

	Dic. 2016	Ene 2017
Solvencia	-	BBB+ py
Tendencia	-	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

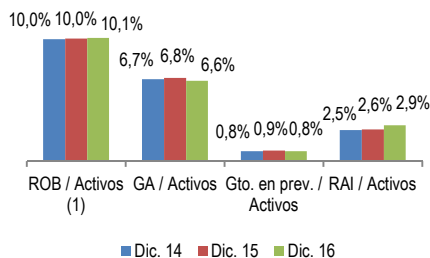
Resumen financiero

En miles de millones de guaraníes de cada período

	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16
Activos Totales	2.135	2.256	2.416
Colocaciones totales netas	1.496	1.645	1.699
Pasivos exigibles	1.746	1.833	1.959
Patrimonio	389	423	457
Result. operacional bruto (ROB)	198	220	235
Gasto por provisiones	16	19	19
Gastos de apoyo (GA)	133	149	153
Resultado antes de imp. (RAI)	50	57	69

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate sobre los estados financieros de Cooperativa Universitaria, a menos que se indique otra cosa. Información a diciembre de 2016 no auditada.

Indicadores relevantes



(1) Indicadores sobre activos totales promedio

Respaldo Patrimonial

	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Ratio regulatorio (1)	27,0%	26,8%	25,3%
Pasivos exigibles / Patrimonio	4,5 vc	4,3 vc	4,3 vc

(1) Patrimonio no redimible sobre riesgo de pérdida de los activos.

Perfil crediticio individual

Principales Factores Evaluados	Perfil crediticio individual				
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo Patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

Otros factores considerados en la calificación

La clasificación no considera otro factor adicional al perfil crediticio individual.

Analista: Fabián Olavarría D.
fabian.olavarría@feller-rate.cl
(562) 2757-0427

Fundamentos

La calificación de Cooperativa Universitaria (CU) se fundamenta en su sólida posición competitiva en el segmento de ahorro y crédito para personas. Considera, además, su adecuada holgura en índices de solvencia y liquidez, así como también su capacidad para obtener márgenes operacionales acordes a su mercado objetivo.

En contrapartida, incorpora su elevada concentración (tanto en productos de consumo como en su estructura de fondeo), sus altos gastos de apoyo y su condición de cooperativa, toda vez que no existen accionistas mayoritarios que puedan realizar aportes de capital ante situaciones imprevistas. Con todo, la entidad mantiene una holgada base patrimonial que respalda su accionar.

Cooperativa Universitaria orienta su actividad hacia el sector de ahorro y crédito, con un portafolio concentrado principalmente en créditos de consumo, diversificado en menor medida en los sectores de vivienda, comercial y agropecuario. A diciembre de 2016, los créditos de consumo representaban un 78% de la cartera total.

Actualmente, posee más de 110.000 asociados y 24 sucursales dispersas en el sector oriente de Paraguay, lo que facilita la llegada a sus socios y su desarrollo de marca. Esto, ha permitido sostener un crecimiento considerable en sus colocaciones, aunque moderado en el último año por una economía menos dinámica y cambios regulatorios aplicados. A diciembre de 2016, las colocaciones brutas crecieron un 3,0% respecto de diciembre de 2015.

Los márgenes operacionales de la entidad son superiores al promedio de la industria de bancos y financieras, consecuencia de su alta exposición al segmento de consumo. A septiembre de 2016, el resultado operacional bruto sobre activos totales promedio, alcanzaba un 10,7% (7,1% del sistema).

Debido a que el segmento de consumo es más sensible a la economía, un menor dinamismo de ésta puede deteriorar la cartera de créditos. A Septiembre de 2016, la cartera con mora de Cooperativa Universitaria alcanzaba un 7,4 %, lo que va en línea con su segmento objetivo. Cabe destacar que, a diciembre de 2016, la morosidad alcanzó un 6,5% volviendo a niveles de períodos anteriores.

Producto de la extensa red de sucursales, estructura administrativa y énfasis en entregar servicios a sus socios, Cooperativa Universitaria muestra un indicador de gasto de apoyo sobre activos totales elevado. A septiembre de 2016, este indicador alcanzaba un 6,5%.

La cooperativa ha mantenido una adecuada base patrimonial, gracias a los aportes mensuales que realizan sus socios y las reservas legales que debe constituir. A diciembre de 2016, el índice de adecuación de capital regulatorio alcanzaba un 25,3%, muy por sobre el mínimo exigido (10%).

La estructura de financiamiento está concentrada principalmente en depósitos vista y a plazo, lo que beneficia el costo de fondo. En conjunto estos depósitos alcanzaban a diciembre de 2016 un 87,9% de los pasivos. Desde el 2011, Cooperativa Universitaria es un intermediario financiero para la AFD, lo que ayudó a diversificar la fuente de pasivos y mejorar el calce de sus operaciones.

La concentración del fondeo se compensa por una buena liquidez, con definiciones de gestión en las políticas internas. A diciembre de 2016, los fondos disponibles sobre el total de captaciones alcanzaban un 32,1%.

Tendencia: Estable

La tendencia considera que CU mantendrá su posicionamiento, con niveles de adecuación de capital y liquidez holgados. Su desafío es lograr una mayor eficiencia operacional y mantener controlada la morosidad.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Posición relevante en su industria.
- Elevados índices de adecuación de capital y liquidez.
- Políticas de crédito y liquidez bien definidas.
- Márgenes operacionales estables y levemente superiores al sistema de bancos y financieras, debido al segmento objetivo.

Riesgos

- Concentraciones de operaciones e ingresos en el segmento de créditos de consumo.
- Elevados gastos de apoyo.
- Fondeo dependiente de acotadas alternativas de financiamiento, compensado en parte por elevada liquidez.
- Exposición a cambios regulatorios relevantes.
- No existen accionistas mayoritarios que puedan efectuar aportes ante imprevistos. Esto se compensa por sólida base patrimonial.

Solvencia
TendenciaBBB+ py
Estable**Propiedad**

Cooperativa Universitaria Ltda. es una cooperativa de ahorro y crédito, cuya actividad se rige por sus Estatutos Sociales y por el marco legal del sector cooperativo paraguayo. La entidad está sujeta a la fiscalización del Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP) y está clasificada en la categoría "Tipo A", que corresponde a cooperativas con activos totales mayores a Gs 50.000 millones.

El patrimonio de la institución se constituye principalmente con los aportes de capital de sus socios y los fondos de reservas, y es propiedad de sus más de 110.000 asociados. Cada socio, independiente del capital aportado, tiene derecho a un voto en la Asamblea, que corresponde a la máxima autoridad de la cooperativa.

La Asamblea es responsable de la elección de la Junta de Vigilancia, Tribunal Electoral y Consejo de Administración. En este último, recae la gestión administrativa y la representación institucional y legal de la Cooperativa. En este contexto, designa al gerente general.

Al igual que otras cooperativas, por las características de su propiedad (altamente atomizada), la entidad está expuesta a conflictos de interés de su gobernabilidad o de "agencia". En este sentido, CU ha puesto énfasis en adoptar las buenas prácticas de gobierno corporativo a través de la emisión de un Código que establece las políticas generales respecto del gobierno de la Cooperativa. El documento define, entre cosas, el perfil de los Consejeros (los que deben tener experiencia en el ámbito de la cooperativa y/o en el área de finanzas) y la política de rotación del cargo (duración de cuatro años con posibilidad de reelección de una vez).

PERFIL DE NEGOCIOS

Moderado. Cooperativa de tamaño relevante con importante presencia en Paraguay y foco en créditos de consumo.

Diversificación de negociosNegocio concentrado en créditos de consumo con adecuada dispersión geográfica

La Cooperativa Universitaria (CU) fue constituida en el año 1973 por 49 profesionales universitarios pertenecientes a la Universidad Nacional de Asunción. De acuerdo a sus estatutos, la entidad tiene como objeto mejorar la condición social, profesional y económica de sus asociados, lo que ha venido realizando a través de la entrega de créditos, captación de ahorros y aportes de parte de sus socios cooperados.

Su oferta contempla diversos servicios crediticios para la adquisición de bienes de consumo producción o capitalización. Por una parte, están los créditos asociados a consumo, educación, capacitaciones y compra de vehículos, oferta que se complementa con préstamos comerciales orientados a la micro y pequeña empresa. Adicionalmente, la cooperativa ofrece a sus socios créditos para la compra de viviendas y préstamos para el sector agropecuario a través de los recursos canalizados por la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD).

La entidad tiene una importante imagen de marca y una adecuada dispersión geográfica en el país. Actualmente, cuenta con 27 puntos de atención (en su mayoría sucursales), ubicados principalmente en la capital y el resto en la zona oriente del país.

CU mantiene distintas inversiones en empresas relacionadas como Cooperativa Binacional Cabal, Panal Seguros, Panal Cobranzas y Solidaria Panal, las que tienen como objetivo satisfacer de mejor forma las demandas de sus asociados. A diciembre de 2016, el monto de estas inversiones ascendía a cerca de Gs 43.000 millones y representaban aproximadamente un 3,1% de los activos totales.

Estrategia y administraciónFoco en créditos de consumo, vivienda y microempresas

La cooperativa orienta su actividad hacia el otorgamiento de préstamos a sus socios cooperados, en su mayoría personas con estudios superiores. Según los estatutos sociales, para asociarse a la cooperativa es necesario que las personas físicas sean egresados universitarios de universidades reconocidas por el estado de Paraguay o universidades extranjeras validadas por autoridades competentes, así como también egresados de institutos de educación superior. En tanto, las personas jurídicas que deseen asociarse, lo pueden hacer siempre que sean sin fines de lucro y de interés social.

Paralelamente, la entidad realiza constantemente actividades solidarias para lograr un desarrollo sostenible en conjunto con la comunidad, teniendo cuidado de no poner en riesgo el capital de los socios o garantía de sus distintos acreedores.

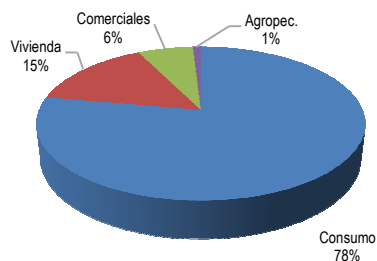
Tradicionalmente, la estrategia de Cooperativa Universitaria ha sido crecer en volumen de colocaciones y en participación de mercado a través de una oferta de productos y servicios competitiva, donde destacan tasas de interés más bajas que sus competidores directos. Con todo, la ley implementada en 2016 que estableció que las operaciones realizadas por las cooperativas y sus socios, por los socios con su cooperativa o por las cooperativas entre sí, se encuentran afectas al pago de IVA, provocó que el crecimiento del portafolio de crédito disminuyera al cierre del 2016 debido a los mayores costos asociados a los productos.

Dado el contexto de la economía actual y el endeudamiento de la población paraguaya, para 2017 la administración proyecta un crecimiento más acotado en colocaciones. En ese sentido, para fidelizar de mejor forma a sus más de cien mil asociados, Cooperativa Universitaria está trabajando en la implementación de una plataforma CRM (*Customer Relationship Manager*). Si bien ello requerirá una mejora y una actualización de los softwares, permitirá obtener información esencial sobre la interacción de sus asociados, mejorando la gestión y calidad en todos los servicios entregados. En línea con esto, la estrategia para este año apunta a diferenciarse de la competencia a través de mejores tasas y promociones, sin descuidar la calidad crediticia de sus deudores.

Solvencia	BBB+ py
Tendencia	Estable

Estructura de colocaciones por producto

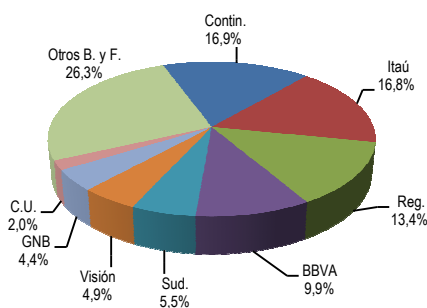
Diciembre 2016



Fuente: Cooperativa Universitaria.

Participación de mercado por activos (1)

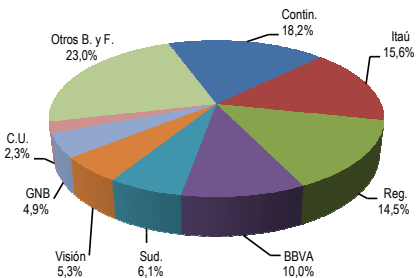
Septiembre 2016



Fuente: Boletín estadístico Banco Central de Paraguay y Cooperativa Universitaria. (1) Considera bancos y financieras.

Participación de mercado en colocaciones (1)

Septiembre 2016



Fuente: Boletín estadístico Banco Central de Paraguay y Cooperativa Universitaria. (1) Colocaciones netas, considera bancos y financieras.

Conforme a su condición de cooperativa, la premisa básica que rige su organización y funcionamiento es su carácter de organismo democrático, donde sus miembros participan activamente en la definición de políticas y en la toma de decisiones. Los órganos que participan en la gestión y control de acuerdo a los estatutos de la sociedad son la Asamblea, el Consejo de Administración, la Junta de Vigilancia y el Tribunal Electoral Independiente. La entidad se rige por el marco regulatorio para cooperativas del sector ahorro y crédito del Instituto Nacional del Cooperativismo (INCOOP).

Posición de mercado

Entidad de tamaño pequeño en el sistema financiero, pero con una amplia base de asociados y larga data en su industria

Cooperativa Universitaria participa en el mercado financiero local con el 2,0% de los activos y el 2,3% de las colocaciones de bancos más financieras. La entidad compite especialmente en los segmentos de créditos de consumo, siendo sus principales competidores los bancos y financieras con mayor énfasis en segmentos de personas de ingresos medios y bajos.

Sus cuotas de mercado la ubican en el grupo de entidades pequeñas de la industria, siendo más sensible a presiones competitivas de instituciones de mayor escala. En contrapartida, su creciente base de asociados y el vínculo de largo plazo que logra con ellos (más de 110.000 socios actualmente), junto a las prácticas de ofrecer tasas de interés por sus créditos comparativamente más bajas para su segmento objetivo, constituyen un factor diferenciador con relación a otras entidades.

Como se mencionó, el contexto económico y los cambios regulatorios del último período repercutieron en sus tasas de crecimiento en 2016 y en sus cuotas de mercado, las que evidencian un leve descenso bajo el período de análisis. La entidad estima un crecimiento moderado para 2017, enfocándose en los clientes conocidos y de mejor perfil crediticio, por lo que sus cuotas de mercado deberían mantenerse relativamente estables.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Adecuado. Márgenes operacionales levemente superiores al sistema, sin embargo posee altos niveles de gastos de apoyo.

Ingresos y márgenes

Márgenes levemente superiores al sistema de bancos y financieras como consecuencia de su exposición al segmento de consumo

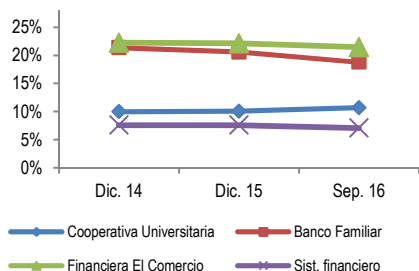
Históricamente, Cooperativa Universitaria ha presentado márgenes operacionales levemente superiores al sistema financiero. Esto, se explica principalmente por la gran concentración de créditos de consumo en la cartera de colocaciones y por un menor costo de fondo, dado su financiamiento proveniente mayoritariamente de los depósitos y ahorros realizados por sus socios. A pesar de ello, los márgenes son menores a los de instituciones con foco en segmentos minoristas, fundamentalmente porque la compañía opera con tasas menores a las ofrecidas por otras entidades del sistema financiero.

Los márgenes operacionales se han mantenido relativamente estables durante los últimos años y no han sufrido grandes variaciones. A septiembre de 2016, el resultado operacional bruto sobre activos era 10,7%, por sobre el 7,1% exhibido por sistema de bancos y financieras a septiembre del mismo año.

Solvencia	BBB+ py
Tendencia	Estable

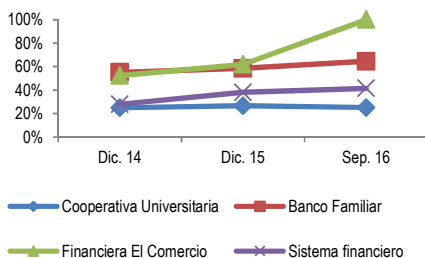
Margen Operacional (1)

Ingreso operacional bruto / Activos totales promedio



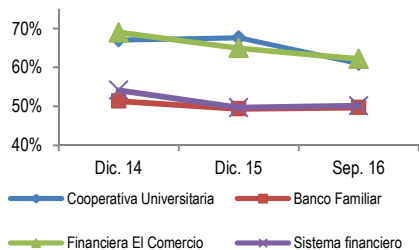
Gasto en provisiones

Gasto provisiones netas / Resultado operacional neto



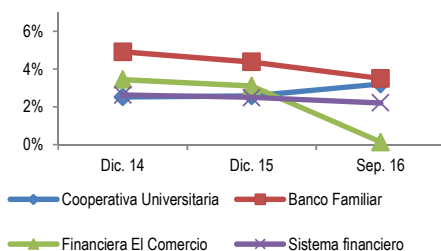
Gastos operacionales

Gasto de apoyo / Resultado operacional bruto



Rentabilidad

Utilidad antes de impuesto / Activos totales promedio



(1) Sistema financiero considera el promedio de bancos y financieras.

Gasto en provisiones

Gastos en provisiones acotados

Aunque el segmento objetivo de la entidad tiene un mayor riesgo relativo en comparación a clientes con mayor acceso al sistema bancario, la cooperativa se beneficia del conocimiento del comportamiento de pago de sus socios, registrado a través de sistemas propios de calificación, y de la posibilidad de utilizar los aportes de los cooperados para el cálculo de las provisiones.

Es importante destacar que Cooperativa Universitaria establece sus políticas de constitución de provisiones de acuerdo a la normativa vigente del INCOOP. Ésta señala que las cooperativas deben calificar su portafolio de créditos en 8 categorías y deben constituir distintos porcentajes de provisiones cuando la cartera tenga una morosidad mayor o igual a 61 días.

De esta forma, si bien la cartera de colocaciones presenta una mayor morosidad respecto al promedio del sistema financiero, la entidad exhibe un menor nivel de gasto en provisiones por riesgo de crédito. En efecto, a septiembre de 2016, el gasto en provisiones sobre activos totales y sobre resultado operacional neto alcanzaba un 1,1% y 25,2%, respectivamente, ambos ratios por debajo de lo exhibido por el sistema (1,5% y 41,4%, respectivamente en el mismo período).

Gastos operacionales

Gastos de apoyo elevados dada su intensa estructura física y de personal

Históricamente, la entidad ha exhibido altos gastos de apoyo. Esto, debido a que la cooperativa opera con una intensiva estructura física y de personal, acorde a su foco en el sector de personas. Además, permanentemente ofrece beneficios a sus socios para fortalecer el vínculo entre éstos y la cooperativa.

Con todo, las iniciativas implementadas por la administración han permitido mantener relativamente controlado sus gastos de apoyo, lo que unido al crecimiento de su actividad ha contribuido a capturar gradualmente economías de escala.

A septiembre de 2016, los indicadores de gastos operacionales medidos sobre activos y resultado operacional bruto eran equivalentes a 6,5% y 61,0%, respectivamente. Si bien estos indicadores se comparan desfavorablemente con los del promedio del sistema financiero (3,5% y 50,1% a septiembre de 2016, respectivamente), son acordes al tipo de operaciones que realiza la institución y han venido disminuyendo respecto a años anteriores.

Resultados

Retornos en línea con el sistema financiero

Sus elevados márgenes, derivados de su foco en créditos de consumo y un bajo costo de fondo, junto a un acotado gasto en provisiones por riesgo de crédito le han permitido compensar en parte los elevados gastos de apoyo, exhibiendo niveles de rentabilidad similares a los registrados por el promedio de bancos y financieras.

A septiembre de 2016, el indicador de resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio alcanzó un 3,2%, superior al 2,2% alcanzado por el sistema financiero que se vio afectado en mayor medida por menor un crecimiento en la cartera de colocaciones y cambios regulatorios relevantes.

A juicio de Feller Rate, en la medida que la institución logre mantener un riesgo de crédito controlado y avance en la rentabilización de su cartera a través de una mayor optimización de los servicios y productos financieros ofrecidos, sus retornos deberían incrementarse.

Solvencia
TendenciaBBB+ py
Estable**RESPALDO
PATRIMONIAL**

Adecuado. Niveles altos de capitalización. Condición de cooperativa impone menor flexibilidad financiera frente a eventuales requerimientos de capital.

Por su naturaleza de cooperativa la entidad presenta una menor flexibilidad financiera en comparación con otras instituciones con accionistas mayoritarios que pudiesen hacer frente a requerimientos de capital inesperados. Sin embargo, esta debilidad se atenúa por los aportes periódicos de los socios y la constitución de reservas anuales, permitiendo que el patrimonio crezca constantemente, lo que constituye un respaldo para los acreedores.

De acuerdo a los Estatutos Sociales, cada socio está obligado a realizar un aporte mensual obligatorio (Gs 27.000 actualmente) y la Ley establece que se debe destinar el 10% de los excedentes a Reserva Legal. Además, la regulación fija ciertas restricciones para el retiro de los aportes realizados en caso de desvinculación de un socio, con el objeto de procurar la estabilidad del patrimonio. A diciembre de 2016, el patrimonio neto de la cooperativa alcanzaba a Gs 456.801 millones y estaba conformado en un 66% por capital, 19% por reservas y 15% por resultados.

El adecuado respaldo patrimonial de la cooperativa se refleja en un alto ratio de suficiencia patrimonial (medido como Patrimonio no redimible / Riesgo de pérdida de los activos), que era de 25,3% al cierre de 2016, superando ampliamente el mínimo normativo de 10%.

PERFIL DE RIESGOS

Moderado. Control de riesgo acorde al tamaño y exposición de la cooperativa.

Estructura y marco de gestión de riesgo

Marco de administración de riesgo definido, con políticas y procedimientos debidamente formalizadas

En 2015 la entidad fortaleció su gestión de riesgos incorporando una visión integral de los riesgos del negocio, abarcando los riesgos de crédito, liquidez y operacional. La nueva visión, que vino a fortalecer las prácticas de seguimiento y de control, ha venido robusteciéndose en el último período, haciendo a la vez responsable a todos los funcionarios y miembros de la alta gestión.

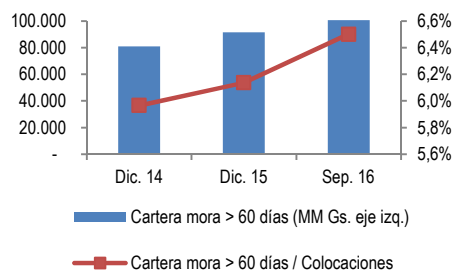
La cooperativa cuenta con manuales donde se definen claramente las políticas, procedimientos y reglamentos de productos para el otorgamiento de financiamiento, con las respectivas responsabilidades de cada uno de los niveles de la organización para mitigar los riesgos asociados a la operación. Además, existe un completo manual de políticas de gestión de riesgos de liquidez e inversiones financieras, con el objetivo de evitar pérdidas originadas por la venta de activos, ineficaz administración de efectivos o la adquisición de préstamos en condiciones inusuales. Como meta principal busca la adecuada medición de los riesgos, cuidando que la rentabilidad y liquidez se ajusten a los objetivos y políticas de gestión de riesgos en la cooperativa.

En el ámbito crediticio, los sujetos de crédito corresponden a personas físicas o jurídicas que estén asociados a la cooperativa, ya sean dependientes o independientes, y que en general tengan una fuente de ingreso estable (asalariados, jubilados), que sean profesionales, comerciantes o propietarios que dirijan negocios formales. Para acceder a los préstamos, las exigencias dicen relación con estar al día con todas las obligaciones societarias, no tener demandas judiciales, operaciones morosas ni estar registrado en los boletines comerciales.

El marco de operación está definido según los tipos de créditos que emite la cooperativa. Estos son clasificados según el destino de los fondos, incluyendo créditos personales (consumo, compra de vehículos, financiamiento de estudios), comerciales (micro y pequeña empresa, inversión de inmobiliaria y compra de maquinarias productivas), a la ganadería, a la vivienda y tarjetas de crédito. Las operaciones incorporan una clasificación según plazo, esto es menor a 12 meses o superior. Además, la cooperativa ofrece a sus socios, bajo el cumplimiento de algunos requisitos, líneas de crédito para los créditos personales y comerciales con vigencia de doce meses, cuyos

Solvencia	BBB+ py
Tendencia	Estable

Calidad de la cartera de colocaciones



Riesgo de la cartera de colocaciones

Dic. 14 Dic. 15 Dic. 16

Cartera vencida / Colocaciones	6,0%	6,1%	6,5%
Previsiones constituidas / Coloc.	3,0%	2,7%	2,5%
Prev. constituidas / Cartera vencida	49,8%	44,6%	38,1%
Gasto por provisiones / Coloc.	1,1%	1,2%	1,1%
Gasto por prev. / Result. op. Neto	24,9%	26,6%	23,2%
Gasto por prev. / Result. op. Bruto	8,2%	8,6%	8,1%

montos se encuentran definidos y dependen básicamente del nivel valor del respaldo (solo firma, hipoteca y prenda de caja de ahorro).

Para la aprobación de créditos el consejo de administración a través del departamento de crédito establece diversos niveles jerárquicos. Se considerará para definir el estamento encargado de aprobar, el saldo de deuda total vigente más el monto a solicitar. Para las operaciones de menor cuantía existen diferentes gerencias de las sucursales que están encargadas de visar la operación, mientras que cuando el nivel de financiamiento requerido es mayor la aprobación dependerá del dictamen de ciertos comités.

En particular, i) el sub. gerente de sucursal aprueba operaciones hasta Gs 75 millones; ii) el gerente de créditos, subgerente de créditos, gerente de sucursales o gerente general visa hasta los Gs 150 millones; iii) el sub comité de ahorros, créditos y recuperación aprueba operaciones hasta Gs 200 millones; iv) el comité de créditos visa financiamiento hasta Gs 300 millones; y v) créditos de montos superiores son aprobados por el comité ejecutivo. Estos límites pueden variar dependiendo si las operaciones incorporan algún tipo de garantía.

La constitución de provisiones se realiza conforme con el marco regulatorio de las cooperativas de ahorro y crédito. El monto de previsión varía dependiendo del tramo de mora en el que se encuentre la operación y exige que a partir de los 61 días de no pago se establezca un porcentaje sobre el saldo total pendiente de devolución. Después de los 180 días de mora la previsión es 100%. Además, el INCOOP podrá exigir provisiones adicionales de acuerdo a ciertos incumplimientos detectados en la gestión riesgo o manejo de información.

El control de las operaciones con dificultades de pago se realiza a partir del sexto día de atraso en el pago de la cuota. Las responsabilidades y procedimientos a seguir se encuentran detalladas en el manual respectivo que cuenta con la aprobación del consejo de administración. Es el comité de recuperación el encargado de analizar en forma detallada los casos con la información provista por el comité de morosidad.

Existen cuatro tramos de cobranza que están definidos a partir de la cantidad de días de atraso en el pago de las cuotas. Se inicia a través de un sistema de cobranza preventiva (antes de los 6 días de mora) que tiene como propósito recordar al socio la fecha de pago. El segundo tramo se aplica al tramo entre 6 y 150 días de mora, e implica acciones tales como la inclusión de la deuda o los boletines comerciales, llamadas telefónicas y notas de reclamo. A partir de los 151 días de atraso, la cooperativa iniciará las gestiones para la venta de esta cartera deteriorada de acuerdo a la legislación vigente. El proceso de cobranza judicial se inicia al mismo tiempo que el proceso anterior (si los créditos cuentan con garantía de caja de ahorro) o a partir de 180 días si existen garantías hipotecarias asociadas.

Concentración del riesgo y exposiciones relevantes

Cartera concentrada en el segmento consumo, compensado en parte por la atomización de sus deudores

Los activos de la Cooperativa Universitaria se concentran mayoritariamente en colocaciones netas, que representaban el 70,3% al cierre de 2016. De estos, son los préstamos personales ocupaban la porción más relevante con el 77,8% de la cartera al cierre de 2016. Los créditos para la vivienda y comerciales corresponden a una menor fracción con el 14,8% y 6,4%, respectivamente. El primer tipo de financiamiento está enfocado en profesionales, mientras que los créditos comerciales están orientados a fomentar el desarrollo económico de los asociados.

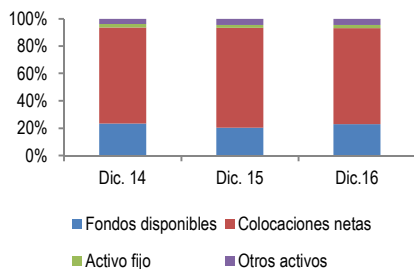
Es importante destacar que la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), como banca de segundo piso, canaliza recursos a través de la cooperativa mediante productos especializados tales como Proeduc, Propymes, Mi Casa y Mi Primera Casa.

Mientras que, si bien la alta concentración del portafolio expone a la entidad a movimientos adversos de la economía, la atomización de los deudores resulta ser un mitigante en este sentido. Asimismo, el límite máximo para prestar a cada socio no puede sobrepasar el 3% del patrimonio efectivo de la cooperativa.

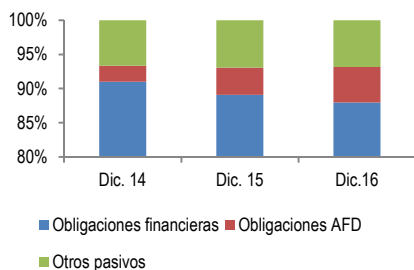
En términos de exposiciones a moneda, la entidad mantiene una acotada proporción de su balance en moneda extranjera por lo que los riesgos asociados a estas exposiciones son acotados. De acuerdo a la normativa, la razón de activos en moneda extranjera sobre pasivos en moneda extranjera debe ser superior a una vez.

Solvencia	BBB+ py
Tendencia	Estable

Composición activos totales



Composición pasivos exigibles



Crecimiento y calidad de los activos

Menor crecimiento de las colocaciones brutas en 2016. Morosidad sobre el sistema, pero acorde al segmento objetivo y situación económica

El relevante crecimiento de los préstamos de consumo hasta el año 2015, está en línea con el foco de la cooperativa y se beneficia tanto del marco de operación como de las favorables tasas ofrecidas a sus socios. En efecto, entre diciembre de 2011 y diciembre de 2015 las colocaciones brutas crecieron en promedio un 10,5%. Sin embargo, en 2016 se aprecia un fuerte freno en el crecimiento de las colocaciones brutas, explicado principalmente por el menor dinamismo de la economía paraguaya y los cambios regulatorios del último período. A diciembre de 2016, las colocaciones brutas habían crecido un 3,0%.

Los niveles de morosidad de la entidad se encuentran por sobre la media del sistema del sistema financiero, pero acordes a su segmento objetivo, y presentan una leve tendencia al alza. En particular, a diciembre de 2016 la mora en el tramo sobre 60 días era de 6,5% del stock de colocaciones, mayor al 6,1% observado en diciembre del año anterior.

Por otra parte, dado que la cooperativa constituye menores provisiones en relación a los bancos y financieras, sus coberturas son más ajustadas. Al medir éstas como stock de provisiones sobre cartera con mora mayor a 60 días, el índice era equivalente a 0,54 veces a diciembre de 2016.

Historial de pérdidas

Incremento en el nivel de venta de cartera asociado a menor dinamismo económico

Como se mencionó, la cartera de créditos de Cooperativa Universitaria se orienta a un segmento sensible a la economía, por lo que es más susceptible a deterioros. Dado esto, y con el fin de mantener un adecuado nivel de morosidad, la entidad tiene como política efectuar venta de cartera a partir de los 151 días de atraso.

Así, si bien los niveles de morosidad de la entidad presentan una leve tendencia al alza, ésta se ha visto mitigada en parte por la venta de cartera que ha venido realizando. En efecto, en los últimos dos años se observa un fuerte incremento en el gasto asociado a créditos liquidados por incobrables, alcanzando a diciembre de 2016 cerca de Gs 48.300 millones, acorde a un contexto económico menos expansivo y la mayor mora observada.

FONDEO Y LIQUIDEZ

Moderado. Acotadas alternativas de financiamiento, compensado en parte con una buena liquidez.

El fondeo de la cooperativa está constituido especialmente por obligaciones financieras (depósitos a la vista y a plazo) y por patrimonio, los que se expanden anualmente. Para poder financiar proyectos de más largo plazo, la entidad incorporó a su financiamiento los recursos provenientes de la Agencia Financiera del Desarrollo (AFD), los que destina mayormente a financiar préstamos para la vivienda. Cabe indicar, que el fondeo proveniente de las captaciones y aportes de los socios, favorece el margen financiero de la entidad por tratarse de alternativas de menor costo.

A diciembre de 2016, un 37,0% de los pasivos exigibles de Cooperativa Universitaria correspondía a depósitos a la vista y un 63,0% a depósitos a plazo. Dado el foco comercial a personas, éstos muestran bajas concentraciones individuales lo que favorece la estabilidad del fondeo. Los recursos provenientes de la AFD representaban a igual fecha el 5,9% de los pasivos. Ambas fuentes de financiamiento se denominaban mayormente en guaraníes.

La liquidez de la institución se aprecia holgada con respecto a los límites regulatorios, destacando la brecha de liquidez de 30 días (flujo de ingresos a 30 días sobre flujos de egresos a 30 días), que se sitúa en el período de análisis por sobre 1 vez. La razón de fondos disponibles sobre activos totales equivalía a 22,9% a diciembre de 2016, en tanto que los activos líquidos cubrían el 32,1% de los depósitos a plazo y a la vista.

Solvencia	BBB+ py
Tendencia	Estable

A juicio de Feller Rate, el volumen relevante de activos líquidos y la estabilidad de la base de ahorrantes (favorecida por la vinculación de la cooperativa con sus socios) permite aminorar los riesgos asociados a la concentración del fondeo que, en todo caso, es acorde al tamaño y ámbito de negocios de la institución y beneficia los márgenes de la institución.

Solvencia	Enero 2017
Tendencia	BBB+ py Estable

Resumen estados de situación financiera y de resultados

En millones de guaraníes de cada período

	Cooperativa Universitaria				Sistema ⁽¹⁾
	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Sep. 2016
Estado de situación					
Activos totales	1.831.536	2.134.670	2.255.843	2.415.772	111.366.623
Fondos disponibles ⁽²⁾	338.135	500.327	459.039	552.944	24.183.709
Colocaciones totales netas	1.372.536	1.496.292	1.645.416	1.698.616	70.517.661
Total provisiones	46.244	45.841	46.296	43.413	2.437.740
Pasivos exigibles	1.472.899	1.745.747	1.832.505	1.958.971	94.625.702
Obligaciones a la vista	511.355	573.101	622.000	637.420	23.527.008
Obligaciones a plazo	837.052	1.015.267	1.010.566	1.085.397	34.357.234
Patrimonio neto	358.637	388.924	423.339	456.801	12.735.954
Estado de resultados					
Resultado operacional bruto	194.682	197.730	220.308	235.446	5.870.292
Gastos de apoyo	122.805	132.568	148.865	153.182	2.942.470
Resultado operacional neto	71.877	65.162	71.444	82.264	2.927.822
Gasto por provisiones	26.287	16.248	19.007	19.047	1.212.562
Resultado antes de impuestos	46.587	50.080	56.580	68.569	1.835.522

Fuente: Boletín estadístico del Banco Central del Paraguay y estados financieros de Cooperativa Universitaria. Información de CU a diciembre de 2016 no auditada. (1) Sistema considera bancos y financieras. (2) Colocaciones totales netas.

Participaciones de mercado ⁽¹⁾

	Dic. 2014		Dic. 2015		Sep. 2016	
	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking	Particip.	Ranking
Activos	2,3%	15	2,1%	15	2,0%	15
Depósitos	2,4%	14	2,2%	14	2,1%	14
Colocaciones netas ⁽²⁾	2,5%	13	2,3%	14	2,3%	14
Patrimonio neto	3,9%	9	3,7%	10	3,4%	11

(1) Incluye bancos, financieras y Cooperativa Universitaria. (2) Colocaciones totales netas de provisiones.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia y adecuación de capital

	Cooperativa Universitaria Ltda.				Sistema ⁽¹⁾
	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015	Dic. 2016	Sep. 2016
Rentabilidad					
Resultado Operac. Bruto / Activos totales ⁽²⁾	11,6%	10,0%	10,0%	10,1%	7,1%
Resultado Operac. Neto / Activos totales	4,3%	3,3%	3,3%	3,5%	3,5%
Gastos por provisiones / Activos Totales	1,6%	0,8%	0,9%	0,8%	1,5%
Resultado antes de impuesto / Activos totales	2,8%	2,5%	2,6%	2,9%	2,2%
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	14,9%	14,8%	15,4%	17,7%	22,1%
Eficiencia Operacional					
Gastos de apoyo / Activos totales	7,3%	6,7%	6,8%	6,6%	3,5%
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas ⁽³⁾	9,2%	9,0%	9,2%	8,9%	5,3%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	63,1%	67,0%	67,6%	65,1%	50,1%
Adecuación Capital					
Pasivo exigible / Capital y reservas	4,7 vc	5,2 vc	5,0 vc	5,0 vc	14,4 vc
Pasivo exigible / Patrimonio	4,1 vc	4,5 vc	4,3 vc	4,3 vc	7,7 vc
Patrimonio / Activos totales	19,6%	18,2%	18,8%	18,9%	11,4%
Ratio regulatorio	27,18%	27,0%	26,8%	25,3%	N.D

(1) Considera bancos más financieras. (2) Activos totales promedio. (3) Colocaciones brutas promedio.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

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 análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Conforme a la Resolución N° 14.509/2016 de fecha 04 de febrero de 2016 del Instituto Nacional del Cooperativismo se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 30 de enero de 2017
- Fecha de publicación: 30 de enero de 2017
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
 Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.
 Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local
Cooperativa Universitaria Ltda.	BBB+py /Estable

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.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.cu.coop.py
- www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para Cooperativas está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetcooperativas.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

BBB: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Información financiera (evolución)
- Propiedad
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Adecuación de capital (evolución)
- Fondeo y liquidez (evolución)
- Administración de riesgo de mercado
- Tecnología y operaciones

También incluyó reuniones y conferencias vía telefónica con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.