

TU FINANCIERA S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 31 DE DICIEMBRE DEL 2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN		Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff jaquino@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660.439 (+595 21) 661.209
	ABRIL/2015	ABRIL/2016	
SOLVENCIA	BBBpy	BBBpy	"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	FUERTE(+)	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. incorpora el incremento de los negocios y sus elevados márgenes de intermediación, que sumado a los demás ingresos han contribuido al aumento de los retornos y al mantenimiento de sus indicadores de eficiencia en niveles adecuados. Igualmente, la nota contempla la especialización de su conducción estratégica en el segmento de consumo y microcréditos, así como el acompañamiento de sus operaciones a partir de la continua capitalización de utilidades.

Igualmente, toma en cuenta el proceso de fortalecimiento de su plana ejecutiva, considerando los planes de expansión en otros segmentos de menor riesgo relativo.

Por su parte, considera el *core business* de la Entidad, enfocado en pequeños créditos de consumo y en clientes de estratos socioeconómicos con ingresos medio y bajos, caracterizado por mayores índices de morosidad y afectación de provisiones, a partir de los niveles de recuperación alcanzados, que se encuentran compensados por la venta regular de cartera y por elevados indicadores de eficiencia y rentabilidad.

TU Financiera S.A. ha completado cinco años operando en el sector de financieras con una importante penetración en el segmento de consumo, y en menor medida en microcréditos, con una orientación de los negocios en clientes asalariados independientes, que si bien presentan un mayor riesgo relativo, contribuyen a la atomización de la cartera.

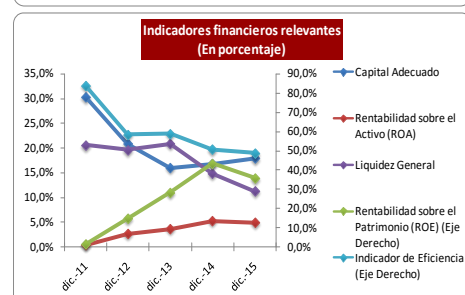
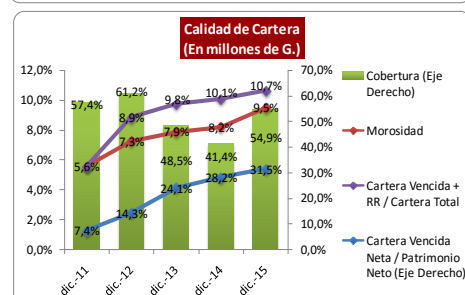
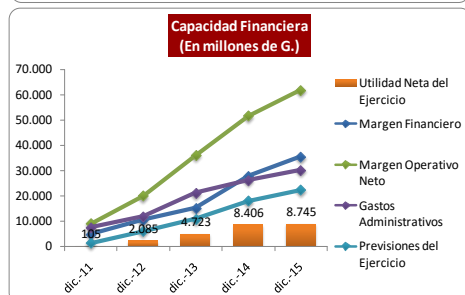
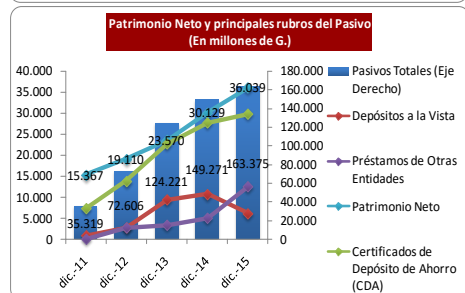
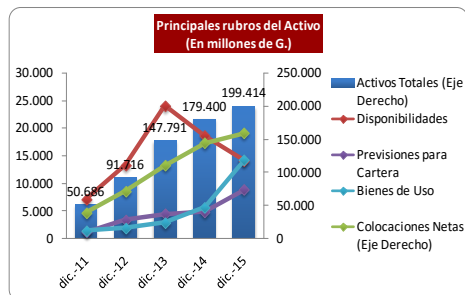
Cuenta con una casa matriz y 8 centros de atención al cliente, mientras que durante el año 2015 ha dado apertura a su primera sucursal, ubicada en Ciudad del Este. La administración estratégica del negocio la ejercen sus accionistas, jóvenes profesionales con experiencia en el sector empresarial, apoyados en su plana ejecutiva, con especialización en su nicho de negocios.

Respecto a los planes de negocios, se contempla una gradual diversificación de los negocios en otros segmentos, como pymes y corporativos, para lo cual se encuentra realizando ajustes a su estructura interna.

En cuanto a la gestión crediticia, la expansión de su cartera ha estado unida al incremento de la cartera vencida, particularmente aquella en gestión y morosa, alcanzando a Dic/2015 un indicador de morosidad de 9,5%. Esto ha sido acompañado de recurrentes ventas de cartera, con efectos sobre el ratio de cobertura, el cual se ha encontrado acotado en 54,9% al corte analizado (versus 100,9% del sistema), aunque situándose por encima de lo obtenido en el 2014 luego de la constitución voluntaria de provisiones.

Por su parte, sus tasas de crecimiento en colocaciones (10,4%) y captaciones (3,8%) han disminuido durante el corte analizado, conforme la maduración natural de sus negocios y a los niveles de competencia en su segmento de negocios. Sus colocaciones han alcanzado G. 159.462 millones, mientras que sus depósitos, principalmente a plazo y en moneda local, han llegado hasta G. 146.245 millones al cierre del 2015.

En cuanto al desempeño financiero, TU Financiera ha reflejado un mayor nivel de constitución de provisiones durante el año 2015, a través de los cuales ha alcanzado un nivel de afectación de G. 22.307 millones, relativamente por encima de las demás empresas del sistema, aunque éstas recogen además provisiones voluntarias por G. 2.000 millones, lo que finalmente ha incidido sobre sus utilidades, que han cerrado en G. 8.745 millones y una variación de 4,0%.



Al respecto, los elevados márgenes por intermediación, apoyados en una base más diversificada de ingresos, han permitido sostener los elevados gastos en provisiones y su estructura operativa. Con todo, sus ratios de ROA (4,9%) y ROE (35,7%) al corte analizado permanecen elevados, y muy por encima de la media del sistema.

TENDENCIA

La tendencia se mantiene en “Fuerte (+)” teniendo en cuenta la performance de sus indicadores de rentabilidad y el crecimiento de sus utilidades netas, los niveles de atomización de la cartera, su posición dentro del sistema financiero en general y en su nicho de negocios en particular, y el acompañamiento de los negocios a partir de la continua capitalización de utilidades.

Por su parte, Solventa se encuentra a la expectativa de la evolución de la gestión y calidad de la cartera de créditos, así como de la evolución de los negocios bajo un escenario económico más ajustado y los planes para una diversificación gradual de la cartera en otros segmentos, así como la consolidación de la estructura organizacional de la Entidad. Adicionalmente, se monitoreará los trabajos tendientes a fortalecer la administración integral de riesgos propios del negocio, que acompañen la expansión de la entidad.

FORTALEZAS

- Elevados márgenes de intermediación y sólidos indicadores de rentabilidad.
- Segmento de negocios con una relevante atomización de cartera.
- Estructura operativa con razonables niveles de eficiencia.
- Reinversión de utilidades para el fortalecimiento del capital e índices de cobertura.
- Plana directiva y ejecutiva involucrada en la toma de decisiones estratégicas.
- Control accionario concentrado principalmente en un importante grupo familiar.

RIESGOS

- Negocios expuestos a condiciones más complejas de la economía nacional, y en su foco en particular, como la elevada competencia, el sobreendeudamiento, el desempleo, etc.
- Importantes niveles de afectaciones de provisiones explicado por una baja recuperación de créditos en mora.
- Baja cobertura en provisiones de su cartera en mora unida a la venta regular de cartera, aunque acompañada por la constitución de provisiones voluntarias.
- Si bien la cartera presenta una elevada atomización, su patrimonio se encuentra expuesto a un mayor crecimiento de la cartera en mora, sobre todo considerando el acotado nivel de provisiones.

GESTION DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

La Entidad se enfoca en los últimos periodos al segmento de consumo y microcréditos, además de los planes estratégicos de largo plazo para la penetración con fuerza en segmentos corporativos

TU Financiera S.A. opera en el sistema de empresas financieras desde el 2011, enfocando sus operaciones en créditos personales y, en menor medida microcréditos, pymes y corporativos. Su *target* contempla préstamos a una faja socioeconómica media-baja, traducido naturalmente en un mayor riesgo/rendimiento, y la atomización de su cartera.

Desde sus inicios, el foco de negocios se ha concentrado en préstamos personales o consumo (TÚ Préstamo), dirigidos a la base de la pirámide de ingresos medios/bajos, asalariados, trabajadores independientes formales, rentistas etc. Adicionalmente ha crecido en préstamos pequeños a pymes, microcréditos y en menor medida corporaciones. Al cierre del 2015, ha registrado un incremento en el número de clientes, 48.000 aproximadamente, de los cuales más del 95,0% corresponden a su cartera de consumo.

En cuanto a su portafolio de productos, cuenta principalmente con préstamos amortizables y a plazo fijo, compra de cartera a empresas de créditos, y en menor proporción un pequeño aumento en la compra de cheques. Asimismo, TU Financiera se encontraba en una etapa de crecimiento en cuanto a colocaciones de plásticos, con buenas perspectivas de crecimiento, aunque hoy se encuentra interrumpido dadas las condiciones de mercado existentes. En cuanto a las captaciones, ofrece depósitos a la vista y a plazo, principalmente en moneda local.

Por otro lado, mantiene alianzas estratégicas con Aquí Pago y PractiPago, otorgando a sus clientes la posibilidad de amortizar sus cuotas bajo una extensa red de bocas de cobranzas, además de ofrecer el pago de servicios básicos mediante sus tarjetas de débito en línea a través de la red INFONET. Asimismo, se encuentra en proceso de implementación de su *homebanking*, el cual se espera se encuentre operativo durante los primeros meses del 2016.

Su radio de acción se concentra en zonas urbanas con relevante afluencia de personas, como es el caso de su casa matriz en el centro capitalino de Asunción, y ocho centros de atención al cliente (CAC) diseminados estratégicamente en Gran Asunción. Adicionalmente, durante la segunda mitad del 2015 ha dado apertura a su primera sucursal en Ciudad

del Este (Alto Paraná), con autonomía comercial e interesantes resultados en los negocios. Con todo, su nómina de colaboradores ha pasado de 256 a 344 entre el 2014 y 2015.

Adicionalmente, ha dado el primer paso para la relocalización y construcción de su matriz, luego de la adquisición de un inmueble (terreno) de 3.500 m² ubicado en el Barrio Villa Aurelia, eje estratégico dada su llegada por un mix de características: habitacional, comercial, *retail*, entre otros.

Su estrategia de negocios para los próximos años contempla una mayor penetración en segmentos de menor riesgo relativo, como sectores corporativos y pymes, y dada su especialización en préstamos personales, se encuentra en proceso de fortalecimiento de su estructura interna con el nuevo Gerente de Banca Corporativa. Adicionalmente, se espera crecer paulatinamente en otros productos, como descuentos de cheques, y otros servicios a más largo plazo.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Administración estratégica y control de la propiedad a cargo de sus principales accionistas, mientras que su estructura operativa se encuentra en etapa de fortalecimiento y especialización

La administración de TU Financiera S.A. recae sobre sus Socios/Directores, en su mayoría jóvenes profesionales con experiencia en el ámbito empresarial y una activa participación en la toma de decisiones, considerando su participación en los diferentes Comités y el monitoreo de sus planes estratégicos.

El estatuto supremo lo representa la Asamblea General de Accionistas, que delega la conducción administrativa y de negocios al Directorio, que a su vez participa activamente en los distintos Comités y cuenta con el respaldo de Auditoría Interna e Informática, del Área de Cumplimiento, del Encargado de Riesgo Operacional, entre otros. Por su parte, el nexo entre el Directorio y la Plana Ejecutiva pasa por el Director-Gerente General.

La Plana Directiva de TU Financiera S.A. está conformada por el Presidente, el Vicepresidente, tres Directores Titulares y un Síndico, electos en la Asamblea General de Accionistas. Se maneja bajo un régimen de compensaciones fijas y en base a los objetivos alcanzados.

El Directorio se reúne con cierta frecuencia, dictaminando en actas los temas tratados en cada reunión; por su parte, todos los Comités se reúnen mensualmente: de Auditoría, de Cumplimiento, de Tecnología, de Riesgos Operacionales y de Activos, Pasivos y Riesgos (CAPRI), y cuentan con la presencia de al menos dos Directores. Dado su *core business* en créditos pequeños, el Comité de Créditos se conforma en función a las líneas de alzada de las solicitudes.

De la revisión de la Plana Gerencial, durante el 2015 su cuerpo ha estado sujeto a un proceso de cambios y etapa de fortalecimiento, dando mayor énfasis a la gestión de recupero, separando las Gerencias de Riesgos de Crédito y de Cobranzas, quedando esta Gerencia a cargo de la Subgerente de Cobranzas, que ha realizado cambios para el fortalecimiento del equipo de cobranzas, ya que las tareas de recupero se encontraban parcialmente tercerizadas.

Adicionalmente, y conforme a los planes estratégicos de crecimiento en los negocios y en captaciones, el Directorio ha decidido escindir la Gerencia Comercial en tres partes: Gerencia de Consumo, Corporativa y de Captaciones. En el caso de éstas últimas dos, la Entidad ha incorporado recientemente a sus responsables, que quedarán a cargo de potenciar estos productos. En tal sentido, su estructura organizacional contemplaría nueve Gerencias: de Tecnología, de Recursos Humanos, de Administración y Finanzas, de Cobranzas, de Operaciones, y las tres mencionadas anteriormente.

La Plana Ejecutiva de TU Financiera se reúne semanalmente para tratar los puntos pendientes, el cumplimiento del plan estratégico, la ejecución del presupuesto, entre otros temas, complementando las funciones de los Comités.

La supervisión de los CAC queda a cargo de la Gerencia de Operaciones, mientras que la sucursal de Ciudad del Este se encuentra bajo el control de la Gerencia Comercial. Cabe indicar que, en el caso de TU por el espacio físico que posee en matriz y teniendo en cuenta el fortalecimiento de su estructura de cobranzas, los equipos de trabajo de *call center*, análisis de crédito y recupero operan en diferentes ubicaciones. Esto sería mitigado eventualmente con la construcción de su nueva casa central.

En cuanto a los mecanismos de control, el área de Auditoría Interna cuenta con tres colaboradores (incluido el Auditor Informático) y sirve de soporte al Directorio elevando los reportes acerca de las actividades realizadas por el organismo, contemplado en su cronograma anual de trabajo. Por su parte, la Oficial de Cumplimiento cuenta con un Manual y un Comité específicos para la gestión de los riesgos de lavado de dinero, y contempla posibilidades de fortalecimiento en aspectos relacionados a la automatización de ciertos procesos y procedimientos.

Propiedad

En cuanto a la propiedad de TU Financiera, ésta se encuentra bajo el control de un reducido conjunto de accionistas, con una concentración relevante de las acciones en el grupo familiar Fadul González, que cuenta con trayectoria en el ámbito financiero y empresarial. El Presidente interviene en la toma de decisiones estratégicas de la entidad mediante su participación en los diferentes Comités que contempla la entidad, al igual que su Director Gerente General.

Sus accionistas han demostrado un continuo compromiso en el fortalecimiento de su patrimonio; prueba de ellos son la periódicas capitalizaciones de utilidades realizadas. Al respecto, el capital integrado de la Entidad ha aumentado hasta G. 21.655 millones al cierre del 2015, distribuido en 21.655 acciones ordinarias, cada una con derecho a cinco votos; cabe indicar que el capital máximo autorizado es de G. 50.000 millones.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Maduración de los negocios y fuerte competencia en su nicho de mercado, acompañado de un ligero incremento en su *market share*

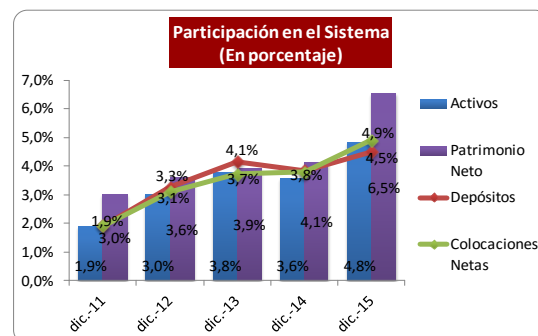
Al cierre del 2015, y luego de la conversión de la financiera líder a Banco y la salida del mercado de otros jugadores, el sistema incorpora nueve empresas financieras, tres menos que en el 2014. Con esto, si bien naturalmente el *market share* de TU Financiera ha crecido significativamente durante el 2015, las tasas de crecimiento en activos, colocaciones y depósitos se han ido ajustando a las de la competencia. En niveles generales, ocupa la séptima posición en el sistema.

En relación a los activos de TU Financiera, su crecimiento se ha ajustado en los últimos tres años, donde al cierre del 2015 han alcanzado G. 199.414 millones y una variación de 11,2%, explicado por el crecimiento de sus créditos. No obstante, su cuota de mercado ha crecido moderadamente en los últimos años, desde 3,0% en el 2012 a 3,6% en el 2014, mientras que al corte analizado ha cerrado en 2,5%, justificado en lo expuesto anteriormente.

A su vez, si bien en números absolutos las colocaciones netas han crecido sostenidamente, sus tasas se han ajustado conforme a la maduración de su negocio y a la competitividad en la industria, desde el 2013 (53,3%), 2014 (30,3%) y 2015 (10,4%), cerrando al corte analizado en G. 80.642 millones, y un incremento anual de G. 15.043 millones. Lo anterior se encuentra explicado por una mayor penetración en su *core business*, el crecimiento en renovaciones y las periódicas compras de cartera. Al igual que los activos, su participación en el sistema ha crecido prudentemente desde 3,1% a 3,8% entre el 2012 y 2014, cerrando al corte analizado en 4,9%.

Por otra parte, las captaciones han seguido el mismo comportamiento que los dos rubros anteriores, con un incremento en términos absolutos, pero a una menor tasa. Al respecto, las tasas anuales de 2013 (70,3%) y 2014 (21,9%) se han ajustado al cierre del 2015, hasta G. 146.246 millones y una variación de 3,8%. Con todo, su participación en la industria ha registrado periodos de relativa disparidad, donde al corte analizado ha sido de 4,5%.

En contrapartida, las tasas de crecimiento de su patrimonio neto han expuesto una conducta más suavizada, explicado por las crecientes utilidades, las continuas capitalizaciones y la constitución de mayores reservas. Al corte analizado, el patrimonio de TU Financiera ha alcanzado G. 36.039 millones y una significativa variación de 19,6%, favoreciendo a su cuota de mercado (6,5%).



GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Gestión crediticia con un adecuado entorno de control, mientras que acotados niveles de recupero ante el decaimiento de sus activos son mitigados con la venta periódica de cartera

TU Financiera S.A. mantiene un conservador perfil de negocio dada la especialización de sus operaciones en el segmento de consumo masivo, lo que requiere de sistemas informáticos que agilicen la toma de decisiones, régimen de aprobaciones descentralizadas y fundamentadas en adecuadas políticas que mitiguen la exposición al riesgo, sobre todo teniendo en cuenta el foco de negocios en aquellos estratos socioeconómicos de recursos medios/bajos.

Al respecto, la Entidad opera bajo los lineamientos de su Manual de Políticas de Crédito, que establece los mecanismos para el otorgamiento de los distintos tipos de crédito, montos, niveles de aprobación, etc. Adicionalmente, cuenta con políticas de compra/venta de cartera. Durante el 2015 ha ajustado su estructura interna de recupero, donde la Gerencia de Cobranzas se ha escindido de Riesgos, cada una con manuales específicos para llevar a cabo sus operaciones.

En tal sentido, dado que su *core* de negocios lo constituyen los préstamos personales de montos pequeños, cuenta con la parametrización automática de operaciones aprobadas/rechazadas (*credit scoring*), filtro inicial relevante en el proceso de análisis. Los créditos aprobados por el sistema, son cotejados por los analistas en base a las documentaciones mínimas requeridas y presentadas. Las aprobaciones dependen de los niveles de alzada: créditos corporativos superiores a los G. 50 millones están sujetos a regímenes de firmas, incluyendo la de un Director.

Por otra parte, los planes estratégicos de crecimiento en segmentos corporativos y pymes deberían estar acompañados de ajustes a sus políticas crediticias y de cobranzas. Un hecho a destacar es el bajo nivel de garantías computables, concomitante con las características de su cartera.

El monitoreo y control de la cartera los realiza la Gerencia de Cobranzas, con equipos especializados en la recuperación de los préstamos en función a los tramos de atraso en el caso de los créditos de consumo; en el caso de los corporativos, las gestiones iniciales son realizadas por los comerciales.

Al respecto, la Entidad ha migrado de un equipo mixto de cobranzas interna y tercerizada, a centralizar el recupero con su equipo de gestores (60). Al respecto, si bien se ha dado destaque al área de cobranzas, aun expone acotados niveles de recupero dado los niveles de afectación de provisiones, así como de aplicación por venta de cartera a empresas especializadas, e incluso a algunas vinculadas a sus accionistas. Lo anterior tiene incidencia sobre el nivel de cobertura, aunque respaldado parcialmente por la constitución de un stock o reserva de provisiones voluntarias.

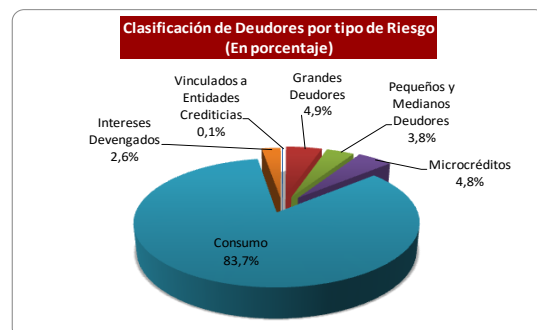
Composición y concentración de créditos en tipos de deudores

De acuerdo a su perfil de negocios, refleja una relevante concentración y especialización de sus negocios en el sector de personas, sector que por sus particularidades (y aun más los estratos que atiende la empresa) es sensible a las variaciones del entorno financiero como el elevado endeudamiento, el desempleo, la inflación, entre otros factores.

Al respecto, sus créditos al consumo representan el 83,7% del total de la cartera clasificada por tipo de riesgo, por encima de lo registrado en el 2014 (79,3%). Esto guarda relación con el aumento de sus colocaciones y en clientes, con una cartera atomizada, donde la deuda total más contingencias promedian G. 3,2 millones por deudor.

Por otra parte, y en línea a los trabajos que TU Financiera viene realizando para diversificar su cartera en otros segmentos de menor riesgo relativo, la base de clientes en los segmentos de Grandes Deudores (GD), Pequeños y Medianos Deudores (PyMD) y en Microcréditos, ha mantenido una ligera tendencia progresiva.

No obstante, en valores absolutos el saldo global de sus carteras se ha mantenido relativamente estable, disminuyendo incluso en los casos de los GD y Microcréditos; lo anterior, reflejado en la reducción de sus cuotas de participación dentro de la cartera total en riesgo entre el 2014 y 2015: de 7,5% a 4,9% en el caso de los GD, y de 6,1% a 4,8% en Microcréditos. Los PyMD han mantenido una participación estable entre el 2014 y 2015 (3,5% vs 3,8%).



DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Unidad de Riesgo Financiero administra la exposición de la Entidad a los riesgos de liquidez y mercado, reportándose a los estamentos correspondientes

La Entidad ha designado a la Unidad de Riesgos Financieros (URF) como el órgano de control (*controller*) responsable del monitoreo, medición, cuantificación y llevar adelante los modelos que permitan conocer la capacidad de respuesta de la financiera ante situación de stress de liquidez, cambios en las tasas de mercado, variaciones cambiarias, entre otros.

La URF se reporta directamente al Comité de Activos, Pasivos y Riesgos (CAPRI), que es el organismo encargado de dictar las pautas, lineamientos, límites y parámetros sobre los cuales deben mantenerse las variables de análisis. El Comité se reúne mensualmente y está compuesto por dos Directores e incorpora a las siguientes Gerencias: de Riesgos de Créditos, de Administración y Finanzas, Comercial, además del Jefe de la Unidad de Riesgo y al Auditor Interno. Presenta un adecuado entorno de gestión y seguimiento de las políticas de administración de los riesgos financieros (RF).

La URF es administrada por el Jefe de la Unidad de Riesgos, y cuenta con un Manual de Funciones específico para el área, donde se detalla el alcance de la gestión de los RF y sus responsables (URF, CAPRI, Gerencia de Administración y Finanzas y Auditoría Interna), las herramientas utilizadas para la medición de los riesgos de liquidez, de mercado y cambiarios, así como modelos de stress para medir la capacidad de respuesta de la Entidad ante cambios significativos en alguna de esas variables.

Por su parte, los trabajos de seguimiento lo realiza Auditoría Interna, que incorpora dentro de su Plan de Trabajo Anual los trabajos orientados a velar por el cumplimiento de las políticas establecidas en el Manual de RF, así como el seguimiento de los dictámenes emitidos por el CAPRI.

Si bien se ha evidenciado tramos durante el 2015 donde su posición de liquidez se ha visto ligeramente por debajo de los dictados por el CAPRI, TU Financiera cuenta con planes de contingencia para ante posibles casos de stress de liquidez (puntuales o coyunturales), así como con herramientas y modelos para una efectiva gestión de los riesgos, como el análisis retrospectivo (*backtesting*) y del peor escenario futuro (*stress testing*). Los reportes al Comité también recogen los análisis de brechas y concentración de la cartera pasiva.

Por otra parte, considerando que TU Financiera opera fundamentalmente en moneda local, su cartera no presenta una gran exposición a las variaciones del tipo de cambio. No obstante, mantiene una política de cobertura total o *Hedging* de su posición en moneda extranjera.

Por su parte, los riesgos de precio o mercado son monitoreados 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.

OPERATIVO Y TECNOLÓGICO

Cuenta con un Comité especializado en la gestión de los riesgos operativos y tecnológicos, mientras que su estructura interna se encuentra en proceso de fortalecimiento

Teniendo en consideración la Res. N°4, Acta N° 67 del 27/12/2012 de la Superintendencia de Bancos del Banco Central del Paraguay que marca los lineamientos básicos para la gestión del riesgo operacional (GRO), TU Financiera se encuentra en los tramos finales para la culminación y consolidación de los riesgos operativos, y cuenta con un Manual de Riesgo Operacional que establece las pautas básicas y metodologías para la GRO.

El proceso para su puesta en marcha ha comenzado en el 2014 luego de la conformación del Comité de Gestión de Riesgos Operativos y Tecnológicos, que ha designado a la unidad responsable para su ejecución, encabezada por el Jefe de la Unidad de Riesgo Operacional (URO). Dada la cantidad de trabajo por delante, inicialmente el Comité ha establecido reuniones mensuales para conocer el progreso de las actividades de la unidad los riesgos inherentes a cada dueño de proceso. Posterior a eso, sus políticas contemplan reuniones trimestrales del Comité.

La Entidad ya cuenta con una Matriz de Riesgo Operacional, que recoge las debilidades internas a cada proceso de las diferentes dependencias; asimismo, se ha definido criterios de probabilidad de ocurrencia para cada proceso, *matcheado* con el impacto o riesgo que podría ocasionar. Actualmente, la URO se encuentra en proceso de fortalecimiento de su equipo de trabajo, considerando que el responsable de RO se ha incorporado recientemente y deberá llevar adelante la etapa final de volcar el análisis previo a una base de datos de eventos de riesgo, así como los reportes al Comité.

GESTION FINANCIERA

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

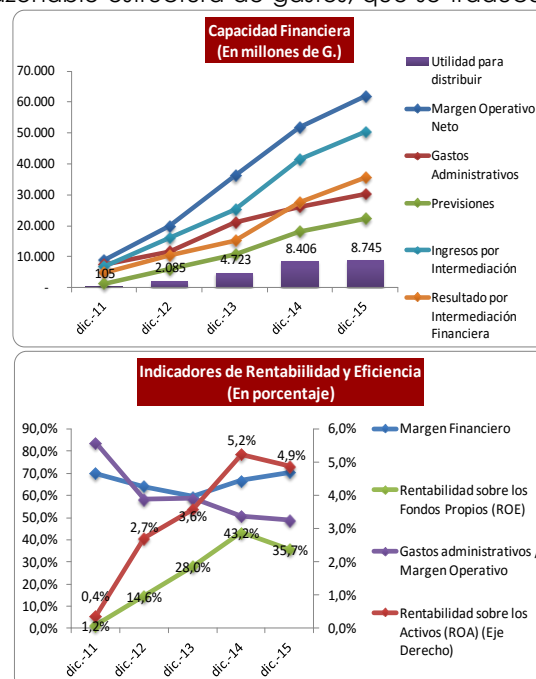
Elevados márgenes financieros permiten compensar los crecientes gastos en previsiones, mientras que otros ingresos contribuyen a la mantención de una razonable eficiencia operativa

La principal fuente de ingresos de la firma la constituye los recursos por intermediación financiera, seguido de los ingresos obtenidos por servicios y cobranzas. Sus elevados márgenes financieros, en línea al modelo de su negocio, se encuentran unidos a una mayor constitución de previsiones, y acompañados de una razonable estructura de gastos, que se traduce finalmente en sólidos ratios de rentabilidad.

En líneas generales, aun considerando un escenario complejo para el sector comercial y de consumo, TU Financiera ha evidenciado una razonable generación de ingresos financieros, los cuales se han expandido en 21,6% entre Diciembre de 2014 y 2015. Sin embargo, esta tasa de crecimiento se encuentra muy por debajo de lo obtenido en años anteriores.

Aun considerando su costo de fondeo, ha expuesto un elevado margen por intermediación (70,4%), pero compatible con el perfil de riesgo de su nicho de negocio, y muy por encima de la media de la industria (62,3%). Adicionalmente, los ingresos netos por servicios y otros operativos (gastos de cobranzas y administrativos) han alcanzado G. 26.499 millones al corte analizado, fortalecido en 19,7% su margen operacional neto.

Estos otros recursos operativos contribuyen a la cobertura de una significativa porción (87,7%) de su estructura de gastos de funcionamiento, que han crecido en 15,3% entre Diciembre de 2014 y 2015. Los elevados márgenes registrados históricamente han permitido mantener sus niveles de eficiencia en niveles prudentes (48,8% al corte analizado) y muy por debajo del mercado (59,0%).



Por otra parte, la exposición de su cartera a un segmento con un perfil de riesgo más elevado, se traduce en importantes gastos en provisiones. Esto es tal que a Diciembre de 2015, las mismas han alcanzado G. 22.307 millones y un aumento de 24,0% respecto al 2014. Es de importancia señalar que este monto incorpora las pérdidas por provisiones constituidas de manera voluntaria por G. 2.000 millones. Con todo, sus gastos en provisiones han absorbido el 70,4% de su Resultado Operativo Neto (RON), si bien retirando las provisiones extraordinarias este porcentaje disminuye a 64,1%.

Con todo, sus utilidades del ejercicio han crecido anualmente en 4,0%, hasta G. 8.745 millones, mientras que sus ratios de rentabilidad sobre los activos (ROA) y capital (ROE) han cerrado en 4,9% y 31,5% al corte analizado, que si bien están por debajo de lo obtenido un año antes, se encuentran elevados en comparación al sistema.

CALIDAD DE ACTIVOS

Menor performance de la gestión y calidad de activos, reflejados en el gradual aumento de la cartera vencida, así como de la constitución y afectación de provisiones, pero contenida a partir de las periódicas ventas de cartera en gestión

En cuanto a la calidad de los activos de TU Financiera, si bien ha evidenciado un continuo incremento de los negocios en el segmento de consumo masivo desde sus inicios en el año 2011, ha evidenciado un ajuste de sus tasas de crecimiento durante el último periodo y un crecimiento continuo de su cartera vencida. Lo anterior, ha contemplado la mantención de un índice de mora históricamente por encima del sistema, explicado por la concentración de su cartera en el segmento donde opera. Además, esto se ha visto reflejado en el nivel de constitución de provisiones, no así en los niveles de cobertura debido a la venta periódica de cartera en mora.

En tal sentido, la morosidad ha expuesto un crecimiento sostenido entre el 2011 y 2014 (5,6 vs 8,2%) mientras que al cierre del ejercicio analizado ha cerrado en 9,5%, manteniéndose por encima de la media del sistema de financieras (5,1%), compatible con su modelo de negocio.

Por su parte, la cartera total ha crecido a Diciembre de 2015 en G. 25.777 millones (17,9%) mediante el cual ha cerrado en G. 169.390 millones, explicado en parte con la compra de cartera, mientras que en el caso de la cartera vencida ha aumentado más que proporcional en relación a la vigente (36,5% vs 16,3%) entre el 2014 y 2015. Los créditos en mora han totalizado G. 16.116 millones, donde se ha reflejado un aumento relevante en los créditos morosos y en gestión.

En cuanto a los niveles de cobertura, la cartera ha estado acompañada de una mayor constitución de provisiones normativas y voluntarias, que si bien han fortalecido su índice de cobertura entre el 2014 y 2015 (41,4% vs 54,9%) se ha mantenido acotado en comparación al sistema (100,9%) debido a la aplicación de provisiones por venta de cartera y bajos niveles de desafectación. Aun así, cabe señalar que TU Financiera ha constituido provisiones voluntarias por casi G. 2.000 millones de las utilidades del ejercicio 2014.

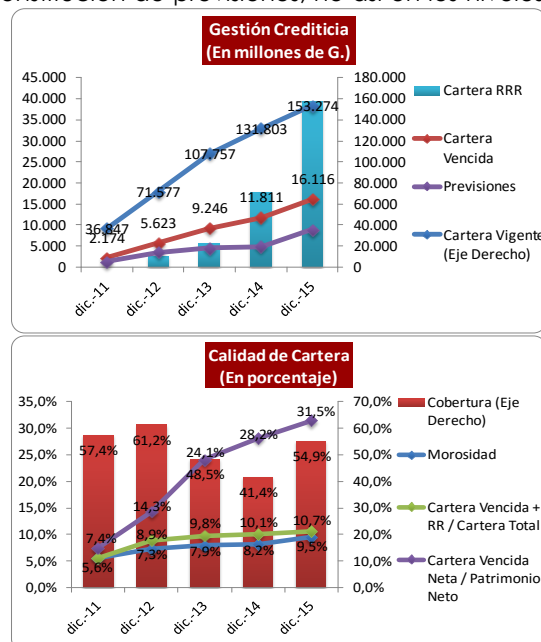
Por otra parte, al corte analizado la cartera RRR (renovados, refinanciados y reestructurados) ha alcanzado G. 39.409 millones (120,8%), y un peso dentro de la cartera total de 23,3%, por encima de lo registrado un año antes (12,4%). Cabe señalar que dicho crecimiento ha sido explicado por las renovaciones que representan el 95,1% de su cartera RRR, a partir de la evolución de los préstamos recurrentes a clientes con mejor categoría y a los efectos de los ajustes en el marco normativo, mientras que los créditos refinanciados y reestructurados se han mantenido en línea a sus niveles históricos.

Un aspecto importante a tener en cuenta, es la exposición de su patrimonio a la calidad de la cartera vencida, sobre todo teniendo en cuenta los bajos niveles de provisiones. Al cierre del ejercicio 2015, la razón entre sus créditos vencidos y el patrimonio alcanzaba 44,7%, muy superior a la media del sistema (31,9%) y a lo obtenido un año antes (39,2%); tomando en cuenta la cartera neta de provisiones, el indicador disminuye en 13,2% hasta 31,5%, porcentaje elevado en comparación al sistema (12,5%).

LIQUIDEZ Y FONDEO

Si bien la posición de liquidez de la Entidad ha permanecido en adecuados niveles en los últimos años, la misma se ha ajustado en función a su estructura de fondeo de largo plazo y en moneda local

Durante los últimos cinco años, TU Financiera ha expuesto un crecimiento importante en sus colocaciones a través de la captación de depósitos, principalmente a plazo, y de préstamos de otras entidades financieras locales, permitiéndole



mantener una adecuada posición de liquidez. Sin embargo, al cierre del 2015, sus disponibilidades han disminuido a raíz de un moderado crecimiento en depósitos, además de las inversiones realizadas en activos fijos (terrenos) para la construcción de su nueva casa matriz.

Con todo, sus activos líquidos a Diciembre de 2015 han cerrado en G. 14.094 millones, lo que representa una disminución de G. 4.523 millones en valores absolutos y una variación de -24,3% respecto a lo obtenido un año antes. Al respecto, sus disponibilidades están compuestas por fondos en caja (11,5%), depósitos en cuenta corriente en el Banco Central del Paraguay (34,4%) y en otras entidades financieras (54,2%). Por otra parte, mantiene bajos activos en concepto de valores públicos (Bonos del Tesoro Nacional), así como inversiones en empresas privadas por G. 2.082 millones.

Si bien el índice de liquidez general ha disminuido desde el 2013 (20,8%), cerrando al corte analizado en 11,2% y por debajo de la media del sistema (18,7%), refleja una posición razonable considerando los diferentes calces por tramos. Esto ha sido acompañado por mayores préstamos de entidades financieras para fortalecer su capital operativo durante el 2015.

Por su parte, de la revisión de su estructura de fondeo, ésta se concentra principalmente en depósitos a plazo, sobre todo teniendo en cuenta su incursión relativamente reciente en el sistema de financieras. Durante el año 2015, la tasa de crecimiento de los depósitos ha reflejado un menor crecimiento en sus captaciones debido a la importante competencia registrada, así como por el menor económico alcanzado. Al respecto, sus depósitos (incluyendo intereses devengados) han crecido 3,8% entre el 2014 y 2015, cerrando en G. 146.245 millones, porcentaje muy por debajo a los obtenidos en años anteriores (70,3% y 21,9% en 2013 y 2014).

En cuanto a la composición de su estructura de fondeo, mantiene un alto porcentaje de los depósitos en certificados de ahorro (CDA's) y principalmente en moneda local, concomitante con su foco de negocios. Por su parte, las captaciones a la vistas han disminuido entre el 2014 y 2015 hasta G. 6.202 millones, con lo cual sus disponibilidades cubren en 2,3 veces sus pasivos exigibles inmediatamente.

CAPITAL

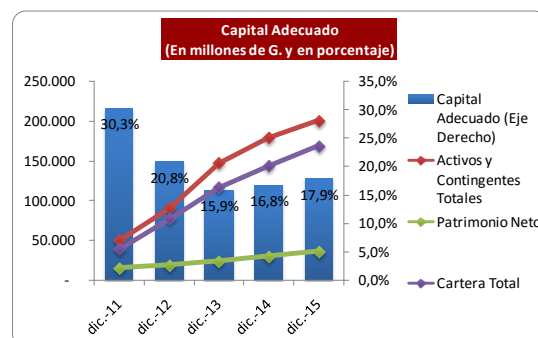
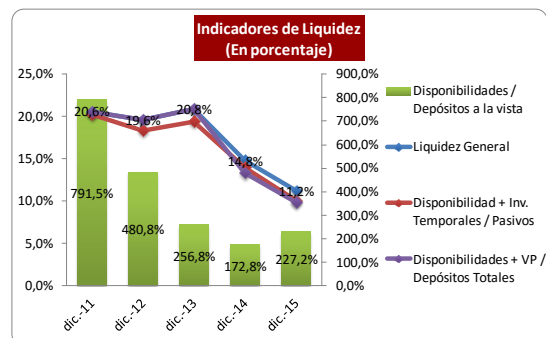
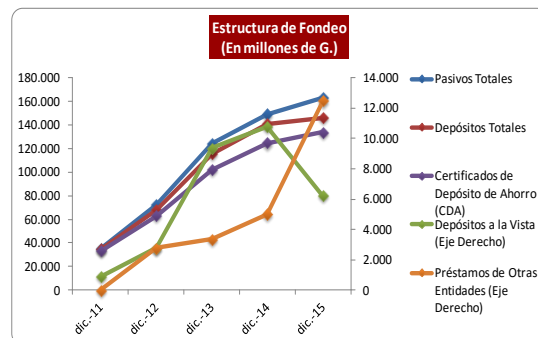
Continúa capitalización de utilidades otorga razonables niveles de solvencia, acompañando el crecimiento en activos y contingentes

Los accionistas de TU Financiera S.A. han acompañado gradualmente el constante crecimiento de los negocios mediante la reinversión de parte de las utilidades generadas anualmente en el capital de la empresa, lo que ha permitido mantener adecuados índices de solvencia. Adicionalmente, ha registrado los esfuerzos para mantener razonables niveles de cobertura destinando parte de las utilidades del 2014 a constituir reservas voluntarias.

En tal sentido, la entidad ha acumulado y reinvertido utilidades por G. 1.655 millones durante el 2015, con lo cual su capital integrado ha alcanzado G. 21.655 millones y una participación del 43,3% sobre del capital social autorizado. Asimismo, conforme a lo mencionado anteriormente, ha constituido, además de las reservas legales exigidas en la normativa vigente, reservas voluntarias de contingencia por G. 1.970 millones, con lo cual las reservas dentro del patrimonio han alcanzado G. 5.639 millones y un crecimiento de 227,3%.

Con todo, TU Financiera ha mantenido adecuados niveles de capital respecto a los requerimientos mínimos de capital principal de 8% y complementario de 12% en relación a los activos y contingentes ponderados por riesgo durante el año 2015. Esto se ha visto traducido en un superávit en la posición patrimonial al cierre de 2015 de G. 22.610 millones para el primer capital y de G. 2.340 millones para el segundo. Estos niveles de superávit le permiten a la Entidad contar con importante margen para seguir con los planes de crecimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo.

Por su parte, el Patrimonio Neto ha alcanzado G. 36.039 millones al cierre de diciembre de 2015, superior en G. 5.910 millones en relación al registrado en 2014, equivalente a una tasa de crecimiento de 19,6%. Esto ha sido explicado principalmente por la reinversión de una parte de las utilidades de 2014, viéndose reflejando en el incremento del capital integrado y las reservas constituidas.



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	dic-15	Variación	SISTEMA
Activos Totales	50.686	91.716	147.791	179.400	199.414	11,2%	4.124.321
Disponibilidades	7.148	13.314	24.081	18.617	14.094	-24,3%	499.522
Colocaciones Netas	39.290	72.270	110.821	144.419	159.462	10,4%	3.250.112
Previsiones para Cartera	1.248	3.438	4.482	4.895	8.856	80,9%	177.698
Bienes de Uso	1.475	1.913	2.914	5.723	14.262	149,2%	62.379
Pasivos Totales	35.319	72.606	124.221	149.271	163.375	9,4%	3.572.667
Depósitos Totales	34.701	67.862	115.576	140.856	146.245	3,8%	2.971.511
Depósitos a la Vista	903	2.769	9.376	10.776	6.202	-42,4%	415.665
Certificados de Depósito de Ahorro (CDA)	32.825	62.597	102.187	124.460	133.934	7,6%	2.119.634
Intereses Devengados	973	2.495	4.013	5.620	6.109	8,7%	70.283
Préstamos de Otras Entidades	0	2.763	3.340	5.007	12.464	148,9%	263.394
Patrimonio Neto	15.367	19.110	23.570	30.129	36.039	19,6%	551.654
Capital Integrado	15.225	16.931	18.220	20.000	21.655	8,3%	326.435
Reservas	37	94	628	1.723	5.639	227,3%	128.498
Resultados	105	2.085	4.723	8.406	8.745	4,0%	90.494
Margen Financiero	4.736	10.299	15.080	27.648	35.468	28,3%	403.238
Margen Operativo Neto	8.896	20.025	36.030	51.718	61.885	19,7%	588.241
Gastos Administrativos	7.466	11.664	21.168	26.194	30.212	15,3%	347.251
Previsiones del Ejercicio	1.248	6.076	10.796	17.984	22.307	24,0%	143.068
Utilidad Neta del Ejercicio	105	2.085	4.723	8.406	8.745	4,0%	91.916
Cartera Total	39.020	77.200	117.003	143.613	169.390	17,9%	3.430.834
Cartera Vigente	36.847	71.577	107.757	131.803	153.274	16,3%	3.254.673
Cartera Vencida	2.174	5.623	9.246	11.811	16.116	36,5%	176.161
Previsiones C. Vigente	213	544	928	1.576	4.082	159,0%	70.716
Previsiones C. Vencida	1.034	2.895	3.554	3.319	4.773	43,8%	107.030
Cartera RRR (Ren., Refin. y Reestruc.)	0	2.616	5.610	17.848	39.409	120,8%	381.920
Cartera RR (Refin. y Reestruc.)	0	1.228	2.170	2.672	1.939	-27,4%	102.626
INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA						Variación	
Capital Adecuado	30,3%	20,8%	15,9%	16,8%	17,9%	1,1%	13,0%
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	0,4%	2,7%	3,6%	5,2%	4,9%	-0,4%	2,5%
Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	1,2%	14,6%	28,0%	43,2%	35,7%	-7,6%	22,6%
Margen de Intermediación	69,9%	64,0%	59,6%	66,7%	70,4%	3,7%	62,3%
Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto	7,4%	14,3%	24,1%	28,2%	31,5%	3,3%	12,5%
Morosidad	5,6%	7,3%	7,9%	8,2%	9,5%	1,3%	5,1%
Cobertura	57,4%	61,2%	48,5%	41,4%	54,9%	13,5%	100,9%
Cartera RRR / Cartera Total	0,0%	3,4%	4,8%	12,4%	23,3%	10,8%	11,1%
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	5,6%	10,7%	12,7%	20,7%	32,8%	12,1%	16,3%
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	5,6%	8,9%	9,8%	10,1%	10,7%	0,6%	8,1%
Disponibilidades + Inv. Temp./ Depósitos Totales	20,6%	19,6%	20,8%	14,8%	11,2%	-3,6%	18,7%
Disponibilidades / Depósitos Exigibles	791,5%	480,8%	256,8%	172,8%	227,2%	54,5%	120,2%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas**	s/d	83,9%	53,3%	30,3%	10,4%	-19,9%	-13,2%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos**	s/d	95,6%	70,3%	21,9%	3,8%	-18,0%	-18,9%
Gastos Administrativos / Margen Operativo	83,9%	58,3%	58,8%	50,6%	48,8%	-1,8%	59,0%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	0	0	0	0	1	1	113
Personal Superior	2	2	2	2	2	-	74
Personal Total	126	204	282	256	344	88	2.602
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA*						Variación	
Activos	1,9%	3,0%	3,8%	3,6%	4,8%	1,3%	100,0%
Depósitos	1,9%	3,3%	4,1%	3,8%	4,5%	0,7%	100,0%
Colocaciones Netas	1,9%	3,1%	3,7%	3,8%	4,9%	1,1%	100,0%
Patrimonio Neto	3,0%	3,6%	3,9%	4,1%	6,5%	2,4%	100,0%

Fuente: EEEF y Boletines del BCP. Periodo 2011/15.

Nota: (*) Corresponde a la participación en el sistema, menos la participación del Fondo Ganadero.

(**) Tasa de crecimiento registrada luego de la licenciada otorgada a Interfisa para operar como Banco.

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: 28 de Abril de 2016.

Fecha de Publicación: 28 de abril de 2016.

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