patrimonio promedio.
** ROAA: Return on average assets – Retorno LTM sobre los activos promedio.

La **utilidad después de impuestos del primer trimestre de 2019 se incrementa 18,3% a/a, totalizando $ 6.352 millones**, en concordancia con el incremento en el resultado operacional de 28,4% a/a.

Las **colocaciones netas alcanzan $ 1.130.426 millones**, disminuyen en $ 52.155 millones (-4,4% YTD), en línea con una caída en la **división empresas, que totaliza $ 691.477 millones** (↓$ 78.586 millones / -10,2% YTD), particularmente en factoring, con colocaciones netas por $ 372.609 millones (↓$72.329 millones / -16,3% YTD) y créditos con $ 226.568 millones (↓$ 19.501 millones / -7,9% YTD) y que se vio contrarrestado por el incremento observado en la **división automotriz, con $ 370.530 millones** (↑$ 10.713 millones / +3,0% YTD).

En comparación con el año anterior, en el 2019 se observan significativas mejoras a nivel de riesgo, que se traducen en una **disminución de la mora mayor a 90 días de 139 pbs llegando a 2,5%** (2018: 3,9%). Del mismo modo, la mora mayor a 30 días retrocede 158 pbs, alcanzando 5,5% (2018: 7,1%). La **mora mayor a 90 días de la división empresas se reduce 191 pbs y alcanza 1,6%** (1T18: 3,5%) a raíz de mejoras de 160 pbs en factoring (1T18: 3,0% vs. 1T19: 1,4%), 349 pbs en leasing (1T18: 6,9% vs. 1T19: 3,4%) y 130 pbs en la mora de créditos (1T18: 2,5% vs. 1T19: 1,2%). Por su parte, en la **división automotriz se registra una mejora de 95 pbs, totalizando 4,7%** (1T18: 5,6%).

Tanner cerró el 1T 2019 con un **índice de liquidez de 1,46 veces**, superior a lo observado al cierre del 2018 (1,33x), mientras el **efectivo disponible totalizó $ 23.888 millones** versus $ 25.474 millones al cierre del año. Por su parte, el **leverage llegó a 3,75 veces** (dic-18: 4,04x).

Durante el período se **hicieron 3 colocaciones de bonos de la serie AD en el mercado local, por la suma de UF 2.000.000.** Adicionalmente, en el mes de marzo **se acordó la colocación de un bono en el Mercado Suizo, por la suma de 125 millones de Francos Suizos a un plazo de 2 años y 8 meses, con una tasa de interés del 1,0%**. La emisión y desembolso se realizó en el mes de abril del presente año.

II. Análisis de Resultados Consolidados

A continuación, se presentan los resultados consolidados de Tanner Servicios Financieros S.A. y Filiales. Todas las cifras están expresadas en Pesos Chilenos ($) y de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO MM$	01-01-2019 31-03-2019	01-01-2018 31-03-2018	Δ $	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	76.146	44.745	31.401	70,2%
Costo de ventas	(57.858)	(28.708)	(29.149)	101,5%
Ganancia bruta	18.289	16.037	2.252	14,0%
Otros ingresos por función	268	60	208	344,9%
Gastos de administración	(10.766)	(10.029)	(737)	7,4%
Otras ganancias (pérdidas)	-	-	-	
Margen operacional	7.791	6.069	1.722	28,4%
Ingresos financieros	17	(1)	17	1982,8%
Costos financieros	(91)	(72)	(19)	26,3%
Diferencias de cambio	20	(2)	22	894,7%
Resultado por unidades de reajuste	1	7	(7)	-87,4%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	7.737	6.001	1.736	28,9%
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(1.385)	(631)	(755)	119,6%
Ganancia (pérdida)	6.352	5.370	982	18,3%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	6.274	5.288	986	18,7%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	77	82	(5)	-5,6%

Tabla 1: Estado de Resultados Consolidado

La **utilidad neta de la Compañía del año 2018 se expande 18,3% a/a** (↑$ 982 millones), totalizando $ 6.352 millones, versus $ 5.370 correspondiente a lo obtenido el 2018. El **margen bruto**, por su parte, **llega a $ 18.289 millones,** $ 2.252 millones más que el mismo período del año anterior.

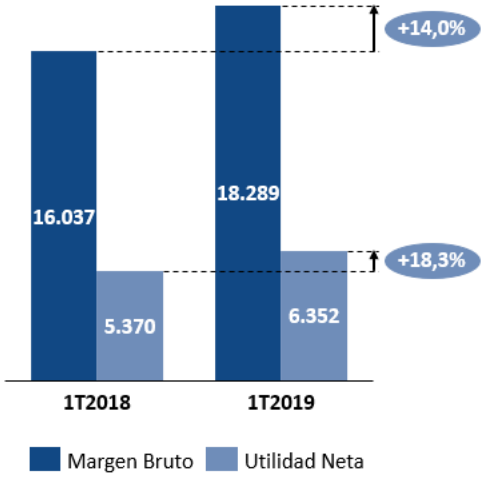


Gráfico 1: Evolución del Margen Bruto y la Utilidad Neta a Nivel Consolidado

Los **ingresos consolidados totalizan $ 76.146 al 31 marzo de 2019, creciendo 70,2% a/a (↑$ 31.401 millones)**, en línea con alzas en: (i) otros ingresos[1] (1T19: ↑$ 20.151 millones / +149,0% a/a) a raíz de un mayor volumen de intermediación en Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros, (ii) ingresos por reajustes(1T19: ↑$ 6.647 millones / +4122,3% a/a), (iii) ingresos por diferencias de precio (1T19: ↑$ 2.809 millones / +38,8% a/a) y (iv) ingresos por intereses (1T19: ↑$ 2.142 millones / 9,4% a/a), los cuales fueron contrarrestados por menores comisiones (1T19: $ 790 millones vs. 1T18: $ 1.139 millones).

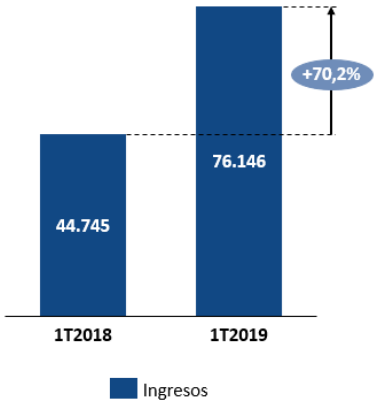


Gráfico 2: Evolución de los Ingresos Consolidados

El **costo de ventas consolidado al cierre del primer trimestre de 2019 totaliza $ 57.858 millones** (↑$ 29.149 millones / +101,5% a/a), principalmente a raíz de los incrementos registrados en: (i) otros costos[2] (1T19: ↑$ 19.702 millones / +261,2% a/a) por mayores volúmenes intermediados por Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros, (ii) reajustes de pasivo (1T19: ↑$ 7.025 millones / +3.349,9% a/a) y (iii) gastos por intereses (1T19: ↑$ 1.928 millones / +21,6% a/a), sumado a mayor costo por comisiones (1T19: $ 706 millones / +14,4% a/a).

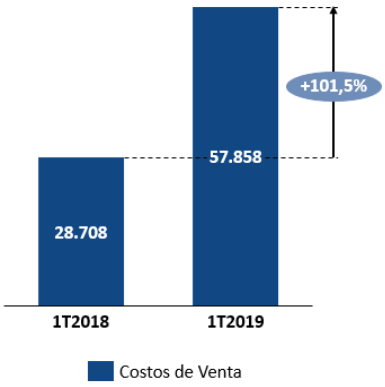


Gráfico 3: Evolución del Costo de Ventas

[1] Otros ingresos: corresponden principalmente a ingresos penales, recuperos e ingresos por intermediación, tanto de Tanner Investments como de Tanner Corredora de Seguros.
[2] Otros costos: corresponden mayoritariamente a costos por intermediación.

Los **gastos de administración (incluyendo depreciación) llegan a $ 10.766 millones a marzo de 2019**, incrementándose 7,4% a/a, principalmente a raíz del crecimiento en los gastos relacionados a depreciación y amortización, en parte por el impacto asociado a la adopción de NIIF 16. Asimismo, los gastos generales de administración se expanden 10,9% a/a en el año, llegando a $ 3.586 millones. Por su parte el gasto asociado a personas – que representa alrededor del 50% de los GAV – totaliza $ 7.180 millones en el período (+5,7% a/a), principalmente por un incremento de las remuneraciones (1T19: ↑$ 394 millones / +6,5% a/a).

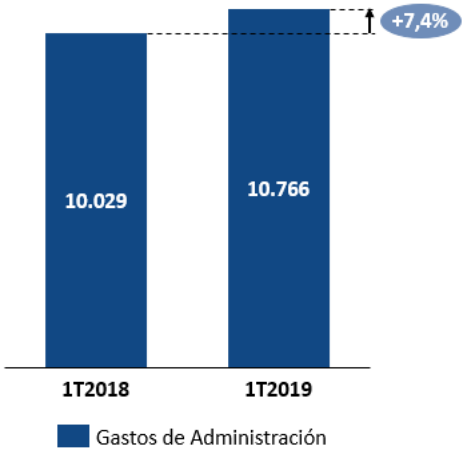


Gráfico 4: Evolución de los Gastos de Administración

III. Principales Indicadores

	Indicador	Definición	Unidad	31-03-2019	31-12-2018
Liquidez y Solvencia	Razón de Liquidez	*Activos corrientes/Pasivos corrientes*	*veces*	1,46	1,33
	Razón de Endeudamiento de Corto Plazo	*Pasivos corrientes/Patrimonio*	*veces*	2,02	2,45
	Liquidez Inmediata	*Efectivo y equivalente al efectivo/Pasivos corrientes*	*veces*	0,04	0,04
	Coeficiente de Financiamiento Estable	*(Pasivos no corrientes + Patrimonio)/(Activos Corrientes)*	*veces*	1,51	1,45
	Razón de Endeudamiento	*Pasivos/Patrimonio*	*veces*	3,75	4,04
	Capitalización	*Patrimonio/Activos*	*%*	21,07%	19,83%
	Razón de Endeudamiento Total	*Pasivos/Activos*	*veces*	0,79	0,80
	Proporción Deuda Corto Plazo	*Total pasivos corrientes/Total pasivos*	*%*	53,9%	60,7%
	Proporción Deuda Largo Plazo	*Total pasivos no corrientes/Total pasivos*	*%*	46,1%	39,3%
	Deuda Bancaria Corto Plazo	*Pasivos bancarios corriente/ Pasivos corrientes*	*%*	34,0%	36,9%
	Deuda Bancaria Largo Plazo	*Pasivos bancarios no corrientes/Pasivos no corrientes*	*%*	17,5%	22,4%
	Capital de Trabajo	*Activos corrientes - Pasivos corrientes*	*MM$*	265.215	228.743
	Cobertura de Gastos Financieros	*(Utilidad antes de impuesto + Gastos financieros)/Gastos financieros*	*veces*	1,2	1,8
Rentabilidad	Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio	*Utilidad neta LTM/Patrimonio promedio*	*%*	10,8%	10,8%
	Rentabilidad sobre Activo Promedio	*Utilidad neta LTM/Activo Promedio*	*%*	2,2%	2,3%
	Margen Bruto	*Margen Bruto/Ingresos por actividades ordinarias*	*%*	24,0%	39,2%
	Margen Operacional	*Margen Operacional/Ingresos por actividades ordinarias*	*%*	10,2%	17,5%
	Margen de Utilidad	*Utilidad neta/Ingresos por actividades ordinarias*	*%*	8,3%	15,3%
	Utilidad por Acción	*Utilidad neta/número de acciones*	*M$*	5.176	24.227
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	*%*	58,9%	58,2%
Calidad de Activos	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	5,5%	4,9%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	2,54%	2,28%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	*%*	10,2%	9,7%
	Cartera Morosa	*Saldo insoluto moroso/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	13,0%	11,7%
		Saldo insoluto moroso/Patrimonio	*%*	52,3%	49,9%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	2,4%	2,2%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	*%*	18,3%	18,9%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	*%*	93,6%	97,0%
	Castigos	*Castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	0,6%	2,8%
	Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos anualizados/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	2,5%	2,3%
	Cartera Renegociada	*Cartera Renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	*%*	3,1%	2,5%

Tabla 2: Principales Indicadores

Al 31 de marzo de 2019 se observa que, en términos de liquidez y solvencia, se mantiene una posición sana y robusta, reflejando la solidez de Tanner y su capacidad de hacer frente a sus compromisos inmediatos y de largo plazo. A nivel general, los pasivos totales retroceden en $ 65.538 millones (-5,7% YTD) con respecto al cierre de diciembre de 2018, totalizando $ 1.078.862 millones, mientras por el lado del activo la disminución es de 4,3% (-$ 60.720 millones), alcanzando $ 1.366.826 millones. Así, el patrimonio muestra un alza de $ 4.818 millones (+1,7% YTD), totalizando $ 287.964 millones.

Finalmente, los índices de calidad de activos reflejados en la cartera morosa, muestran una significativa reducción respecto a igual período del año 2018, en línea con los avances en las políticas de admisión, control y cobranza que Tanner ha implementado a partir de 2015, de manera de reducir los niveles de mora.

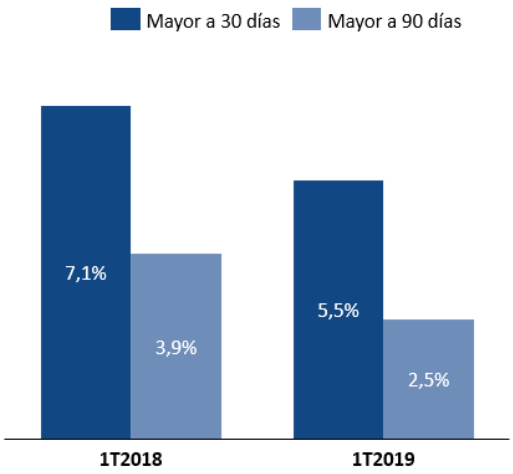


Gráfico 5: Evolución de la Mora a Nivel Consolidado

IV. Análisis de Resultados por Línea de Negocio

Tanner cuenta con tres divisiones: Empresas[3], Automotriz e Investments[4], además de la filial Tanner Corredora de Seguros. A continuación, se muestran los resultados de las divisiones Empresas y Automotriz, junto con Filiales, que incluye Tanner Investments y Tanner Corredora de Seguros, unidades que representan, respectivamente, el 52,0%, 28,7% y 15,9% del margen bruto consolidado al cierre del 2018 y el 63,4%, 18,7% y 15,9% al cierre del 4T18. Además, se generan ingresos y costos en el área de Tesorería.

Línea de Negocio		01.01.2019 al 31.03.2019 MM$	01.01.2018 al 31.03.2018 MM$	Δ $	Δ %
DIVISIÓN EMPRESAS	INGRESOS	19.649	16.759	2.890	17,2%
	COSTOS	9.222	8.982	241	2,7%
	MARGEN BRUTO	10.426	7.778	2.649	34,1%
i. FACTORING	INGRESOS	13.456	10.081	3.375	33,5%
	COSTOS	5.568	4.447	1.121	25,2%
	MARGEN BRUTO	7.887	5.634	2.254	40,0%
ii. LEASING	INGRESOS	2.072	2.726	(654)	-24,0%
	COSTOS	1.520	2.006	(486)	-24,2%
	MARGEN BRUTO	552	719	(168)	-23,3%
iii. CRÉDITO	INGRESOS	4.121	3.952	168	4,3%
	COSTOS	2.133	2.528	(394)	-15,6%
	MARGEN BRUTO	1.987	1.425	563	39,5%
DIVISIÓN AUTOMOTRIZ	INGRESOS	21.029	19.239	1.790	9,3%
	COSTOS	17.062	14.405	2.657	18,4%
	MARGEN BRUTO	3.967	4.835	(868)	-17,9%
FILIALES	INGRESOS	28.256	8.137	20.119	247,3%
	COSTOS	24.622	5.475	19.147	349,7%
	MARGEN BRUTO	3.634	2.662	972	36,5%
TESORERÍA	INGRESOS	7.213	610	6.603	1082,4%
	COSTOS	6.951	(153)	7.104	-4644,1%
	MARGEN BRUTO	261	763	(502)	-65,7%
	INGRESOS	76.146	44.745	31.401	70,2%
	COSTOS	57.858	28.708	29.149	101,5%
	MARGEN BRUTO	18.289	16.037	2.252	14,0%

Tabla 3: Resultados por Negocio

[3] División Empresas: considera los productos Factoring, Leasing y Crédito Corporativo.
[4] División Investments: considera Tanner Corredores de Bolsa, Tanner Investments, Tanner Corredores de Bolsa de Productos S.A. y Tanner Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

Al cierre del 2018, **el margen bruto consolidado alcanza $ 18.289 millones** (↑$ 2.252 millones / +14,0% a/a) a raíz de un alza en los ingresos (↑$ 31.401 millones / +70,2% a/a), mayor al incremento registrado por los costos (↑$ 29.149 millones / +101,5% a/a). Por división/producto, el margen bruto se descompone como sigue:

DIVISIÓN EMPRESAS

1T19: $ 10.426 millones, con un avance de 34,1% a/a (↑$2.649 millones), a raíz de un alza de $ 2.890 millones (+17,2% a/a) en los ingresos, y a un avance de 2,7% a/a (+$ 241 millones) en los costos de la división.

i. FACTORING

1T19: $ 7.887 millones, aumentando en 40,0% a/a (↑$ 2.254 millones), a raíz de un alza de 33,5% a/a (↑$ 3.375 millones) en los ingresos y un aumento en los costos (25,2% a/a / ↑$ 1.121 millones).

ii. LEASING

1T19: $ 552 millones, decreciendo 23,3% a/a (↓$ 168 millones), pues se registraron menores ingresos por 24,0% (↓$ 654 millones), y junto con una disminución en los costos (24,2% a/a).

iii. CRÉDITO

1T19: $ 1.987 millones, incrementándose 39,5% a/a (↑$563 millones) en función de una expansión en los ingresos de 4,3% a/a (↑$ 168 millones) junto a un retroceso en los costos (↓$ 394 millones / +15,6% a/a).

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ

1T19: $ 3.967 millones, con una disminución de 17,9% a/a (↓$ 868 millones), por un incremento en los ingresos (↑$ 1.790 millones / +9,3% a/a) menor al avance de los costos (↑$ 2.657 millones / +18,4% a/a).

FILIALES

1T19: $ 3.634 millones, aumentando 36,5% a/a (↑$ 972 millones) derivado de mayores ingresos por $ 20.119 millones (+247,3% a/a), superior al aumento de 349,7% a/a en los costos (↑$ 19.147 millones).

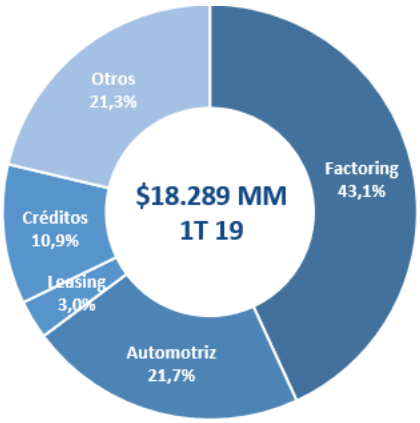


Gráfico 6: Distribución del Margen Bruto por Negocio

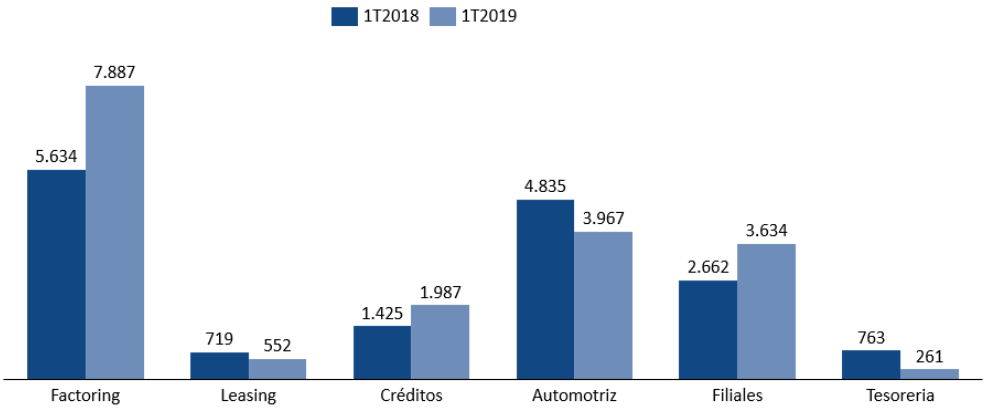


Gráfico 7: Margen Bruto por Negocio Cuarto Trimestre 2018

A marzo de 2019, los **ingresos consolidados de la compañía totalizaron $ 76.146 millones** (↑$ 31.401 millones), con un alza de 70,2% a/a, explicados por ingresos de:

DIVISIÓN EMPRESAS

1T19: $ 19.649 millones (↑$ 2.890 millones / +17,2% a/a);
Razón principal: Mayores diferencias de precio derivadas del negocio del factoring, que representa el 68,5% de los ingresos de la división.

i. FACTORING

1T19: $ 13.456 millones (↑$ 3.375 millones / +33,5% a/a);
Razón principal: Mayores diferencias de precio.

ii. LEASING

1T19: $ 2.072 millones (↓$ 654 millones / -24,0% a/a);
Razón principal: Caída en intereses percibidos a raíz del cambio de foco de la unidad, que busca incrementar su rentabilidad concentrándose en negocios inmobiliarios.

iii. CRÉDITO

1T19: $ 4.121 millones (↑$ 168 millones / 4,3% a/a);
Razón principal: Disminución dada por menores comisiones.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ

1T19: $ 21.029 millones (↑$ 1.790 millones / +9,3% a/a);
Razón principal: Incremento en el volumen, producto de mayor venta de autos, que conlleva alzas en ingresos por intereses, penales y recuperos.

FILIALES

1T19: $ 28.256 millones (↑$ 20.119 millones / +247,3% a/a);
Razón principal: Incremento en el volumen intermediado.

Los **costos consolidados totalizan $ 57.858 millones en el año 2019**, expandiéndose $ 29.149 millones (+101,5% a/a), en base a costos de:

DIVISIÓN EMPRESAS

1T19: $ 9.222 millones (↑$ 241 millones / +2,7% a/a);
Razón principal: Aumento dado por un avance en los costos asociados a intereses.

i. FACTORING

1T19: $ 5.568 millones (↑$ 1.121 millones / +25,2% a/a);
Razón principal: Incremento en los intereses asociados a este producto.

ii. LEASING

4T18: $ 1.520 millones (↓$ 486 millones / -24,2% a/a);
Razón principal: Menores castigos y provisiones, junto con una disminución en otros costos.

iii. CRÉDITO

1T19: $ 2.133 millones (↓$ 394 millones / -15,6% a/a);
Razón principal: Caída en castigos y provisiones e intereses, en línea con la disminución en colocaciones.

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ

1T19: $ 17.062 millones (↑$ 2.657 millones / +18,4% a/a);
Razón principal: Mayor costo asociado a una mayor constitución de castigos y provisiones además de un aumento en los intereses y comisiones en línea con un aumento de las colocaciones.

FILIALES

1T19: $ 24.622 millones (↑$ 19.147 millones / +349,7% a/a);
Razón principal: Incremento en los costos asociados al mayor volumen intermediado.

V. Calidad de la Cartera por Línea de Negocio

	Indicador	Definición	Unidad	31-03-2019	31-12-2018
DIVISIÓN EMPRESAS	Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	10,0%	8,3%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	24,5%	22,8%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,6%	1,4%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	15,9%	17,4%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	98,0%	101,5%
	Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,2%	1,3%
	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,1%	2,4%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,63%	1,42%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	4,0%	3,9%
	Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,6%	2,5%
		Cartera renegociada/Patrimonio	%	8,7%	7,0%
	Clientes	*Número de clientes*	#	4.106	4.419
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	52,1%	57,4%
i. FACTORING	Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	8,8%	8,1%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	11,5%	12,9%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,3%	1,0%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	14,7%	12,9%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	90,5%	98,5%
	Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,6%	1,3%
	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,7%	2,1%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,42%	1,06%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	1,9%	1,7%
	Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,4%	1,4%
		Cartera renegociada/Patrimonio	%	1,9%	2,2%
	Clientes	*Número de clientes*	#	2.915	3.281
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	44,0%	53,3%
ii. LEASING	Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	19,7%	18,4%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	6,5%	5,3%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,7%	2,8%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	13,9%	15,4%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	80,7%	86,7%
	Provisiones y castigos	*Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,6%	1,0%
	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	7,2%	6,9%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,38%	3,29%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	1,1%	0,9%
	Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	12,5%	9,5%
		Cartera renegociada/Patrimonio	%	4,1%	2,7%
	Clientes	*Número de clientes*	#	676	560
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	96,6%	102,1%
iii. CRÉDITO	Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	8,1%	5,2%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	6,5%	4,6%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,6%	1,7%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	20,1%	32,5%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	75,4%	104,2%
	Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	0,4%	1,4%
	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,2%	1,6%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	1,24%	1,45%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	1,0%	1,3%
	Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	3,4%	2,3%
		Cartera renegociada/Patrimonio	%	2,7%	2,0%
	Clientes	*Número de clientes*	#	578	578
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	71,8%	57,9%
DIVISIÓN AUTOMOTRIZ	Cartera Morosa	*Cartera morosa/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	20,7%	20,5%
		Cartera morosa/Patrimonio	%	27,8%	27,1%
	Provisiones	*Stock de provisiones/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	4,2%	4,1%
		Stock de provisiones/Cartera morosa	%	20,4%	20,2%
		Stock de provisiones/Saldo insoluto moroso >90 días	%	90,8%	94,0%
	Provisiones y Castigos	*Provisiones y castigos/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	5,4%	4,6%
	Mora sobre 30 días	*Saldo insoluto moroso >30 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	10,8%	10,7%
	Mora sobre 90 días	*Saldo insoluto moroso >90 días/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	4,66%	4,40%
		Saldo insoluto moroso >90 días/Patrimonio	%	6,3%	5,8%
	Cartera Renegociada	*Cartera renegociada/(Stock de colocaciones + Provisiones)*	%	2,8%	2,9%
		Cartera renegociada/Patrimonio	%	3,8%	3,8%
	Clientes	*Número de clientes*	#	69.989	67.577
	Eficiencia del gasto	*GAV/Margen bruto*	%	98,3%	68,7%

Tabla 4: Principales Indicadores por Línea de Negocio

DIVISIÓN EMPRESAS

La calidad de la cartera mejora respecto del mismo período del 2018, lo cual se refleja en una disminución marginal de la mora mayor a 30 y 90 días.

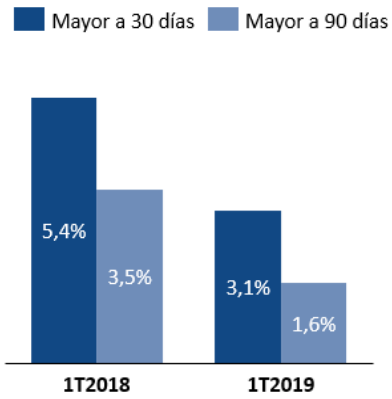


Gráfico 8: Evolución de la Mora de la División Empresas

i. FACTORING

La calidad de la cartera mejora significativamente respecto del mismo período del año anterior, lo cual se refleja en la reducción tanto de la mora mayor a 30 como a 90 días.

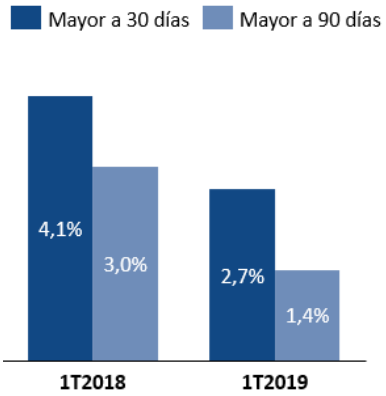


Gráfico 9: Evolución de la Mora del Negocio de Factoring

ii. LEASING

Los indicadores de calidad de la cartera muestran avances año-contra-año, especialmente en términos de la mora mayor a 30 y 90 días, con el stock de provisiones incrementándose a raíz de la implementación de IFRS 9.

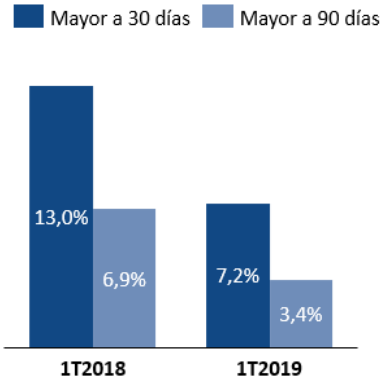


Gráfico 10: Evolución de la Mora del Negocio de Leasing

iii. CRÉDITO

Los indicadores de calidad de la cartera mejoran año contra año, producto de un aumento en las colocaciones, alcanzando un nivel de mora en línea con la de factoring.

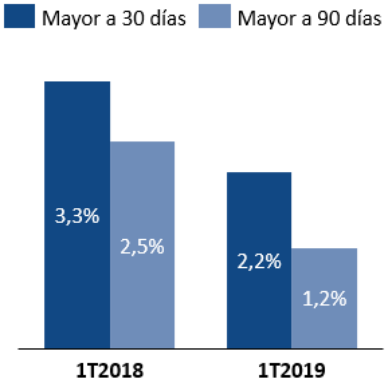


Gráfico 11: Evolución de la Mora del Negocio de Créditos

DIVISIÓN AUTOMOTRIZ

Tanto la mora mayor a 30 días como la mayor a 90 días disminuyen respecto del primer trimestre del año pasado, producto de un incremento en el stock de colocaciones con una mejor de composición de la cartera.

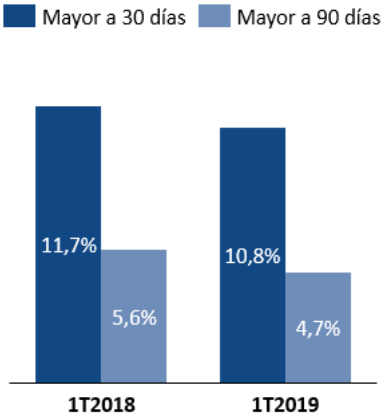


Gráfico 12: Evolución de la Mora de la División Automotriz

VI. Balance

Activos (MM$)	31-03-2019	31-12-2018	Δ $	Δ %
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	23.888	25.474	(1.586)	-6,2%
Otros activos financieros corrientes	93.821	104.324	(10.504)	-10,1%
Otros activos no financieros corrientes	1.812	1.765	47	2,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	705.508	770.975	(65.467)	-8,5%
Cuentas por cobrar entidades relacionadas	425	458	(34)	-7,3%
Activos por impuestos corrientes	12.364	12.851	(487)	-3,8%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	8.390	7.968	422	5,3%
Total Activos Corrientes	**846.207**	**923.816**	**(77.608)**	**-8,4%**
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	30.789	37.555	(6.766)	-18,0%
Otros activos no financieros no corrientes	5.655	2.822	2.833	100,4%
Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar no corrientes	424.918	411.606	13.312	3,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corriente	681	681	-	0,0%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	5.802	5.520	282	5,1%
Plusvalía	1.764	1.764	-	0,0%
Propiedades, planta y equipo	11.086	3.189	7.897	247,7%
Propiedades de inversión	9.251	9.316	(65)	-0,7%
Activos por impuestos diferidos	30.672	31.278	(606)	-1,9%
Total Activos No Corrientes	**520.619**	**503.730**	**16.888**	**3,4%**
Total Activos	**1.366.826**	**1.427.546**	**(60.720)**	**-4,3%**

Pasivos (MM$)	31-03-2019	31-12-2018	Δ $	Δ %
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	469.331	597.596	(128.264)	-21,5%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	106.041	90.908	15.133	16,6%
Otras provisiones a corto plazo	538	306	232	75,8%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	4.020	3.957	62	1,6%
Pasivos por impuestos corrientes	1.063	2.306	(1.243)	-53,9%
Otros pasivos no financieros corrientes	-	-	-	
Total Pasivos Corrientes	**580.993**	**695.073**	**(114.080)**	**-16,4%**
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros no corrientes	497.756	449.213	48.543	10,8%
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	113	113	-	0,0%
Total Pasivos No Corrientes	**497.870**	**449.327**	**48.543**	**10,8%**
Total Pasivos	**1.078.862**	**1.144.400**	**(65.538)**	**-5,7%**
Patrimonio	287.964	283.146	4.818	1,7%
Total Pasivos Más Patrimonio	**1.366.826**	**1.427.546**	**(60.720)**	**-4,3%**

Tabla 5: Balance Consolidado

a. Colocaciones Netas [5]

Las **colocaciones brutas a marzo de 2019 alcanzaron los $ 1.157.977 millones** (↓$ 51.360 millones / -4,2% YTD) versus $ 1.209.337 millones a diciembre de 2018, mientras el stock de provisiones fue de $ 27.551 millones, con un aumento de $ 795 millones (3,0% YTD). Así, las **colocaciones netas totalizaron $ 1.130.426 millones, disminuyendo en 4,4% a/a** (↓$ 52.155 millones), respecto de los $ 1.182.581 millones a diciembre de 2018 de 2018.

Stock neto por división al 31 de marzo de 2019:

1. **División Empresas: $ 691.477 millones** | -10,2% YTD | ↓$ 78.586 millones;
    a. **Factoring: $ 372.609 millones** | -16,3% YTD | ↓$ 72.329 millones;
    b. **Leasing: $ 92.300 millones** | +16,8% YTD | ↑$ 13.244 millones;
    c. **Crédito: $ 226.568 millones** | -7,9% YTD | ↓$ 19.501 millones; y,
2. **División Automotriz: $ 370.530 millones** | +3,0% YTD | ↑$ 10.713 millones.

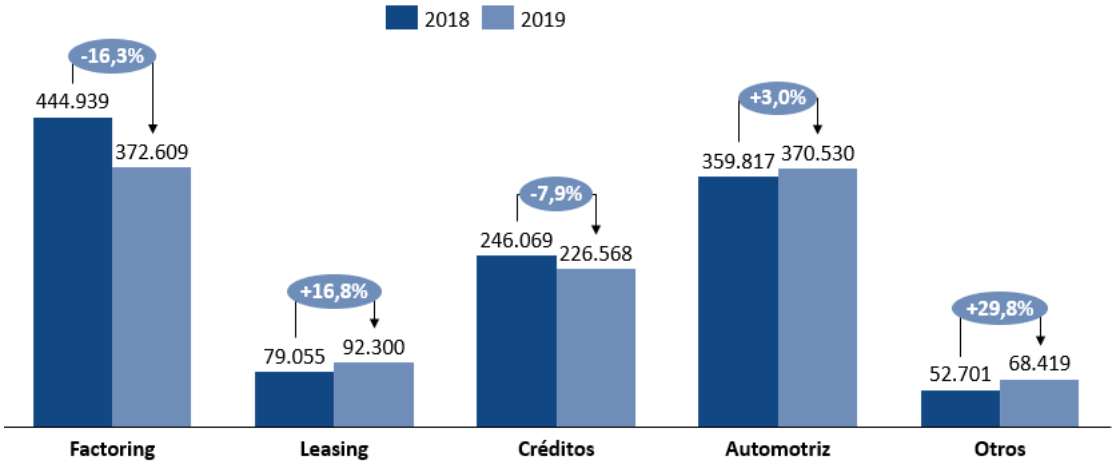


Gráfico 13: Evolución de las Colocaciones Netas por Negocio

La composición de la cartera ha variado hacia una mayor concentración en los negocios estratégicos para la Compañía, como son factoring y crédito automotriz, que al primer trimestre de 2019 representan el 33,0% (dic-2018: 37,6%) y 32,8% (dic-2018: 30,4%) de las colocaciones netas, respectivamente.

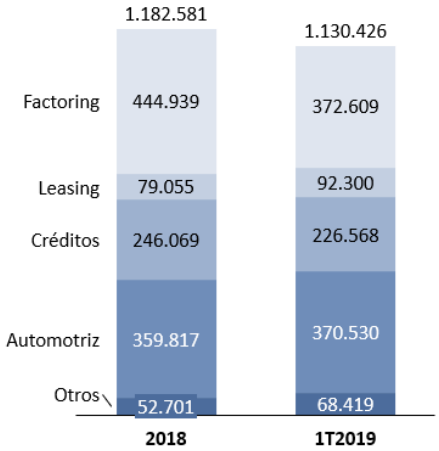


Gráfico 14: Composición de la Cartera de Colocaciones Netas

[5] Colocaciones brutas menos provisiones.

b. Fuentes de Financiamiento

Al 31 de marzo de 2019, **los pasivos financieros de la Compañía totalizaban $ 967.088 millones**, versus $ 1.046.809 millones al cierre del 2018 (↓$ 79.722 millones / -7,6% YTD), lo que se explica por el retroceso en las obligaciones asociadas a: (i) bancos e instituciones financieras (↓$ 72.349 millones / -20,3% YTD), (ii) efectos de comercio (↓$ 52.881 millones / -48,7% YTD); contrarrestado en menor medida por: (i) bonos (↑$ 24.310 millones / +4,8% YTD) y (ii) obligaciones asociadas a otros pasivos financieros (↑$ 21.198 millones / 30,3% YTD).

En términos de los instrumentos que componen el pasivo, el 55,3% ($ 535.210 millones) corresponde a bonos – locales e internacionales –, el 29,5% ($ 284.854 millones) a créditos y líneas bancarias y el 5,8% ($ 55.758 millones) a efectos de comercio. El 9,4% restante, es decir $ 91.265 millones, corresponden a otras obligaciones financieras, compuestas por pactos y forwards.

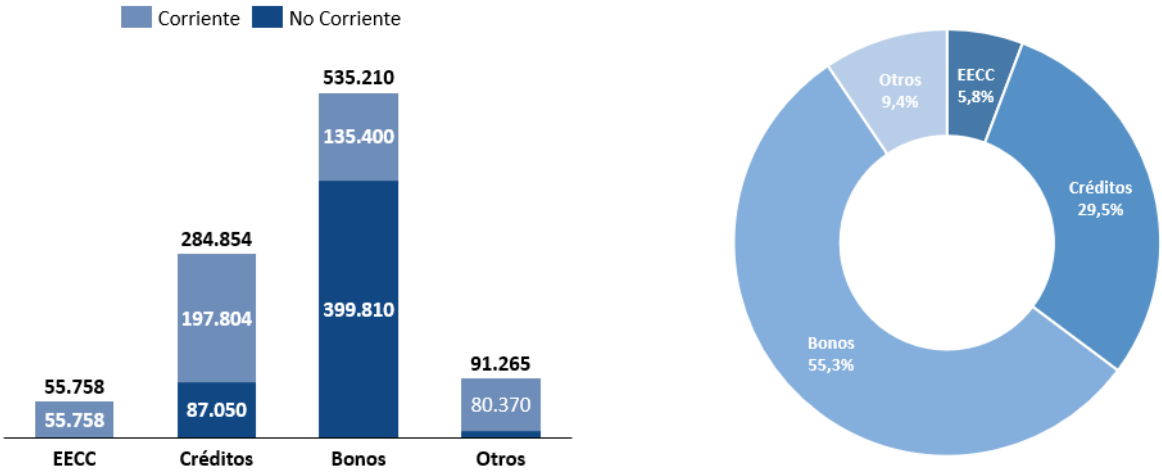


Gráfico 15: Composición de las Fuentes de Financiamiento

VII. Estado de Flujo de Efectivo

MM$	31-03-2019	31-03-2018	Δ $
Flujos de actividades de la Operación	59.565	(27.644)	87.209
Flujos de actividades de Inversión	62.877	(5.020)	67.897
Flujos de actividades de Financiamiento	(124.029)	12.352	(136.381)
Efecto de la variación en las tasas de cambio	2	(25)	27
Flujo del período	(1.586)	(20.338)	18.752
Efectivo y equivalentes al principio del período	25.474	84.636	(59.162)
Efectivo y equivalente al final del período	23.888	64.298	(40.410)

Tabla 6: Flujo de Efectivo

Durante el primer trimestre, los flujos asociados a las **actividades de operación totalizaron $ 59.565 millones** versus -$ 27.644 millones registrados a marzo del 2018, producto de un aumento en los pagos realizados que registraron un aumento de $ 87.209 millones.

En tanto, los flujos resultantes de **actividades de inversión totalizaron $ 62.877 millones,** aumentando en $ 67.897 millones respecto de los -$ 5.020 millones al finalizar el primer trimestre de 2018, principalmente por una diferencia de $ 109.713 millones en otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades.

Los flujos resultantes de **actividades de financiamiento totalizan -$ 124.029 millones,** versus $ 12.352 millones con respecto en el período de enero-marzo 2018, principalmente dada la caída en pagos por otras participaciones en el patrimonio y en importes procedentes de préstamos.

Finalmente, el **efectivo y equivalentes al efectivo al 31 de marzo de 2019 fue $ 23.888 millones**, disminuyendo $ 40.410 millones con respecto al mismo período del año anterior.

VIII. Análisis de Riesgo

a. Riesgo de Crédito

Es la posibilidad o probabilidad de pérdida económica y/o financiera que enfrenta la Compañía, como riesgo inherente a la actividad que desarrolla, en la alternativa que un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumpla con sus obligaciones contractuales.

Este riesgo es administrado por líneas de negocios o productos, a través de políticas crediticias específicas y en función del análisis previo sobre ingresos esperados de los clientes, la información financiera disponible y su historial de pago, junto con otros antecedentes comerciales, si los hubiera. También se consideran las expectativas del entorno macroeconómico y las propias del sector en que opera tanto el cliente (como caso general) como el deudor, en el caso del factoring.

Otro aspecto importante y complementario en la evaluación del riesgo de crédito, es la calidad y cantidad de las garantías requeridas. En este sentido, una de las políticas de la Compañía ha sido el disponer de garantías sólidas, que constituyan una segunda fuente de pago de las obligaciones de sus clientes, ante eventuales incumplimientos.

FACTORING

Para cada cliente existe un contrato marco celebrado por escritura pública que respalda las posteriores operaciones y la mayor parte de las líneas se determinan con responsabilidad del cedente frente a la insolvencia del deudor cedido, mientras que aquellas operaciones sin responsabilidad, generalmente, están cubiertas por un seguro de crédito y/o garantías específicas.

LEASING

Las operaciones se garantizan con los bienes dados en arriendo, a los que se les exigen pólizas de seguros que cubran cualquier siniestralidad que les pudiera hacer perder su valor.

CRÉDITOS

Dependiendo del caso, se exigen hipotecas y/o prendas de acciones, sin embargo, existe la posibilidad de definir un aval que responda por el crédito, el que generalmente corresponde a alguno de los socios de la empresa deudora.

AUTOMOTRIZ

Este tipo de créditos se garantizan con los bienes asociados al financiamiento y existen dos tipos de cauciones en este caso: reales (prendas de vehículos) y personales (fianzas y codeudas solidarias).

Adicionalmente, la Sociedad efectúa un proceso de seguimiento de la calidad crediticia cuyo objetivo es lograr una temprana identificación de posibles cambios en la capacidad de pago de las contrapartes, y recuperar los créditos que hayan incurrido en atraso o mora, permitiendo a la Sociedad evaluar la pérdida potencial resultante de los riesgos y tomar acciones correctivas.

De acuerdo con la nueva normativa, Tanner Servicios Financieros S.A. ha implementado nuevos modelos de deterioro bajo el estándar NIIF 9, donde uno de los principales cambios se refiere a la utilización de modelos de pérdida esperada en reemplazo de los antiguos modelos de pérdida incurrida. Estos modelos se ajustan al comportamiento histórico de los clientes y se considera

además una mirada prospectiva (*forward looking*), considerando los siguientes requisitos normativos:

a. Perfil de riesgo para cada producto
b. Probabilidad de incumplimiento en 12 meses y por toda la vida del activo
c. Pérdida dado el incumplimiento durante toda la vida del activo
d. Tasas de prepagos totales
e. Exposición al crédito al momento del incumplimiento
f. Ajuste de la probabilidad de incumplimiento al ciclo económico (*forward looking*)

Las características básicas de las políticas de determinación de provisiones por tipo de negocio son las siguientes:

FACTORING

El cálculo de provisiones considera una segmentación por subproducto y perfil de riesgo.

i. Facturas electrónicas: cuatro perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno y variables capturadas en la admisión. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora de los últimos 3 meses y (iii) el número de deudores asociados al cliente.
ii. Cheques: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente es el número de deudores asociados al cliente.
iii. Cheques Protestados, Renegociados y Otros: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente son los días de mora actual.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 366 días de mora.

LEASING

El cálculo de provisiones considera una segmentación por subproducto y perfiles de riesgo:

i. Leasing Inmobiliario: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente son los días de mora actual.
ii. Leasing Vendor: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. La variable influyente son los días de mora actual.
iii. Leasing Maquinaria y Equipos: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual y (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 541 días de mora, con excepción de leasing inmobiliario y leasing vendor a 901 días.

CRÉDITOS

El cálculo de provisiones considera ocho perfiles de riesgo con variables de comportamiento interno. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual y (ii) el plazo residual.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 541 días de mora.

AUTOMOTRIZ

El cálculo de las provisiones considera una segmentación por subproducto y perfiles de riesgo:

i. Amicar: siete perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses, (iii) el género y (iv) el estado civil.

ii. Automotora y Directo: seis perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno y demográficas. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses, (iii) el género y (iv) el estado civil.

iii. Renegociados: cinco perfiles de riesgo que consideran variables de comportamiento interno y demográficas. Las variables influyentes son: (i) los días de mora actual, (ii) el máximo de días de mora en los últimos tres meses, (iii) el *"loan to value"* (LTV), (iv) el saldo insoluto actual / en el máximo saldo insoluto en los últimos tres meses y (v) el estado civil.

La política de castigos contempla como máximo plazo los 366 días de mora.

Concepto	31.03.2019			
	Cartera Bruta M$	Provisiones M$	Cartera Neta M$	Índice de Provisión
Factoring	377.460.903	(4.851.585)	372.609.318	1,29%
Leasing	94.889.460	(2.589.709)	92.299.751	2,73%
Crédito	230.319.636	(3.752.066)	226.567.570	1,63%
Crédito Automotriz	386.887.577	(16.357.452)	370.530.125	4,23%
Deudores Varios	68.419.447	-	68.419.447	0,00%
Total	**1.157.977.023**	**(27.550.812)**	**1.130.426.211**	**2,38%**

Concepto	31.12.2018			
	Cartera Bruta M$	Provisiones M$	Cartera Neta M$	Índice de Provisión
Factoring	449.641.169	(4.702.600)	444.938.569	1,05%
Leasing	81.373.247	(2.317.836)	246.068.521	2,85%
Crédito	250.298.645	(4.230.124)	359.817.375	1,69%
Crédito Automotriz	375.322.842	(15.505.467)	79.055.411	4,13%
Deudores Varios	52.701.034	-	52.701.034	0,00%
Total	**1.209.336.937**	**(26.756.027)**	**1.182.580.910**	**2,21%**

Tabla 7: Cartera de Colocaciones, Provisiones e Índice de Riesgo

Las colocaciones deterioradas sobre las cuales se realiza una renegociación, corresponden a aquellas en que los compromisos financieros correspondientes han sido reestructurados y donde la Sociedad evaluó la probabilidad de recuperación de estos préstamos como suficientemente alta. En caso de insolvencia por parte del cliente, también se puede optar por la devolución del bien en los casos que aplique.

Para el caso de las provisiones de renegociados, éstas se calculan en base a el modelo de "pérdida esperada" para cada producto, donde la mora y la nueva condición del crédito son las principales variables a considerar. La condición de renegociado se considera con una ponderación adicional en el modelo de determinación del factor de riesgo.

En las operaciones de factoring, las renegociaciones son menos habituales, debido a que, a diferencia de las operaciones de leasing y crédito automotriz, que son en esencia operaciones de crédito, las operaciones de factoring constituyen otorgamientos de liquidez sobre cuentas por cobrar del cliente. En el evento de producirse renegociaciones, estas son aprobadas por la Gerencia de Riesgos y se requiere del pago efectivo de un porcentaje de la deuda y además de la constitución de garantías reales.

La siguiente tabla muestra el valor libro por líneas de negocio y el porcentaje sobre el total de la cartera, cuyos términos han sido renegociados:

Concepto	31.03.2019				
	Cartera total M$	Renegociada M$	Provisión M$	Renegociada por producto %	Renegociada por total de la cartera %
Factoring	377.460.903	5.366.060	(4.851.585)	1,42%	0,46%
Créditos	230.319.636	7.729.479	(3.752.066)	3,36%	0,67%
Automotriz	386.887.577	10.994.113	(16.357.452)	2,84%	0,95%
Leasing	94.889.460	11.859.513	(2.589.709)	12,50%	1,02%
Deudores Varios	68.419.447	-	-	-	-
Total	**1.157.977.023**	**35.949.165**	**(27.550.812)**		**3,10%**

Concepto	31.12.2018				
	Cartera total M$	Renegociada M$	Provisión M$	Renegociada por producto %	Renegociada por total de la cartera %
Factoring	449.641.169	6.227.926	(4.702.600)	1,39%	0,51%
Créditos	250.298.645	5.718.313	(4.230.124)	2,28%	0,47%
Automotriz	375.322.842	10.855.930	(15.505.467)	2,89%	0,90%
Leasing	81.373.247	7.753.475	(2.317.836)	9,53%	0,64%
Deudores Varios	52.701.034	-	-	-	-
Total	**1.209.336.937**	**30.555.644**	**(26.756.027)**		**2,53%**

Tabla 8: Cartera de Colocaciones, Renegociados

El aumento del porcentaje de renegociados, asociados a leasing, se debe a operaciones de bodegaje inmobiliario con garantía hipotecaria que tuvieron que ser prorrogadas debido a menor indicadores de actividad durante los últimos años; esta operación fue prepagada durante el mes de abril del presente año.

b. Riesgo de Liquidez

Se define como la imposibilidad de la Compañía para dar cumplimiento a sus obligaciones sin incurrir en grandes pérdidas o verse impedida de continuar con su operación normal de colocaciones con sus clientes. Su origen es el descalce de flujos, que ocurre cuando los flujos de efectivo de pagos por pasivos son mayores que la recepción de flujos de efectivo provenientes de las inversiones o

colocaciones. El que los clientes no cancelen sus compromisos en las fechas que vencen las colocaciones, podría igualmente generar un riesgo de liquidez.

Las principales fuentes de financiamiento de Tanner Servicios Financieros S.A. son bonos (locales e internacionales) que tienen un calendario de pago definido, las líneas de crédito bancarias no garantizadas, principalmente de corto plazo y que son renovadas en forma regular y efectos de comercio.

La Compañía mantiene un sistema de manejo de flujo de caja diario, que conlleva realizar una simulación de todos los vencimientos de activos y pasivos, de manera de anticipar las necesidades de caja. Adicionalmente, existe una instancia superior, el Comité de Activos y Pasivos (CAPA), que se realiza mensualmente, donde se revisan las proyecciones y las condiciones de mercado y se definen acciones en función de las mismas.

La Sociedad administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales (recaudación). La Sociedad mantiene efectivo disponible consolidado equivalente a MM$ 23.888 al 31 de marzo de 2019 (MM$ 25.473 al 31 de diciembre de 2018).

La filial indirecta Tanner Corredora de Bolsa S.A. está sujeta a indicadores de liquidez de carácter normativo denominados: índice liquidez general e índice de liquidez por intermediación. En concordancia con las exigencias impartidas por la CMF (ex-SVS), la filial ha dado cumplimiento permanente a los indicadores mencionados.

c. Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgo de mercado o riesgos financieros a la exposición a pérdidas económicas ocasionadas por movimientos adversos en los factores de mercado, concentrados en factores como precio, tasa de interés, monedas, reajustabilidad, entre otras, afectando el valor de cualquier operación registrada en balance.

i. Riesgo de Precio

La Compañía está expuesta al riesgo de precio al poseer instrumentos financieros cuya valoración depende directamente del valor que el mercado otorga a dicho tipo de operaciones y que presentan una volatilidad determinada y se mide por el VaR[6] histórico.

ii. Riesgo de Tasa de Interés

Se define como el riesgo al que se está expuesto producto de mantener operaciones financieras cuya valoración se afecta, entre otros factores, por movimientos en la estructura inter-temporal de tasa de interés.

Los siguientes cuadros muestran cómo cambia el valor del portafolio de bonos, porcentualmente, ante cambios en las tasas de interés.

Ante disminuciones de las tasas de interés:

[6] VaR: *Value at Risk* – corresponde a la máxima pérdida esperada considerando un horizonte de historia de 1 año y con un nivel de confianza del 99%.

Delta Tasas (pbs)	-25	-50	-75	-100	-125	-150	-175	-200
Variación Neta Portafolio	0,08%	0,15%	0,23%	0,31%	0,39%	0,47%	0,55%	0,63%

Ante incrementos de las tasas de interés:

Delta Tasas (pbs)	25	50	75	100	125	150	175	200
Variación Neta Portafolio	-0,08%	-0,15%	-0,22%	-0,30%	-0,37%	-0,44%	-0,51%	-0,58%

Tabla 9: Sensibilidad a Variaciones en la Tasa de Interés

La Compañía mantiene una cartera de instrumentos derivados de: (i) negociación – cuya estructura de vencimientos es de muy corto plazo y, por lo tanto, tienen asociados un riesgo de tasa de interés con bajo impacto en resultados – y (ii) cobertura – que resguardan gran parte de aquellos pasivos estructurados en moneda extranjera y a tasa variable (Libor), manteniendo una exposición a riesgo de tasa bastante acotada y con bajo impacto en resultados.

Exposición	31.03.2019							
	Derivados de Negociación				Derivados de Cobertura			
	CLF M$	CLP M$	USD M$	CHF M$	CLF M$	CLP M$	USD M$	CHF M$
Hasta 1 año	-	(47.139.942)	48.596.461	-	53.912.270	(182.821.993)	126.719.880	-
1 año a 3 años	-	-	-	-	121.084.622	(174.909.189)	59.172.041	-
Mayor a 3 años	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	**-**	**(47.139.942)**	**48.596.461**	**-**	**174.996.892**	**(357.731.182)**	**185.891.921**	**-**

Sens. +1pb	31.03.2019							
	Derivados de Negociación				Derivados de Cobertura			
	CLF M$	CLP M$	USD M$	CHF M$	CLF M$	CLP M$	USD M$	CHF M$
Hasta 1 año	-	950	(978)	-	(2.665)	6.698	(3.919)	-
1 año a 3 años	-	-	-	-	(20.074)	29.393	(10.709)	-
Mayor a 3 años	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	**-**	**950**	**(978)**	**-**	**(22.739)**	**36.091**	**(14.628)**	**-**

Tabla 10: Exposición y Sensibilidad por Moneda

iii. Riesgo de Moneda

Se define como la exposición a potenciales pérdidas ocasionadas por cambios en el valor de los activos y pasivos sujetos a revaluación por tipo de cambio. La Compañía, producto de sus actividades de negocio y su necesidad de financiamientos diversificada, mantiene un descalce en moneda dólar el cual se gestiona diariamente y se mitiga principalmente a través de instrumentos derivados de negociación y cobertura. Además, posee operaciones en moneda francos suizos cuyo riesgo de moneda está completamente cubierto.

Como política interna de mitigación de riesgo, el descalce en moneda dólar no puede superar el equivalente al 2,5% del patrimonio. Al 31 de marzo de 2019 la Sociedad presentó una exposición en riesgo de moneda dólar de MUSD -3.989 correspondiente al 0,94% del patrimonio (MUSD -5.623 correspondiente al 1,38% del patrimonio al 31 de diciembre de 2018). El análisis de sensibilidad al riesgo de moneda se calcula considerando como variable principal la exposición diaria en dólares que se mantienen de descalce y la variación estimada que sufra el dólar observado.

Descalce USD (MUSD)	31.03.2019	31.12.2018
Activos	229.962	269.335
Pasivos	(332.833)	(390.432)
Instrumentos derivados	98.882	115.474
Descalce	**(3.989)**	**(5.623)**

Tabla 11: Descalce Dólares

iv. Riesgo de Reajustabilidad

Corresponde al riesgo derivado de la exposición que tienen activos y pasivos contratados en unidades de fomento y que pudieran generar pérdidas a raíz del cambio en el valor de dicha moneda. La Compañía, producto de las actividades propias de su negocio y su necesidad de financiamiento, mantiene activos y pasivos en UF cuyo descalce gestiona diariamente y son mitigados a través de instrumentos derivados de cobertura.

Como política interna de mitigación de riesgo el descalce en unidades de fomento no puede superar el equivalente al 30% del patrimonio. Al 31 de marzo de 2019 el descalce en UF fue de MUF 2.039 equivalente al 19,52% del patrimonio (MUF 1.986 equivalente al 19,34% del patrimonio al 31 de diciembre de 2018). Al igual que para el riesgo de moneda, el análisis de sensibilidad del riesgo de reajustabilidad se calcula considerando como variable principal el descalce diario que se mantiene en UF y las variaciones futuras que se estiman en el valor de la unidad de fomento.

Descalce UF (Miles UF)	31.03.2019	31.12.2018
Activos	7.853	7.737
Pasivos	(13.782)	(12.717)
Instrumentos derivados	7.968	6.966
Descalce	**2.039**	**1.986**

Tabla 12: Descalce Unidades de Fomento

Para mayor detalle respecto de este apartado, refiérase a la Nota 4 de los Estados Financieros de la Compañía al 31 de marzo de 2019.