

TU FINANCIERA S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2016

CALIFICACIÓN	FECHAS DE CALIFICACIÓN		Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff Tel.: (+595 21) 660.439 (+595 21) 661.209 jaquino@solventa.com.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"
	ABRIL/2016	MARZO/2017	
SOLVENCIA	BBBpy	BBBpy	
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. recoge la continua evolución de los negocios y de sus ingresos financieros y por servicios, aun bajo un escenario con desafíos para el sistema financiero. Asimismo, considera su experiencia y posicionamiento en el segmento de consumo, caracterizado por una elevada atomización de cartera, así como robustos márgenes y retornos. Adicionalmente, contempla la participación de sus accionistas en la conducción estratégica y el compromiso y soporte de los mismos para la capitalización de utilidades y con recursos vía depósitos.

En contrapartida, la nota incorpora la el foco principal de sus operaciones hacia un segmento de negocios conformado por clientes con ingresos medios y bajos, que le reportan naturalmente mayores niveles de morosidad y gastos en provisiones, así como un acotado nivel de recuperaciones, reflejado en las continuas ventas de cartera. Al respecto, el nivel de exposición de su nicho de negocios y los crecientes cargos por provisiones, suponen la necesidad de un mayor fortalecimiento de la gestión de riesgos y el fuerte control de su estructura de gastos.

Además, contempla la fuerte competencia y el sobreendeudamiento general en el sistema financiero, factores que generan desafíos para los negocios y presionan sobre la calidad de la cartera.

TU Financiera S.A. es una financiera con un foco de negocios en el segmento minorista, compuesto por clientes asalariados independientes de medios y bajos ingresos, los cuales incorporan una elevada rentabilidad, pero unidos a mayores riesgos, reflejado en los diferentes niveles de morosidad y provisionamiento respecto al resto del sistema. Durante el 2016, ha mostrado un mayor interés y apertura hacia los sectores de pymes y microcréditos.

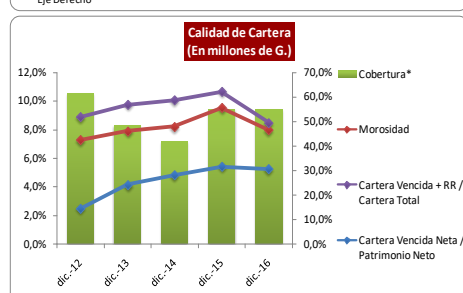
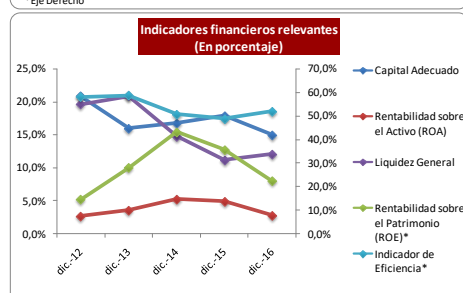
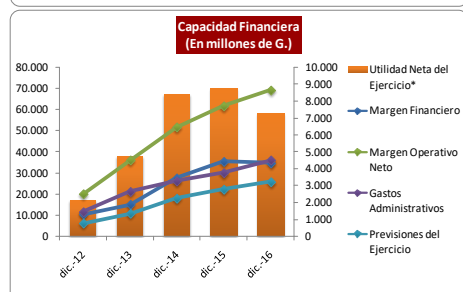
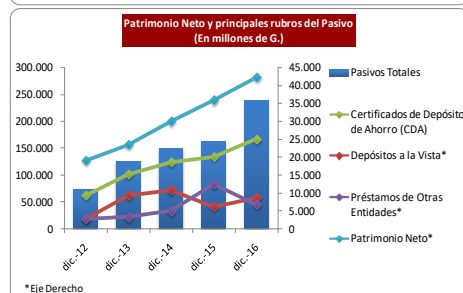
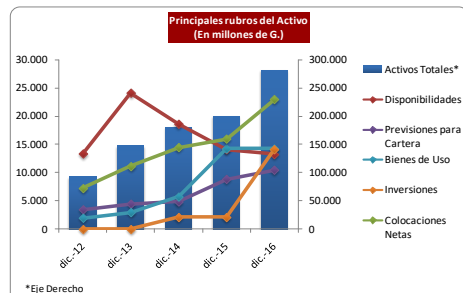
Cuenta con una matriz en Asunción y una sucursal en Ciudad del Este, además de 8 centros de atención al cliente (CAC) diseminados en la capital. La estrategia de la entidad es migrar gradualmente al interior del territorio, y potenciar los CAC's existentes con plataformas comerciales. Sus jóvenes directores ejercen la conducción estratégica apoyados en una plana ejecutiva con un adecuado enfoque en el segmento consumo. Su estructura interna se ha fortalecido con la incorporación de un Gerente de Captaciones y uno de Pymes.

La entidad ha obtenido relevantes tasas de crecimiento en sus principales rubros, aun bajo un contexto moderado para la economía local y ante cambios normativos vinculados al negocio de tarjetas de crédito. Aun así, los depósitos, que se encuentran en 92,6% a plazo, han crecido sustancialmente en 56,1%, mientras que las colocaciones lo han hecho en 43,8%, producto de la continua compra de cartera y una buena gestión en sus unidades de negocios, etc.

El acelerado crecimiento de su cartera ha presionado sobre su nivel de solvencia patrimonial, para lo cual la entidad ha previsto capitalizar la totalidad de utilidades del ejercicio 2016.

La financiera cuenta con políticas de créditos para los distintos segmentos en que opera, que definen claramente su perfil de riesgo. En el 2016, ha ajustado sus políticas, principalmente en las fajas de alto riesgo. Igualmente, han sido claves los trabajos para el fortalecimiento de su *credit scoring*, considerando el elevado volumen de solicitudes de créditos mensuales.

Al corte analizado, TU Financiera ha registrado una morosidad de 8,0%, por debajo de lo registrado un año antes y coherente con los niveles de la industria en ese



segmento. El fuerte incremento de la cartera y las recurrentes ventas de cartera vencida, han contribuido a la baja de la mora por un lado, y a mantener sus índices de cobertura en niveles acotados, considerando la elevada constitución y aplicación de provisiones. Al corte analizado, su índice ha cerrado en 55,0% sobre la cartera vencida, por debajo de la media de las financieras (85,9%). Para mitigar esto, la financiera ha constituido provisiones voluntarias y adicionales por G. 4.000 millones en los últimos dos años.

En lo que refiere a la gestión financiera, si bien ciertos cambios normativos han mermado ligeramente en sus ingresos, ha fomentado el *cross selling*, ofreciendo nuevos servicios. Aún con una estructura de costos de fondeo elevada, su modelo de negocios le ha permitido mantener sus márgenes de intermediación, por encima de los niveles de la industria, además de aumentar los ingresos por servicios. No obstante, esto se encuentra naturalmente unido a un fuerte gasto en provisiones, lo que finalmente acota su capacidad de generación de utilidades. Aún así, ha logrado indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 2,8% y 22,3%, respectivamente, a diciembre de 2016.

TENDENCIA

La tendencia se mantiene "Fuerte (+)", e incorpora la capacidad de generación de la entidad, con adecuados retornos y ganancias, aun bajo un escenario de elevada exposición crediticia y de mayor stress para sus ingresos. Asimismo, se considera positivo el fortalecimiento de su estructura interna, los esfuerzos y mecanismos utilizados para mantener la calidad de la cartera en niveles adecuados vía provisiones voluntarias, y el acompañamiento de sus accionistas para capitalizar a la financiera.

Por su parte, Solventa se encuentra a la expectativa de la evolución de la gestión y calidad de los activos, así como de los negocios bajo un contexto de mayor competencia. Igualmente, se evaluará los efectos de mayores compras de cartera a su base de ingresos y sobre sus niveles de solvencia. Además, se monitoreará los trabajos tendientes a fortalecer la administración integral de riesgos propios del negocio, que acompañen la expansión de la financiera.

FORTALEZAS

- Foco de negocios con elevados márgenes financieros y de eficiencia, y diversificada base de ingresos.
- Relevante atomización de cartera.
- Buena posición de liquidez, producto del incremento en 56,1% de sus depósitos.
- Directores involucrados directamente en la toma de decisiones estratégicas.
- Accionistas contribuyen al fondeo de sus operaciones vía depósitos a plazo y reinversión de utilidades.

RIESGOS

- Concentración de sus operaciones en el sector consumo, con un mayor riesgo relativo.
- Elevada competencia en el sector consumo genera mayores desafíos para el incremento de los negocios y márgenes bajo una calidad de cartera controlada y una estructura de fondeo acorde.
- Lo anterior, también tiene implicancias en los niveles de eficiencia, donde el cuidado de gastos operativos adquiere especial relevancia.
- Base de ingresos puede ajustarse ante dificultades coyunturales en la economía o en su marco normativo.
- Elevado gasto en provisiones producto de una acotada recuperación de cartera vencida.
- Recurrentes ventas de cartera presionan sobre su cobertura y calidad de activos, aunque acompañados por la constitución voluntaria de provisiones facultativas.

GESTION DE NEGOCIOS

ENFOQUE ESTRATÉGICO

**Foco de negocios en el segmento de consumo para personas asalariadas de ingresos medios bajos;
leve apertura a fortalecer su cartera de pymes**

TU Financiera es una entidad relativamente novel en el sistema financiero, iniciando sus operaciones en el 2011. La entidad hace foco en préstamos de consumo, dirigidos a personas con ingresos medio/bajos, como trabajadores independientes formales, asalariados, rentistas, etc. Su modelo de negocios incorpora características propias que le difieren de otros segmentos, como una elevada atomización de cartera y sólida rentabilidad, aunque unido a un mayor riesgo crediticio, reflejado en una mayor morosidad y gastos en provisiones.

Su estructura operativa incorpora una matriz en Asunción, y 8 centros de atención al cliente (CAC) que circunscriben el área metropolitana para el desembolso de créditos y/o captación de depósitos. Además, desde octubre de 2015 posee una sucursal en Ciudad del Este, enfocada en otorgar préstamos personales y una cartera superior a G. 20.000 millones.

Los principales productos de la financiera son los préstamos directos de consumo con plazos a un año. En menor medida, cuenta con préstamos a plazo fijo, operaciones de compra de cheques y descuentos de documentos para el segmento pymes y corporativa, respaldada con una línea de financiamiento de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD).

A diciembre de 2016, los créditos de consumo han representado el 88,7% del total de la cartera, y el 98,0% de su base de clientes (58.700). Igualmente, sus créditos a pequeñas y medianas empresas (pymes) ha crecido sustancialmente, hasta G. 12.935 millones y con una participación de 5,5% sobre el total de cartera.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Directorio y gerencias con experiencia en el segmento de consumo masivo; control accionario concentrado en un importante grupo familiar

La administración reside en el Directorio, conformado por cinco miembros que poseen participación accionaria en la entidad. Sus directores son jóvenes profesionales con experiencia en el ámbito empresarial y mantienen una activa participación en la toma de decisiones estratégicas.

Son funciones del Directorio el desarrollo y alcance del plan estratégico y del presupuesto, así como de la supervisión de las políticas, a través de su participación en los diferentes comités. La estructura organizacional presenta una adecuada sinergia y difusión de la cultura interna a nivel gerencial; tal es así, que se ha conformado un comité ejecutivo con reuniones semanales entre el Directorio y los gerentes, para evaluar los trabajos propios de cada área.

La financiera tiene activos los comités de auditoría, de cumplimiento, de tecnología, de activos pasivos y riesgos (CAPRI), de riesgo operacional y de créditos, en función a los niveles de alza de las solicitudes. En cada uno activan por los menos dos directores.

En términos de estructura, la entidad ha crecido tanto en número de colaboradores -de 344 a 390 entre 2015 y 2016-, como en gerencias. Se han incorporado las Gerencias de Captaciones y de Pymes, cuyos responsables se han sumado en abril de 2016 y cuentan con experiencia en el sistema financiero. Lo anterior, con el objetivo de fortalecer la captación de inversionistas, así como para diversificar ligeramente su modelo de negocios a otros segmentos de menor riesgo relativo. Además de éstas, posee otras siete gerencias: Comercial (enfocado al segmento consumo), Riesgos, Operaciones, Administración y Finanzas, Recursos Humanos, Tecnología y de Cobranzas. De la revisión de su estructura organizacional, todas se reportan al Director-Gerente General.

Dado su fuerte enfoque comercial o de volumen, gran parte de su fuerza de trabajo se encuentra concentrada en la Gerencia Comercial, con un importante plantel de vendedores (principalmente *call center*), así como en las áreas de riesgos y de cobranzas.

En lo que respecta a los mecanismos de control, el departamento de Auditoría Interna cuenta con tres personas, incluido el auditor informático. Durante el periodo evaluado, ha alcanzado un elevado nivel de cumplimiento en su plan operativo anual. Anualmente, la financiera es auditada por una firma auditora externa independiente, la cual ha rotado para la evaluación del periodo 2016. Por otra parte, TU Financiera ha iniciado trabajos para fortalecer el área de Cumplimiento desde el segundo semestre del 2016, sobre todo en lo que refiere a los sistemas, procesos y políticas para una adecuada gestión de los riesgos asociados al lavado de dinero, y reforzar las buenas prácticas de gobierno corporativo.

El ejercicio 2016 ha presentado desafíos para la economía en general, y en su segmento en particular. Los cambios en la regulación sobre tarjetas de crédito a finales del 2015 y límites a las comisiones han desacelerado al financiamiento a este sector por parte del sistema financiero regulado. Bajo este contexto, ha incrementado significativamente sus compras de cartera durante el 2016, y ha robustecido su base de ingresos, fomentando el *cross selling* (venta combinada de productos), a través de alianzas con empresas para la provisión de servicios básicos de cobertura para el hogar, educación financiera y sepelios.

La estrategia del Directorio para el 2017 incorpora la apertura de una sucursal en Caaguazú, y la transformación de la CAC de San Lorenzo a sucursal. La potenciación de su fuerza de ventas, las continuas mejoras en los tiempos y procesos de aprobación y desembolso de los créditos, las compras de cartera y el desarrollo de la Gerencia de Pymes serán ejes centrales para alcanzar sus metas de crecimiento. Igualmente, se potenciará las colocaciones y captaciones a través de plataformas comerciales en sus CAC, con la incorporación de un asesor comercial en cada una. Adicionalmente, se profundizará los canales digitales y la inversión en marketing y fortalecer las ventas vía internet.

Propiedad

El paquete accionario de TU Financiera se concentra en un 86,4% en el grupo familiar Fadul González, que posee una vasta trayectoria en el segmento financiero y empresarial. Tanto la Presidente, Abog. Mónica Fadul, como el Gerente General, Econ. Pedro E. Fadul, participan en la toma de decisiones estratégicas y activan en los diferentes Comités creados.

Entre el 2012 y 2016, su capital integrado ha crecido en G. 6.348 millones, cerrando el corte analizado con G. 23.279 millones, producto de la capitalización del 22,3% de las utilidades generadas en el 2015. Con esto, su capital social (G. 50.000 millones) se encuentra integrado en un 46,6%.

Si bien sus accionistas han reflejado el compromiso de fortalecer su capital anualmente, han destinado parte de los resultados a la constitución de reservas voluntarias como medida prudencial para mantener la calidad de la cartera en niveles razonables.

POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

Gradual aumento de su *market share*, coherente con sus planes de crecimiento

La cuota de mercado de TU Financiera ha crecido durante el 2016, sobre todo en colocaciones y depósitos, aún bajo un escenario general marcado por el sobreendeudamiento de la población, sumado a la fuerte competencia del sistema financiero no regulado en su nicho de negocios. Aun bajo este panorama, en tamaño la entidad ha mantenido la sexta posición entre las financieras, y la tercera plaza en su segmento de negocios, consolidando su marca.

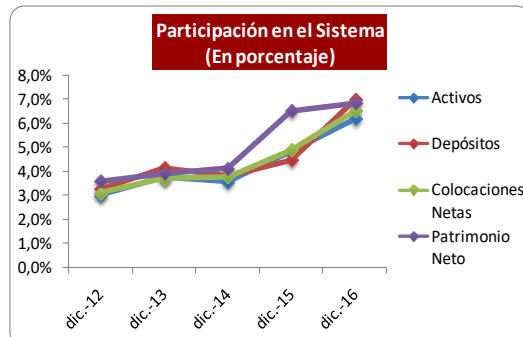
Históricamente, el ritmo de crecimiento de sus activos ha estado marcado por la evolución positiva de sus colocaciones, y en menor medida sus bienes uso luego de la compra de un inmueble en el 2015. Al corte analizado, sus activos han alcanzado G. 280.950 millones y una variación de 40,9%, muy por encima de lo obtenido año antes, y cerrando con una participación de 6,2% (vs 4,8% en el 2015) en la industria.

Por su parte, sus colocaciones netas han reflejado un fuerte aumento (43,8%) cerrando en G. 229.373 millones al 2016. Este ritmo de crecimiento se ha mantenido históricamente por encima de los niveles del sistema (8,0% durante el 2016). El significativo incremento en compras de cartera, y una activa gestión comercial en sus unidades de negocios, han contribuido a expandir su *market share* en este producto.

Asimismo, las captaciones, principalmente en certificados de depósito de ahorro (CDA) y a plazo fijo, han crecido sustancialmente desde el segundo semestre del 2016. A diciembre de 2016, los depósitos han crecido en 56,1% en relación a un año atrás, cerrando en G. 228.234 millones y un *market share* de 7,0% (vs 4,5% en el 2015).

Por otro lado, la evolución de su patrimonio ha estado determinada en los últimos dos años por la constitución de reservas voluntarias y la capitalización de utilidades. Sin embargo, las menores utilidades ha ajustado el ritmo de crecimiento de su patrimonio entre el 2014 (27,8%) y 2016 (17,4%), si bien se mantienen en niveles elevados y por encima del promedio de la industria de financieras. Su participación de mercado en este rubro ha crecido de 6,5% a 6,9% entre el 2015 y 2016.

En niveles generales, el tamaño de TU Financiera ha crecido significativamente durante el 2016, fortaleciendo su cuota de mercado, consistente con sus planes de crecimiento.



GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Dado el relevante volumen de operaciones, evaluación del riesgo de crédito en consumo se encuentra altamente automatizada

TU Financiera S.A. se encuentra en proceso de implementación de una cultura de riesgos integral, que englobe la correcta identificación, administración y monitoreo de los riesgos inherentes y adaptados a la complejidad de sus operaciones.

La gestión del riesgo crediticio descansa en la Gerencia de Riesgo, cuyo responsable cuenta con experiencia en el segmento donde opera. Organizacionalmente, la estructura del área de riesgos ha cambiado desde el 2015, luego de la escisión de la Gerencia de Cobranzas. Esta cuenta con un importante equipo de gestores; para el segmento minorista, las gestiones de cobranza se intensifican conforme aumenta los días de atraso de los clientes. En el caso del segmento corporativo y de pymes, las gestiones son realizadas inicialmente por sus comerciales.

La financiera cuenta con una política de créditos ajustada a las particularidades implícitas a cada segmento que atiende. Durante el 2016, ha puesto mayor énfasis en los procesos y tiempos de aprobación (o rechazo) automática de su *credit scoring*, lo que le ha permitido mejorar los tiempos de respuesta y disminuir la exposición al riesgo de crédito. Igualmente, se han ajustado parámetros que han apuntado a mejorar la performance de los activos, sobre todo en las fajas de alto riesgo. En tal sentido, para aquellos clientes de buen perfil crediticio, se han aumentado las líneas de financiamiento, y reducido a aquellos con un comportamiento regular. Esto ha elevado ligeramente el endeudamiento promedio de la cartera de consumo, aunque todavía se encuentra altamente atomizada.

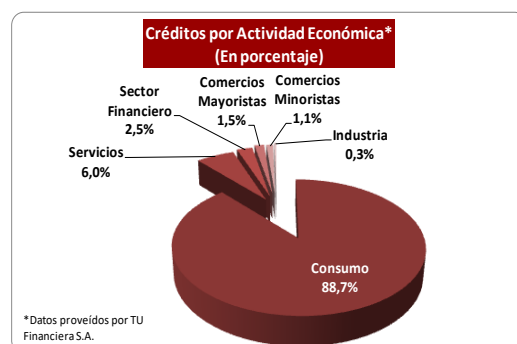
Adicionalmente, dispone de políticas de compra y manual de procedimientos para la venta de cartera, a partir de los reportes generados por el área de cobranzas. Ambas, son claves en su modelo de negocios considerando su fuerte perfil comercial por un lado, y el perfil de riesgo de sus créditos por el otro.

Las compras de cartera se han intensificado durante el 2016, de modo a rentabilizar la liquidez existente producto del incremento en los depósitos. Por otra parte, TU Financiera opera con algunas empresas locales especializadas en recuperación de cartera, una de las cuales se encuentra vinculada a sus accionistas.

En términos de performance de la cartera, los niveles de morosidad se han razonables e incluso inferiores a lo evidenciado en los últimos dos años. El fuerte incremento de las colocaciones por un lado, y la regular venta de cartera por el otro, han contribuido a cerrar con una morosidad de 8,0% a diciembre de 2016. Este indicador es coherente con su perfil de riesgo, y se encuentra dentro de los niveles de la industria en este segmento.

Históricamente, TU Financiera ha focalizado su estrategia en créditos de consumo, con una apertura a pymes y grandes deudores en los últimos dos años. Al corte analizado, la cartera clasificada por tipo de riesgo se ha concentrado en un 84,7% en consumo, 6,3% en grandes deudores, 3,7% en pymes, y otros en menor medida.

En lo que se refiere a la concentración, su modelo de negocios se ha caracterizado naturalmente por la atomización de cartera, la cual ha cerrado en G. 206.055 millones al corte analizado, sobre una base de 57.554 clientes. Cabe resaltar que el nivel promedio de deuda por clientes ha crecido de G. 3,1 millones a G. 3,6 millones entre el 2014 y 2016, aunque todavía permanece en niveles adecuados. Por otra parte, su cartera de grandes deudores ha reflejado una relevante concentración en entidades vinculadas al sector financiero, lo que reduce la exposición de sus activos al riesgo crediticio.



DE LIQUIDEZ Y MERCADO

Cuenta con manuales y herramientas para la adecuada medición y administración de los riesgos de precios, de liquidez y tipo de cambio

La Unidad de Riesgos Financieros (URF) es el departamento encargado de la administración de los riesgos de liquidez, de tasas y/o variaciones de cambio. Estructuralmente, depende de la Gerencia de Riesgos y se reporta al Comité de Activos, Pasivos y Riesgos (CAPRI). El Comité mantiene reuniones mensuales y está conformado por dos Directores, miembros de la plana ejecutiva y el auditor interno. Su función incorpora el análisis de la composición de los activos y pasivos, proponer acciones correctivas para alcanzar las estrategias adoptadas, revisar las políticas, metodologías y procedimientos para la gestión integral de los riesgos.

La URF cuenta con instrumentos 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 financiera ante cambios significativos en alguna de esas variables. A su vez, el departamento de auditoría interna incorpora en su plan operativo anual los trabajos orientados a velar por el cumplimiento de las políticas del Manual de Riesgos Financieros, además del seguimiento de las observaciones del CAPRI.

Para la gestión del riesgo de liquidez, TU Financiera cuenta con herramientas y modelos como el análisis retrospectivo (*backtesting*) y del peor escenario futuro (*stress testing*). Además, su Manual incorpora planes de contingencia ante casos de stress de liquidez, tanto puntuales como coyunturales. Los reportes al CAPRI también recogen los análisis de brechas y concentración de la cartera pasiva. En términos de performance, el relevante crecimiento en captaciones ha elevado la liquidez de la financiera, llevándola a invertir y rentabilizar gran parte de sus recursos líquidos, vía compras de cartera y en títulos emitidos en el mercado de valores.

Por otra parte, teniendo en cuenta que TU Financiera opera principalmente en moneda local, naturalmente la exposición de su cartera al riesgo de tipo de cambio se ha mantenido históricamente en niveles controlados. No obstante, mantiene una política de cobertura total o *hedging* de su posición en moneda extranjera.

Asimismo, los riesgos de precio o mercado son monitoreados sobre la posición sensible como variable objetivo tomando como herramientas los modelos de brechas y *duration*. Luego de analizados los resultados, los mismos son remitidos al CAPRI para su análisis.

OPERATIVO Y TECNOLÓGICO

Gestión del riesgo operativo todavía en proceso de implementación

TU Financiera se encuentra en proceso de adecuación al marco normativo establecido por el Banco Central del Paraguay (BCP) en lo que refiere a la gestión y administración del riesgo operacional (RO). Actualmente, el departamento de RO se encuentra en proceso de fortalecimiento, considerando que el responsable se ha incorporado durante el 2016.

No obstante, TU Financiera ya cuenta con un manual de RO que establece las pautas básicas y metodologías para su administración, así como un Comité de RO activo, que analiza los avances específicos del área. La encargada de RO se reporta directamente al Comité. Ya definidos el proceso de aprendizaje del marco normativo y el mapeo de los procesos, la entidad todavía continúa con los trabajos de aplicación, generación de bases de datos y reportes que ayuden a mitigar la exposición a estos riesgos.

Al respecto, la financiera maneja actualmente una matriz de RO que recoge las debilidades internas a cada proceso de las diferentes dependencias. Para cada área, se ha definido las actividades, riesgos propios y tipos, exposición, controles mitigantes, probabilidad de ocurrencia, entre otros.

Por su parte, la Gerencia de Tecnología cuenta con una estructura adecuada dividida en equipos de infraestructura y sistemas, con un total de once colaboradores. La financiera ha hecho foco en los últimos años en desarrollar y mejorar continuamente los procesos de aprobación/rechazo de créditos. Para el 2017, la compañía haría foco en fortalecer la infraestructura informática. El área de TI es auditada por un auditor informático, el cual se reporta directamente al Comité de TI. Este Comité ha mantenido reuniones mensuales donde se han revisado los avances del área y el seguimiento de su plan operativo anual.

GESTION FINANCIERA

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

El crecimiento en previsiones y costos financieros han ajustado su margen financiero durante el 2016; sus ingresos operativos le reportan favorables niveles de eficiencia en relación a la industria

Los ingresos de TU Financiera han reflejado movimientos variables durante el periodo analizado; por un lado, sus ingresos financieros han crecido ligeramente (6,1%), producto de mayores colocaciones, aunque esto ha sido ajustado por el incremento en los descuentos de intereses por pagos adelantados de los clientes, ante cambios en el marco normativo. A esto se suma el aumento de la cartera pymes y las compras de cartera, con tasas naturalmente que aquellas de consumo.

Asimismo, sus ingresos operativos (servicios + recargos), han crecido en 29,3% entre el 2015 y 2016, hasta G. 25.362 millones, coherente con su modelo de negocios. Al respecto, ha desarrollado nuevos productos, con lo cual ha diversificado su base de ingresos.

Por otro lado, los costos por intereses pagados han aumentado en 24,0%, producto del relevante aumento en los depósitos. Además, el gasto en previsiones se ha expandido en 16,2%, hasta G. 25.913 millones. No obstante, éstas se han mantenido dentro de los niveles presupuestados para el 2016, aun considerando el importante aumento de la cartera.

En tal sentido, su margen financiero se ha ajustado de 70,4% a 65,4% entre el 2015 y 2016. En valores absolutos, su resultado por intermediación ha alcanzado G. 34.791 millones, incluyendo las ganancias y pérdidas por valuación.

En cuanto a sus egresos, el crecimiento de su estructura interna se ha visto reflejado en el aumento en salarios pagados. Igualmente, los egresos administrativos y otros (vinculados a alquileres, comisiones, comunicaciones, publicidad, etc.) se han mantenido en niveles relativamente estables. Tal es así, que si bien su ratio de eficiencia (gastos administrativos vs margen operativo) ha crecido, se ha mantenido históricamente por debajo del resto de las financieras (57,8%).

Con todo, TU Financiera ha cerrado con una utilidad neta de G. 7.293 millones, inferior en 16,6% a lo registrado en el 2015; no obstante, y aun considerando el fuerte aumento de sus activos (40,9%) y patrimonio (17,4%), ha registrado razonables índices de ROA (2,8%) y ROE (22,3%), por encima de los promedios de sus pares. Cabe señalar que estos retornos se han ajustado además por la constitución de previsiones extraordinarias por G. 2.000 millones.

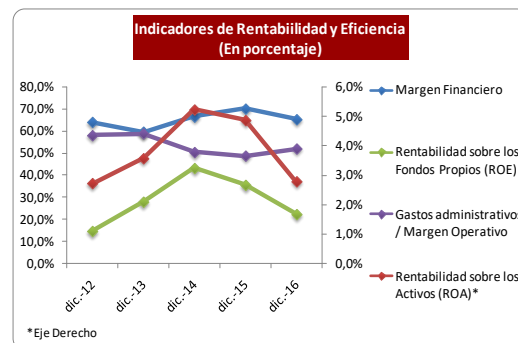
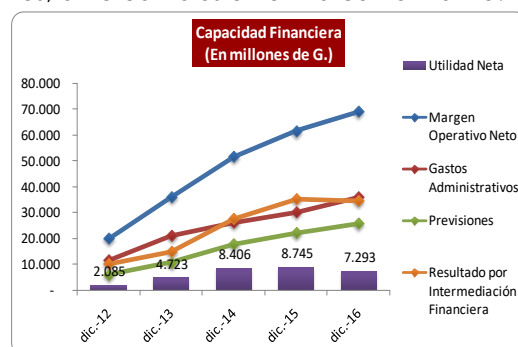
CALIDAD DE ACTIVOS

Morosidad razonable y coherente con su foco de negocios. Las ventas de cartera mantienen en niveles acotados sus índices de cobertura, y presionan la constitución de previsiones voluntarias

La entidad ha reflejado un fuerte incremento de la cartera durante el 2016, producto de la expansión de las colocaciones y compras de cartera y, en menor medida, por operaciones de compra de cheques y descuento de documentos. Al corte analizado, su cartera total ha cerrado en G. 238.800 millones, con un crecimiento de 41,0% respecto al 2015.

Además, la cartera RRR (renovados, refinanciados y reestructurados) ha alcanzado G. 49.607 millones y una variación de 25,9% respecto al 2015. De éstas, las renovaciones han representado el 97,5% del total, 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.

Igualmente, ha destinado parte de sus disponibilidades a la inversión en títulos de deuda y fondos mutuos emitidos en el mercado de valores, diversificando así la composición de sus activos. Las inversiones han crecido de G. 2.082 millones hasta G. 14.119 millones entre el 2015 y 2016.



Considerando que los créditos de consumo son los de mayor relevancia, la mora de TU Financiera está fundamentalmente definida por la performance en este segmento. En tal sentido, la cartera vencida con un tramo mayor a 60 días ha crecido a una menor tasa que la de la cartera total, disminuyendo de ésta manera su morosidad de 9,5% (2015) a 8,0% (2016). Estos niveles son coherentes con la mora de la industria de financieras (7,3%) y de bancos (5,9%), para este segmento.

Sin embargo, las pérdidas por incobrabilidad han crecido hasta G. 25.913 millones, versus G. 22.307 millones en el 2015, producto de una mayor venta de cartera. Cabe resaltar que en los últimos dos años la entidad ha constituido provisiones voluntarias por G. 4.000 millones, en orden a mantener sus índices de cobertura en niveles saludables. Además, dado su foco en consumo, naturalmente no cuenta con un stock de garantías computables que permitan atenuar el gasto en provisiones.

Lo anterior, teniendo en cuenta que su cobertura de créditos vencidos ha sido históricamente acotada por los crecientes niveles de aplicación de provisiones. A diciembre de 2016, sus provisiones han dado cobertura al 55,0% de su cartera vencida, manteniéndose por debajo de la media de la industria (85,9%).

Por último, y sobre todo teniendo en cuenta que la financiera todavía es novel dentro del sistema, su patrimonio ha crecido a menores tasas que el deterioro de su cartera. Esto es tal, que la razón entre la cartera vencida neta y su patrimonio ha arrojado un índice de 30,6%, vs 14,3% del sistema. Aun así, se ha destacado que la atomización y ventas de cartera han contribuido a mitigar la exposición de su patrimonio al deterioro de sus activos.

LIQUIDEZ Y FONDEO

Relevante incremento en las captaciones ha fortalecido su posición de liquidez. Prevalece una marcada fuente de fondeo a plazo

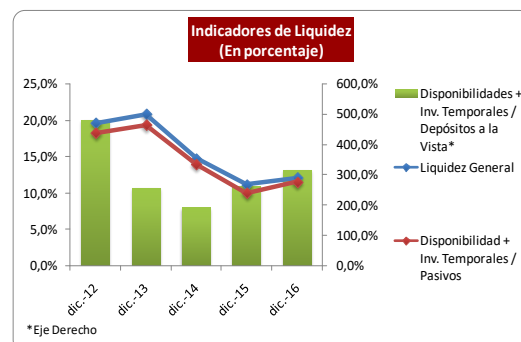
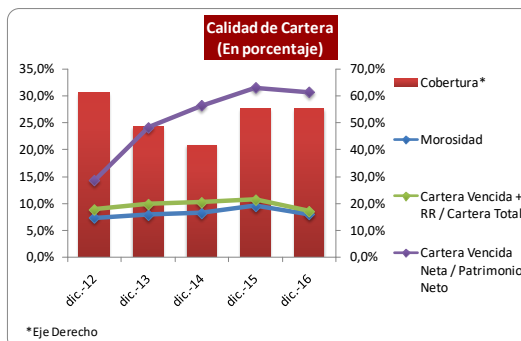
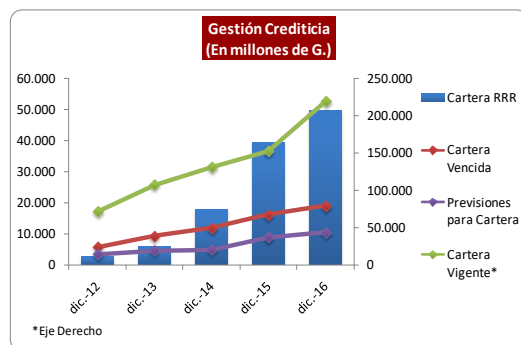
Los recursos líquidos de TU Financiera han crecido a partir de la relevante expansión de los depósitos en 56,1% entre el 2015 y 2016. Al respecto, sus disponibilidades (G. 13.288 millones) han registrado una estabilidad relativa, y han representado el 4,7% de sus activos durante el periodo analizado (vs 7,1% un año antes).

No obstante, la financiera ha invertido parte de sus captaciones en instrumentos de alta liquidez y con mayores retornos, como bonos emitidos por bancos, fondos mutuos y empresas locales, con adecuadas calificaciones de riesgo. Las inversiones han alcanzado una participación del 5,0% sobre el total de activos.

Dado su *core business*, sus depósitos en dólares son acotados (3,0% sobre el total), mientras que su fondeo ha sido históricamente a plazo (94,4% en promedio). A diciembre de 2016, sus depósitos a plazo fijo y en certificados de depósito de ahorro (CDA) han alcanzado G. 211.440 millones y un 57,9% de crecimiento. Por su parte, sus depósitos a la vista han cerrado en G. 8.673 millones.

Adicionalmente, también cuenta con líneas de financiamiento a largo plazo de la banca local y de la AFD (Agencia Financiera de Desarrollo). A la fecha, los préstamos directos de entidades financieras representan 2,8% sobre el total de los pasivos. Igualmente, se destaca el soporte otorgado por sus accionistas vía CDA's, con un volumen importante dentro de la cartera de depósitos.

Con todo, ha registrado un índice de liquidez general (disponibilidades + inversiones temporales sobre depósitos) de 12,1%, ligeramente superior a lo obtenido un año antes, aunque por debajo de los niveles de la industria (19,8%). No obstante, La liquidez inmediata -relacionada con los depósitos a la vista-, se presenta elevada (316,0%), y muy superior al promedio de la industria (136,3%).



CAPITAL

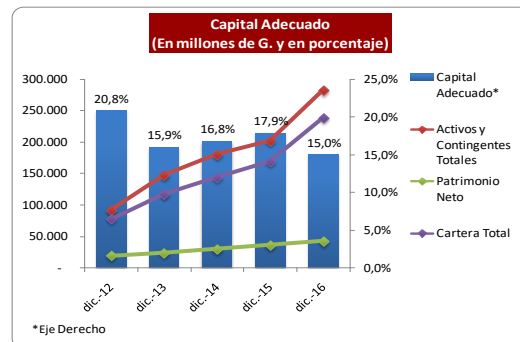
Acelerado crecimiento de la cartera ha ajustado sus niveles de capital adecuado, si bien permanecen en niveles razonables

Si bien en los últimos años, no se han reportado nuevos aportes de capital fresco, sobre todo para acompañar el fuerte crecimiento de sus operaciones, se ha observado el continuo compromiso de sus accionistas para la reinversión de las utilidades en el capital de la financiera y la constitución de reservas extraordinarias.

TU Financiera ha integrado utilidades del 2015 por G. 1.624 millones, cerrando de esta manera su capital social en G. 23.279 millones; con esto, su capital se encuentra integrado en 46,6%. Además, la entidad ha constituido voluntariamente, además de las reservas legales exigidas en la normativa vigente, reservas facultativas de contingencia por G. 2.000 millones, con lo cual las reservas dentro del patrimonio han alcanzado G. 11.754 millones.

Con todo, los activos y contingentes ponderados por riesgo (ACPR) han crecido en 40,0% entre el 2015 y 2016, hasta G. 282.752 millones; por su parte, su patrimonio neto lo ha hecho en 17,4%. En tal sentido, TU Financiera ha evidenciado niveles de capital por encima de los requerimientos normativos, de 8,0% (capital principal) y 12,0% (capital complementario), si bien estos se han ajustado continuamente, sobre todo a partir del segundo semestre del 2016.

A diciembre de 2016, ha registrado un superávit patrimonial de G. 12.840 millones para el TIER I, y de G. 2.113 millones para el TIER II. Estos niveles han sido ajustados para poder acompañar el crecimiento de sus activos y contingentes ponderados por riesgo, con lo cual la financiera espera integrar la totalidad de las ganancias del 2016, y fortalecer de esta manera sus niveles de solvencia.



TU FINANCIERA S.A.
PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS
(En millones de guaraníes y porcentajes)

PRINCIPALES RUBROS	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	Variación	SISTEMA
Activos Totales	91.716	147.791	179.400	199.414	280.950	40,9%	4.545.136
Disponibilidades	13.314	24.081	18.617	14.094	13.288	-5,7%	564.170
Inversiones	-	-	2.082	2.082	14.119	578,1%	53.850
Colocaciones Netas	72.270	110.821	144.419	159.462	229.373	43,8%	3.509.574
Previsiones para Cartera	3.438	4.482	4.895	8.856	10.464	18,2%	181.822
Bienes de Uso	1.913	2.914	5.723	14.262	14.249	-0,1%	69.912
Pasivos Totales	72.606	124.221	149.271	163.375	238.624	46,1%	3.928.041
Depósitos Totales	67.862	115.576	140.856	146.245	228.234	56,1%	3.255.529
Depósitos a la Vista	2.769	9.376	10.776	6.202	8.673	39,8%	453.407
Depósitos a Plazo Fijo	-	-	-	-	43.996	n/a	330.231
Certificados de Depósito de Ahorro (CDA)	62.597	102.187	124.460	133.934	167.445	25,0%	2.400.596
Intereses Devengados	2.495	4.013	5.620	6.109	8.122	32,9%	71.296
Préstamos de Otras Entidades	2.763	3.340	5.007	12.464	6.761	-45,8%	289.182
Patrimonio Neto	19.110	23.570	30.129	36.039	42.326	17,4%	617.096
Capital Integrado	16.931	18.220	20.000	21.655	23.279	7,5%	380.007
Reservas	94	628	1.723	5.639	11.754	108,4%	155.179
Resultados	2.085	4.723	8.406	8.745	7.293	-16,6%	75.976
Margen Financiero	10.299	15.080	27.648	35.468	34.791	-1,9%	402.504
Margen Operativo Neto	20.025	36.030	51.718	61.885	69.308	12,0%	643.554
Gastos Administrativos	11.664	21.168	26.194	30.212	36.031	19,3%	372.180
Previsiones del Ejercicio	6.076	10.796	17.984	22.307	25.913	16,2%	204.944
Utilidad Neta del Ejercicio	2.085	4.723	8.406	8.745	7.293	-16,6%	74.563
Cartera Total	77.200	117.003	143.613	169.390	238.800	41,0%	3.692.726
Cartera Vigente	71.577	107.757	131.803	153.274	219.787	43,4%	3.480.999
Cartera Vencida	5.623	9.246	11.811	16.116	19.013	18,0%	211.727
Previsiones C. Vigente	544	928	1.576	4.082	4.413	8,1%	58.385
Previsiones C. Vencida	2.895	3.554	3.319	4.773	6.051	26,8%	123.767
Cartera RRR	2.616	5.610	17.848	39.409	49.607	25,9%	459.151
Cartera RR (Refin. y Reestruc.)	1.228	2.170	2.672	1.939	1.263	-34,9%	114.206
INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA						Diferencia	
Capital Adecuado	20,8%	15,9%	16,8%	17,9%	15,0%	-2,9%	13,2%
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	2,7%	3,6%	5,2%	4,9%	2,8%	-2,1%	1,8%
Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	14,6%	28,0%	43,2%	35,7%	22,3%	-13,3%	15,2%
Margen de Intermediación	64,0%	59,6%	66,7%	70,4%	65,4%	-5,0%	60,5%
Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto	14,3%	24,1%	28,2%	31,5%	30,6%	-0,9%	14,3%
Morosidad	7,3%	7,9%	8,2%	9,5%	8,0%	-1,6%	5,7%
Cobertura	61,2%	48,5%	41,4%	54,9%	55,0%	0,1%	85,9%
Cartera RRR / Cartera Total	3,4%	4,8%	12,4%	23,3%	20,8%	-2,5%	12,4%
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	10,7%	12,7%	20,7%	32,8%	28,7%	-4,0%	18,2%
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	8,9%	9,8%	10,1%	10,7%	8,5%	-2,2%	8,8%
Disponibilidades + Inv. Temp. / Depósitos Totales	19,6%	20,8%	14,8%	11,2%	12,1%	0,9%	19,8%
Disponibilidades / Depósitos Exigibles	480,8%	256,8%	172,8%	227,2%	153,2%	-74,0%	124,4%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	83,9%	53,3%	30,3%	10,4%	43,8%	33,4%	8,0%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos	95,6%	70,3%	21,9%	3,8%	56,1%	52,2%	9,6%
Gastos Administrativos / Margen Operativo	58,3%	58,8%	50,6%	48,8%	52,0%	3,2%	57,8%
Gastos Administrativos vs Margenes Otros Ingresos	83,4%	99,0%	91,9%	87,4%	95,8%	8,4%	63,7%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	-	-	-	1	1	-	106
Personal Superior	2	2	2	2	2	-	77
Personal Total	204	282	256	344	390	46	2.288
PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA*						Diferencia	
Activos	3,0%	3,8%	3,6%	4,8%	6,2%	1,4%	100,0%
Depósitos	3,3%	4,1%	3,8%	4,5%	7,0%	2,5%	100,0%
Colocaciones Netas	3,1%	3,7%	3,8%	4,9%	6,5%	1,6%	100,0%
Patrimonio Neto	3,6%	3,9%	4,1%	6,5%	6,9%	0,3%	100,0%

Fuente: EEFF y Boletines del BCP. Periodo Diciembre de 2012 al 2016.

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

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: 29 de marzo de 2017.

Fecha de Publicación: 29 de marzo de 2017.

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, 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, 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