

**TU FINANCIERA S.A.**

CORTE DE CALIFICACIÓN: 31 DE DICIEMBRE DE 2017

CALIFICACIÓN	FECHAS DE CALIFICACIÓN	
	MARZO/2017	ABRIL/2018
SOLVENCIA	BBB <sub>py</sub>	BBB+ <sub>py</sub>
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE

**Analista:** Roberto Torres [rtorres@solventa.com.py](mailto:rtorres@solventa.com.py)  
**Tel.:** (+595 21) 660.439 (+595 21) 661.209

“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 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 mejora de la calificación asignada a Tu Financiera S.A. responde a la continua evolución de sus negocios en los últimos años, basado principalmente en los préstamos en el segmento de consumo y complementado en menor medida por operaciones de compra de cartera, caracterizado por una elevada relación riesgo/rendimiento, que sumado a los aumentos en ingresos por servicios ha conllevado a una adecuada rentabilidad y un gradual incremento de su posición patrimonial. Adicionalmente, considera la posición de liquidez alcanzada con su actual fuente de fondeo, compuesta principalmente por certificados de ahorro.

A su vez, toma en cuenta su experiencia y posicionamiento en el segmento de consumo, marcado por una elevada atomización de su base de clientes e ingresos. Además, contempla el activo involucramiento de sus accionistas en la dirección y toma de decisiones estratégicas, así como en la administración ejecutiva de la entidad.

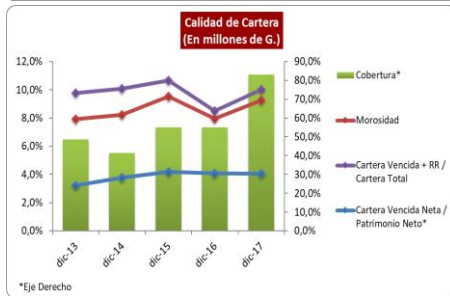
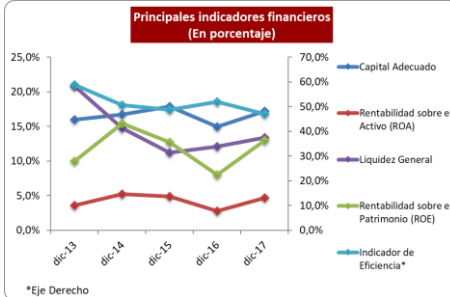
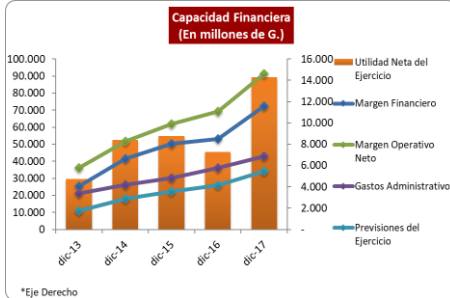
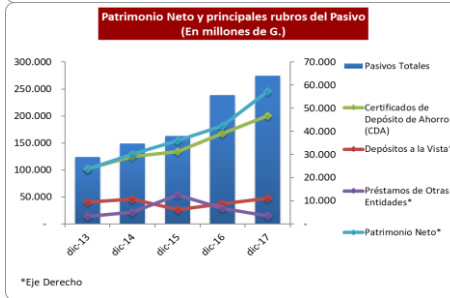
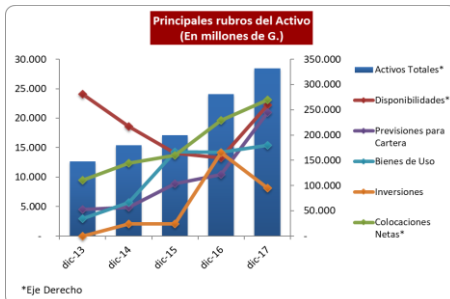
En contrapartida, la calificación incorpora los riesgos asociados a su principal nicho de negocio (consumo minorista), con clientes asalariados e independientes de ingresos medio-bajos, diferenciado por una elevada competitividad, sensible a las condiciones económicas existentes en las zonas de influencia y al nivel de exposición de la calidad de su cartera. Esto se ha visto reflejado en su cartera en mora, superior a la media del sistema, así como en las continuas afectaciones de provisiones y ventas de cartera realizadas. La cobertura de su cartera vencida se encuentra mitigada al corte analizado por la constitución de provisiones voluntarias.

Para el desarrollo de sus actividades, dispone de una casa matriz, tres sucursales en el interior del país (Ciudad del Este, Caaguazú y Concepción) y ocho centros de atención al cliente (CAC) ubicados en Asunción y su área metropolitana. Al respecto, la entidad ha registrado en el presente ejercicio la apertura de una nueva sucursal y el fortalecimiento de su fuerza de ventas. La propiedad se encuentra bajo el control de un grupo familiar de renombrada experiencia empresarial, así como en el segmento en que opera.

Resulta importante señalar que la financiera se encuentra inmersa en un proceso de fortalecimiento institucional, alineado a una nueva planificación estratégica que abarca el periodo 2018-2022 y cuenta con el asesoramiento de una institución externa internacional. Dicho plan tiene como foco la búsqueda de mayor competitividad y resultados superiores mediante el uso de herramientas gerenciales e intercambios de experiencias. En ese contexto, han definido objetivos estratégicos y mecanismos de seguimiento que permitirán el monitoreo del avance y cumplimiento.

En cuanto a su desempeño en intermediación financiera durante el 2017, se ha observado un incremento principalmente en el segmento de Consumo, favorecido por una activa gestión comercial de sus unidades de negocios y las recurrentes compras de cartera. Igualmente, se ha evidenciado, en menor medida, una gradual diversificación hacia deudores comerciales y de servicios. Así, las colocaciones netas han arrojado un saldo de G. 269.905 millones, luego de un crecimiento del 17,7%.

En relación con la estructura de fondeo, los depósitos se han incrementado interanualmente en 16,9% totalizando G. 266.859, fundamentalmente por medio de las captaciones en Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA) en moneda local. Por su parte, los préstamos de otras entidades financieras locales han complementado su financiamiento, si bien se han reducido en los últimos años, hasta alcanzar un



saldo de G. 3.363 millones al corte analizado.

Respecto al desempeño de su cartera, se ha evidenciado una tasa de morosidad de 9,3% (vs. 8% en dic/17) que se mantiene en línea con la del segmento de consumo de su industria (8,1%) y al perfil de riesgo de su nicho de negocios, aunque superior al registrado por el sistema. Esto ha sido acompañado por un aumento de sus operaciones renovadas y por la venta de cartera vencida, cuyo importe ha alcanzado G. 28.358 millones y ha incidido en los niveles de cobertura, si bien éste ha pasado de 55% a 83% con la constitución voluntaria de provisiones.

En cuanto a la gestión financiera, la entidad ha reflejado una favorable capacidad de generación, principalmente, en márgenes netos financieros (49,5%) y por servicios (34%), con un incremento interanual de 31,6% (G. 21.932 millones) en su margen operativo neto, hasta alcanzar G. 91.240 millones al cierre de 2017. Este resultado le ha permitido a la entidad absorber sus crecientes gastos operativos, especialmente en personal, y cargos por provisiones, además de mejorar su indicador de eficiencia a 49,2% y la obtención de una mayor utilidad neta, que al cierre de 2017 ha alcanzado G. 14.273 millones, con indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 4,7% y 36,3%, respectivamente (vs. 2,8% y 22,3% en 2016).

#### **TENDENCIA**

La tendencia de la calificación asignada es "Estable", a partir de la evolución de sus márgenes operativos y financieros, beneficiada por su diversificada base de ingresos, acompañada de adecuados indicadores financieros bajo un entorno de elevada competencia. Asimismo, contempla un continuo fortalecimiento patrimonial, así como una activa participación de sus accionistas para el desarrollo de sus operaciones.

Al respecto, Solventa continuará monitoreando como determinante en los próximos seguimientos la reciente entrada en vigencia de una normativa que regula y reglamenta la compra de cartera de créditos de consumo de entidades no supervisadas. Además, el desenvolvimiento de sus negocios y desempeño financiero, así como el cumplimiento de sus planes estratégicos dentro de un escenario de mayor competencia en el sector donde opera.

#### **FORTALEZAS**

- Nicho de negocios beneficiado por una diversificada base de ingresos y elevados márgenes operativos, compensan los crecientes gastos de estructura.
- Relevante atomización de su portafolio de créditos, dado el segmento de mercado en el que se enfoca.
- Adecuada posición de liquidez, favorecida por el relevante incremento en sus depósitos.
- Continuo fortalecimiento patrimonial a través de la capitalización de sus utilidades, han permitido acompañar apropiadamente el crecimiento de los negocios.
- Permanente involucramiento de sus accionistas en la conducción estratégica y toma de decisiones.
- Importantes retornos obtenidos mediante los servicios que ofrece en conjunto con aliados comerciales.
- Fortalecimiento de su estructura organizacional, principalmente en lo que refiere a su fuerza de ventas.

#### **RIESGOS**

- Recientes cambios en el marco normativo relacionados con la compra de cartera de créditos de consumo podrían incidir en la obtención de mayores niveles de crecimiento del portafolio crediticio y de sus ingresos.
- Significativa concentración de sus operaciones en el segmento de consumo, orientado a agentes económicos de ingresos medio-bajos, con mayor riesgo relativo, conllevan una importante exposición en la calidad de su cartera.
- Fuerte competencia en el segmento en el que opera, incluso por parte de entidades no reguladas, generan mayores desafíos para el crecimiento de sus negocios.
- Recurrentes ventas de cartera, unida a una baja recuperación de la cartera vencida, asociada a su modelo de negocios, conllevan la necesidad de constituir provisiones voluntarias para alcanzar adecuados índices de cobertura.

### **GESTION DE NEGOCIOS**

#### **ENFOQUE ESTRATÉGICO**

**Operaciones enfocadas en créditos personales, con una paulatina diversificación hacia los segmentos de Grandes Deudores, PYMES y Microcréditos**

Tu Financiera inició sus actividades en el año 2011, adoptando un modelo de negocios enfocado fundamentalmente al segmento de Consumo, el cual se ha ido diversificando de forma gradual hacia los segmentos de PYMES, Microcréditos y Grandes Deudores. El mercado objetivo de la entidad lo integran agentes económicos de ingresos medio-bajos no atendidos por entidades financieras reguladas, los cuales se hallan conformados por asalariados, trabajadores independientes (formales e informales) y rentistas, quienes a su vez provienen de diferentes sectores económicos.

Durante los años de operación, Tu Financiera ha registrado un significativo crecimiento en intermediación financiera en su nicho de negocios, a partir de su modelo de negocios y las operaciones de compra-venta de cartera, el cual ha sido acompañado de una fuerte competencia, principalmente por otras entidades que operan fuera del sector regulado (casas de crédito). Es así como, al cierre del ejercicio evaluado, ha alcanzado un portafolio de cerca de 65.000 clientes,

concentrados en su mayoría en Asunción y su área metropolitana, con una gradual expansión hacia otros polos de desarrollo de interior del país a través de la apertura de nuevas sucursales.

Su portafolio de productos lo integran préstamos directos de consumo con plazos a 12 meses y, en menor medida, préstamos a plazo fijo, operaciones de compra de cheques y descuento de documentos, orientados a los segmentos de PYMEs y Corporativos. Cabe señalar que la entidad se ha visto afectada por el cambio regulatorio en la tasa de interés de las tarjetas de crédito, situación que ha conllevado una restricción en la emisión de los plásticos, dada considerable reducción de rentabilidad en este producto. En lo que se refiere a captaciones, ofrece depósitos a la vista y a plazo (Certificados de Depósitos de Ahorro y Plazo Fijo), esencialmente en moneda local, dadas sus necesidades de fondeo.

Una característica propia que incorpora el modelo de negocios adoptado y, que lo diferencia de otras entidades de la industria en la que opera, incluyen una considerable atomización de la cartera (promedio de G. 4,5 millones) y elevados niveles de rentabilidad. No obstante, lo anterior va unido a un mayor riesgo crediticio relativo, propio del segmento, el cual se ve reflejado en una tasa de morosidad superior y menores indicadores de calidad de la cartera.

La estructura de la financiera se compone de una casa matriz, ubicada en Asunción, tres (3) sucursales, localizadas en Ciudad del Este, Caaguazú y Concepción (inaugurada en abril de 2018), y ocho (8) Centros de Atención al Cliente (CAC), ubicados en Asunción y el Gran Asunción.

Dentro de la estrategia de negocios para los próximos años, se establece continuar la gradual expansión hacia el interior del país, con la posibilidad de apertura de nuevas sucursales y de centros de atención, al igual que con una mayor penetración en segmentos de menor riesgo relativo como PYMEs y Microcréditos. Además, se espera continuar creciendo en préstamos, como descuentos de cheques y documentos. Igualmente, se continuará fomentando la venta combinada de productos (*cross selling*), por medio de alianzas con empresas para la provisión de servicios básicos de cobertura para el hogar y automóviles, de asistencia de salud, sepelios y educación financiera. No obstante, si bien ha contemplado dentro de su estrategia la continua compra de cartera, esta se encuentra expuesta ante la reciente regulación sobre la compra de cartera de consumo de entidades no reguladas, lo cual podrían incidir en sus posibilidades de crecimiento en colocaciones y sus medidas de reposición de la cartera vendida.

Asimismo, es importante mencionar que durante el 2017 el directorio decidió elaborar, en conjunto con una institución de negocios internacional, una planificación estratégica que abarca los próximos cinco años (2018-2022), que tiene como objetivo la búsqueda de más competitividad y mejores resultados a través de la aplicación de herramientas gerenciales e intercambios de experiencia. En dicho contexto, se han enfocado en tres ejes considerados como fundamentales para la el desempeño de sus actividades: la imagen institucional, el clima organizacional y el negocio financiero que permita la expansión de manera sostenible. Para el alcance de lo anterior, han revisado y reafirmado la visión, misión y valores de la entidad, y han redefinido objetivos estratégicos con planes de acción específicos, plazos, responsables e indicadores de evaluación.

En base a lo expuesto anteriormente, los principales desafíos recaen en la consolidación de su posición competitiva alineada a nueva a estrategia elaborada, a la par de preservar los riesgos de su portafolio de forma controlada en un entorno altamente competitivo, que incluyen a entidades que operan por fuera del sistema regulado (casas de crédito), así como el crecimiento orgánico de sus operaciones.

## **ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

### **Dirección estratégica y control de la propiedad a cargo de sus principales accionistas, con experiencia en el segmento de consumo minorista**

La administración de Tu Financiera se encuentra bajo la supervisión de su plana directiva, conformada en su mayoría por cinco miembros titulares quienes son accionistas de la entidad y participan de forma activa en la conducción estratégica y la toma de decisiones a través del involucramiento en los comités establecidos. La nómina del directorio se encuentra integrada por la Presidenta, Vice-presidente, cinco Directores Titulares, un Director Suplente y un Síndico Titular. La conducción ejecutiva de la entidad se encuentra liderada por el Director Gerente General, quien a su vez es accionista, y se apoya en una estructura gerencial con experiencia en el sistema financiero y en constante proceso de fortalecimiento y especialización.

Igualmente, se evidencia el continuo control y monitoreo mediante los diferentes comités, los cuales se reúnen de forma periódica y cuentan con la participación de al menos dos directores, denotando su objetivo de acompañar los planes estratégicos de la entidad. Estos comités conforman los de Auditoría, Cumplimiento, Tecnología, Activos, Pasivos y Riesgos (CAPRI) y Riesgo Operacional. Igualmente, la entidad cuenta con un Comité Ejecutivo, con reuniones semanales entre el directorio y la plana gerencial, con el objetivo de evaluar los trabajos propios de cada área.

Dado el modelo de negocios adoptado, que incorpora una fuerte actividad comercial y de amplio volumen, así como el acelerado crecimiento de los últimos años, la estructura de colaboradores se ha ido incrementado significativamente, pasando de 390 a 502 colaboradores en el periodo analizado. Su fuerza de trabajo se concentra en la Gerencia Comercial, con un importante staff de vendedores, principalmente por medio de su plataforma de *call center*, y con un relevante acompañamiento por parte de las Gerencias de Riesgos y de Cobranzas. Adicionalmente, posee otras seis gerencias:

Operaciones, Administración y Finanzas, Recursos Humanos, Tecnología, así como las últimas incorporadas en el 2016 de Captaciones y PYMEs.

Como mecanismo de control, la entidad cuenta con una Unidad de Control Interno que ha trabajado en la revisión de sus procesos y procedimientos asociados al área financiera y de gestión de la entidad, además de las sucursales y centros de atención, con un equipo organizacional, integrado por cuatro colaboradores entre los cuales se distribuyen las tareas de control a través del trabajo de campo y cumplimiento del plan anual del trabajo. Por su parte, el Oficial de Cumplimiento se reporta a un Comité específico para la gestión de los riesgos de lavado de dinero y se encuentra en un continuo fortalecimiento en aspectos relacionados a la automatización de procesos y procedimientos.

### Propiedad

Tu Financiera es de propiedad 100% local y el control se encuentra a cargo de sus principales accionistas, quienes mantienen una activa participación en la toma de decisiones estratégicas. La mayor concentración accionarial recae en un grupo familiar que cuenta con una vasta trayectoria en el ámbito financiero y empresarial con el 86,2% del total de acciones. En ese sentido, tanto la Presidenta como el Director Gerente General, participan en las decisiones estratégicas y activan en los diferentes comités establecidos.

Al cierre de 2017, el capital integrado ha alcanzado G. 29.548 millones, que representa un incremento interanual de 26,9% (G. 6.269 millones), producto de la capitalización de las utilidades del ejercicio 2016, que evidencia el compromiso permanente por parte de los accionistas en el fortalecimiento del patrimonio de la entidad para acompañar de los planes de negocios. Con esto su capital social autorizado de G. 50.000 millones se ha integrado en un 59%.

### POSICIONAMIENTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

**Continuo crecimiento de colocaciones, captaciones y patrimonio neto, basado en su modelo de negocios, posibilitan un estable *market share* dentro del segmento consumo**

Tu Financiera ha continuado con una tendencia creciente en el desarrollo de sus operaciones, manteniendo su posicionamiento y participación de mercado dentro del sistema al corte analizado, aun con la fuerte competencia existente por parte de entidades reguladas y no reguladas y el sobreendeudamiento general de la población. En ese sentido, se ha enfocado principalmente en el segmento de Consumo, con una gradual diversificación hacia las PYMEs, Grandes Deudores y Microcréditos.

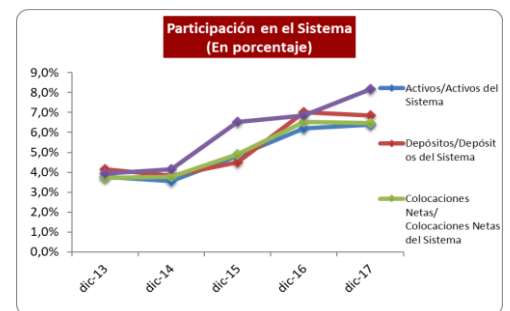
En lo que respecta a los activos de la entidad, ha experimentado un continuo crecimiento a lo largo de los últimos años, situación que no ha sido diferente en el periodo evaluado, con un incremento de 18,2%, hasta G. 332.209 millones, registrado a partir del crecimiento de sus colocaciones, fundamentalmente. Este crecimiento le ha permitido mantener su participación dentro del sistema, con un 6,4% sobre los activos totales.

Por su parte, las colocaciones netas han reflejado un importante aumento (17,7%), hasta alcanzar G. 269.905 millones al cierre de 2017. Si bien la referida ha sido inferior al ejercicio anterior (44%), se ha posicionado en línea con la media de sus pares de 19%, considerando las condiciones de liquidez registradas durante dicho periodo. La activa gestión comercial de sus unidades de negocios con una mayor penetración, unido a un crecimiento en renovaciones y la continua compra de cartera, han favorecido a mantener estable su posicionamiento en este rubro en 6,5%.

En cuanto a los depósitos, estos alcanzaron G. 266.859 millones al corte analizado, con una tasa de crecimiento de 16,9% (G. 38.624 millones), explicada en mayor medida por la expansión de los certificados de depósito de ahorro en moneda local. Las captaciones se concentran principalmente en Certificados de Depósitos de ahorro (CDA) y en menor proporción en Depósitos a Plazo Fijo, abarcando en conjunto un 92% del total de depósitos, en tanto que la participación en moneda extranjera ha permanecido en niveles mínimos (1,3%), en línea con su comportamiento histórico y con el foco de negocios adoptado.

Por otro lado, los préstamos obtenidos de entidades financieras locales han complementado el financiamiento de sus operaciones, si bien estos permanecen en un bajo nivel y han disminuido significativamente al corte analizado, arrojando un saldo de G. 3.363 millones al cierre evaluado.

Finalmente, el patrimonio neto de Tu Financiera ha expuesto un relevante crecimiento de 35,3% durante el ejercicio 2017, alcanzando G. 57.283 millones, que representa un 8,2% de la industria a la que pertenece (vs. 6,9% el año anterior). Dicho crecimiento se explica por el aumento del capital social en G. 6.269 millones y por el crecimiento de los resultados del ejercicio en G. 6.981 millones.



## GESTION DE RIESGOS

### DE CRÉDITO

**Adecuada gestión de riesgos crediticios dentro de un segmento de elevada exposición, acompañado de por recurrentes ventas de cartera y constitución voluntaria de provisiones**

En lo que refiere a los procesos de identificación, evaluación, monitoreo y gestión del riesgo crediticio, Tu Financiera dispone de políticas y manuales en los cuales se delimitan las principales funciones y responsables de dichas operaciones. Asimismo, durante el ejercicio han ajustado ciertos parámetros para el otorgamiento de créditos, que posibilitaron una reducción en la exposición con aquellos clientes considerados de mayor riesgo relativo.

Para el efecto, la estructura organizacional contempla una Gerencia de Riesgos, en dependencia directa a la Gerencia General, responsable del monitoreo integral y permanente de los riesgos crediticios y de mercado. La aprobación o rechazo de solicitudes crediticias se realiza conforme a las directrices de las políticas de créditos conforme a los montos y, en su mayoría, dado el alto volumen de operaciones, los procesos se encuentran automatizados.

La gestión de recupero del portafolio de créditos está a cargo de la Gerencia de Cobranzas, la cual cuenta con un significativo equipo de 80 colaboradores y sistemas informáticos en continua actualización, que posibilitan la optimización en los procesos de recuperación de préstamos en función a los tramos de atraso de los créditos. El área también la integra un asesor legal, responsable de la administración de la cartera judicializada, no obstante, ésta no representa un volumen considerable, dada la de venta de cartera realizada periódicamente.

Adicionalmente, dispone de políticas de compra de cartera y un manual de procedimientos para la venta de cartera, elaborados teniendo en consideración todas las áreas que participan en los respectivos procesos, así como los reportes del departamento de Cobranzas. Estas son claves para su modelo de negocios, atendiendo el volumen de operaciones realizadas, el fuerte perfil comercial y a los riesgos a los que se enfrenta.

En ese sentido, las compras de cartera han proseguido de forma habitual durante el ejercicio analizado, con el objetivo de acompañar el crecimiento orgánico de las colocaciones, así como de lograr una rentabilización superior de la liquidez disponible, producto de la significativa expansión de depósitos. Al respecto, resulta importante señalar luego del cierre de 2017 este tipo de operaciones se encuentran afectadas por la vigencia de la Resolución N° 14 de fecha 22 de marzo de 2018 del Banco Central del Paraguay, que reglamentado la adquisición de créditos de consumo por parte de intermediarios financieros a personas físicas y/o entidades de sectores no regulados.

Por otro lado, la entidad opera con empresas dedicadas a la recuperación de cartera, con las cuales mantiene alianzas comerciales y realiza operaciones de venta de cartera de forma rutinaria, conforme a los lineamientos de sus procedimientos.

De acuerdo con el nicho de negocios en que se encuentra enfocado, la financiera demuestra una relevante concentración y especialización de sus operaciones en el segmento de Consumo (préstamos personales) con clientes de un segmento de ingresos medio y medio-bajos, el cual, por sus características, representa un mayor riesgo relativo. No obstante, si bien se presenta una definida concentración, los clientes se desempeñan en actividades de diferentes rubros, diversificando así el riesgo crediticio en varios sectores económicos.

Al finalizar el 2017, la cartera total clasificada por riesgo ha alcanzado G. 297.266 millones, superior interanualmente en 3,7%. Los créditos personales conforman el 77,6% de la cartera mencionada, inferior a lo registrado el año anterior (87%) y de la media de los últimos 5 años (85%), evidenciando una gradual diversificación hacia otros segmentos de menor riesgo relativo, Grandes Deudores (12%), PYMEs (4,1%) y Microcréditos (2,9%), los cuales han mantenido una leve tendencia progresiva en el último periodo.



### DE LIQUIDEZ Y MERCADO

**Adecuada administración de riesgo financieros con respecto a sus niveles de exposición de liquidez, tasas de interés y tipo de cambio**

Tu Financiera, en el marco de sus políticas, cuenta con un definido proceso de gestión de riesgos de tasas y liquidez, que abarca la administración, medición y control de las operaciones afectadas a los riesgos financieros; los responsables y herramientas a ser utilizadas y organismos de control y seguimiento. Dentro de ese contexto, también contemplan los mecanismos de medición y planes de contingencia para la administración de los riesgos.

El departamento encargado de la medición de la exposición a los riesgos de mercado es la Unidad de Riesgos Financieros (URF), que estructuralmente depende de la Gerencia de Riesgos y es supervisado por el Comité de Activos y Pasivos y Riesgos (CAPRI), al cual eleva periódicamente sus informes de seguimiento de exposición a riesgos de tasas, liquidez y tipo de cambio.

El CAPRI se encuentra integrado por dos directores, miembros de la plana ejecutiva y el auditor interno. Entre sus responsabilidades se mencionan el análisis global de la composición de activos y pasivos, la formulación y verificación del cumplimiento de la estratégica financiera, revisión de políticas y procedimientos para la identificación y administración de riesgos financieros, actuar como enlace con el directorio, la URF, y órganos de supervisión externa.

Para el adecuado desempeño de sus funciones, la URF dispone de herramientas utilizadas para la medición de riesgos de liquidez, de mercado y cambiarios, así como modelos de stress para medir la capacidad de respuesta ante variaciones significativas en alguna de las variables señaladas. En ese contexto, se mencionan el análisis retrospectivo (*backtesting*) y del peor escenario futuro (*stress testing*). También se recogen los análisis de brechas y de concentración de la cartera pasiva.

En lo que refiere la gestión de su exposición por tipo de cambio, dado el volumen de sus operaciones realizadas mayoritariamente en moneda local, ha mantenido una mínima exposición a fluctuaciones cambiarias. No obstante, mantiene una política de cobertura total de su posición en moneda extranjera.

## **OPERATIVO Y TECNOLÓGICO**

### **Gestión del riesgo operativo y tecnológico en continuo proceso de fortalecimiento e implementación**

Actualmente, el departamento de Riesgo Operacional (RO) continua inmerso en un proceso de fortalecimiento y cuenta con una nueva responsable incorporada en el 2017. En tal sentido, durante el ejercicio analizado la entidad ha iniciado, junto con una firma consultora externa, un proceso de mejora en las herramientas utilizadas para la identificación, evaluación, medición y actualización del área de Riesgo Operacional, con una asesoría a la gestión desarrollada por la encargada de la misma. Lo anterior, con el objetivo de alcanzar una mejora sostenible en el tiempo del desempeño del departamento, al igual que lograr un continuo fortalecimiento y optimización de la gestión de los procesos para el alcance de los objetivos estratégicos.

Para el desempeño de sus funciones, la encargada del área dispone de una matriz de RO, que incorpora fortalezas y debilidades inherentes de cada proceso de las diferentes áreas, las cuales tienen definidas las actividades, riesgos propios, exposición, controles, mitigantes y probabilidad de ocurrencia. Asimismo, cuenta con un manual que establece los lineamientos básicos establecidos para la administración del riesgo operativo con el objeto de prevenir la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones en lo que respecta a los recursos humanos, procesos inherentes al desarrollo de las actividades, tecnología, infraestructura o debido a la ocurrencia de acontecimientos externos.

Al respecto, en cuanto a los avances desarrollados hasta la fecha, se señalan las evaluaciones de políticas y procedimientos de riesgo operacional, el mapeo de procesos, donde se han sugerido actualizaciones en base al análisis de procesos críticos y otras herramientas de medición utilizadas, la redefinición en los formularios y papeles de trabajo de la Encargada de RO y la actualización de una metodología para identificar e implementar una base de datos de riesgo/pérdida. Referente a las sugerencias de modificaciones y/o actualizaciones, las mismas se encuentran pendientes de la evaluación y aprobación del Comité de Riesgo Operacional.

Por su parte, la Gerencia de Tecnología, que responde directamente a la Gerencia General, cuenta una adecuada estructura organizada en equipos de trabajo de infraestructura y sistemas, con un total de 9 colaboradores. En el 2017 el área ha proseguido con su plan de trabajo con el objetivo de fortalecer su infraestructura, tanto de la parte física como de los sistemas, así como en la profundización de la mejora de procesos de aprobación y/o rechazos de créditos. El auditor informático, en dependencia directa del Comité de Tecnología, es el responsable de auditar el área de informática, para lo cual mantiene reuniones mensuales donde se realiza un seguimiento del plan operativo anual y son revisados los avances.

## **GESTIÓN FINANCIERA**

### **RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA**

#### **Elevados niveles de eficiencia y rentabilidad, aun con un significativo aumento de gastos administrativos y de provisionamiento**

Durante el ejercicio analizado, la entidad ha continuado con una evolución favorable de sus ingresos financieros, acorde con su estrategia crecimiento, alcanzando G. 72.461 millones, luego de un importante incremento interanual de 36,2%. Estas ganancias provienen en mayor medida de créditos otorgados al sector no financiero, principalmente al segmento de Consumo, con una gradual diversificación hacia otros segmentos, incorporando como parte de un crecimiento inorgánico las continuas operaciones de compra de cartera registradas.

Por su parte, los egresos financieros han aumentado en una proporción superior que éstos en los últimos dos años, totalizando G. 27.283 millones al corte, producto de los incrementos registrados en los certificados de depósitos de ahorro y a plazo. No obstante, el margen financiero ha mantenido una tendencia ascendente, alcanzando G. 45.179 millones al cierre de diciembre 2017.

Por otro lado, el margen por servicios ha representado una contribución importante al margen operativo neto, alcanzando en promedio una participación del 35% de este en los últimos dos ejercicios. En tal sentido, dicho margen se halla compuesto por la venta combinada de productos (*cross selling*), de educación financiera, asistencia para el hogar, la salud y servicios de sepelios, totalizando G. 31.013 millones al corte analizado. Lo anterior, sumado a otros ingresos operativos (ingresos por cobranzas + gastos administrativos) han posibilitado la obtención de un resultado operativo neto de G. 91.240 millones, superior en 31,6% interanualmente.

En lo que refiere a los gastos operativos, estos se han incrementado en 18,9% hasta totalizar G. 42.830 millones, como consecuencia de la incorporación de un significativo número colaboradores (112) y en menor medida por egresos administrativos generales (alquileres, comunicaciones, comisiones, publicidad, etc). Cabe mencionar que el importante margen operativo alcanzado ha permitido diluir su estructura de egresos y a la vez mejorar su índice de eficiencia a 46,9%, comparando con el promedio de los últimos cuatro años de 51,1% y de la media del sistema (55,2%).

Cabe señalar que el continuo crecimiento de sus colocaciones ha sido acompañado de requerimientos más elevados de gastos en provisiones. En ese sentido, las provisiones aplicadas durante el ejercicio se han incrementado interanualmente en 31,5% (G. 8.160 millones), hasta G. 34.073 millones al cierre evaluado y representando un 70,4% del resultado antes de las mismas. Estas provisiones incluyen a las que fueron constituidas voluntariamente por G. 7.850 millones.

Con todo, TU Financiera ha obtenido una utilidad neta de G. 14.273 millones al finalizar el ejercicio 2017, cifra que representa un crecimiento de G. 6.981 millones con relación al 2016, con indicadores ROA y ROE de 4,7% y 36,3%, respectivamente, superiores a las medias de la industria a la que pertenece.

## CALIDAD DE ACTIVOS

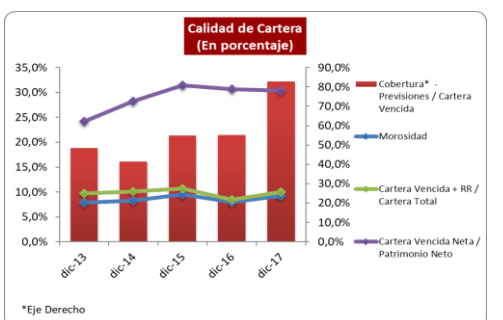
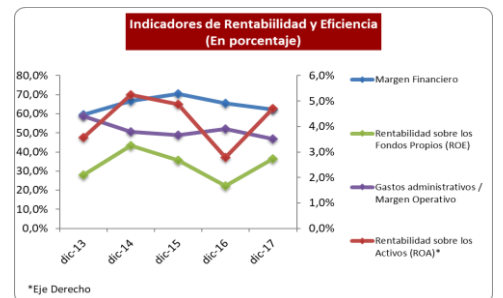
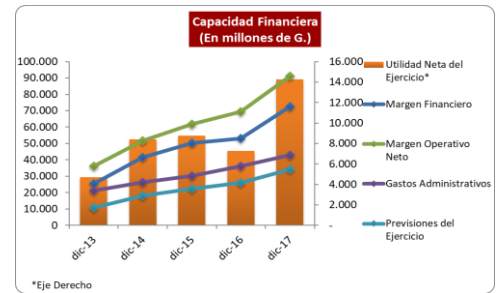
**Evolución creciente de las colocaciones netas, a partir de la gestión comercial y compras de cartera realizadas, con indicadores de morosidad razonables con relación a su foco de negocios**

Los activos de TU Financiera se encuentran conformados principalmente por su portafolio de créditos, el cual ha mostrado una evolución creciente a lo largo de los ejercicios analizados, sobre todo en los dos últimos años con el incremento en las colocaciones y operaciones de compra de cartera.

En ese sentido, el total de la cartera de la entidad ha representado el 82,3% de los activos al finalizar el ejercicio 2017, proporción que se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años. Al respecto, la misma se compone principalmente por créditos destinados al Consumo, si bien ha presentado un crecimiento importante del segmento de Grandes Deudores, y en menor medida, de Pymes, diversificando gradualmente la estructura de su cartera. Cabe mencionar que, dado su segmento objetivo, su cartera crediticia ha presentado un alto grado de atomización (65.000 clientes aproximadamente), no obstante, esto a su vez ha conllevado a una exposición a riesgos relativamente mayor, traducida a su vez, en una tasa de morosidad por encima de la media de sus pares, aunque razonable con la del segmento de consumo.

La activa gestión comercial de sus unidades de negocios y las recurrentes compras de cartera registradas, acompañadas en menor medida de operaciones de compra de cheques y descuento de documentos, han incidido en el incremento del 14,5% anual la cartera total a G. 273.374 millones al corte analizado. Al respecto, durante el ejercicio ha efectuado compras de cartera de diferentes empresas por un valor total de G. 77.568 millones, levemente inferior al registrado el año anterior.

En cuanto a la calidad de los activos, se han evidenciado indicadores relativamente estables con relación a periodos anteriores. A diciembre de 2017, la morosidad se ha incrementado levemente a 9,3% (vs. 8% en 2016), como consecuencia del crecimiento de la cartera vencida en una mayor proporción (33,1%) que la vigente (12,9%), arrojando un saldo de G. 25.302 millones. Cabe señalar que, si bien esta tasa se ubica por encima del sistema de 5,2%, es razonable con el foco de negocios adoptado y su perfil de riesgo, y se encuentra en línea con la morosidad del segmento de consumo de la industria (8%) y de su promedio histórico.



Igualmente, realiza como medidas de contención ventas de cartera mayormente previsionada, así como una constitución de provisiones voluntarias por G. 7.850 millones, por lo que el saldo por cargo en provisiones del ejercicio ha cerrado en G. 34.073 millones, cifra 31,5% superior interanualmente. Lo anterior ha contribuido a una mejora significativa en la cobertura de provisiones para la cartera vencida al corte analizado, que ha sido de 89,2%, versus 55% del año anterior y a la media del sistema de entidades financieras (79%).

Por su parte, el saldo de la cartera RRR se ha incrementado interanualmente en 39,6%, hasta G. 69.245 millones al corte evaluado. Esto se ha dado principalmente por el aumento en las renovaciones en G. 18.819 millones, alcanzando G. 67.163 millones, cifra que representa el 97% de la cartera mencionada. Dicha proporción se explica por operaciones orientadas a la fidelización de clientes, a través de re-préstamos a clientes con buen desempeño de cumplimiento, mientras que las refinanciaciones y reestructuraciones han incrementado en proporciones no significativas.

Adicionalmente, resulta importante destacar la relativa exposición del patrimonio neto ante la cartera vencida neta, la cual, si bien ha permanecido en un nivel estable de 30,3%, se encuentra por encima a la media de sus pares (14,8%). Sin embargo, la significativa atomización y la venta de cartera han favorecido a mitigar la exposición de su patrimonio al deterioro de sus activos.

## LIQUIDEZ Y FONDEO

**Adecuada posición de liquidez, sobre todo en el corto plazo, considerando el crecimiento de sus disponibilidades y la estructura de fondeo mantenida**

TU Financiera ha mantenido una posición de liquidez razonable a lo largo de los ejercicios analizados, presentando un importante calce de sus operaciones en tramos de corto plazo al cierre de diciembre 2017, a partir del incremento registrado en sus activos líquidos y la estructura de fondeo mantenida, principalmente en Certificados de Depósitos de Ahorro (CDAs) en moneda local. Asimismo, ha mostrado un gradual incremento en la participación en depósitos a la vista, a través de un crecimiento significativo durante el último trimestre del año analizado.

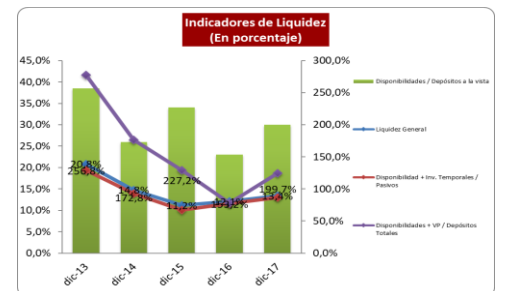
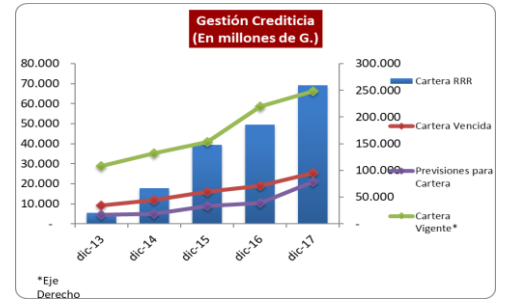
En lo que refiere a las disponibilidades, al cierre de diciembre de 2017, la entidad ha registrado un considerable crecimiento a una tasa interanual de 67,2%, arrojando un saldo de G. 22.213 millones, explicado principalmente por el crecimiento en las captaciones. La mayor concentración se encuentra en caja y en otras entidades financieras, así como en depósitos en cuenta corriente del BCP y en menor medida como encaje legal.

En cuanto a las inversiones en valores públicos, si bien la entidad ha mantenido históricamente un bajo nivel en este rubro, resulta importante destacar el incremento de G. 5.232 millones hasta totalizar G. 5.437 millones al finalizar el 2017, el cual se encuentra constituido íntegramente por bonos del tesoro nacional, en tanto que las inversiones en títulos del sector privado en el mismo periodo se han reducido a G. 8.145 millones.

Por su parte, su estructura de fondeo expone una significativa concentración a largo plazo, con un 74% en CDAs, seguidos de Depósitos a Plazo Fijo, con 16,7% sobre los depósitos totales, con un valor de G. 200.641 millones y G. 44.578 millones, respectivamente. Al respecto, se destaca el soporte de sus accionistas por medio de CDAs, con un relevante volumen dentro de la cartera de depósitos. Por otro lado, los Depósitos a la Vista, han sumado G. 11.120 millones, representando un 4,1% sobre el total de depósitos, lo cual se ha incrementado gradualmente durante los últimos años. Así, los depósitos totales han alcanzado G. 266.859 millones al cierre de 2017, siendo la tasa de crecimiento de 17% respecto al año anterior.

Asimismo, es dable mencionar que los préstamos con entidades financieras locales han complementado su estructura de fondeo, si bien se han reducido interanualmente en G. 3.398 millones al corte evaluado, arrojando un saldo de G. 3.363 millones.

Con todo, la financiera ha obtenido un indicador de liquidez general de 13,4%, levemente superior al del año anterior (12,1%), pero aun permaneciendo por debajo la media de su industria de 16,9%, situación que se ha mantenido a durante los últimos años. No obstante, esto es complementada por una estructura de fondeo con una adecuada posición de liquidez por tramo, principalmente en el corto plazo. Asimismo, se ha registrado un elevado ratio de liquidez a la vista (disponibilidades + inversiones temporales sobre depósitos a la vista) de 273%, frente al promedio de 109,9%.





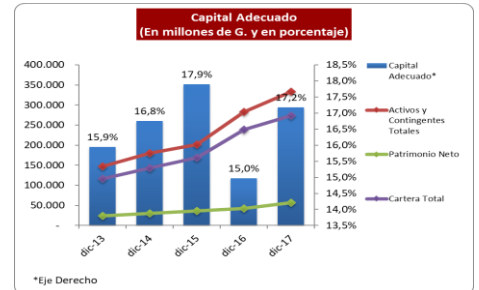
**CAPITAL**

**Continuo fortalecimiento patrimonial mediante la capitalización de utilidades ha permitido acompañar adecuadamente el crecimiento de los negocios**

Tu financiera ha evidenciado, desde el inicio de sus operaciones, un crecimiento sostenido de su capital integrado, con el objetivo de acompañar el acelerado crecimiento de su cartera y mantener un razonable nivel de solvencia, denotando un compromiso por parte de sus accionistas para fortalecer el patrimonio a partir de la capitalización de utilidades y constitución de reservas extraordinarias.

Es así como su capital social se ha incrementado en 27% al finalizar el año 2017, hasta G. 29.548 millones, a partir de la capitalización de G. 6.269 millones provenientes de las utilidades del 2016. Con esto su participación sobre el capital social autorizado ha alcanzado el 59,1%.

Por su parte, el patrimonio neto ha registrado un valor de G. 57.283 millones al cierre del período analizado, alcanzando un crecimiento interanual de 35,3%, explicado por el incremento registrado en las utilidades del ejercicio evaluado de G. 6.981 millones, así como por la capitalización antes señalada. Asimismo, su patrimonio contempla la constitución de reservas facultativas por contingencia de G. 2.100 millones al corte analizado, además de las reservas legales exigidas en la normativa vigente, alcanzando el total de reservas dentro del patrimonio G. 13.462 millones.



En lo que respecta a los requerimientos mínimos de capital adecuado, la financiera ha presentado ratios de suficiencia en niveles estables y superiores a los límites determinados por el Banco Central del Paraguay. Es tal sentido, sus índices de capital principal y complementario han cerrado el ejercicio 2017 con posiciones superavitarias de G. 17.959 millones y G. 5.950 millones, respectivamente, manteniéndose por encima de los mínimos exigidos (8%, y 12%), y constituyendo una mejora con respecto al año anterior. Dichos niveles posibilitan a la entidad contar con un considerable margen para continuar con los planes de crecimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo.

Con relación al indicador de capital adecuado a diciembre de 2017, este se ha incrementado a 17,2% (vs. 15,2% en 2016), con lo que se posiciona por encima del promedio de sus pares, de 13,2%.

<b>TU FINANCIERA S.A.</b>							
<b>PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES, DE RESULTADOS E INDICADORES FINANCIEROS</b>							
<i>(En millones de guaraníes y porcentajes)</i>							
<b>PRINCIPALES RUBROS</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-15</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-17</b>	<b>Variación</b>	<b>SISTEMA</b>
Activos Totales	147.791	179.400	199.414	280.950	332.209	18,2%	5.207.374
Disponibilidades	24.081	18.617	14.094	13.288	22.213	67,2%	528.635
Inversiones	-	2.082	2.082	14.119	8.145	-42,3%	75.799
Colocaciones Netas	110.821	144.419	159.462	229.373	269.905	17,7%	4.174.731
Previsiones para Cartera	4.482	4.895	8.856	10.464	20.974	100,4%	174.724
Bienes de Uso	2.914	5.723	14.262	14.249	15.374	7,9%	57.481
Pasivos Totales	124.221	149.271	163.375	238.624	274.926	15,2%	4.507.014
Depósitos Totales	115.576	140.856	146.245	228.234	266.859	16,9%	3.899.978
Depósitos a la Vista	9.376	10.776	6.202	8.673	11.120	28,2%	528.835
Depósitos a Plazo Fijo	-	-	-	43.996	44.578	1,3%	594.065
Certificados de Depósito de Ahorro (CDA)	102.187	124.460	133.934	167.445	200.641	19,8%	2.697.643
Intereses Devengados	4.013	5.620	6.109	8.122	10.520	29,5%	79.435
Préstamos de Otras Entidades	3.340	5.007	12.464	6.761	3.363	-50,3%	282.812
Patrimonio Neto	23.570	30.129	36.039	42.326	57.283	35,3%	700.361
Capital Integrado	18.220	20.000	21.655	23.279	29.548	26,9%	442.630
Reservas	628	1.723	5.639	11.754	13.462	14,5%	171.899
Resultados	4.723	8.406	8.745	7.293	14.273	95,7%	70.079
Margen Financiero	25.299	41.430	50.382	53.188	72.461	36,2%	412.942
Margen por Servicios	9.121	12.994	15.398	24.796	31.013	25,1%	97.217
Margen por Valuación	10	-2	-80	25	-8	-130,0%	(2.403)
Margen por Otros Ingresos Operativos	11.819	11.077	11.100	9.696	15.056	55,3%	137.538
<b>Margen Operativo Neto</b>	<b>36.030</b>	<b>51.718</b>	<b>61.885</b>	<b>69.308</b>	<b>91.240</b>	<b>31,6%</b>	<b>667.042</b>
Gastos Administrativos	21.168	26.194	30.212	36.031	42.830	18,9%	367.917
Previsiones del Ejercicio	10.796	17.984	22.307	25.913	34.073	31,5%	253.621
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>4.723</b>	<b>8.406</b>	<b>8.745</b>	<b>7.293</b>	<b>14.273</b>	<b>95,7%</b>	<b>67.928</b>
Cartera Total	117.003	143.613	169.390	238.800	273.374	14,5%	4.239.036
Cartera Vigente	107.757	131.803	153.274	219.787	248.072	12,9%	4.018.560
Cartera Vencida	9.246	11.811	16.116	19.013	25.302	33,1%	220.476
Previsiones C. Vigente	928	1.576	4.082	4.413	13.049	195,7%	58.313
Previsiones C. Vencida	3.554	3.319	4.773	6.051	7.926	31,0%	116.841
Cartera RRR	5.610	17.848	39.409	49.607	69.245	39,6%	534.031
Cartera RR (Refin. y Reestruc.)	2.170	2.672	1.939	1.263	2.082	64,8%	163.976
<b>INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA</b>							
Capital Adecuado	15,9%	16,8%	17,9%	15,0%	17,2%	14,8%	13,2%
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	3,6%	5,2%	4,9%	2,8%	4,7%	68,8%	1,4%
Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	28,0%	43,2%	35,7%	22,3%	36,3%	62,6%	11,9%
Margen de Intermediación	59,6%	66,7%	70,4%	65,4%	62,3%	-4,7%	57,5%
Cartera Vencida Neta / Patrimonio Neto	24,1%	28,2%	31,5%	30,6%	30,3%	-0,9%	14,8%
Morosidad	7,9%	8,2%	9,5%	8,0%	9,3%	16,2%	5,2%
Cobertura	48,5%	41,4%	54,9%	55,0%	82,9%	50,6%	79,2%
Cartera RRR / Cartera Total	4,8%	12,4%	23,3%	20,8%	25,3%	21,9%	12,6%
Cartera Vencida + RRR / Cartera Total	12,7%	20,7%	32,8%	28,7%	33,6%	16,9%	33,6%
Cartera Vencida + RR / Cartera Total	9,8%	10,1%	10,7%	8,5%	10,0%	18,0%	9,1%
Disponibilidades + Inv. Temp./ Depósitos Totales	20,8%	14,8%	11,2%	12,1%	13,4%	10,9%	16,9%
Disponibilidades / Depósitos Exigibles	256,8%	172,8%	227,2%	153,2%	199,7%	30,4%	100,0%
Tasa de Crecimiento Colocaciones Netas	53,3%	30,3%	10,4%	43,8%	17,7%	-59,7%	19,0%
Tasa de Crecimiento Interanual de Depósitos	70,3%	21,9%	3,8%	56,1%	16,9%	-69,8%	19,8%
Gastos Administrativos / Margen Operativo	58,8%	50,6%	48,8%	52,0%	46,9%	-9,7%	55,2%
Gastos Administrativos vs Margenes Otros Ingresos	170,2%	197,4%	204,8%	192,4%	107,5%	-44,1%	69%
Sucursales y Dependencias (no incluye casa matriz)	-	-	1	1	2	100%	94
Personal Superior	2	2	2	2	2	0%	92
Personal Total	282	256	344	390	502	29%	2.264
<b>PARTICIPACIÓN EN EL SISTEMA</b>							
Activos	3,8%	3,6%	4,8%	6,2%	6,4%	2,9%	100,0%
Depósitos	4,1%	3,8%	4,5%	7,0%	6,8%	-2,4%	100,0%
Colocaciones Netas	3,7%	3,8%	4,9%	6,5%	6,5%	-1,1%	100,0%
Patrimonio Neto	3,9%	4,1%	6,5%	6,9%	8,2%	19,2%	100,0%

Fuente: EEFF Auditados y Boletines del BCP. Periodo Diciembre de 2013-2017

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:** 24 de abril de 2018.

**Fecha de Publicación:** 24 de abril de 2018.

**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](mailto:info@solventa.com.py)**

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
<b>TU FINANCIERA S.A.</b>	BBB+ <i>py</i>	<b>ESTABLE</b>

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.

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.tu.com.py](http://www.tu.com.py)

[www.solventa.com.py](http://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:** Roberto Torres

Analista de Riesgos