

TU FINANCIERA S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 31 DE DICIEMBRE DEL 2014

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN		Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff jaquino@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660.439 (+595 21) 661.209
	ABRIL/2014	ABRIL/2015	
SOLVENCIA	BBB _{py}	BBB _{py}	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor"
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE(+)	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la Entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la Entidad de manera voluntaria.

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación de TU Financiera S.A. responde al continuo crecimiento de sus operaciones en intermediación financiera durante los cuatro años de incursión en el sistema financiero y en el sector consumo en particular, a partir de una estructura operativa ligera, lo que se ha traducido en razonables indicadores financieros. Asimismo, toma en cuenta el grado de atomización de su cartera y el desarrollo de sus negocios, bajo el activo involucramiento de sus accionistas en la conducción de la Entidad.

En contrapartida, como institución que opera en el sistema financiero presenta desafíos para el fortalecimiento de los procesos inherentes a sus actividades y en el entorno tecnológico. Al mismo tiempo, por el segmento en el que opera, la gestión de la cartera crediticia trae aparejada un continuo incremento de constitución de provisiones y venta periódica de cartera, teniendo incidencias sobre el nivel de cobertura de provisiones.

Tu Financiera se especializa en el segmento de Consumo mediante créditos de bajo volumen, traducido en una mayor relación riesgo/rendimiento en comparación al resto del sistema, lo cual se ve reflejado en sus niveles de morosidad. Igualmente, la cartera presenta una elevada atomización sobre una base diversificada de clientes, lo que suaviza posibles impactos sobre su cartera.

Atendiendo su reciente incorporación al sistema financiero en el 2011, la Entidad se encuentra bajo una serie de ajustes internos con el objetivo de potenciar el desarrollo de sus actividades bajo un adecuado entorno de control y de aplicación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

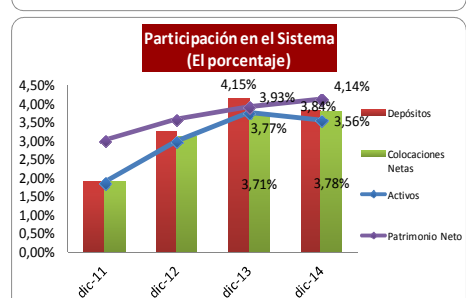
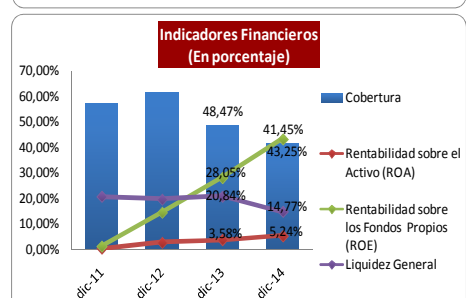
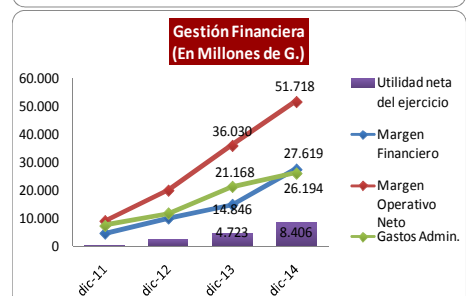
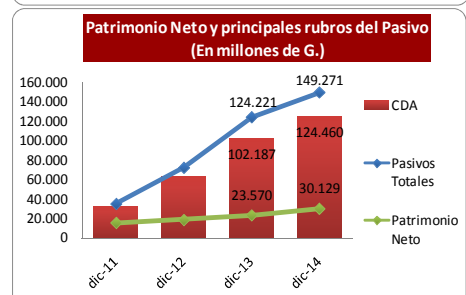
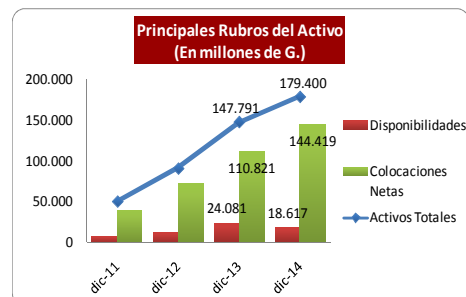
En cuanto a la gestión crediticia y calidad de activos, si bien ha evidenciado un crecimiento continuo de su cartera vencida en los últimos dos años, ha sido acompañado por la contención de sus niveles morosidad, que en parte se encuentran explicados por el segmento de negocios donde opera.

Para el efecto, ha recurrido a la venta periódica de cartera en ciertos meses de los últimos años, teniendo incidencia finalmente sobre el saldo de provisiones constituidas y el nivel de cobertura, acotado en 41,45% de la cartera vencida, menor a lo registrado un año antes y aún por debajo del sistema (109,08%).

Por su parte, el incremento en la cartera vigente ha sido acompañado de un aumento de las renovaciones dentro de la cartera RRR, habiendo alcanzado esta última G. 17.848 millones y representado el 12,43% del total de préstamos.

En cuanto a su estructura de fondeo, los depósitos -principalmente a plazo y en moneda local- han aumentado un 21,87% en relación al ejercicio 2013 hasta G. 140.856 millones; por otro lado, su patrimonio neto se ha visto incrementado hasta alcanzar G. 30.129 millones al cierre del 2014.

Por su parte, los mayores márgenes financieros y operativos y la estabilidad en sus niveles de eficiencia, han elevado sus resultados netos hasta G. 8.406 millones, con una variación del 78,00% en comparación al 2013. Este crecimiento se ha alcanzado aún después de las importantes provisiones constituidas (G. 17.984 millones), lo que ha frenado la posibilidad de obtener mayores utilidades. A partir de esto, sus indicadores de ROA y ROE se han elevado hasta 5,24% y 43,25%, respectivamente, superiores a lo registrado en el sistema (2,48% y 20,27%).



TENDENCIA

La tendencia asignada es "Fuerte (+)", considerando la mejor performance de sus principales indicadores financieros, así como el crecimiento de sus utilidades netas, el importante nivel de atomización de la cartera, la consolidación de su posición dentro del sistema financiero y la reinversión de sus resultados en el fortalecimiento del capital y la constitución de provisiones extraordinarias, para acompañar el crecimiento de los negocios y la mitigación de riesgos.

Por su parte, Solventa se encuentra expectante del fortalecimiento que pueda alcanzar su estructura organizacional a partir de los ajustes en sus procesos de control interno y tecnológicos, así como la consolidación del nuevo Gerente General, de modo a continuar adecuadamente con el alcance de sus planes estratégicos. Adicionalmente, se evalúa los trabajos realizados para la implementación de Riesgos Operacionales y buenas prácticas de Gobierno Corporativo.

FORTALEZAS

- Crecimiento en su intermediación financiera le ha reportado adecuados indicadores financieros.
- Estructura operativa ligera, con razonables niveles de eficiencia, por debajo de la media del sistema.
- La atomización de su cartera permite reducir el impacto de problemas económicos estructurales.
- Adecuado involucramiento de sus propietarios en el manejo y desarrollo de sus actividades.

RIESGOS

- Dada su reciente incursión en el sistema, se encuentra expuesta a una serie de ajustes respecto al control de sus actividades, el entorno tecnológico y procesos.
- Exposición al riesgo crediticio asociado a las condiciones particulares que pueda presentar su nicho de negocios (sobreendeudamiento, desempleo, inflación, etc.).
- Si bien Tu Financiera opera en un segmento de mayor exposición al riesgo crediticio, ha reflejado crecientes constituciones de provisiones y la venta periódica de cartera, que luego se han traducido en bajos niveles de cobertura.

GESTION DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

Concentración de la cartera de créditos en el segmento de consumo, caracterizada por una elevada atomización y una creciente base de clientes

TU Financiera opera en el mercado financiero paraguayo desde inicios del 2011, a través de una conservadora estrategia de negocios, orientada esencialmente al segmento Consumo y, en menor medida, a Microcréditos y Pymes.

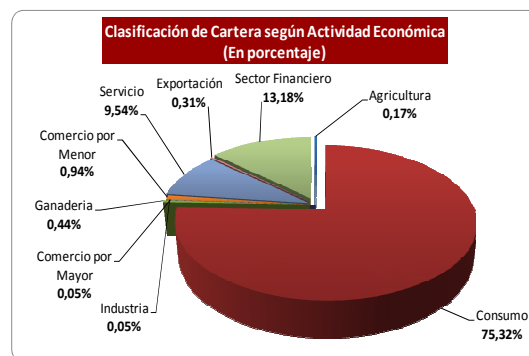
Teniendo en cuenta la reciente incursión de la Entidad en el mercado financiero, ha centrado el crecimiento de sus operaciones en préstamos de bajo volumen sobre una importante cantidad de clientes, lo que se ha traducido en una cartera de créditos atomizada, en torno a los G. 3 millones, aproximadamente. Si bien las operaciones dentro de este segmento de mercado han evidenciado una mayor relación riesgo/rendimiento respecto al resto de los otros sectores, la alta diversificación de las mismas así como en clientes, ha ayudado a atenuar los riesgos asociados a problemas económicos estructurales.

Durante los cuatro años de operaciones, la Entidad ha registrado un incremento importante en intermediación financiera en su nicho de negocios, caracterizado por una fuerte competencia y por su susceptibilidad a las condiciones coyunturales del mercado (sobreendeudamiento, desempleo, inflación, etc.). Al cierre del periodo 2014, ha alcanzado un portafolio de 42.000 clientes, concentrados esencialmente en Asunción y Gran Asunción.

Su mercado objetivo está enfocado a la base de la pirámide (clase media, media baja y baja, con énfasis en los dos últimas) conformado por asalariados, trabajadores independientes, rentistas, etc., los cuales, a su vez, provienen principalmente de los diferentes sectores económicos.

TU Financiera trabaja bajo una pequeña estructura, constituida por una casa Matriz y seis Centros de Atención a Clientes (CAC), ubicados en Asunción y Gran Asunción, mediante las cuales junto con una dotación de 271 funcionarios busca diferenciarse en cuanto a la agilidad y facilidad de operaciones relacionadas al pago de cuotas y colocaciones. Al respecto, la Entidad ha desarrollado su plataforma tecnológica para una rápida autogestión de préstamos hasta G. 5 millones, los cuales son procesados desde su casa Matriz, en base a un sistema automático de aprobación/rechazo.

Estas terminales de atención al cliente han permitido el crecimiento de sus negocios en un entorno controlado, teniendo en cuenta la concentración en un segmento y los productos ofrecidos. En este sentido, la Entidad trabaja intensivamente



en el fortalecimiento de la fuerza de trabajo, con énfasis en el cuidado y recupero de la cartera de créditos, así como en la captación de nuevos clientes.

En cuanto a sus operaciones, su portafolio de productos y servicios se encuentra concentrado principalmente en préstamos, si bien ha incursionado recientemente en otros productos, como tarjetas de crédito. Respecto a éstas, se espera que alcance un mayor dinamismo en el volumen de colocaciones al cierre del periodo 2015, probadas bajo un ambiente seguro con clientes vigentes, en un principio.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Adecuado involucramiento de sus accionistas en la toma de decisiones y oportunidades de fortalecimiento en el ámbito de control interno y tecnológico

La conducción estratégica de TU Financiera se encuentra bajo el control de sus principales accionistas los cuales son, en su mayoría, jóvenes profesionales con experiencia en el ámbito empresarial. Los mismos mantienen un continuo involucramiento en el manejo y desarrollo de la Entidad, quienes se sustentan en la plana ejecutiva para el desarrollo de sus planes estratégicos.

Su plana directiva refleja un perfil de negocios conservador, concentrando sus créditos principalmente en el segmento Consumo y manteniendo una estructura operativa liviana basada en una importante fuerza de trabajo, que realiza el seguimiento, control y recuperación de los préstamos, así como la captación de clientes. La misma ha demostrado una adecuada funcionalidad en las sesiones del Comité de Auditoría, Cumplimiento, Tecnología, Activos y Pasivos, Riesgos conforme al tamaño y complejidad de sus operaciones, junto a las diferentes Gerencias y la representación de dos Directores en cada una.

Adicionalmente, la Entidad establece los objetivos y medios para alcanzar sus planes estratégicos a través de un sistema de gestión basado en un "Balance Scorecard", analizando paulatinamente los niveles de cumplimiento y los ajustes necesarios para alcanzar las metas. Esto ha permitido aumentar el control y monitoreo de todas las áreas, lo que le ha valido la posibilidad de alcanzar razonablemente los objetivos propuestos para el ejercicio 2014.

Por su parte, si bien la conducción ejecutiva ha estado expuesta a cambios internos, las Gerencias Comercial y de Riesgos y Cobranzas han mantenido a sus responsables desde la conformación de la Entidad en el 2011, los cuales cuentan con una vasta experiencia en el segmento de Consumo.

Si bien el crecimiento de su intermediación se ha dado luego del fortalecimiento de sus canales de ventas y el afianzamiento de alianzas comerciales, ha pasado por un proceso de cambios tanto operativos como tecnológicos diseñados para mejorar la atención de sus clientes.

En este sentido, TU Financiera se ha encontrado bajo una serie de ajustes en el área de control interno durante el periodo analizado, así como en los procesos y procedimientos para una correcta evaluación del perfil de sus clientes y la adecuación de su plataforma tecnológica a los medios de control. Asimismo, la Entidad busca consolidar la figura del Gerente General a través de la designación de uno de sus Directores, de modo a alcanzar los planes estratégicos bajo un entorno adecuado y sanas prácticas de Gobierno Corporativo.

Al mismo tiempo, la Gerencia de Tecnología ha visto cambios dentro de su composición, atendiendo la ausencia de puestos claves dentro de su estructura y la rotación del plantel de funcionarios, lo que ha concentrado parte de las tareas en el Gerente de Tecnología, éste último incorporado a inicios del 2014. En este sentido, la financiera se encuentra en proceso de aumentar el staff de operadores en el área tecnológica, ante las dificultades presentadas por el sector financiero para contar con técnicos calificados en el adecuado manejo de herramientas informáticas.

Propiedad

El control de la propiedad de TU Financiera se encuentra a cargo de sus principales accionistas, quienes mantienen una adecuada participación en la toma de decisiones ejecutivas. El paquete accionario de la Entidad se halla concentrado principalmente en el Grupo Fadul con un 86,19% del total de acciones. Asimismo, se destaca el activo control y monitoreo que realizan sus diferentes accionistas a través de los distintos Comités, con el objetivo de velar por el seguimiento de los planes estratégicos de la Entidad.

Al respecto, el capital integrado de la Entidad ha ascendido a G. 20.000 millones al cierre del 2014 luego de la capitalización de utilidades acumuladas sobre el ejercicio cerrado del 2013 por G. 1.780 millones, lo que evidencia el compromiso de sus accionistas para acompañar el desarrollo de los negocios a través de la reinversión de las ganancias obtenidas y las disposiciones normativas en cuanto a capital mínimo requerido. El capital integrado se encuentra distribuido en 20.000 acciones ordinarias con derecho a cinco votos cada una, mientras que el capital autorizado es de G. 50.000 millones.

Adicionalmente, la entidad ha capitalizado recientemente G. 1.655 millones de las utilidades correspondientes al periodo 2014, con lo cual el capital total integrado asciende a G. 21.655 millones.

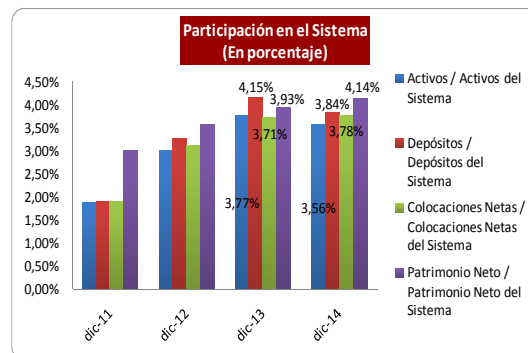
POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Los ajustes en las tasas de crecimiento de sus principales rubros le han reportado estabilidad en su participación dentro del sistema

TU Financiera ha logrado mantener su participación en el mercado a través del aumento continuo de sus negocios, que si bien han reflejado incrementos permanentes, las tasas de crecimiento de sus principales rubros se han ajustado a menores niveles en los últimos dos años, teniendo en cuenta su mercado objetivo y la fuerte competitividad evidenciada dentro del sistema. Sin embargo, con la conversión de una de las entidades financieras a Banco en febrero del 2015, la misma ha mejorado su participación dentro del sistema, el cual ha quedado con un total de once financieras.

Al respecto, los activos totales han mantenido una tendencia ascendente en los últimos ejercicios conforme avanzan sus negocios. En este sentido, al cierre del ejercicio 2014 los activos alcanzaron G. 179.400 millones, con una razonable variación en el orden del 21,39%, inferior a lo registrado en el 2013 (61,14%), lo que se ha traducido en una leve disminución de su participación en relación al total de activos del sistema, desde 3,77% hasta el 3,56% al cierre del periodo analizado.

Debido a su novel presencia dentro del sistema, la tasa de crecimiento de las colocaciones netas ha sido muy superior a la media del sistema. Al cierre del 2014, ha reflejado un crecimiento del 30,32% en comparación al 2013, con lo cual ha llegado hasta G. 144.419 millones, donde los créditos al consumo insumen la mayor parte de su cartera con G. 122.040 millones. Sus colocaciones representan el 3,78% del sistema, y se encuentran por encima de lo obtenido en el 2013 (3,71%).



En cuanto a su estructura de fondeo, la tasa de crecimiento de sus depósitos se ha ajustado en los últimos dos ejercicios. Al corte analizado, los depósitos (principalmente CDA's) han aumentado razonablemente en 21,87% hasta llegar a G. 140.856 millones, mientras que la variación entre el 2012/13 se situaba en el orden del 70,31%, por lo que su presencia en el sistema se ha retraído hasta 3,84%.

Por su parte, el aumento patrimonial presentado en el ejercicio 2014 ha contemplado una mayor participación en relación a sus competidores, aunque manteniendo su posición dentro del mercado. En este sentido, tanto la capitalización de las utilidades del 2013 como el fuerte crecimiento de los resultados netos al cierre del periodo analizado, sumado a la constitución de provisiones extraordinarias y mayores reservas, se han traducido en un incremento del patrimonio neto en torno al 27,83% sobre lo alcanzado en el 2013, hasta llegar a G. 30.129 millones, mejorando su relación en cuanto al sistema desde 3,93% hasta 4,14%, respectivamente.

GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

El crecimiento de sus negocios se encuentra unido a una mayor exposición al riesgo, reflejando la necesidad de un mayor control sobre la calidad de la cartera

TU Financiera cuenta con Manuales de Políticas y Procedimientos de créditos, a través de los cuales ha establecido su marco de actuación para el otorgamiento de préstamos y las acciones pertinentes para su recuperación en tiempo, sobre todo teniendo en cuenta el entorno de este nicho de mercado, la necesidad de actualización de nuevos criterios o la adecuación a eventuales normativas por parte su ente regulador.

Para mantener una adecuada gestión del crédito, la Entidad trabaja en la adecuación de su sistema informático para la parametrización automática de operaciones aprobadas y rechazadas, así como de aquellas operaciones que no se enmarcan dentro de los requisitos mínimos establecidos dentro del Manual de Préstamos. Por su parte, las colocaciones realizadas a través del equipo de telemarketing o su fuerza de venta pasan por un proceso de análisis teniendo en cuenta los distintos volúmenes solicitados.

En este sentido, el Directorio y las Gerencias involucradas han marcado los criterios y límites de líneas de crédito en base al mercado objetivo, realizando una evaluación de diferentes factores como la liquidez del solicitante, su nivel de endeudamiento y solvencia, comportamiento en el sistema financiero y comercial, etc. Para los montos de menor volumen el régimen de aprobación corre por cuenta del analista, lo que acota el control de las operaciones por parte de la Alta Gerencia, atendiendo el mercado objetivo de la Entidad. Por su parte, los montos superiores a G. 50 millones se encuentran supeditados a la aprobación del Comité de Crédito, el cual se encuentra integrado por dos Directores, y las Gerencias General, Comercial y de Riesgo y Cobranzas.

Por su parte, la Gerencia de Riesgos y Cobranzas cuenta con un importante plantel operadores para la recuperación de la cartera activa mediante una política preventiva de avisos. Asimismo, el tratamiento para la cartera vencida se encuentra en relación a los diferentes tramos de atraso por parte de sus clientes. En este sentido, a medida que los clientes van pasando a categorías de clasificación de riesgos más elevadas, la gestión para el recupero se torna más frecuente y el mismo tiene incidencia sobre una mayor constitución de provisiones. Una vez agotadas todas las instancias y ante la imposibilidad del cobro, la Entidad procede periódicamente a la venta de cartera.

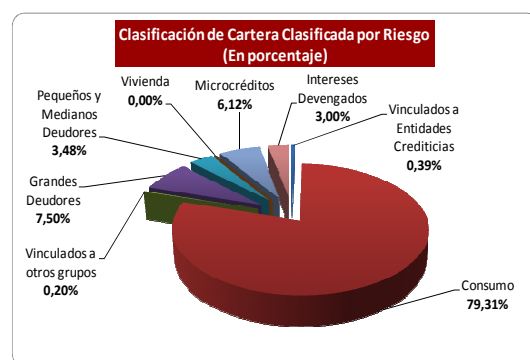
Lo anterior, se ha reflejado durante los últimos dos ejercicios, especialmente durante el último trimestre del 2014, tramo en el cual se ha concentrado un 40,17% de la venta total de cartera (G. 15.052 millones) del periodo. Al mismo tiempo, esto ha contribuido a la contención del aumento de los niveles de morosidad por un lado, y evitado los elevados costos implícitos para la recuperación de los créditos.

En cuanto a la gestión de la cartera RRR (Renovados, Refinanciados y Reestructurados), la misma ha presentado un aumento importante, esencialmente durante el último trimestre del ejercicio 2014 y continuando en los primeros meses del 2015 debido a mayores renovaciones efectuadas a sus clientes con el objeto de fidelizarlos. Cabe destacar que para la renovación de cartera, los clientes deben presentar un comportamiento regular en el pago de sus cuotas, reflejando un adecuado nivel de cumplimiento en sus obligaciones.

Composición y concentración de créditos en tipos de deudores

De acuerdo a la composición de su cartera, se evidencia una significativa concentración de sus negocios en el sector Consumo, segmento que por sus condiciones se encuentra unido al desempeño de variables financieras tales como el sobreendeudamiento, la tasa de desempleo, y en menor medida la inflación. La Entidad mantiene, igualmente, una pequeña porción de cartera dirigida a Pymes y Microcréditos.

En este sentido, si bien los créditos se han concentrado en el sector consumo, los mismos han sido colocados a clientes que se desempeñan en diferentes actividades económicas, diseminando de esta manera el riesgo crediticio en varios sectores. Al cierre de diciembre del 2014, la composición de los créditos clasificados por riesgo se halla enfocada en Préstamos Personales. Esto es tal que un 79,31% de sus créditos son destinados a financiar operaciones de consumo a una cartera de clientes atomizada.



Igualmente disponen de una cartera para Grandes Deudores que alcanza el 7,50%, constituida por aquellas colocaciones realizadas en otras entidades financieras y bancarias, mientras que tanto los Microcréditos como la Cartera Pequeños y Medianos Deudores, se mantienen en niveles similares, cerrando el 2014 en el orden del 6,12% y 3,48%, respectivamente.

DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Adecuada exposición a los riesgos financieros, considerando su estructura de fondeo

La Unidad de Riesgos Financieros (URF) es el órgano de control establecido para el análisis, diseño, cuantificación y control del perfil global de los riesgos financieros, reportándose directamente al Comité de Activos, Pasivos y Riesgos (CAPRI) para que ésta tome las medidas correctivas a ser implementadas y así evitar o atenuar periodos de stress financiero.

Si bien la Entidad cuenta con una adecuada posición de liquidez, posee planes de contingencia para cubrirse de posibles casos de iliquidez (tanto puntuales como coyunturales) y herramientas para una efectiva gestión de los riesgos financieros como el *Back Testing* y el *Stress Testing*.

El CAPRI se encarga de velar por el correcto desarrollo de las posiciones en activos y pasivos, involucrando a las distintas Gerencias (Comercial, Riesgos, Administración) y Auditoría, así como a la plana directiva. La URF desarrolla el control de los riesgos de liquidez a través de la herramienta *VaR* (Value at Risk) para medir las posiciones diarias, con los límites establecidos por el CAPRI. Esta unidad levanta reportes mensuales de volatilidad o concentraciones de los depósitos para calcular los márgenes mínimos de liquidez, la calendarización de las recuperaciones de préstamos y captación de depósitos, etc.

Si bien la Entidad ha mantenido una prudente posición de liquidez, ha evidenciado tramos del año en donde el ratio de liquidez se ha visto por debajo del rango establecido por el CAPRI, el cual ha ido proponiendo las medidas correctivas con respecto a la obtención e inversión de los fondos a las distintas gerencias de modo a mantenerse dentro de los márgenes fijados por el mismo.

En cuanto al manejo del riesgo de tipo de cambio, la Entidad mantiene una política de cobertura total o *Hedging* de su posición en moneda extranjera. En este sentido, utilizan la herramienta *VaR* para mantener sus operaciones dentro de los límites establecidos por el CAPRI. En el plano de actuación, ya que la financiera opera en su mayoría en moneda local, ha reflejado una posición de cobertura total a las variaciones cambiarias durante el 2014.

Por su parte, los riesgos de mercado por tasas de interés son monitoreados en base a una política sobre la posición sensible como variable objetivo tomando como herramientas principales los modelos de Brechas y Duration. Luego de analizados los resultados, los mismos son remitidos al CAPRI para su evaluación y aprobación, teniendo en cuenta los rangos de duración. En este sentido, el referido Comité ha resuelto medidas para ajustarse a los límites de duración establecidos ante la presencia de descalces en las tasas activas y pasivas en tramos puntuales del año analizado.

OPERATIVO

Se encuentra en el desarrollo de procesos y mapeo de los riesgos inherentes a las operaciones, y oportunidades de fortalecimiento en su infraestructura informática

Si bien TU Financiera se encuentra aún en etapa de implementación y establecimiento del marco general de actuación, así como identificación de los procesos y el mapeo de riesgos, ya se encuentra en funcionamiento el Comité de Riesgo Operacional, así como la persona encargada para la adecuada gestión del mismo.

En este sentido, cuenta con un equipo de trabajo y el Manual de Riesgos Operacionales que ya ha sido aprobado por el Directorio. Se ha establecido el marco de actuación para una correcta administración de los riesgos propios de los procesos y operaciones que realiza la Entidad, como eventos internos o externos, personas, tecnología de la información, entre otros.

En cuanto a mejoras dentro del área informática, se encuentra a su vez en un proceso de fortalecimiento y consolidación, atendiendo la dotación existente para el desarrollo e infraestructura de sus sistemas operativos, así como en medios de seguridad. Asimismo, recientemente ha finalizado el desarrollo, prueba e implementación del sistema de transacciones entre entidades financieras a través del Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP), con el objetivo de mejorar su estructura tecnológica y adecuarse a los requerimientos establecidos por el Banco Central del Paraguay.

GESTION FINANCIERA

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

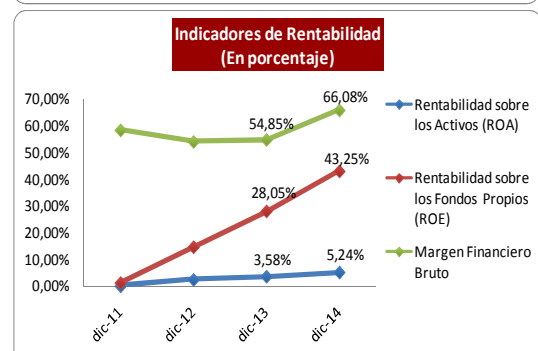
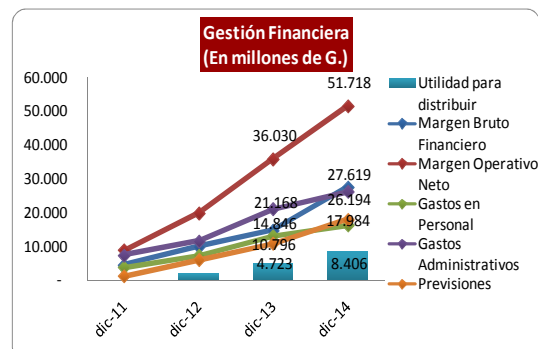
El crecimiento en sus márgenes financieros y la estabilidad en sus niveles de eficiencia se han traducido en crecientes resultados netos

El incremento de sus negocios financieros le ha reportado mayores márgenes financieros, lo que sumado a la estabilidad en su estructura de gastos ha contribuido al logro de mayores resultados netos en los últimos ejercicios y, en consecuencia, elevados niveles de rentabilidad, por encima de la media del sistema. No obstante, se toma en cuenta la importante constitución de provisiones, que ha limitado la posibilidad de obtener aún mayores utilidades.

En este sentido, al cierre del ejercicio 2014, los ingresos derivados de los intereses por intermediación financiera han reflejado una variación de 54,42% hasta alcanzar G. 41.796 millones, unido al mismo tiempo por egresos financieros en torno a G. 14.176 millones, con un crecimiento de 16,00% en relación al 2013. Con esto, la utilidad bruta ha alcanzado unos G. 27.619 millones y una variación anual en el orden del 86,04%, mientras que su margen financiero bruto se ha expandido hasta 66,08%, muy superior a lo registrado un año antes y en contraposición a la tendencia reflejada por el sistema, atendiendo la relación riesgo/rendimiento de su mercado objetivo.

Asimismo, los mayores ingresos operativos han sido determinados por los servicios prestados, los cargos administrativos y por cobranzas. En este sentido su margen operativo neto se ha incrementado hasta llegar a G. 51.718 millones al corte analizado, exponiendo una elevada performance en relación a ejercicios anteriores.

Por su parte, sus gastos operativos -caracterizados fundamentalmente por una elevada fuerza de trabajo y bajos gastos en propiedad- han reflejado un comportamiento estable en relación al crecimiento de sus negocios, consistente con los niveles de eficiencia operativa alcanzados históricamente; con esto, la relación entre sus gastos administrativos y el margen operativo ha disminuido hasta 50,65%, inferior a lo registrado un año antes y situándose por debajo de la media del sistema (66,61%).



Otro factor que ha incidido sobre la generación de ingresos netos, ha sido la constitución de provisiones por créditos incobrables, que han llegado a G. 17.894 millones al cierre de diciembre 2014, absorbiendo el 70,46% de los resultados antes de provisiones (G. 25.525 millones), monto superior a lo obtenido al cierre del ejercicio 2013 y elevado en relación a su *peer group* o entidades pares. Cabe señalar, que las provisiones constituidas y desafectadas han alcanzado G. 18.239 millones y G. 255 millones, respectivamente, explicando el monto expuesto anteriormente.

Finalmente, y luego de reportar ingresos extraordinarios por venta de cartera vencida en G. 1.853 millones, la Entidad ha cerrado el ejercicio 2014 con un resultado neto de G. 8.406 millones y una variación interanual de 78,00%, reflejando elevados indicadores de rentabilidad sobre los activos (ROA) y sobre el capital (ROE) de 5,24% y 43,25%, respectivamente. Estos índices se sitúan en niveles muy superiores a los alcanzados por el sistema, donde el ROA y el ROE se encuentran en 2,48% y 20,27%, comparativamente.

CALIDAD DE ACTIVOS

El crecimiento de sus colocaciones ha expuesto el aumento en sus niveles de morosidad, aunque se mantiene en niveles razonables

Al evaluar la estructura de los activos, debe prestarse especial atención a la composición de la cartera, el grado de diversificación de sus créditos y sus niveles de morosidad por sectores, atendiendo que ésta es la principal fuente generadora de ingresos, así como la de mayor riesgo.

Al cierre de diciembre del 2014, los activos totales han alcanzado G. 179.400 millones y una variación en torno al 21,39% en comparación al 2013, explicado fundamentalmente por el crecimiento de la cartera de créditos al sector no financiero, la cual ha llegado hasta G. 134.919 millones (representando un 93,42% del total), aunque ha presentado importantes colocaciones dentro del sector financiero/bancario.

TU Financiera maneja una cartera total de préstamos y sus intereses de G. 143.613 millones, de los cuales la cartera vencida ha registrado una variación de 27,74% en relación al 2013, hasta llegar a G. 11.811 millones. Con esto, la Entidad ha obtenido un indicador de morosidad al cierre del 2014 de 8,22%, situándose por encima de la media del sistema (4,19%) y lo obtenido un año antes, aunque manteniéndose en línea a su tendencia histórica. Igualmente, cabe señalar que dicho porcentaje se encuentra en niveles razonables atendiendo la concentración de sus negocios en un segmento de mayor riesgo, la atomización de su cartera y la regular venta de créditos vencidos en orden a contener sus niveles de morosidad en porcentajes razonables.

Por otra parte, ha mantenido provisiones constituidas por G. 4.895 millones, similar a lo registrado un año antes (9,22%), lo que sumado al mayor crecimiento de la cartera vencida se ha traducido en un acotado nivel de cobertura en 41,45%, por debajo de lo registrado un año antes e inferior a la media alcanzada por el sistema (109,08%); esto estaría unido a su reciente incorporación al sistema, así como a la venta de cartera señalada anteriormente, especialmente durante el segundo trimestre del periodo analizado, donde se acentúa la menor performance en su relación de cobertura.

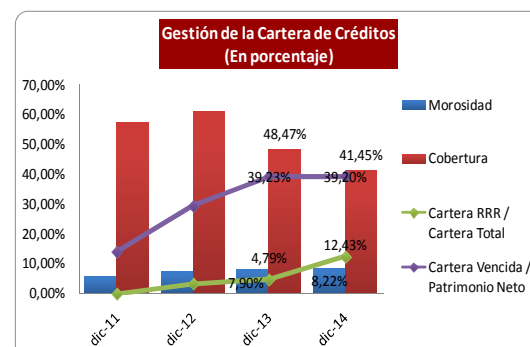
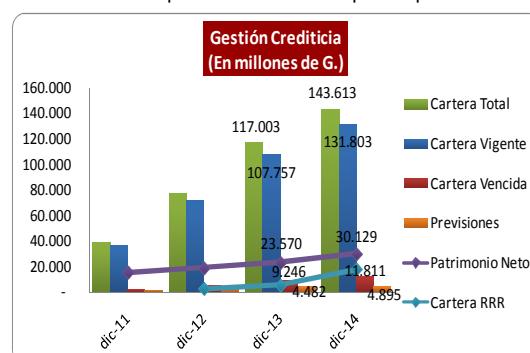
Cabe resaltar que, según la última Acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas de TU Financiera, la misma ha destinado G. 1.970 millones de los resultados netos del ejercicio 2014 a la constitución de provisiones extraordinarias, con el objetivo de mantener los índices de cobertura en niveles razonables.

Por su parte, se toma en cuenta la elevada relación de cartera vencida respecto al patrimonio neto en el orden del 39,20%, similar a lo registrado un año antes, mientras que el crecimiento de la cartera RRR hasta G. 17.848 millones ha representado el 12,43% de la cartera total al cierre de diciembre del 2014. Asimismo, el aumento de los créditos negociados se encuentra determinado por mayores créditos renovados, con una incidencia del 85,03% dentro de la cartera RRR, mientras que los créditos refinanciados y reestructurados han presentado un leve incremento, aunque sin constituir montos que puedan deteriorar significativamente la calidad de la cartera.

LIQUIDEZ Y FONDEO

Adecuada posición de liquidez respecto a su fuente de fondeo, principalmente a plazo

A diciembre del 2014, si bien los activos líquidos de la Entidad han registrado una disminución en torno al 22,69% en relación al 2013 luego de una mayor gestión comercial en cuanto a las colocaciones en el sector financiero y no financiero, ha reflejado una razonable relación de liquidez frente a sus depósitos exigibles a corto plazo, teniendo en cuenta su estructura de fondeo.

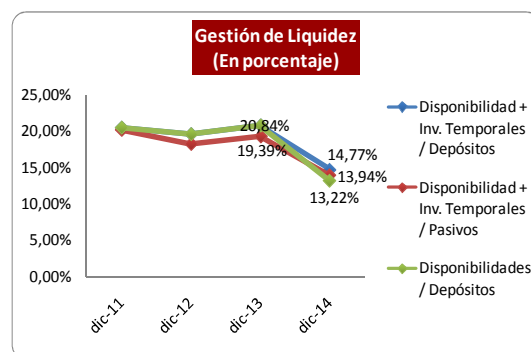
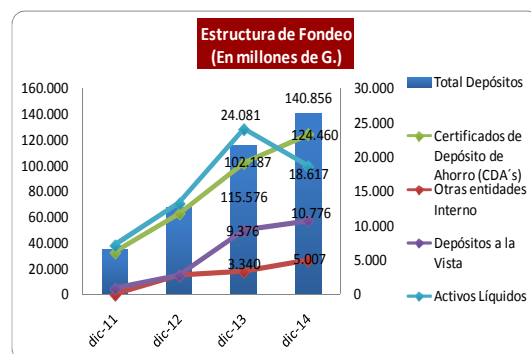


En este sentido, los activos líquidos han pasado de G. 24.081 millones a G. 18.617 millones entre el cierre del 2013 y 2014, explicado por la disminución de sus disponibilidades inmediatas luego de mayores créditos al sector financiero por G. 9.500 millones, así como el crecimiento de su cartera con el sector no financiero. Asimismo, la Entidad mantiene Encajes en el Banco Central del Paraguay por 5.692 millones y una variación de 130,84% con respecto al 2013.

En cuanto a sus pasivos, los mismos han cerrado el 2014 en G. 149.271 millones, los cuales se encuentran determinados en un 94,36% por sus depósitos, principalmente a plazo y en moneda local. En este sentido, los Certificados de Depósito de Ahorro (CDA's) llegan hasta G. 124.460 millones, mientras que las captaciones a la vista representan el 7,65% del total captado, porcentaje inferior a lo registrado un año antes. Cabe destacar la razonable concentración de depósitos dentro de su cartera en sus principales inversionistas, aunque este hecho se encuentra atenuado por la participación por parte de algunos de sus accionistas dentro de su estructura.

Igualmente, al corte analizado se han reportado inversiones en valores públicos por G. 104 millones, así como la compra de títulos valores emitidos por empresas privadas por un total de G. 2.082 millones. Asimismo, se ha tomado préstamos por G. 5.007 millones con entidades bancarias, aumentando de esta manera su capacidad de financiamiento.

A partir de lo expuesto, su ratio de liquidez global (disponibilidades más inversiones) han cubierto el 14,77% de sus depósitos totales, ubicándose por debajo de la relación alcanzada al cierre del 2013, en el orden del 20,84%. No obstante, sus disponibilidades más las inversiones en valores presentaron a diciembre del 2014 una razonable cobertura de 172,77% sobre sus depósitos a la vista o aquellos exigibles inmediatamente.



CAPITAL

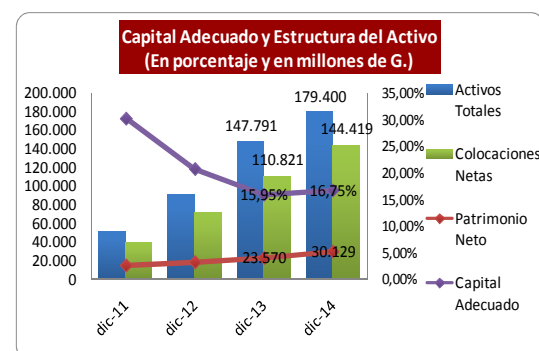
Adecuada posición de solvencia patrimonial luego de la capitalización de utilidades anuales

La plana accionarial de TU Financiera ha demostrado un importante compromiso en cuanto al cumplimiento de los requerimientos de Capital Mínimo Integrado para entidades financieras, establecidos por el órgano regulador, a través de la capitalización anual de utilidades y la constitución de mayores reservas, conforme la necesidad de acompañar el avance de sus negocios con mayores recursos propios.

En este sentido, durante el periodo considerado la Entidad ha capitalizado G. 1.780 millones de las utilidades del ejercicio 2013 (G. 4.723 millones), con lo cual el capital integrado se ha fortalecido hasta G. 20.000 millones al cierre del 2014. La capitalización de utilidades acumuladas se establece anualmente a través de la Asamblea de Accionistas.

Por su parte, las reservas constituidas alcanzaron G. 1.723 millones, reflejando un aumento de G. 1.095 millones en relación al ejercicio 2013. Con todo esto, y luego de unos resultados netos al cierre del año 2014 en G. 8.406 millones, la Entidad ha obtenido un patrimonio neto de G. 30.129 millones y una variación anual de 27,83%; igualmente, con los resultados obtenidos ha mejorado su posición de solvencia sobre los activos, mientras que ha bajado el apalancamiento hasta 4,95 veces sus pasivos.

Conforme a los requerimientos normativos de capital en relación a sus activos, TU Financiera ha reflejado una reducción en los niveles de solvencia patrimonial luego de alcanzar una mayor performance de su nivel de cartera, aunque han permanecido por encima de los niveles establecidos. En este sentido, sus ratios de cobertura de capital principal (TIER I) y complementario (TIER II) sobre los activos y contingentes ponderados por riesgo han alcanzado 13,19% y 13,33%, respectivamente, situándose por encima de la normativa establecida por el Banco Central del Paraguay de 8,00% y 12,00% para ambos indicadores.



TU FINANCIERA S.A. PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS <i>(En millones de guaraníes y porcentajes)</i>						
PRINCIPALES RUBROS	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación	SISTEMA
Activos Totales	50.686	91.716	147.791	179.400	21,39%	5.038.915
Disponibilidades	7.148	13.314	24.081	18.617	-22,69%	774.242
Colocaciones Netas	39.290	72.270	110.821	144.419	30,32%	3.817.130
Previsiones para Cartera	1.248	3.438	4.482	4.895	9,22%	184.818
Bienes de Uso	1.475	1.913	2.914	5.723	96,37%	91.325
Pasivos Totales	35.319	72.606	124.221	149.271	20,17%	4.311.920
Depósitos Totales	34.701	67.862	115.576	140.856	21,87%	3.663.580
Depósitos a la Vista	903	2.769	9.376	10.776	14,93%	551.656
Certificados de Depósito de Ahorro (CDA)	32.825	62.597	102.187	124.460	21,80%	2.609.249
Intereses Devengados	973	2.495	4.013	5.620	40,05%	83.447
Empréstitos de Entidades Financieras	0	2.763	3.340	5.007	49,94%	310.506
Patrimonio Neto	15.367	19.110	23.570	30.129	27,83%	726.995
Capital Integrado	15.225	16.931	18.220	20.000	9,77%	726.995
Reservas	37	94	628	1.723	174,49%	195.742
Margen Financiero (*)	4.583	10.041	14.846	27.619	86,04%	484.064
Margen Operativo Neto	8.896	20.025	36.030	51.718	43,54%	715.766
Gastos Administrativos	7.466	11.664	21.168	26.194	23,74%	476.761
Gastos en Personal	3.869	7.454	13.052	16.265	24,62%	275.756
Previsiones del Ejercicio	1.248	6.076	10.796	17.984	66,58%	130.410
Utilidad Neta del Ejercicio	105	2.085	4.723	8.406	78,00%	111.152
Cartera Total	39.020	77.200	117.003	143.613	22,74%	4.041.684
Cartera Vigente	36.847	71.577	107.757	131.803	22,31%	3.872.251
Cartera Vencida	2.174	5.623	9.246	11.811	27,74%	169.433
Previsiones C. Vigente	213	544	928	1.576	69,90%	7.663.135
Previsiones C. Vencida	1.034	2.895	3.554	3.319	-6,62%	103.476
Cartera RRR (Renovados, Refinanciados y Reestructurados)	0	2.616	5.610	17.848	218,15%	257.364
Cartera RR (Refinanciados y Reestructurados)	0	1.228	2.170	2.672	23,13%	81.009
INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA					Variación	
Capital Adecuado	30,32%	20,84%	15,95%	16,75%	0,80%	13,91%
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	0,36%	2,71%	3,58%	5,24%	1,66%	2,48%
Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	1,19%	14,62%	28,05%	43,25%	15,20%	20,27%
Margen de Intermediación	51,52%	50,14%	41,20%	53,40%	12,20%	67,63%
Cartera Vencida/ Patrimonio Neto	14,14%	29,42%	39,23%	39,20%	-0,03%	23,31%
Morosidad	5,57%	7,28%	7,90%	8,22%	0,32%	4,19%
Cobertura	57,41%	61,15%	48,47%	41,45%	-7,03%	109,08%
Cartera RRR / Cartera Total	0,00%	3,39%	4,79%	12,43%	7,63%	6,37%
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	5,57%	10,67%	12,70%	20,65%	7,95%	10,56%
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	5,57%	8,87%	9,76%	10,08%	0,33%	6,20%
Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales	20,60%	19,62%	20,84%	14,77%	-6,07%	106,16%
Disponibilidades / Depósitos Exigibles	791,45%	480,76%	256,83%	172,77%	-84,06%	19,65%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	s/d	83,94%	53,34%	30,32%	-23,02%	27,83%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos	s/d	95,56%	70,31%	21,87%	-48,44%	31,40%
Gastos administrativos / Margen Operativo	83,93%	58,25%	58,75%	50,65%	-8,10%	66,61%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	0	0	0	0	-	173
Personal Superior	2	2	2	2	-	104
Personal Total	126	204	282	256	(26)	3.843
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA					Variación	
Activos / Activos del Sistema	1,89%	3,00%	3,77%	3,56%	-0,21%	100,00%
Depósitos / Depósitos del Sistema	1,91%	3,26%	4,15%	3,84%	-0,31%	100,00%
Colocaciones Netas / Colocaciones Netas del Sistema	1,90%	3,11%	3,71%	3,78%	0,07%	100,00%
Patrimonio Neto / Patrimonio Neto del Sistema	3,02%	3,59%	3,93%	4,14%	0,21%	100,00%

Fuente: EE.FF. y Boletines del BCP para el Periodo 2.011/2.014 y valores del S.F. a Diciembre del 2.014.

(*) Los ingresos y egresos financieros correspondientes al MF, contemplan la valuación de activos y pasivos en moneda extranjera.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a **TU FINANCIERA S.A.**, conforme a lo dispuesto en los artículos 3 y 4 de la Resolución N°2, Acta N° 57 de fecha 17 de Agosto de 2010.

Fecha de Calificación y Actualización: 27 de abril de 2015.

Fecha de Publicación: 27 de abril de 2015.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2° Piso| Charles de Gaulle esq. Quesada|

Tel.: (+595 21) 660.439 (+595 21) 661.209| E-mail: info@solventa.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
TU FINANCIERA S.A.	BBB _{py}	FUERTE (+)
Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía. Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la Entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la Entidad de manera voluntaria.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.tu.com.py

www.solventa.com.py

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1.298/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Durante el proceso de calificación de entidades financieras, se evalúa todas las informaciones requeridas y relacionadas a los aspectos cualitativos y cuantitativos siguientes:

Gestión de Negocios: Enfoque Estratégico, Administración y propiedad, Posicionamiento en el Sistema Financiero

Gestión de Riesgos Crediticios, Financieros, Operacional y Tecnológico

Gestión Financiera, Económica y Patrimonial:

- Rentabilidad y Eficiencia Operativa
- Calidad de Activos
- Liquidez y Financiamiento
- Capital

Elaborado por: Econ. José Miguel Aquino Selicheff, Analista de Riesgos