

COOPERATIVA MULTIACTIVA NEULAND LTDA.

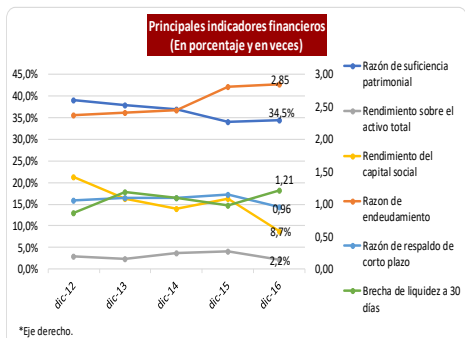
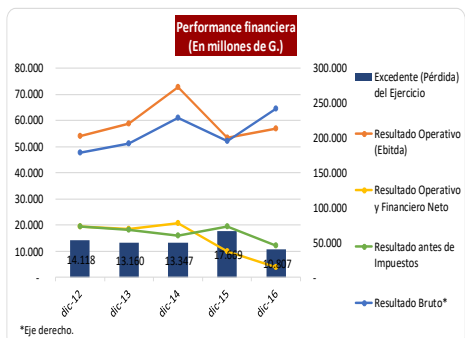
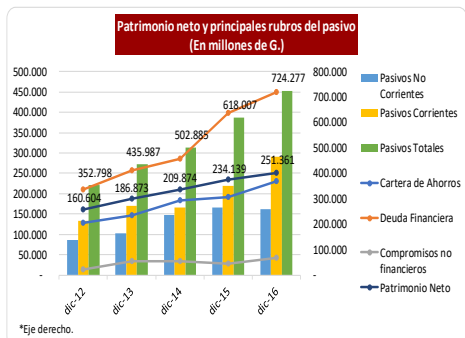
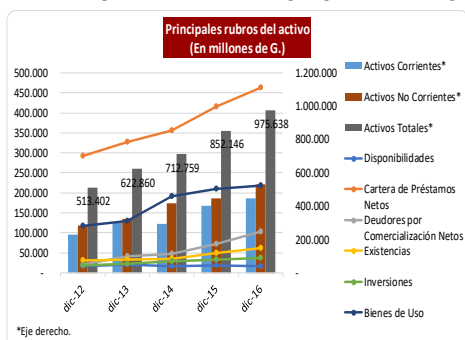
CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE CALIFICACIÓN
SOLVENCIA	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE

Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff jaquino@solventa.com.py
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

"La calificación 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, emisión o 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 calificación de solvencia de la Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. recoge la favorable posición de su marca en sus nichos de negocio y su amplia capacidad instalada, lo que se ha traducido en una evolución creciente de sus ingresos, sobre todo los productos industrializados y aquellos vinculados al negocio financiero. A esto se suma los múltiples negocios e ingresos a través de sus alianzas estratégicas. Además, se considera la satisfactoria calidad de su cartera, con indicadores de morosidad históricamente adecuados, y una baja concentración de sus carteras activas y pasivas por deudores y ahorristas.

De igual manera, se considera su razonable solvencia patrimonial a partir de los prudentes mecanismos de capitalización adoptados.

En contrapartida, la nota contempla las características propias de la industria en que opera, como el uso intensivo de capital, la fuerte competencia y la sensibilidad a factores externos como riesgos climáticos, fitosanitarios y de tipos de cambio, que inciden sobre sus ingresos y márgenes. Además, se considera los importantes costos y gastos operativos y financieros, que limitan la obtención de mayores excedentes, y contemplan una continua necesidad de endeudamiento financiero.

La Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda., constituida en 1947 en el Departamento de Boquerón, y cuenta con 1.212 socios al corte analizado. Posee participación accionaria en centrales, federaciones y empresas de propiedad cooperativa. Se orienta principalmente a la producción y comercialización de productos cárnicos (marca Neuland) para el mercado local e internacional, con una relación de 54/46. Además, opera como *trader* entre sus colonos productores y la Cooperativa Fernheim para la provisión de leche fresca (marca COOP), y cuenta con una pequeña producción agrícola.

Estructuralmente, la organización de la cooperativa se divide en un Consejo de Administración (órgano ejecutivo o administrativo), una Junta de Vigilancia (órgano de control) y una Junta Electoral. Sus principales dirigentes poseen experiencia y una activa participación en la administración. Neuland ha invertido en los últimos años en la ampliación de su capacidad instalada, y mantiene alianzas estratégicas con proveedores y el apoyo en lo social de su asociación civil.

En cuanto a infraestructura, posee frigoríficos en Villa Hayes y Mariano Roque Alonso, el primero de ciclo completo y una capacidad de faena de 1.000 animales al día, la Estancia Potsdam para el desarrollo de ganado de raza de alta calidad, y el Servicio Agropecuario (SAP), donde cuenta con técnicos (ingenieros agrónomos y forestales, veterinarios y otros) para asesorar a sus socios.

En cuanto al desempeño financiero, considerando su naturaleza de cooperativa multiactiva, el negocio productivo concentra el mayor volumen de ingresos, si bien éstos últimos cuentan con un mayor margen en las operaciones.

Al respecto, ha registrado una tendencia creciente en sus ingresos productivos, cerrando a diciembre 2016 en G. 996.777 millones, luego de un crecimiento interanual de 23,9%, cuyo margen ha sido ajustado por las menores condiciones de mercado. Por otro lado, el negocio de ahorro y crédito le ha reportado un flujo de ingresos relativamente estable en los últimos periodos.

Sin embargo, a esto se suma la elevada estructura de gastos operativos e intereses pagados para calzar sus operaciones. Además, al incorporar los ingresos no operativos ha alcanzado un excedente de G. 10.807 millones a diciembre 2016 e indicadores de ROA y ROE de 2,2% y 8,7%, respectivamente.

Por otro lado, Neuland ha mostrado una baja concentración por deudores y ahorristas, y ha reflejado una calidad de cartera históricamente adecuada. La morosidad ha cerrado al corte analizado en 0,7%, y la cartera negociada (vencida + refinanciada) en 3,2% y una cobertura de 72,4% sobre su cartera vencida, cumpliendo con los parámetros normativos.

La fuerte expansión de su cartera en los últimos años, las inversiones en infraestructura realizadas y las necesidades de capital operativo, han elevado su endeudamiento financiero externo. Al corte analizado, sus pasivos financieros alcanzan el 66% de sus pasivos totales (ahorros el 28%), de los cuales el 63% (G. 303.565 millones) se encuentra a corto plazo. Su apalancamiento ha crecido en los últimos años, de 2,37 veces (2012) hasta 2,85 veces (2016).

Finalmente, Neuland mantiene una posición ajustada de liquidez, producto de un flujo operativo neto negativo, calzado principalmente con financiamiento. Si bien su brecha de liquidez a 30 días presenta una buena performance (1,21 veces), holgadamente superior al mínimo normativo, su liquidez general se mantiene acotada en 0,96 veces al corte analizado.

TENDENCIA

La tendencia asignada es "Estable", considerando la performance de sus principales negocios, reflejado en la evolución positiva de sus facturaciones y cuentas por cobrar, sumado a un adecuado nivel de atomización y calidad de cartera. Sin embargo, factores del mercado todavía inciden sobre sus márgenes de ganancias en el rubro cárnico, los que, sumados a su elevada estructura operativa y financiera, presionan sobre sus resultados.

Solventa monitoreará la evolución de sus márgenes brutos y la performance de sus índices de apalancamiento, liquidez y gastos en intereses, así como los planes encarados por el Consejo de Administración para mejorar su estructura de gastos operativos. De igual manera, la calificadora evaluará las perspectivas de la industria cárnica y la capacidad de abastecimiento de ganado de la cooperativa bajo un ambiente de mayor competencia.

FORTALEZAS

- Socios pertenecientes a la Colonia Neuland y con apoyo local de la Asociación Civil.
- Ingresos operativos reflejan una evolución creciente en los últimos años.
- Posicionamiento relevante dentro del sistema de cooperativas de producción y amplia capacidad instalada.
- Adecuada calidad de cartera y atomización de sus créditos y depósitos.
- Alianzas estratégicas con gremios, federaciones y cooperativas de producción para ganar nuevos mercados, mejorar la productividad y mantener niveles de abastecimiento.
- Acceso continuo al mercado financiero, con importantes líneas de crédito.

RIESGOS

- Foco de negocios en el sector agropecuario incorpora riesgos de precios, climáticos, fitosanitarios, ambientales, y reducen la previsibilidad sobre sus ingresos.
- Industria intensiva en capital operativo y de fuerte competencia, sumado a mayores costos de materia prima.
- Importante estructura de costos y gastos operativos limitan la obtención de mayores excedentes.
- Financiamiento vía bancos le ha permitido calzar su acotado flujo operativo, aunque ha presionado sobre sus costos de fondeo y niveles de apalancamiento.
- Oportunidades de mejora en materia de control interno, manuales y políticas, operaciones, si bien se encuentran en vías de fortalecimiento.

GESTION DE SERVICIOS

ENFOQUE OPERACIONAL

Marcada orientación en la producción e industrialización de productos cárnicos para su comercialización en el mercado local y de exportación

La Cooperativa Neuland es una asociación fundada por colonos menonitas en 1947, provenientes de la antigua Unión Soviética (ex URSS). La colonia Neuland cuenta con una población aproximada 2.250 habitantes y se encuentra ubicada en el Departamento Boquerón, Región Occidental del Paraguay.

Por su parte, la Asociación Colonia Neuland (ACN) es una organización sin fines de lucro que provee una amplia gama de servicios sociales a sus asociados a través del cobro de aportes sobre su capacidad productiva dentro de la colonia y sus propiedades. Los miembros del consejo de administración (CA) de la ACN son los mismos que conforman el CA de la cooperativa. Mantenimiento vial, educación, catastro, servicios hospitalarios y farmacia, asistencia a personas con capacidades diferentes y de la tercera edad, entre otros, son los beneficios y servicios a los que acceden los socios de la ACN. Además, la cooperativa invierte a través de un fondo de educación para el desarrollo y capacitación de sus asociados en diferentes ámbitos.

La estructura societaria de la Cooperativa ha crecido moderadamente en el tiempo, cerrando el corte analizado con 1.212 socios, entre hombres (69%), mujeres (31%) y cooperativas/otros (0,7%), incluida la ACN. Por otra parte, refleja una franja etaria relativamente joven, donde 55% de sus socios físicos poseen entre 18 y 45 años.

Neuland es una cooperativa multiactiva y, naturalmente, su enfoque de negocios ofrece una amplia gama de servicios, entre ellos productivos y de ahorro/crédito. Sus ingresos operativos son diversos, aunque con una marcada concentración en los productos cárnicos, debido a que su giro comercial se centra en la producción y comercialización local e internacional de carne bovina y leche. Sus principales ingresos provienen de los siguientes rubros:

- **Productivos o industriales:** representan el 71% de los ingresos operacionales, comercializados casi en su totalidad a terceros, entre mercado interno y de exportación. La producción está liderada por el procesamiento de carne bovina (marca Neuland) y de lácteos (COOP), este último en conjunto con la Cooperativa Fernheim. Por un lado, el negocio cárnico es el más importante de la cooperativa (86% del negocio productivo), con una relevante capacidad instalada, donde faena en promedio 16.500 reses/mes.

El frigorífico se encuentra ubicado en Villa Hayes, cercano a su centro de distribución y frigorífico en ubicado Mariano Roque Alonso. Considerando que Neuland es una colonia relativamente novel con relación a otras de la región y su población, su capacidad de abastecimiento depende en gran medida de terceros, como ganaderos no socios, colonias y cooperativas. Lo anterior, incluso se ha profundizado luego de las necesidades para incrementar su producción y reducir costos operativos a partir de la ampliación de su planta en el 2015.

Al cierre de 2016, contaba con 540 productores ganaderos socios, pasturas que alcanzan las 220.000 hectáreas y una faena de aproximadamente 175.000 cabezas de ganado, lo que le reporta un *market share* de 9% sobre el total nacional. Así también, la cooperativa posee una estancia para la cría de ganado de raza y engorde de novillos a campo, y permite a los socios la adquisición de estos animales para su establecimiento propio.

La venta de carne y menudencias para el mercado local/internacional refleja una relación aproximada de 55/45, siendo los principales destinos de exportación Chile, Rusia, Vietnam, Alemania y otros en menor medida, con una marcada concentración en el primero. Localmente, vende a supermercados, restaurantes, mini mercados, etc.

Además, Neuland opera como *trader* entre sus socios (unos 76 productores) y la Cooperativa Fernheim (COOP) para la provisión de leche, cobrando una comisión por sus servicios. La venta de leche constituye el 10% del negocio productivo. La planta de COOP posee una capacidad de producción de 65.000 litros/día, de los cuales Neuland aporta cerca de 2/3 de lo producido.

Por último, sus negocios se complementan con la producción agrícola de sésamo, maní, sorgo y otras, con un 4% de participación sobre los negocios productivos.

- **Financieros:** la cooperativa ofrece servicios de ahorro (a la vista y a plazo) y crédito exclusivamente a sus socios. El ritmo de crecimiento de los créditos se ha incrementado aceleradamente desde el 2007, luego del mayor fondeo y colocación de los productos crediticios vía Agencia Financiera de Desarrollo (AFD).

Neuland cuenta con una razonable gama de créditos, entre los que se destacan los créditos normales (créditos para la vivienda, terrenos, empleados, comerciales, agropecuarios y los créditos de la AFD), para el sector primario (para siembra y forraje, invernada, para pequeñas industrias, pro-leche), créditos refinanciados y para principiantes. Además, la cooperativa ha adquirido y financiado a sus socios diferentes inmuebles (terrenos) para la realización de actividades productivas.

Las operaciones financieras han registrado un ritmo de crecimiento favorable, aunque en parte producto de un aumento más que proporcional de los créditos con relación a los ahorros. Los ingresos representan el 7% (G. 72.097 millones) de sus ingresos operativos a diciembre 2016.

- **Servicios:** venta de mercaderías, ferretería, combustible, materiales, farmacia, entre otros, constituyen los principales servicios ofrecidos por la cooperativa. Además, posee un Servicio Agropecuario (SAP), que consta de profesionales (ingenieros agrónomos y forestales, veterinarios y técnicos) para asesorar a sus socios, así como para organizar cursos financiados vía comisiones que abonan los socios por sus productos agrícolas y/o ganaderos.

Los ingresos por servicios, orientados principalmente a socios de Neuland (74% a diciembre 2016, 26% a no socios), han crecido de manera importante en los últimos ejercicios, si bien su participación dentro de los ingresos operativos ha disminuido desde 38% (2012) hasta 22% (2016), producto de la profundización del negocio cárnico.

Así también, Neuland es socio/aportante de importantes gremios y federaciones que nuclea a las principales cooperativas de producción, para maximizar su potencial de desarrollo, la optimización de recursos, representar los intereses del sector cooperativo, entre otros. Al respecto, mediante una alianza comercial con otras cooperativas, ha creado la Central de Cooperativas de Producción (Cencoprod), para el procesamiento y exportación de cuero bovino, harina de carne y hueso, y grasa industrial.

Por otra parte, la cooperativa posee participación accionaria en otras empresas/compañías de propiedad cooperativa, como en Tajy S.A. (seguros), Bancop S.A. (institución financiera), Ecop S.A. (distribuidora de combustibles, gas y lubricantes, etc.) y Pioneros del Chaco S.A. (para desarrollo inmobiliario).

Cabe señalar que la participación de Neuland en los rubros agrícola y ganadero contempla la exposición de sus negocios a los factores subyacentes de estos segmentos, como el uso intensivo de capital, riesgos de clima, de moneda, de commodities, entre otros.

Específicamente para la industria cárnica, los principales riesgos están asociados a los efectos climáticos adversos (sequías), de precios, de abastecimiento y de tipo de cambio, así como a riesgos fitosanitarios, que pueden afectar la cadena productiva del sistema en general, y la cooperativa en particular, que podrían derivar en posibles cierres de mercado. Este riesgo es menor en el caso de Neuland, teniendo en cuenta el relevante peso que posee el mercado local dentro de sus ventas. Sus principales destinos de exportación se concentran en Chile, Rusia y Vietnam, y otros en menor medida.

Por otra parte, el proceso desde la compra hasta la faena cuenta con rigurosos niveles de control, como las normativas locales, certificaciones internacionales de calidad y específicas para cada destino de exportación. El área de auditoría interna supervisa regularmente el cumplimiento de estas normativas.

Actualmente, el faenamiento de carne ha mostrado un vertiginoso ritmo de crecimiento, sobre todo para la exportación a partir del ingreso al mercado de nuevos frigoríficos y el aumento de la capacidad instalada en los ya existentes. Esto, sumado a los comportamientos cíclicos del clima y el avance de la agricultura en la Región Oriental, ha presionado sobre el abastecimiento de materia prima (ganado), así como sobre sus costos.

Lo anterior se ha traducido en un hato ganadero vacunado estable observado entre el 2013 (13.349.152 cabezas de ganado) y 2016 (13.334.039 cabezas de ganado)¹. Los factores mencionados generan desafíos a corto y mediano plazo para todos los actores (frigoríficos y autoridades) para asegurarse la provisión de materia prima, mejorar la eficiencia y agregar un mayor valor agregado a sus productos.

ESTRATEGIA Y GESTIÓN

La conducción estratégica de la cooperativa recae en una dirigencia y administración con experiencia, apoyado en su estructura organizacional

La asamblea general ordinaria de socios es la autoridad máxima de la cooperativa, y se reúne anualmente durante los primeros cuatro meses posteriores al ejercicio cerrado para la consideración y aprobación de las memorias, balances, resultados. La propuesta de aprobación de excedentes y el plan de trabajo propuestos para el ejercicio siguiente son considerados en asamblea extraordinaria de socios, generalmente en diciembre de cada año.

El sistema de elección de autoridades de la cooperativa es por mayoría absoluta de socios, donde cada uno representa un voto. En general, sus dirigentes duran en sus cargos tres años, con la posibilidad de ser reelectos por dos periodos consecutivos. Esto se encuentra definido en sus estatutos sociales luego de su última modificación en el año 2007.

Neuland se encuentra a cargo de una experimentada dirigencia, así como en términos de plana ejecutiva, lo que sumado a la estructura organizacional ha permitido el desarrollo de sus planes estratégicos y el crecimiento de sus operaciones.

Las principales instancias de Neuland están conformadas por:

Consejo de Administración (CA): órgano encargado de la conducción y dirección de Neuland. Se encuentra conformado por un presidente, seis miembros titulares y dos suplentes, quienes se reúnen mensualmente. Cumplir y hacer cumplir los estatutos, admitir/rechazar/sancionar a socios, convocar a asambleas, preparar los estados financieros y nombrar a funcionarios y gerentes son algunas de sus funciones.

El presidente es el representante legal, y entre sus deberes y atribuciones se encuentra la observancia de todo lo dispuesto por el estatuto y las asambleas, vigilar la marcha de la cooperativa, presidir las sesiones del CA, etc. En la primera reunión del CA posterior a las elecciones, se elige al vicepresidente, un secretario y un tesorero. El presidente para el periodo 2015/2017, Md. Heinz A. Bartel, cumple su primer mandato en el cargo, si bien anteriormente ya ha sido miembro del consejo. La mayoría de los actuales integrantes del CA (periodo 2016/2018) también poseen experiencia dentro del consejo y han ocupado puestos ejecutivos anteriormente.



Consejo de Administración		
Nombre	Cargo	Periodo
Heinz A. Bartel R.	Presidente	2015/2017
Willy Franz J.	Vicepresidente	2016/2018
Harold Klassen D.	Secretario	2016/2018
Artur Heidebrecht F.	Tesorero	2016/2018
Peter A. Ens T.	Vocal	2016/2018
Gerhard Kroeker D.	Vocal	2016/2018
Roberto B. Pauls	Vocal	2016/2018
Junta de Vigilancia		
Nombre	Cargo	Periodo
Willfried Bartel G.	Presidente	2015/2017
Manfred Penner W.	Secretario	2015/2017
Erwin Unger B.	Vocal	2015/2017
Junta Electoral		
Nombre	Cargo	Periodo
Hans W. Hildebrandt U.	Presidente	2015/2017
Konrad Klassen D.	Secretario	2015/2017
Hans Wölk Barg	Vocal	2015/2017
Plana Gerencial		
Nombre	Gerencia	Experiencia
Hans J. Braun R.	Casa Central	Desde 1994
César Lansing K.	Rep. Asunción	Desde 2011
Friedbert Dück B.	Frigorífico	Desde 1995

Fuente: Cooperativa Neuland Ltda.

¹ Fuente: Servicio Nacional de Calidad y Salud Animal (SENACSA).

Junta de Vigilancia (JV): está compuesta por un presidente, dos miembros titulares y dos suplentes. Los estatutos sociales de Neuland no establecen la periodicidad de sus reuniones, si bien las hacen semanalmente y sus miembros participan con voz, pero sin voto, en las reuniones del CA ya que actúa naturalmente como *controller* de ésta. Además, participa en los diferentes comités con que cuenta la cooperativa.

Al corte analizado, los integrantes de la JV para el periodo 2015/2017 presentan una razonable antigüedad dentro de la cooperativa, donde algunos ya tienen experiencia dentro de la gestión interna y privada. Durante el 2018, se llamarían a elecciones para la renovación y/o reelección de sus miembros.

Junta Electoral: integrada por un presidente y dos miembros titulares, y tres suplentes, electos para el periodo 2015/2017. Compete a esta instancia organizar y ejecutar las elecciones de los otros órganos de la cooperativa. Si bien el número de socios ha crecido moderadamente en los últimos años, el porcentaje de participación en las asambleas ha sido variable en los últimos años, aunque con una leve tendencia a disminuir entre el 2014 (16%) y 2016 (9%).

Por su parte, de la revisión de su organigrama, su dirección ejecutiva se divide en: Gerencia de Administración Central (GAC), Gerencia de Frigorífico (GF) y una Gerencia de Representación en Asunción (GRA). De los 1.042 funcionarios que posee a diciembre 2016, el mayor peso recae en la GF² (677), seguido de la GAC (320) y la GRA (45). Su estructura interna y estatutos también incorporan a las áreas de auditoría interna y los comités de créditos, educación y finanzas.

La GAC incorpora bajo su ala a las jefaturas de ahorro y crédito, contabilidad y naturalmente a aquellas vinculadas a los servicios que ofrece Neuland (SAP, electricidad, recursos humanos, hotel y restaurante, estancia Potsdam, entre otros). La GF cuenta con jefaturas de compra y provisión de ganado, de planta de producción, venta local y comercio exterior. Por último, la GRA maneja principalmente las áreas de tesorería y finanzas, compras y servicios, informática, entre otros. Se encuentra en proceso de escisión el área de informática, la cual adquiriría rango de gerencia.

GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Reglamentos, políticas y manuales crediticios alineados a las necesidades de la cooperativa y sus socios, se traducen en una razonable gestión de cartera

El proceso crediticio de Neuland se encuentra en línea con los principios cooperativos y legislación vigente, resoluciones de su regulador (Instituto Nacional de Cooperativismo, INCOOP), sus estatutos sociales y el reglamento interno de créditos y manual de funciones.

La cooperativa ofrece servicios crediticios a sus socios a través de líneas de crédito normales (agropecuario, vivienda, comercial, a empleados, etc.), productivos (para engorde, siembra y forraje, para leche, entre otros), para principiantes, así como refinanciaciones. Además, intermedia entre sus socios y la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) para el financiamiento de proyectos (producción y vivienda) a largo plazo.

Al respecto, su reglamento vigente desde el 2014 incorpora la figura de un comité de créditos, conformado por seis miembros titulares y dos suplentes, electos por asamblea de socios por un periodo de tres años. Este órgano se encarga de la administración de los créditos solicitados, desde la concesión y verificación hasta su recupero. Forman parte del comité, el tesorero del CA y el gerente del departamento o jefe de finanzas, cada uno con sus respectivas atribuciones.

El reglamento establece límites y parámetros a los que se deben ajustar sus socios para acceder al crédito, como topes de endeudamiento (1,5% sobre la cartera total), plazos (hasta 60 meses), intereses y modalidades de las cuotas. Además, contempla el régimen de garantías para respaldar el repago de los préstamos, como hipotecarias o prendarias (inmuebles, muebles, acciones y títulos financieros con porcentajes fijos sobre su valor de tasación), fianzas y codeudorías, caución de ahorros, entre otros.

El departamento de créditos recibe las solicitudes de crédito del socio físico o jurídico, dirigidas al comité de créditos. El jefe de créditos es el responsable de evaluar la capacidad de pago y endeudamiento del solicitante, preparar sus antecedentes, elaborar un análisis de riesgo sobre escalas establecidas en el reglamento, cotejar las documentaciones que respaldan sus datos personales, manifestación de bienes y su regularidad en sus compromisos sociales. El flujo de caja del solicitante también es analizado con relación a sus movimientos en cuenta corriente, y verificado con su declaración de ingresos en la Asociación Neuland.

Dependiendo del sujeto de crédito y los montos, los niveles de aprobación varían. En general, los créditos son aprobados por el Comité de Créditos, en tanto el CA resolverá las solicitudes de créditos de los miembros que conforman las principales instancias de la cooperativa y otros créditos que ameriten su consideración. Una vez formalizado todos los pasos, se desembolsa los fondos en la cuenta de ahorro a la vista del socio. El jefe de créditos puede verificar la aplicación del plan de inversión del socio mediante la calendarización de visitas.

² Incluye a las plantas de Villa Hayes y Mariano Roque Alonso.

El asociado se encuentra obligado a amortizar sus cuotas de acuerdo con el plan de pago. Las cuotas vencidas son debitadas automáticamente de la cuenta de ahorro del socio, del codeudor, si fuere el caso, previa notificación a éste. La mora corre a partir del primer día de atraso, y a los 30 días el oficial de crédito establece una reunión con el socio para establecer un nuevo plan de pago o, en su defecto, el refinanciamiento.

En líneas generales, Neuland presenta una razonable calidad de cartera, consistente en el tiempo. Sus indicadores de morosidad se presentan relativamente similares a los de sus pares, y favorables con relación a entidades financieras. Al corte analizado, refleja una mora (+60 días de atraso) de 0,7%, y mora neta de apenas 0,2%. En cambio, al considerar la cartera refinanciada, los créditos negociados ascienden a 3,2%, aunque todavía en niveles razonables.

RIESGO DE MERCADO Y OPERACIONAL

Gestión de riesgos de mercado y operacional reflejan oportunidades de mejora, sobre todo en automatización de procesos, controles y entorno tecnológico

Considerando su naturaleza de cooperativa multiactiva y conforme a lo expuesto anteriormente, los principales riesgos de Neuland están asociados a aquellos factores propios de la industria en que opera. Además, el riesgo crediticio es bajo teniendo en cuenta la buena calidad de cartera registrada históricamente y la participación del negocio financiero dentro de sus ingresos (7%).

Cabe señalar que la gestión financiera de la cooperativa, principalmente lo vinculado a tesorería y obtención de fondos, recae en el gerente de la GRA. Como mitigantes de las diferentes posiciones, se encarga de monitorear el flujo de caja proyectado, la estructura de vencimientos de capital y cuentas por cobrar a plazos, así como la posición en moneda extranjera (ME). El tesorero controla mensualmente el balance entre sus activos y pasivos en ME, de modo a ajustarse a las normativas de su regulador (relación igual o superior a 1). Si bien en recientes ejercicios ha registrado una relación menor a 1, durante el 2017 esta situación se habría revertido.

Sin embargo, se evidencia oportunidades de mejora en materia de análisis financiero, automatización de procesos y segregación de funciones. Por otra parte, Neuland posee un comité auxiliar de finanzas, que incorpora la performance de su situación financiera y crediticia y las acciones a tomar en el corto y largo plazo. Este comité incorpora a miembros de la CA, JV, y a responsables de las gerencias y miembros de staff.

Neuland cuenta con un responsable en el área de auditoría interna. El mismo se reporta directamente tanto al CA como a la JV, remitiendo mensualmente sus informes de seguimiento. Cuenta con un plan anual operativo, aprobado por el CA y remitido a su regulador, que durante el 2016 ha logrado un 96% de cumplimiento. El auditor hace foco en áreas claves de la cooperativa, principalmente lo relacionado al frigorífico, ahorros y créditos, control de lavado de dinero y manuales y políticas, entre otros.

De la revisión de los informes de auditoría interna y externa, se han evidenciado algunas debilidades y oportunidades de mejora durante los últimos ejercicios.

Por su condición de cooperativa de producción, Neuland todavía no ha desarrollado una unidad de gestión de riesgos operacionales. Sin embargo, se espera que los trabajos de consultoría contribuyan a mejorar los procesos y se automatice ciertas operaciones. En una primera etapa, han abarcado una revisión de procesos y políticas internas del frigorífico, a través de la aplicación de indicadores de gestión, y esto se ampliaría en el corto plazo a las demás áreas.

GESTION FINANCIERA

POSICIÓN COMPETITIVA

Adecuado posicionamiento de su marca a nivel local e internacional en el rubro cárnico, luego de importantes inversiones realizadas en términos de capacidad productiva

La colonia Neuland es la colonia menonita más joven de las ubicadas en el Chaco, así como la de menor densidad poblacional. Al cierre del ejercicio 2016, la Asociación Colonia Neuland (ACN) ha registrado una población aproximada de 2.000 habitantes, de los cuales 1.212 eran socios de la cooperativa. Si bien la membresía ha crecido en los últimos años, lo ha hecho a tasas moderadas.

Neuland está tipificada por el Instituto Nacional del Cooperativismo (INCOOP) como una cooperativa de producción de tipo A. Al cierre de diciembre 2016, se han registrado en el Paraguay unas 24 cooperativas de este tipo (en adelante, el sistema). Neuland posee una activa participación en el mercado local, principalmente en la industria cárnica, y sus exportaciones han crecido en los últimos años, y se ubica como la tercera de mayor exportación a diciembre 2016.

La cooperativa posee ciertas ventajas comparativas con relación a sus pares, como la proximidad de su frigorífico de los principales puntos de compra, cercanías a puertos de embarque y acceso a agua potable. Además, posee acuerdos de provisión de ganado con su socio, Cooperativa Agrícola Friesland Ltda., que aporta cerca del 10% de sus compras.

Cabe señalar que opera dentro de una industria productiva sensible a factores externos como la fuerte competencia en provisión de materia prima (carne y leche), así como sensibilidad a los ciclos económicos internos y externos, así como a los riesgos sanitarios, climáticos, de tipo de cambio, entre otros

Las principales cooperativas del Chaco concentran el 41% de los activos totales del sistema³, que han alcanzado G. 11.100.000 millones a diciembre 2016. La participación de Neuland con relación al total ha sido de 9% (G. 975.638 millones). Sus activos han crecido a un ritmo importante en recientes ejercicios (14% entre 2015 y 2016), derivado del incremento de su cartera y, en menor medida, de sus inventarios e instalaciones.

Por otra parte, los créditos han aumentado constantemente en los últimos años, sobre todo aquellos vinculados al sector primario o industrial. En tal sentido, la cartera de Neuland ha crecido de G. 435.453 millones a G. 632.292 millones (2014 vs 2016), representando el 12% del total del sistema (G. 5.065.000 millones) al corte analizado.

Lo anterior, ha sido acompañado por una evolución positiva de los ahorros de cooperativas de producción durante el mismo periodo, a un ritmo de 10,2% (2014/2015) y 18,4% (2015/2016). Al corte analizado, Neuland posee ahorros (capital + intereses) por G. 200.861 millones, lo que representa 27,7% de sus pasivos y le reporta una participación de 7% en el sistema (G. 2.883.000 millones).

Asimismo, a diciembre 2016 sus captaciones se encuentran conformadas por ahorros a la vista (43%), a plazo (41%) y a un año de plazo (16%), relativamente similares a la composición del sistema, que muestra una distribución 40%, 34% y 26%, respectivamente.

Por último, patrimonialmente Neuland posee una buena participación (7%), aunque menor a la de sus pares explicado por una población más reducida. Esto limita naturalmente la capacidad de la cooperativa de incrementar su capital vía aportes. El capital social del grupo de cooperativas de producción ha cerrado en G. 2.090.000 millones, de los cuales Neuland aporta el 6%.

SUFICIENCIA PATRIMONIAL

**Adecuados niveles de suficiencia patrimonial con relación a sus niveles de producción,
acompañado de un creciente apalancamiento con entidades financieras**

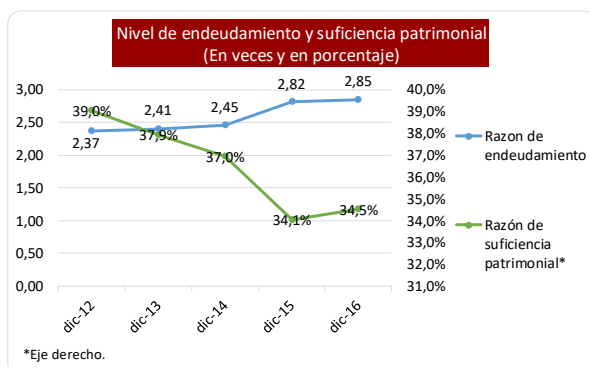
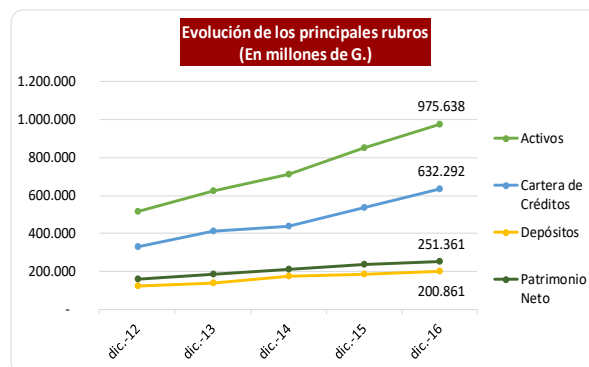
Neuland mantiene un razonable nivel patrimonial a partir de la capitalización de aportes y una evolución positiva de sus reservas legales y de revalúo, en línea con el crecimiento de su tamaño, principalmente en cartera de préstamos. Esto le ha permitido mantener índices de solvencia, en líneas generales, adecuados.

A diciembre 2016, la cooperativa ha alcanzado un patrimonio neto G. 254.361 millones, luego de un aumento interanual en torno al 7,4%. A partir de lo resuelto en Asamblea Extraordinaria de Socios del ejercicio 2010, se había aprobado un plan de capitalización, consistente en porcentajes fijos sobre los ingresos para diferentes líneas de negocios: venta de ganado, intereses de préstamos, productos agrícolas y producción de leche. Por otra parte, anualmente se somete a Asamblea el esquema de distribución de excedentes, previa constitución de fondos y reservas normativas.

En tal sentido, los negocios productivos y excedentes aportaron 52% y 48% cada uno para la capitalización de Neuland al corte analizado, versus 63% y 37%, respectivamente del 2015. Lo anterior, producto de una capitalización de excedentes superior en el último año con relación al 2015.

Esto, sumado a un aumento en los aportes, ha elevado su capital en los últimos años, totalizando a diciembre 2016 en G. 123.622 millones con un incremento de 14,5%. A su vez, las reservas constituidas han alcanzado G. 117.072 millones, conformadas por las reservas de revalúo (69%), otras reservas y fondos irrepartibles (22%) y reservas legales (8%).

El patrimonio no redimible de Neuland ha cerrado en G. 251.361 millones, compuesto de un capital primario de G. 159.430 millones (capital social + fondos irrepartibles + reserva legal) y secundario de G. 91.930 millones. Por su parte, los activos ponderados por riesgos han alcanzado G. 727.887 millones (75% de los activos totales), coherente con lo reportado en recientes periodos.



³ Se ha tomado los valores de 20 cooperativas de producción del tipo A para representar al sistema al corte de diciembre/2016.

Con todo, su índice de suficiencia patrimonial se ha ajustado en los últimos años, producto de un aumento más dinámico de sus activos con relación a sus niveles patrimoniales. Esto es tal, que ha pasado de 39,0% (2012) a 34,5% (2016).

Adicionalmente, su apalancamiento ha crecido continuamente en los últimos años, de 2,41 veces hasta 2,85 veces entre el 2013 y 2016, aunque permanece por debajo del máximo establecido previsto para las cooperativas de tipo A (9 veces), y dentro de los límites de endeudamiento fijados por en Asamblea de Socios (4 veces).

ESTRUCTURA DE ACTIVOS Y PASIVOS

Estructuralmente, la cartera de préstamos mantiene una importante porción de los activos totales, mientras que los pasivos se encuentran representados por depósitos y financiamiento bancario, con un cierto grado de exposición en moneda extranjera

La Cooperativa Neuland ha evidenciado una evolución creciente de sus activos productivos, sobre todo de su cartera de préstamos de corto y largo plazo, y en menor medida de existencias. Sin embargo, las importantes inversiones realizadas para la ampliación de su planta frigorífica en Villa Hayes entre el 2014 y 2015, ha reducido la relación entre sus activos productivos y totales, cerrando al corte analizado en 69,5% (vs 75% mínimo para cooperativas de producción).

Al respecto, su cartera de préstamos (préstamos + deudores por comercialización), corriente y no corriente, ha pasado de G. 383.561 millones en diciembre 2013 a G. 585.032 millones en diciembre 2016. Durante este mismo periodo, su peso dentro de los activos totales ha permanecido en torno al 60%. Esto, sumado a un adecuado manejo en su stock de existencias, que ha permanecido en apenas 6% sobre el total de sus recursos. Mercaderías (44%), productos industriales (26%) y hacienda (23%) conforman sus principales inventarios. Cabe señalar que Neuland mantiene un nivel de activos fijos de G. 218.014 millones al corte analizado, lo que representa una participación del 22% de los activos totales. Estos se encuentran conformados principalmente por edificaciones, que en el 2015 ha registrado un importante crecimiento con la ampliación del frigorífico de Villa Hayes.

Además, ha reflejado en los últimos años una baja concentración de cartera por socios deudores, donde los mayores diez poseían el 20% de los préstamos a diciembre 2013, mientras que al corte analizado se encuentra en 17%. De igual manera la cartera de depósitos marca una acotada concentración por ahorrista (13% para los principales diez), si bien esto último se encuentra unido a que su principal canal de financiamiento proviene del sistema financiero.

La participación de los ahorros dentro de sus pasivos ha pasado de 35% (2012) a 28% (2016), mientras que sus depósitos se encuentran en un 45% a la vista, en promedio. Así también, su cartera pasiva según plazos y rangos refleja una buena distribución, donde aquellos vencimientos de depósitos superiores a G. 300 millones se ubican principalmente entre los 25 y 60 meses.

Por su parte, los préstamos de bancos privados y vía AFD, sumados a los créditos obtenidos de otras cooperativas, arrojan una relación entre préstamos financieros y pasivos de 66% a diciembre 2016, ligeramente por encima de su histórico (62%). De éstos, el 63% se encuentra a corto plazo (G. 303.565 millones), muy superior a lo evidenciado en recientes periodos (media de 53% entre 2012 y 2015).

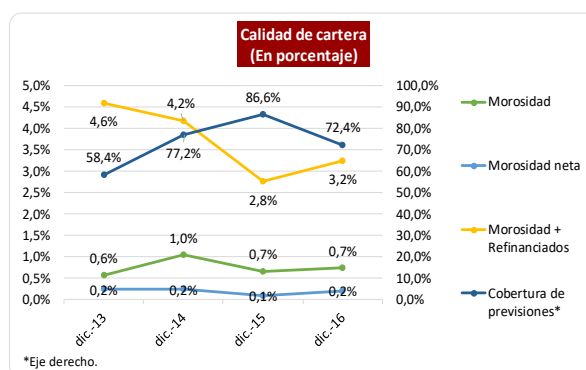
Por último, los activos y pasivos en moneda extranjera (ME) de la cooperativa han crecido en los últimos años, cerrando a diciembre 2016 con activos superiores en Usd. 1.657.551 a sus pasivos en ME, aproximadamente. Es importante señalar que las exportaciones de Neuland inyectan un importante flujo de ingresos en ME, por lo que se cubre de variaciones bruscas de tipo de cambio tomando deuda en dólares, las cuales representan casi el 70% de sus pasivos en ME al corte analizado.

CALIDAD DE ACTIVOS

Mantenimiento de bajos niveles de morosidad a partir del conocimiento del perfil crediticio de sus socios, vinculados a actividades productivas y al desarrollo de su comunidad

Cooperativa Neuland ha registrado históricamente una buena gestión de sus activos, lo que se refleja bajos niveles de morosidad por tramos, acompañada de un adecuado nivel de provisiones que otorga una cobertura de su cartera vencida acorde a lo que establece su regulador. Además, no ha evidenciado créditos judicializados en recientes años.

Al respecto, la cartera total neta de provisiones de Neuland ha crecido de manera constante entre los años 2013 y 2016 (53,1%), hasta G. 566.846 millones. Lo anterior, ha sido explicado por el aumento de los créditos productivos, normales y deudores por ventas. Las refinanciaciones se han mantenido en niveles relativamente estables, en torno a G. 14.000 millones.



De la revisión de su composición, los créditos al sector primario o industrial recogen naturalmente el mayor peso (58%), seguido de los créditos normales (21%), deudores por ventas (18%) y refinanciados (3%). Los créditos normales están conformados por el financiamiento de viviendas, y de microempresas y pymes, principalmente.

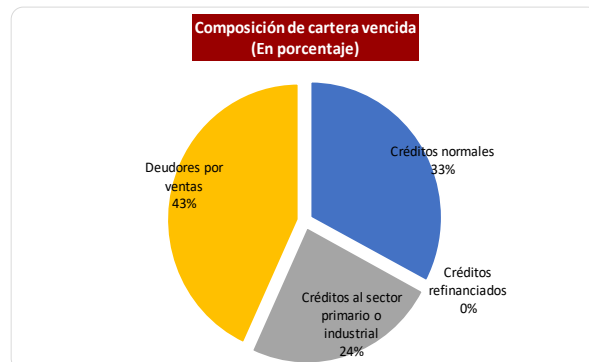
En cuanto a la calidad de los activos, la cartera regular ha mantenido históricamente una elevada proporción (97% en promedio de los últimos cuatro años) sobre el total. Además, la cartera 1b (atrasos entre 1 y 30 días) refleja una media de 2,6%, con lo cual sus préstamos en general poseen un elevado grado de realización.

Por su parte, la cartera vencida o irregular ha acompañado la evolución de los negocios en los últimos años, aunque su peso sobre el total es aún acotado. La cartera vencida con atrasos superiores a los 61 días (categoría 2 en adelante) ha sido de apenas G. 4.153 millones (vs G. 2.115 millones en el 2013).

Con esto, el índice de morosidad de Neuland ha cerrado en 0,73% al corte analizado, ligeramente superior a lo reflejado un año antes y en línea a su histórico. Igualmente, la morosidad neta disminuye hasta 0,20% una vez aplicadas las provisiones. En líneas generales, si incorporamos las refinanciaciones, la cartera gestionada representa apenas 3,2% sobre el saldo total, razonablemente por debajo de lo registrado por sus pares y otras entidades del sistema financiero.

Finalmente, la cooperativa constituye adecuadamente provisiones escalonadas para los diferentes tramos de atraso de su cartera, acorde a la normativa. En tal sentido, se ha registrado un razonable aumento en sus niveles de cobertura sobre la cartera vencida, siendo esta del 72,4% al corte analizado.

Cabe señalar, que las condiciones generales de sus préstamos (tanto en plazos como en cuotas y tamaño), mitigan riesgos de elevadas pérdidas por incobrabilidad.



GENERACIÓN DE EXCEDENTE Y GESTIÓN DE RECURSOS

Volatilidad en los precios de venta y costos de materia prima (ganado), sumado a la relevante estructura de gastos operativos y financieros, inciden en sus márgenes y excedentes

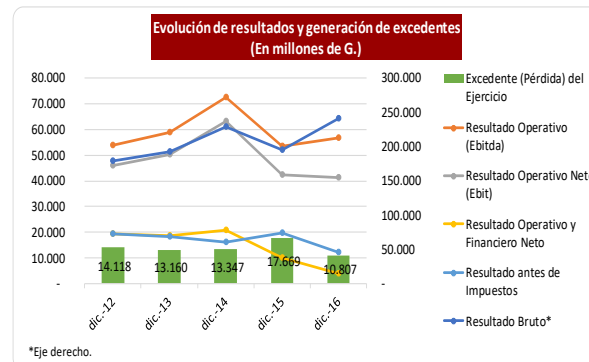
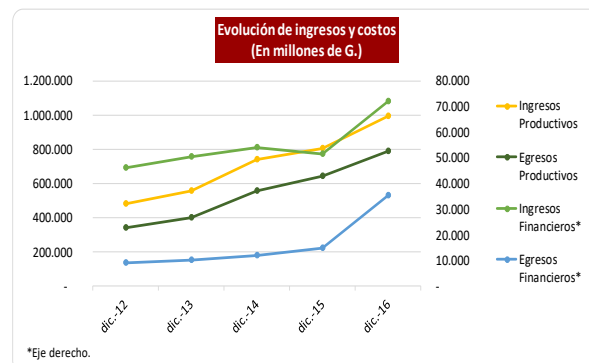
Los ingresos operativos generados por Neuland han crecido continuamente en los últimos años, pasando de G. 530.074 millones (2012) a G. 1.068.874 millones (2016), con una variación en el último año analizado del 24,7%. Sin embargo, los márgenes de ganancias difieren significativamente por tipo de negocios, siendo más acotados en los últimos dos años los concernientes a las actividades productivas.

Al respecto, la venta de productos industrializados ha sido de G. 756.355 millones y representa el 70,8% de sus facturaciones. Sin embargo, ha reflejado crecimientos dispares en los últimos tres años, producto de las variaciones en los precios internacionales de la carne y mayores costos de materia prima, principalmente. Esto se ha visto observado en un resultado bruto decreciente, de 25,2% (2014) a 19,7% (2015) y 20,6% (2016), respectivamente.

Por su parte, los ingresos y egresos por servicios financieros recogen un importante aumento entre el 2015 y 2016, producto de la aplicación de transferencias cobradas y pagadas entre sus diferentes centros de costos, aunque con un efecto neto nulo sobre su margen bruto. En líneas generales, los intereses cobrados y pagados por créditos y depósitos han crecido ligeramente en el 2016. De igual manera, un ritmo de crecimiento moderado de su membresía (y naturalmente sus ahorros), le otorgan elevados resultados por intermediación.

A partir de lo anterior, ha alcanzado un resultado bruto del ejercicio de G. 261.833 millones al corte analizado y un aumento en 23,8%. No obstante, la relevante estructura operativa que posee la cooperativa en materia de recursos humanos, prestación de servicios sociales, estancia y otros. Adicionalmente, esto se refleja en una tendencia creciente en la relación entre sus ingresos y egresos operativos, de 99,8% a diciembre 2016.

En tal sentido, la volatilidad del negocio productivo se ve reflejada en la performance de su resultado operativo (Ebitda) en los últimos años. Neuland ha cerrado el periodo analizado con resultado Ebitda de G. 76.990 millones, muy por encima de lo registrado un año antes (G. 53.525 millones).



En contrapartida, el nivel de activos fijos (planta + maquinarias + rodados) que posee Neuland se traduce naturalmente en importantes depreciaciones, de G. 15.574 millones a diciembre 2016. Por otra parte, el mayor endeudamiento ha elevado la carga en intereses hasta G. 37.173 millones al corte analizado, lo que representa el 65% de su resultado Ebitda, ajustando sustancialmente sus resultados operativos y financieros netos hasta G. 4.016 millones (versus G. 20.665 millones a diciembre 2014). Por otra parte, la buena calidad de cartera reflejada le ha reportado históricamente bajos gastos por provisiones y por créditos liquidados.

Adicionalmente, la cooperativa había constituido al cierre del año 2014, provisiones genéricas para futuras pérdidas por G. 7.500 millones sobre sus cuentas pasivas, con cargo a sus egresos no operativos. Considerando que este movimiento no se ajustaba a las normas contables generalmente aceptadas, el asiento fue revertido al cierre del 2015, con cargo a sus ingresos no operativos. Esto había, por un lado, afectado a sus resultados en ambos ejercicios y sobrevaluando sus pasivos. Por último, ha reflejado recurrentes superávits por diferencias entre sus activos y pasivos en moneda extranjera.

Finalmente, Neuland ha cerrado el ejercicio 2016 con un excedente de G. 10.807 millones, razonablemente por debajo de lo observado en años anteriores. Esto ha ajustado la performance de sus indicadores de rendimiento sobre los activos (ROA) y el capital social (ROE), hasta 2,2% y 8,7%, respectivamente, por debajo de su histórico.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Flujo de fondos operativos y de inversión dependientes principalmente de deudas de corto plazo para el calce de sus posiciones de liquidez

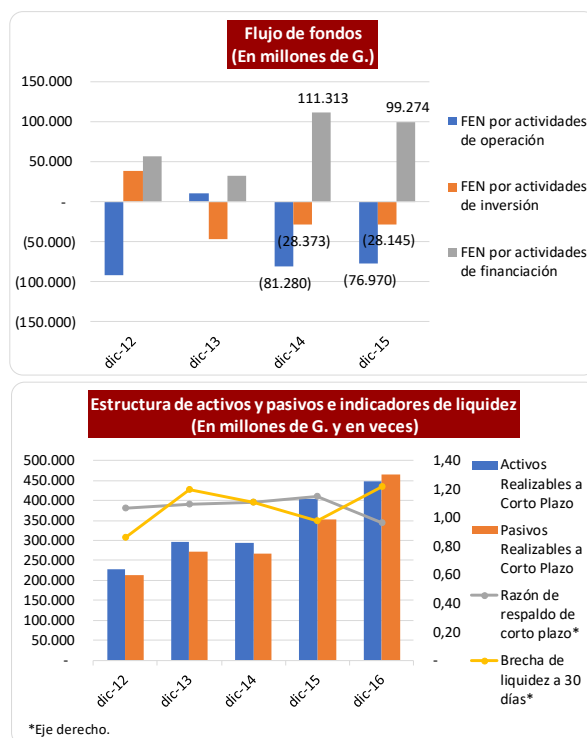
La Cooperativa Neuland ha reflejado en los últimos dos años una capacidad de generación de recursos ajustada, producto de la volatilidad de sus ingresos y su estructura de gastos operativos, sumado a las recurrentes inversiones para la ampliación de su frigorífico, la compra de inmuebles para la venta a socios (terreno Distown) y otros gastos en esenciales para la colonia. A esto se debe agregar las salidas de fondos por préstamos a sus socios.

Lo anterior se ha visto reflejado en un FEN⁴ por actividades operativas y de inversión deficitarias, siendo éstas a diciembre 2016 de G. 76.970 millones y G. 28.145 millones, respectivamente. Esto ha sido cubierto principalmente con préstamos financieros y en menor medida aportes de capital. Los factores mencionados han agregado cierta volatilidad a sus disponibilidades, sumado a los efectos del tipo de cambio. Al corte analizado, Neuland posee activos en caja por G. 16.477 millones, inferior a lo observado en años anteriores.

A diciembre 2016, los activos corrientes han crecido hasta G. 446.984 millones, versus G. 295.026 millones en el año 2014, a raíz del aumento de sus créditos y deudores, de corto y largo plazo, y en menor medida de sus activos fijos y existencias. Por lo general sus activos reflejan un bajo grado de inmovilización y una saludable calidad de cartera, lo que le reporta un razonable flujo de ingresos.

Por su parte, sus pasivos corrientes han cerrado en G. 465.701 millones al corte analizado, y un crecimiento de 30,5% con relación al 2015. El mayor endeudamiento vía bancos y cooperativas, y con ahorros y proveedores en menor medida explican lo anterior. La cartera pasiva de corto plazo (G. 119.372 millones) ha crecido en 15,4% y está compuesta de ahorros a la vista (73%) y a plazo (27%). Por su parte, nuevos préstamos de bancos y cooperativas, y el devengamiento de aquellos a largo plazo, han elevado sus deudas financieras en 37,6% entre el 2015 y 2016, hasta G. 303.565 millones.

Con todo, Neuland ha registrado índice general de liquidez de 0,96 veces, muy por debajo de su histórico, aunque todavía por encima del mínimo normativo para cooperativas del tipo A (0,8 veces). En contrapartida, la brecha de liquidez a 30 días ha crecido de 0,98 veces a 1,21 (superávit de G. 22.674 millones) veces entre el 2015 y 2016, lo que indica que el flujo de ingresos de muy corto plazo podría cubrir sus egresos.



⁴ Flujo de efectivo neto.

COOPERATIVA MULTIACTIVA NEULAND LTDA. RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO <i>(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)</i>						
BALANCE GENERAL	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	Variación %
Disponibilidades	16.701	21.463	17.361	19.022	16.477	-13,4%
Créditos de corto plazo	179.174	238.612	240.137	332.824	361.618	8,7%
Cartera de Préstamos Netos CP	143.466	154.172	160.811	213.516	221.777	3,9%
Deudores por Comercialización Netos	21.614	41.571	48.299	72.475	102.928	42,0%
Intereses Devengados	13.108	15.326	15.217	16.148	19.414	20,2%
Otros Créditos	986	27.543	15.811	30.685	17.499	-43,0%
Existencias	30.107	32.485	34.440	48.647	62.769	29,0%
Otros Activos	1.982	4.441	3.087	2.609	6.120	134,6%
Activos Realizables a Corto Plazo	227.964	297.001	295.026	403.102	446.984	10,9%
Créditos de largo plazo	147.890	172.492	195.316	201.884	270.674	34,1%
Cartera de Préstamos Netos LP	147.890	172.492	195.316	201.884	240.913	19,3%
Otros Créditos	-	-	-	-	29.761	n/a
Inversiones	19.044	23.711	28.165	33.373	38.065	14,1%
Bienes de Uso	118.171	128.929	192.024	210.451	218.041	3,6%
Otros Activos	333	727	2.228	3.336	1.874	-43,8%
Activos Realizables a Largo Plazo	285.438	325.859	417.733	449.043	528.654	17,7%
Activos Totales	513.402	622.860	712.759	852.146	975.638	14,5%
Compromisos Financieros de corto plazo	199.787	237.334	233.959	324.023	422.937	30,5%
Deudas con socios, otras coop. e inst. sin fines de lucro	79.416	84.622	111.416	104.003	143.420	37,9%
Deudas con Otras Entidades	120.371	152.711	122.543	220.020	279.517	27,0%
Compromisos No Financieros de corto plazo	14.398	34.204	33.245	28.108	42.764	52,1%
Pasivos Realizables a Corto Plazo	214.185	271.538	267.204	352.130	465.701	32,3%
Compromisos Financieros de largo plazo	138.613	164.449	235.681	265.876	258.576	-2,7%
Deudas con socios, otras coop. e inst. sin fines de lucro	49.684	61.002	71.898	88.032	87.655	-0,4%
Deudas con Otras Entidades	88.929	103.448	163.782	177.844	170.921	-3,9%
Pasivos Realizables a Largo Plazo	138.613	164.449	235.681	265.876	258.576	-2,7%
Pasivos Totales	352.798	435.987	502.885	618.007	724.277	17,2%
Capital	66.155	80.639	96.079	107.948	123.622	14,5%
Reservas	80.284	93.158	100.293	107.652	117.072	8,8%
Resultados	14.165	13.075	13.503	18.539	10.666	-42,5%
Patrimonio Neto	160.604	186.873	209.874	234.139	251.361	7,4%
Patrimonio Neto + Pasivos Totales	513.402	622.860	712.759	852.146	975.638	14,5%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Financieros*	46.147	50.536	53.964	51.469	72.056	40,0%
Egresos Financieros*	9.085	10.291	12.099	14.840	35.421	138,7%
Ingresos Productivos	483.514	554.939	742.712	804.771	996.777	23,9%
Egresos Productivos	341.732	402.825	555.393	646.282	791.806	22,5%
Resultado Bruto*	178.844	192.360	229.183	195.119	241.605	23,8%
Gastos administrativos por actividades de ahorro y crédito	8.299	2.354	2.371	1.572	2.831	80,1%
Gastos administrativos por ventas	113.179	127.719	149.972	135.718	175.921	29,6%
Gastos Administrativos de Estancia	3.490	3.455	4.213	4.304	6.091	41,5%
Resultado Operativo (Ebitda)	53.877	58.832	72.627	53.525	56.762	6,0%
Depreciaciones + Amortizaciones	7.906	8.719	9.397	10.998	15.574	41,6%
Resultado Operativo Neto (Ebit)	45.971	50.113	63.230	42.527	41.188	-3,1%
Gastos Financieros	26.555	31.629	42.565	32.634	37.173	13,9%
Resultado Operativo y Financiero Neto	19.416	18.484	20.665	9.893	4.016	-59,4%
Pérdidas netas por Incobrabilidad	-	-	(993)	(572)	(206)	-64,0%
Ingresos (Egresos) netos por créditos liquidados	(456)	(595)	17	944	41	-95,7%
Ingresos (Egresos) netos no Operativos	279	158	(7.963)	7.182	5.105	-28,9%
Superavit (Déficit) por diferencia de tipo de cambio	72	165	4.260	2.088	3.297	57,9%
Resultados Extraordinarios	(104)	(272)	(4.679)	9.643	8.237	-14,6%
Resultado antes de Impuestos	19.312	18.212	15.986	19.536	12.252	-37,3%
Impuestos y Tasas	5.194	5.051	2.639	1.867	1.446	-22,6%
Excedente (Pérdida) del Ejercicio	14.118	13.160	13.347	17.669	10.807	-38,8%
ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS						
FEN por actividades de operación	-	(91.434)	10.039	(81.280)	(76.970)	-5,3%
FEN por actividades de inversión	-	39.103	(46.846)	(28.373)	(28.145)	-0,8%
FEN por actividades de financiación	-	57.093	32.705	111.313	99.274	-10,8%
(Disminución) Aumento neto de efectivo y equivalentes	-	4.761	(4.102)	1.661	(2.545)	-253,2%
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	-	16.701	21.463	17.361	19.022	9,6%
Efectivo y equivalentes al cierre del periodo	-	21.463	17.361	19.022	16.477	-13,4%
INDICADORES FINANCIEROS Y SOCIALES						
SOLVENCIA Y LEVERAGE						Diferencia
Razón de suficiencia patrimonial	39,0%	37,9%	37,0%	34,1%	34,5%	0,5%
Razon de endeudamiento	2,37	2,41	2,45	2,82	2,85	0,03
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA						
Rendimiento sobre el activo total	2,9%	2,3%	3,7%	4,1%	2,2%	-1,9%
Rendimiento del capital social	21,3%	16,3%	13,9%	16,4%	8,7%	-7,6%
Razón de costos operativos	98,4%	98,7%	97,9%	98,3%	98,7%	0,4%
Razón del costo de gestión de activos	28,4%	25,9%	47,0%	36,1%	41,3%	5,2%
GESTIÓN CREDITICIA						
Razón de la calidad de cartera	n/d	0,6%	1,0%	0,7%	0,7%	0,1%
Razón de suficiencia de provisiones	n/d	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%
Riesgo de pérdida de activos	73,1	73,5	74,6	74,6	74,6	0,0
LIQUIDEZ						
Razón de respaldo de corto plazo	1,06	1,09	1,10	1,14	0,96	-
Brecha de liquidez a 30 días	0,86	1,19	1,10	0,98	1,21	0,24
DATOS SOCIALES						
Socios	n/d	1055	1123	1168	1212	44
Participación en Asambleas	n/d	19%	16%	11%	9%	-2%

Fuente: EE.CC. de Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. sobre los cortes de Diciembre del 2012 al 2016 y Actas de Asambleas de Socios del 2013 al 2016.

*Ingresos y egresos financieros incorporan transferencias cobradas y pagadas de otras secciones, y explica el relevante aumento entre 2015 y 2016.

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado con base a los estados financieros anuales correspondientes a los periodos a diciembre de 2012 al 2016, así como a informaciones proporcionadas por Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. Estas han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos y la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la cooperativa, que en su conjunto representan información representativa y suficiente para la calificación de riesgo.

La calificación de solvencia de la Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo y conforme a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros anuales correspondientes al periodo de diciembre de 2012 al 2016.
2. SIAM de los periodos 2013, 2014, 2015 y 2016.
3. Composición y calidad de activos.
4. Política de negocios y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos.
6. Estructura de financiamiento y detalles de sus pasivos.
7. Plan social y presupuesto anual, así como el nivel de control.
8. Balance social de la cooperativa.
9. Composición de Consejo de Administración, Junta Electoral y de Vigilancia, así como de los diferentes comités.
10. Antecedentes de la cooperativa e informaciones generales de sus operaciones.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados financieros históricos para conocer la capacidad de la cooperativa para cumplir con sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura de financiamiento, para determinar el nivel de los compromisos, la situación y características de los ahorros.
4. Gestión de directivos y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de sus desempeños, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Metas y ejecución de planes operativos y estratégicos.
6. Desempeño histórico de la cooperativa respecto a temas operativos, financieros y administrativos.
7. Performance social de la cooperativa respecto a los principios bajo los cuales opera.
8. Entorno económico y del segmento cooperativo.

Publicación de la calificación de riesgos correspondiente a la solvencia de **Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda.**, conforme a los procedimientos y metodología de calificación de cooperativas.

Fecha de calificación: 29 de diciembre de 2017.

Fecha de publicación: 03 de enero de 2018.

Fecha de corte de calificación: 31 de diciembre de 2016.

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

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

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
COOPERATIVA MULTIACTIVA NEULAND LTDA.	pyBBB+	ESTABLE
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. 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 de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

NOTA: *“La calificación 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, emisión o 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.neuland.com.py

www.solventa.com.py

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CG N° 27/17 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Elaborado por: Econ. José Miguel Aquino Selicheff
Analista de riesgos