

COOPERATIVA NEULAND LTDA.

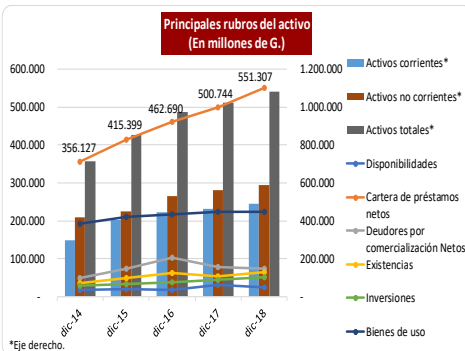
CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2018

| CALIFICACIÓN | FECHA DE CALIFICACIÓN | FECHA DE ACTUALIZACIÓN |
|--------------|-----------------------|------------------------|
| | MARZO/2019 | JULIO/2019 |
| SOLVENCIA | pyE | pyBBB+ |
| TENDENCIA | ---- | ESTABLE |

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

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, 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 Cooperativa Multiactiva Neuland Limitada proviene del mantenimiento de un adecuado posicionamiento en la industria bajo su propia marca, mediante la continua faena y comercialización proporcional de productos cárnicos a nivel local e internacional, reflejado en la evolución de sus ingresos productivos y respaldada en su amplia capacidad instalada. Adicionalmente, considera la adecuada gestión de su calidad de activos, evidenciada en una baja morosidad, además de una razonable atomización de sus créditos y depósitos.

Igualmente, toma en cuenta el sostenido crecimiento de sus operaciones crediticias sumado a los diversos negocios e ingresos vía alianzas estratégicas con otras cooperativas y socios. A su vez, recoge su razonable solvencia patrimonial producto de las recurrentes capitalizaciones y la constitución de reservas provenientes de los excedentes. El apoyo de la Asociación Civil también ha sido evaluado dentro de la cobertura de los servicios sociales.

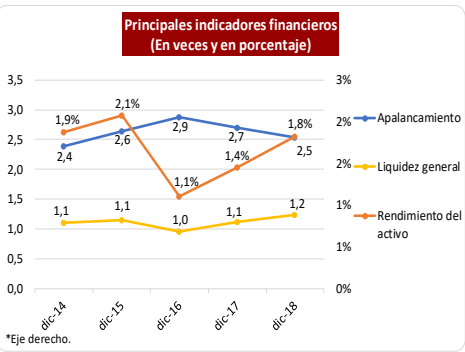
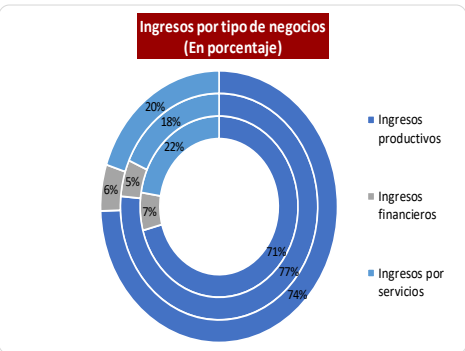
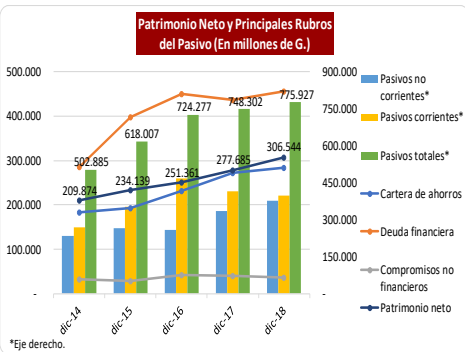
En contrapartida, incorpora la exposición de sus operaciones, principalmente, a factores propios de la industria cárnica, relacionados a eventuales variaciones en el precio de ganado, demanda interna y de los principales mercados de exportación, la fuerte competencia para el posicionamiento en ciertos mercados y la sensibilidad de sus operaciones a factores externos como el riesgo climático, cambiario y/o fitosanitario. Asimismo, la incidencia del costo de materia prima y el elevado gasto operacional sobre sus márgenes y capacidad de generación de excedentes.

A esto también se suma la mantención de ciertos servicios cooperativos que debe proveer a sus socios que generalmente no generan rentabilidad, pero que son esenciales para la colonia.

Finalmente, contempla las continuas necesidades de financiamiento y capital operativo para apalancar el crecimiento de sus servicios financieros y de producción, así como de inversiones en infraestructura, los cuales inciden sobre su posición de liquidez.

La Cooperativa Neuland Ltda., que ha sido fundada en el Departamento de Boquerón en 1947, registra una membresía de 1.321 socios al cierre de 2018. Su principal actividad lo constituye el faenamiento y la producción cárnica, así como la comercialización bajo su marca en el mercado local como internacional. Igualmente, como entidad multiactiva, trabaja en diferentes sectores de la economía y provee servicios financieros de ahorro y crédito a sus socios, los que le reportan comparativamente una mayor rentabilidad. También, acopia la producción de leche de los colonos productores y la Cooperativa *Fernheim* (en adelante *Fernheim*) para el procesamiento de lácteos y sus derivados de la marca COOP, y cuenta con una pequeña producción agrícola.

La entidad es administrada y controlada por el Consejo de Administración y la Junta de Vigilancia, respectivamente. Sus dirigentes poseen experiencia y una activa participación en la toma de decisiones. Neuland cuenta con el apoyo de su asociación civil en los aspectos sociales de la comunidad, y los planes de inversión son puestos a conocimientos de sus miembros en asamblea de socios. Durante el 2018, ha trabajado con una consultora privada con un enfoque de mejoras en los procesos.



Neuland posee una planta frigorífica de ciclo completo (1 y 2) en Villa Hayes con una capacidad de faena de 1.000 animales/día, y otra en Mariano Roque Alonso para cortes especiales, que opera como centro de distribución para el mercado local. También, cuenta con una estancia modelo para el desarrollo de ganado de raza de alta calidad, y un Servicio Agropecuario (SAP), con técnicos para asesorar a sus socios.

A diciembre 2018, la comercialización de productos cárnicos industrializados representa el 74% de los ingresos operativos y han crecido de manera continua históricamente, al igual que los ingresos financieros. Este aumento en las ventas ha contemplado un ajuste en sus márgenes debido a las menores condiciones del mercado y bajos resultados por secciones. En contrapartida, el negocio de ahorro y crédito le reporta un adecuado flujo de ingresos, convirtiéndose en la sección de mayor resultado (G. 13.545 millones). Su resultado operativo neto se ha reducido en 33% entre el 2017 y 2018, hasta G. 6.239 millones, mientras que el excedente final ha crecido en 33%, explicados por las ganancias provenientes de la diferencia en la posición de sus activos y pasivos en moneda extranjera (G. 6.103 millones) y la venta de un inmueble por G. 8.958 millones. Con esto, ha alcanzado ratios de ROA y ROE de 1,8% y 13,5%, respectivamente.

En cuanto a la calidad de activos y estructura de fondeo, refleja bajos niveles de morosidad y una baja concentración por deudores y ahorristas. La cartera total ha cerrado en G. 552.598 millones y la mora en 1,1%. Si sumáramos los créditos refinanciados el indicador subiría hasta 4,4% (vs 3,5% un año antes). La expansión de su cartera, inversiones en infraestructura y capital operativo han elevado su endeudamiento en los últimos años. A diciembre 2018, la deuda financiera representa el 59% de sus pasivos totales y su cartera de ahorros el 35% (28% en el 2016). Su apalancamiento ha cerrado en 2,5 veces, todavía en niveles razonables conforme a límites internos establecidos por la asamblea de socios y a niveles históricos.

Por último, Neuland mantiene una posición de liquidez ajustada en el tiempo, debido a la dependencia de financiamiento bancario y al grado de realización de los activos. Los requerimientos de capital operativo para sostener sus principales negocios explican lo anterior. El indicador de liquidez general de la cooperativa ha cerrado en 1,1 veces al corte analizado (vs 1,0 veces en 2017), mientras que su ratio de disponibilidades/ahorros ha cerrado en 13%.

TENDENCIA

La tendencia permanece "Estable", considerando la continua evolución de su principal negocio sumado a un adecuado nivel de atomización y calidad de cartera. Sin embargo, factores del mercado y propios de su estructura interna todavía inciden sobre sus márgenes de ganancias en el rubro cárnico, al igual que varios de sus servicios sociales, afectan directamente sobre sus excedentes.

Solventa monitoreará la evolución de sus márgenes brutos y la performance de sus índices de apalancamiento y liquidez, considerando los importantes vencimientos de capital e intereses por préstamos financieros. 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 y a los efectos climáticos registrados durante el presente ejercicio.

FORTALEZAS

- Membresía de socios compuesta por miembros de la Colonia Neuland, con apoyo de su Asociación Civil.
- Crecientes ingresos provenientes de sus operaciones productivas (carne) y financieras (créditos).
- Mantenimiento de una relación proporcional de sus ventas entre el mercado local/internacional.
- Amplia capacidad instalada y cercanía de los principales puntos de compras y faenamiento.
- Adecuada calidad de cartera y baja concentración de sus créditos y depósitos.
- Alianzas estratégicas con cooperativas de producción, gremios y federaciones.

RIESGOS

- Foco de negocios en la industria cárnica expuesta por riesgos de precios, climáticos, fitosanitarios, ambientales, así como la fuerte competencia.
- Uso intensivo de capital para acompañar el crecimiento de sus operaciones y los plazos de operación, reflejado en sus niveles de endeudamiento.
- Bajos márgenes operacionales y elevada estructura de gastos.
- Limitado fondeo vía captación de ahorros conlleva una mayor dependencia del sistema financiero, con el que posee importantes líneas de crédito.
- Oportunidades de mejora en materia de gobierno corporativo, sobre todo en control, políticas y manuales.

GESTION DE SERVICIOS

ENFOQUE OPERACIONAL

Faenamiento, producción y comercialización de productos cárnicos en el mercado local y a través de exportación otros países, y prestación de servicios financieros (ahorro y crédito) a sus socios

La Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. (en adelante Neuland) es una entidad fundada en 1947 por colonos menonitas originarios de la ex Unión Soviética, y se encuentra ubicada en la Colonia Neuland (Departamento de Boquerón), con una población aproximada de 1.900 habitantes.

Neuland posee, como entidad social, múltiples objetivos, entre los que se destacan promover el desarrollo socioeconómico de sus socios y de las colectividades vecinas, fomentar la explotación de establecimientos agrícolas y ganaderos y su industrialización, además de brindar servicios de ahorro, crédito y asesoramiento, adquirir y vender productos o servicios, entre otros.

La Cooperativa cuenta con el apoyo de la Asociación Colonia Neuland (ACN), organización sin fines de lucro, que provee una amplia cobertura de servicios sociales subvencionados a sus socios y los miembros de la comunidad, a través de aportes que se encuentran en función a la capacidad económica de cada socio. La conducción de la ACN y de la cooperativa recae en los mismos dirigentes. Entre los servicios prestados se hallan el mantenimiento vial, educación, servicios hospitalarios y farmacia, asistencia a personas con capacidades diferentes y de la tercera edad, entre otros.

El número de socios ha crecido en el tiempo, cerrando el 2018 con 1.321 socios, entre hombres (66%), mujeres (33%) y cooperativas/otros (1%), incluida la ACN. Además, cuenta una población relativamente joven, donde el 69% de sus asociados poseen menos de 55 años.

Neuland es una cooperativa multiactiva de producción, ahorro y crédito, consumo y servicios. Sus ingresos son diversos, aunque con una marcada concentración en los productos cárnicos mediante su comercialización local e internacional. En menor medida, se dedica al acopio y venta de leche. Sus ingresos provienen de los siguientes rubros:

- **Productivos o industriales:** los ingresos por volumen están liderados por esta línea de negocios, a través de la venta de carne bovina para el mercado local y de exportación bajo su marca *Neuland*, y en menor medida por el acopio de leche para *Fernheim* para el procesamiento de productos lácteos *COOP*. Estos representan ingresos el 74% sobre del total facturado al cierre del 2018.

El negocio cárnico es el más importante en términos de ingresos, pero no así en la obtención de márgenes, con una capacidad de faena de 16.500 reses/mes, en promedio. Esta actividad le absorbe gran parte de los recursos obtenidos dado que le reporta elevados costos y gastos, y en consecuencia bajos márgenes operacionales y de resultados, en parte considerando su enfoque social y la actividad económica a la que se dedican sus asociados.

El frigorífico de ciclo completo está ubicado en Villa Hayes y otro de ciclo 2 en Mariano Roque Alonso. Neuland es la colonia más novel de la Región Occidental y, por lo tanto, de menor membresía y población, por lo que su capacidad de abastecimiento depende cada vez más de ganaderos no socios, colonias y otras cooperativas.

La cooperativa cuenta con unos 500 productores ganaderos socios, 315.000 hectáreas de pasturas y una capacidad de faena en aumento (149.000 a 196.000 cabezas de ganado entre el 2015 y 2018). Al corte analizado, su participación ha sido el 10,3% sobre la faena nacional. Adicionalmente, posee una estancia para la cría de ganado de raza y engorde de novillos para la venta, principalmente a socios.

Cabe señalar que la venta de productos cárnicos para el mercado local/internacional refleja una relación de 54/46. A nivel local, las ventas se enfocan a supermercados, restaurantes, minimercados y otros, mientras que sus exportaciones tienen como destino principal Chile (74% a diciembre 2018) y en menor proporción Rusia, Vietnam, Alemania, entre otros.

Por otra parte, Neuland adquiere la producción lechera de sus asociados y la vende a *Fernheim* para la producción de lácteos y sus derivados de la marca *COOP*. La planta procesadora de lácteos se encuentra en Filadelfia y tiene una capacidad de producción de 65.000 litros/día, siendo Neuland el principal aportante con el 2/3 de la materia prima.

Asimismo, de manera complementaria, se dedica a la producción agrícola de sésamo, maní, sorgo, pepino y otras, con una participación de 5% sobre los ingresos operativos.

- **Financieros:** ofrece servicios de crédito, así como de ahorro a la vista y a plazo, a sus socios. Su cartera se encuentra compuesta de créditos agropecuarios (43%), para la compra de terrenos (22%), invernada (18%), viviendas (6%), comerciales (5%) y otros en menor medida.

Los créditos otorgados han crecido aceleradamente (USD 6,5 millones/año entre el 2010 y 2018, en promedio), sobre todo considerando que desde el 2007 cuenta con una importante línea de fondeo de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), con mejores condiciones en tasas y plazos. Los servicios financieros de ahorro y crédito han representado el 6% del total de ingresos operativos al cierre del 2018, si bien aportan el 69% del resultado final al corte analizado.

- **Servicios:** Entre los servicios ofrecidos por la cooperativa, se encuentra la venta de mercaderías en general, ferretería, combustible, materiales, farmacia, entre otros. Por otra parte, cuenta con un Servicio Agropecuario (SAP), conformado por diversos profesionales (ingenieros agrónomos y forestales, veterinarios y técnicos) para asesorar a sus socios, y financian los cursos a través de comisiones que los interesados abonan por sus productos agrícolas y/o ganaderos.

Los ingresos por servicios, orientados mayormente a socios de Neuland, han disminuido continuamente su participación dentro de los ingresos operativos entre el 2012 y 2018 (38% vs 20%) a consecuencia de la mayor profundización de la cooperativa en el negocio cárnico. Además, si bien gran parte de los servicios ofrecidos son

esenciales para el funcionamiento de la colonia, estos generan bajos resultados que terminan afectando los excedentes finales.

Por otra parte, se debe destacar que Neuland es socio de importantes gremios y federaciones que nuclean a las principales cooperativas de producción, con la finalidad de maximizar su potencial de desarrollo, optimizar recursos y representar los intereses del gremio, entre otros. De esta forma, a través de una alianza con otras cooperativas de producción de la zona del Chaco, 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.

Neuland posee participación accionaria en otras empresas como en Aseguradora *Tajy Propiedad Cooperativa S.A.* (seguros), *Bancop S.A.* (institución financiera), *Ecop S.A.* (distribuidora de combustibles, gas y lubricantes, etc.) y *Pioneros del Chaco S.A.* (desarrolladora inmobiliaria).

La participación de Neuland en los rubros agrícola y ganadero contempla la exposición de sus negocios a distintos factores subyacentes de estos segmentos, como el uso intensivo de capital, el factor climatológico, el precio de la moneda y los *commodities*, entre otros.

En lo que respecta específicamente al rubro de la carne, los principales riesgos que afectan a Neuland en particular y la industria en general, provienen de los efectos climáticos adversos (sequías, inundaciones o heladas), riesgos fitosanitarios y de cierre de mercados para la exportación, aunque este último es relativamente menor para Neuland, considerando el peso de sus ventas al mercado local en su estructura de ingresos.

Cabe señalar que todo el proceso productivo, desde la compra hasta la faena, cuenta con estrictos niveles de control bajo normativas locales y requerimientos internacionales de cada uno de los mercados donde exporta, así como certificaciones específicas de calidad para cada destino de exportación. El área de auditoría interna es la encargada de supervisar regularmente el cumplimiento de estas normativas.

A todo esto, se suma inicialmente la baja y posteriormente la relativa estabilidad en el hato ganadero en Paraguay en los últimos años, cerrando el 2018 con 13.462.995 cabezas de ganado (vs 14.438.985 en 2014), incluso creciendo ligeramente en el corriente ejercicio en 2,4%. La mayor faena de animales por la entrada de nuevos competidores, por ampliaciones en las plantas de producción, la apertura de nuevos mercados y los fenómenos climáticos, explican lo anterior.

ESTRATEGIA Y GESTIÓN

La conducción estratégica se encuentra a cargo del Consejo de Administración con trayectoria y experiencia en la cooperativa, y apoyada en dos gerencias generales en Neuland y Mariano Roque Alonso

La autoridad máxima es la asamblea general ordinaria de socios, la cual se encarga de la consideración y aprobación de las memorias, balances, resultados, así como del estudio del presupuesto y el plan de trabajo anual, el cual generalmente se trata en asambleas extraordinarias antes del cierre de cada año.

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

Los integrantes de los órganos directivos y de la plana ejecutiva de Neuland cuentan con trayectoria y experiencia en la entidad, lo que sumado a una adecuada estructura organizacional ha permitido el desarrollo de sus planes estratégicos y el crecimiento de sus operaciones. Las principales instancias de la cooperativa están conformadas por:

- **Consejo de Administración (CA):** órgano encargado de la conducción y dirección de la cooperativa. Su presidente y los seis miembros titulares y dos suplentes son electos por la asamblea de socios. Estos se reúnen mensualmente y tienen la potestad de hacer cumplir los estatutos, convocar a asambleas, admitir, rechazar o sancionar a socios, preparar los estados financieros y nombrar a funcionarios y gerentes.

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 post elecciones, se eligen al vicepresidente, un secretario y un tesorero. La mayoría de los actuales integrantes del CA cuentan con experiencia y han ocupado puestos ejecutivos anteriormente.

| Consejo de Administración | | |
|---------------------------|----------------|-------------|
| Nombre | Cargo | Periodo |
| Heinz A. Bartel R. | Presidente | 2018/2020 |
| Artur Heidebrecht F. | Vicepresidente | 2016/2018 |
| Harold Klassen D. | Secretario | 2016/2018 |
| Peter A. Ens T. | Tesorero | 2016/2018 |
| Erland Wiebe Reimer | Vocal | 2016/2018 |
| Gerhard Kroeker D. | Vocal | 2016/2018 |
| Roberto Barg P. | Vocal | 2016/2018 |
| Junta de Vigilancia | | |
| Nombre | Cargo | Periodo |
| Manfred Penner W. | Presidente | 2018/2020 |
| Arnold Ens | Secretario | 2018/2020 |
| Gerhard Harder D. | Vocal | 2018/2020 |
| Junta Electoral | | |
| Nombre | Cargo | Periodo |
| Hans W. Hildebrandt U. | Presidente | 2016/2018 |
| Konrad Klassen D. | Secretario | 2016/2018 |
| Hans Wölk Barg | Vocal | 2016/2018 |
| Plana Gerencial | | |
| Nombre | Gerencia | Experiencia |
| Willy Franz J. | Sede Chaco | Desde 1982 |
| Friedbert Dück B. | Sede MRA | Desde 1995 |

Fuente: Cooperativa Neuland Ltda.

- **Junta de Vigilancia (JV):** sus miembros son electos al igual que CA y está compuesta por un presidente, dos miembros titulares y dos suplentes. Los estatutos sociales de Neuland no establecen la periodicidad de sus reuniones, aunque éstas son semanales y sus miembros participan con voz, pero sin voto, de las reuniones del CA, como *controller* de los diferentes comités que posee la cooperativa. La principal función de la JV es tomar conocimiento de las informaciones generadas y velar por la debida observancia de lo establecido en el estatuto social, además de atender inquietudes y denuncias de socios.

Antes del cierre del 2018, han sido electos los integrantes de la JV, para el periodo 2018/2020, conformado por socios de antigüedad en la cooperativa, y algunos ya con experiencia dentro de la gestión interna y privada.

- **Junta Electoral:** integrado por miembros electos en asamblea de socios, contando con un presidente, dos miembros titulares, y tres suplentes. Es la instancia encargada de organizar y ejecutar las elecciones de los otros órganos de la cooperativa. Si bien el crecimiento del número de socios en los últimos años ha sido moderado, la participación de éstos en las asambleas ha sido variable, con una leve tendencia decreciente (19% en el 2014 vs 12% en el 2018).

En lo que respecta a su organización interna, se observa el funcionamiento de diferentes comités (ejecutivo, de créditos, de educación y finanzas), así como del área de control como auditoría interna. Su estructura gerencial y ejecutiva se divide en dos gerencias corporativas: gerencia sede corporativa Chaco (GSCC) y la gerencia sede corporativa Mariano Roque Alonso (GSCM) las cuales cuentan con diferentes jefaturas que se encuentran bajo sus controles y direcciones, incluyendo a los frigoríficos de Villa Hayes y Mariano Roque Alonso. Al cierre del 2018, Neuland contaba con 1.173 funcionarios, siendo las plantas frigoríficas las que concentran la mayor cantidad de trabajadores (732).

La GSCC se encarga de supervisar y coordinar las gerencias de ahorro y crédito, contabilidad, así como aquellas vinculadas a sus servicios (SAP, electricidad, recursos humanos, hotel y restaurante, estancia Potsdam, entre otros). Por su parte, la GSCM hace lo mismo con las gerencias de compra y provisión de ganado, de plantas frigoríficas, de mercado nacional, de comercio exterior, de T.I., y de administración y finanzas.

Durante los últimos dos años, la cooperativa ha contratado los servicios de una consultora para evaluar la eficiencia en los procesos y reducir así su importante estructura de gastos, inicialmente en el área del frigorífico, siguiendo los departamentos comerciales más importantes del Chaco. También se hizo foco en el desarrollo de un modelo de negocio agropecuario sustentable a largo plazo para la producción de carne, el reintegro del IVA de exportación y la estabilización del equipo de trabajo luego de la unificación de las sedes de Asunción y Mariano Roque Alonso.

GESTION DE RIESGOS

DE CRÉDITO

Gestión del riesgo de crédito es adecuado mediante los reglamentos, las políticas y comités constituidos, sumado al manejo de información financiera y económica de cada socio

La Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. cuenta con un proceso crediticio 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.

Los socios disponen de préstamos y/o líneas de crédito normales (agropecuario, compra de terreno, vivienda, comercial, a empleados, etc.), productivos (engorde, siembra y forraje, leche), créditos para principiantes, entre otros. Adicionalmente, realiza intermediación de recursos entre sus socios y la AFD para que estos puedan acceder a fondeo de largo plazo en proyectos de producción y vivienda.

Su reglamento incorpora la figura de un comité de créditos, conformado por seis miembros titulares y dos suplentes. Dicha instancia se encarga de la administración de los créditos solicitados, desde la concesión y verificación hasta su recupero. El tesorero del CA y el jefe del departamento de finanzas forman parte de dicho comité. Asimismo, el marco crediticio contempla límites y condiciones a los que se deben ajustar sus socios para acceder a los diferentes productos crediticios, como ser topes de endeudamiento (1,5% sobre la cartera total), plazos (hasta 60 meses), intereses y modalidades de las cuotas, mientras que por otro lado consignan un régimen de garantías, hipotecarias o prendarias (inmuebles, muebles, acciones y títulos financieros), así como fianzas y codeudorías, caución de ahorros, entre otros.

Cabe señalar que las solicitudes de préstamos de socios son dirigidas al comité de créditos y son recibidas primeramente por el jefe de créditos, que se encarga de evaluar la capacidad de pago y endeudamiento del solicitante, establece un perfil de riesgos, prepara sus antecedentes y coteja las documentaciones como datos personales, manifestación de bienes y regularidad en sus aportes sociales. Además, analiza el flujo de caja proyectado y la compara con relación a sus movimientos en cuenta corriente, y verificado con su declaración de ingresos en la ACN.

Los niveles de alzada varían conforme al sujeto y los montos solicitados, mientras que las solicitudes son aprobadas por el comité de créditos. El CA se encarga del estudio y decisión de aquellas vinculadas a los miembros que conforman las principales instancias de la cooperativa y otros créditos que ameriten su consideración. La tesorería es la responsable de

desembolsar los fondos en la cuenta de ahorro a la vista del socio y el jefe de créditos se encarga de la verificación de la aplicación del plan de inversión del socio mediante la calendarización de visitas.

En cuanto al proceso de recupero de los créditos, el socio amortiza sus cuotas siguiendo al plan de pagos acordado, mientras que las cuotas vencidas se debitan automáticamente de su cuenta de ahorro, o del codeudor si fuere el caso, previa notificación a éste. Los créditos son considerados en mora desde el primer día de atraso, y transcurridos 30 días el oficial de crédito solicita una reunión al socio para establecer un nuevo plan de pago o el refinanciamiento.

Neuland, al igual que otras cooperativas de producción, otorga líneas de crédito en cuenta corriente a sus socios, autorizadas automáticamente hasta el monto de sus aportes integrados, por tiempo indefinido a consideración de la cooperativa. El cliente responderá con todos sus bienes por el cumplimiento de sus obligaciones contraídas por medio de su línea en cuenta corriente. Por lo general, el costo de esta línea es más elevado que el de los otros productos. Estos son casos excepcionales de socios que mueven un volumen importante de recursos y, por lo tanto, son analizados de forma individual por el departamento de créditos. La cartera en cuenta corriente ha cerrado en G. 60.411 millones a diciembre 2018.

RIESGO DE MERCADO Y OPERACIONAL

Monitoreo de los riesgos de mercado a cargo de un comité de finanzas. Oportunidades de mejora en términos de automatización y procesos para la toma de decisiones estratégicas

La cooperativa gestiona sus principales riesgos de acuerdo con su naturaleza multiactiva, entre los cuales se encuentran los factores propios de las industrias y segmentos donde opera. La gestión de riesgos asociados a la liquidez, tipo de cambio y tasas de intereses contempla aún desafíos para la implementación, adecuación y consolidación de una política integral de riesgos, que establezca un entorno marco de gestión y mecanismos que permitan la identificación, medición, administración y control de las operaciones y posiciones que se vayan tomando.

La gestión financiera se encuentra a cargo de la gerencia de administración y finanzas, principalmente lo vinculado a tesorería y manejo de fondos. Al respecto, la tesorería es responsable de revisar el flujo de caja proyectado, la estructura de vencimientos de capital y cuentas por cobrar, así como la posición en moneda extranjera (ME), así como de monitorear mensualmente el balance entre sus activos y pasivos en ME, a modo de reducir la exposición de los activos a fluctuaciones cambiarias.

En cuanto a la posición de activos y pasivos en moneda extranjera, la cooperativa ha registrado una diferencia deficitaria al cierre de diciembre de 2018, aunque las exportaciones de carne de Neuland inyectan un importante y continuo flujo de ingresos en dólares, por lo que le permite cubrirse de variaciones bruscas de tipo de cambio tomando deuda en la misma moneda.

Actualmente, carece aún de reservas de liquidez en activos de mayor o rápida realización, estructura de plazos de fondeo de más largo plazo, de mayor capitalización, análisis financiero, automatización de procesos y segregación de funciones. Neuland cuenta un comité de finanzas, con reuniones bimensuales, donde se analiza la situación financiera y crediticia, las tasas de mercado, los movimientos de flujos, entre otros. Este comité incluye a miembros de la CA, JV, y responsables de las gerencias administrativa y de créditos.

En lo que respecta al ambiente de control, la sociedad cuenta con un área de auditoría interna con un responsable, que reporta directamente tanto al CA como a la JV, con informes de seguimiento mensuales. Además, desarrolla sus funciones bajo un plan anual operativo, aprobado por el CA y remitido al regulador. El auditor hace foco en áreas claves, principalmente lo relacionado al frigorífico, ahorros y créditos, control de lavado de dinero y manuales y políticas, entre otros. De la revisión de informes de auditoría interna y externa, se han evidenciado recomendaciones y oportunidades de mejora en los últimos ejercicios.

Neuland, al igual que otras cooperativas, no cuenta aún con una unidad de gestión de riesgos operacionales, debido a la ausencia en el sector de un marco de implementación y desarrollo. Se espera que los trabajos con la consultora, iniciados en el frigorífico y luego en los departamentos comerciales, permitan aminorar o reducir su exposición al riesgo operacional, dado su enfoque en procesos.

GESTION FINANCIERA

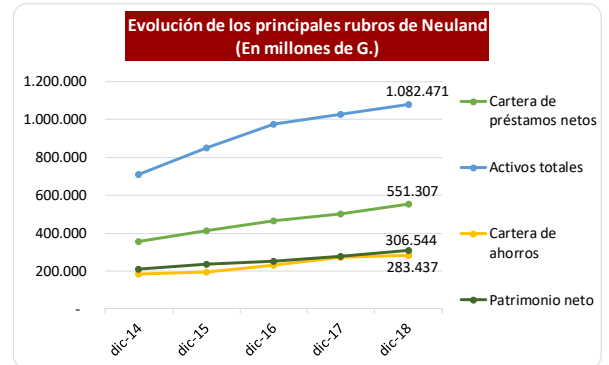
POSICIÓN COMPETITIVA

La Cooperativa mantiene un adecuado posicionamiento entre las cooperativas de producción, principalmente por la importante comercialización de productos cárnicos a nivel local e internacional, en línea con el control de calidad de sus procesos

Cabe señalar que Neuland se encuentra tipificada como una cooperativa de producción tipo A por el Instituto Nacional del Cooperativismo (INCOOP). Mantiene una adecuada posición dentro del segmento de cooperativas de producción, principalmente a través de su industria cárnica, reflejada en la continua evolución de sus exportaciones en los últimos ejercicios, ubicándose como una de las principales cooperativas con mayores envíos de carne, con una faena que ha representado el 10,3% del total nacional en el 2018.

Se debe mencionar, a su vez, las ventajas comparativas que posee la cooperativa con relación a sus pares, como ser la cercanía de sus plantas frigoríficas a los principales puntos de compra, así como a los puertos de embarque y el acceso a agua potable. En términos de abastecimiento de materia prima (ganado), cuenta con acuerdos de provisión de ganado con la Cooperativa Agrícola Friesland Ltda., del Departamento San Pedro, que aporta cerca del 8% de sus compras, inferior a lo registrado en años anteriores (13% en el 2015).

Según datos del INCOOP, las 22 cooperativas de producción de tipo A poseían activos totales por G. 12.908.410 millones, préstamos por G. 5.367.168 millones, mientras que los ahorros han alcanzado G. 3.258.857 millones y un patrimonio neto total de G. 4.359.111 millones. Sobre estos, la participación de Neuland es de 8%, 10%, 8% y 7%, respectivamente.



Las cooperativas de producción del Chaco, *Neuland*, *Chortitzer* y *Fernheim*, han concentrado la mayor parte de los activos totales del sistema en el 2018. Al finalizar en ejercicio 2018, Neuland ha registrado activos por valor de G. 1.082.471 millones, 5% superior al 2017, explicado por el incremento de su cartera de créditos y sus inventarios en los últimos ejercicios.

Con relación a lo anterior, sus créditos han aumentado continuamente en los últimos años (11% anual en promedio entre el 2014 y 2018) como consecuencia del mayor dinamismo y reflejado en los préstamos agropecuarios, así como para la compra de terrenos e inmuebles (*Distown*, entre otros). En contrapartida, su cartera para comercios y pymes se ha reducido en el mismo periodo.

Del mismo modo que sus créditos, los ahorros captados por la cooperativa también han reflejado una evolución positiva en los últimos años, creciendo en promedio 16% en los últimos 5 años, hasta G. 283.437 millones. La relación entre sus depósitos a la vista y a plazo es de 39/61 a diciembre 2018, mayormente en moneda nacional.

Si bien Neuland mantiene una limitada capacidad natural de incrementar su capital vía aportes de socios considerando la evolución de su membresía y el tamaño de la población, Neuland cuenta con un patrimonio neto razonable con relación a su nivel de operaciones y a los requerimientos normativos. Al cierre del 2018, su capital ha cerrado en G. 146.158 millones, mientras que su patrimonio en G. 306.544 millones, con aumentos anuales de 9% y 10%, respectivamente.

SUFICIENCIA PATRIMONIAL

Buena posición de solvencia patrimonial aun considerando el tamaño de su membresía y nivel de generación de excedentes, así como un creciente endeudamiento vía terceros

Durante el año 2018, la cooperativa ha mantenido un razonable nivel patrimonial debido al grado de capitalización de excedentes con relación al crecimiento de su créditos y actividades de producción, hecho que se ha traducido en adecuados índices de solvencia.

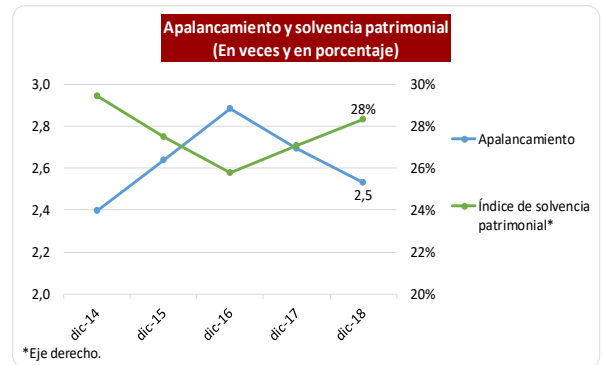
Su patrimonio neto a diciembre 2018 ha sido de G. 306.544 millones, 10% superior al del 2017. La asamblea extraordinaria de socios del ejercicio 2010 había aprobado un plan de capitalización que establece porcentajes fijos sobre los ingresos de sus diferentes líneas de negocios: venta de ganado, intereses de préstamos, productos agrícolas y lácteos. Adicionalmente, el esquema de distribución de excedentes es considerado anualmente en las asambleas, previa constitución de fondos y reservas normativas.

Es importante mencionar que Neuland se encuentra expuesta a retiros de aportes de sus socios y/o el reintegro de capital de aquellos que poseen más de 65 años, de acuerdo con un plan de pagos a largo plazo, sobre todo considerando el tamaño de su membresía.

Los negocios productivos y excedentes aportan cada uno a la capitalización anual de la cooperativa. Lo anterior, sumado a un aumento en los aportes, han permitido fortalecer su capital social en los últimos años, alcanzando los G. 146.158 millones, con un incremento anual de 9%. Por otro lado, sus reservas han sumado G. 140.703 millones, las cuales se componen por reservas de revalúo (70%), legales (9%) y otras de fondos irrepartibles (21%).

El ratio de solvencia patrimonial de Neuland ha reflejado un aumento en los últimos dos ejercicios, cerrando el 2018 con un índice de 28%, producto de un crecimiento importante de sus niveles patrimoniales con relación a la expansión de sus activos. Cabe señalar que durante el periodo de 2013 a 2016 había evidenciado un ajuste, pasando de 30% a 26%.

No obstante, el nivel de apalancamiento global, sobre todo con bancos, había crecido entre el 2013 y 2016 llegando a un ratio de 2,9 veces, pero en los dos últimos ejercicios se ha reducido hasta 2,5 veces al corte analizado. Por su parte, se debe señalar que el apalancamiento de Neuland continúa por debajo del nivel máximo fijado por su regulador para las cooperativas de tipo A (9 veces), y dentro de los límites fijados por en Asamblea de Socios (4 veces).

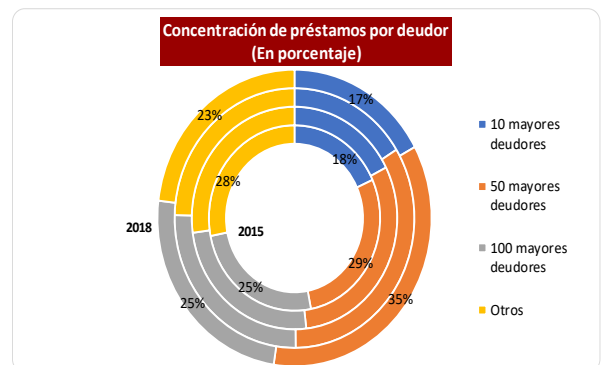


ESTRUCTURA DE ACTIVOS Y PASIVOS

Principales rubros patrimoniales están comprendidos por préstamos e inventarios, y su cartera de ahorro y préstamos bancarios, reflejándose un bajo grado de concentración por deudor y ahorrista

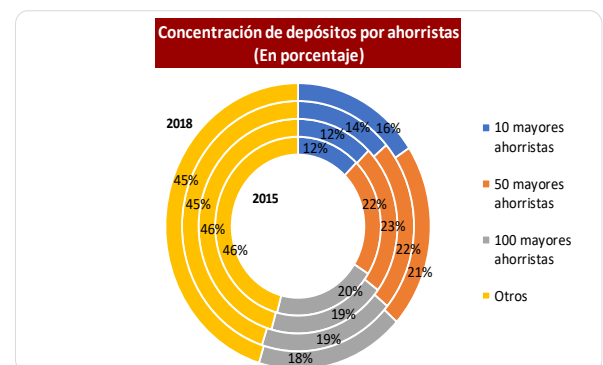
Analizando la estructura patrimonial de la cooperativa y los principales rubros que componen sus activos y pasivos, se evidencia la importancia de su cartera de préstamos e inventarios, por un lado, mientras que por el otro lado depósitos y préstamos bancarios.

Al respecto, la cartera de la cooperativa (préstamos + deudores + intereses), de corto y largo plazo, ha crecido en torno al 12% entre 2014 y 2018, hasta G. 645.622 millones, y representa el rubro más importante dentro de los activos (60%). En cuanto a la concentración por deudores, los mayores diez representan el 18% del total de sus préstamos al cierre del 2018, reflejando una razonable atomización, mientras que en valores absolutos el saldo ha pasado de G. 69.895 millones (2014) a G. 83.951 millones (2018).



Por su parte, el stock de existencias, principalmente concentrada en mercaderías, productos terminados y hacienda, ha crecido hasta G. 64.762 millones al cierre de 2018, con un peso estable sobre sus activos en los últimos años (alrededor del 6%). Asimismo, sus activos fijos alcanzan el 21% de sus activos totales y están compuestos principalmente por su planta frigorífica, terrenos y otros, los cuales suman en total G. 223.543 millones. Es importante señalar que Neuland tiene bajo hipotecas varias fincas como resguardo para las diferentes líneas que posee con bancos.

Además, si bien la participación de los créditos fiscales por exportación con relación a sus activos había crecido entre el 2014 y 2017 (1,7% vs 5,1%), ha registrado una leve reducción al corte analizado (4,7%). Neuland viene realizando esfuerzos para la recuperación de estos, aunque el ritmo de exportación presiona gradualmente sobre el saldo final, con lo cual se puede esperar una leve baja en dicho porcentaje año a año.



En lo que respecta a sus pasivos, los ahorros de sus socios representan el 35% del total de sus pasivos (28% en el 2016), registrando una variación anual de 15%, hasta G. 274.238 millones al cierre del 2018. El 39% de estos depósitos se encuentran a la vista. En cuanto a la concentración por ahorristas, los diez mayores concentran el 16% del total de ahorros al corte analizado, porcentaje que ha crecido ligeramente en el tiempo (12% en el 2015).

Por su parte, el nivel de financiamiento mediante préstamos vía bancos, AFD y créditos obtenidos de otras cooperativas, totalizan el 60% de sus pasivos (63% en el 2017), cerrando en G. 464.850 millones al corte analizado. Más del 56% de la deuda financiera está concentrada en el 2020 para adelante.

El resto de sus pasivos los completan los compromisos no financieros, compuestos principalmente de cuentas a pagar a proveedores y acreedores, así como provisiones varias y fiscales. En total, son el 5% de sus deudas totales.

CALIDAD DE ACTIVOS

Buena calidad de cartera con bajos niveles de morosidad, si bien los créditos refinanciados han crecido en el 2018

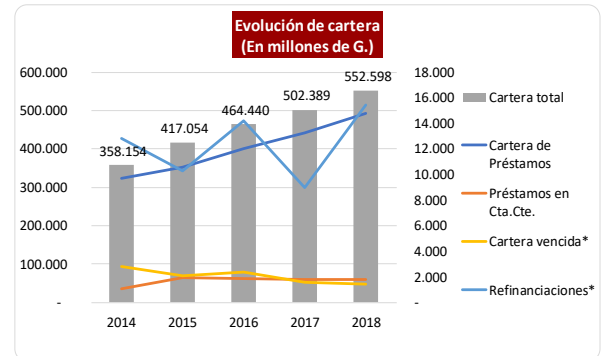
La cartera de Neuland ha crecido en promedio 11% entre el 2014 y 2018, hasta G. 552.598 millones, teniendo en cuenta la cartera de préstamos y los créditos en cuenta corriente. Esto ha sido explicado por el aumento de los créditos agropecuarios y en menor medida créditos especiales y refinanciados.

Respecto a su composición, los créditos orientados al rubro agropecuario en su conjunto representan el mayor peso (65%), seguido de los créditos en cuenta corriente (11%) y deudores por la compra de terreno (10%). En menor medida, posee préstamos orientados a la construcción de viviendas, vehículos, pymes y subvencionados a socios principiantes.

Con relación a su calidad, cabe mencionar que los créditos vigentes representan casi el 99% sobre el total al corte analizado, similar al del 2017. Es decir, la morosidad (cartera vencida + atrasada en cuenta corriente) ha sido de 1,1% (vs 1,3% un año antes). En valores absolutos, representa G. 5.947 millones, por debajo de los G. 6.343 millones del 2017. La cooperativa constituye provisiones y cumple con el 100% de las exigencias regulatorias, y ha cerrado con un saldo de G. 1.291 millones, que se traduce en una morosidad neta de 0,8%.

Sin embargo, si incorporamos las refinanciaciones, las cuales están estrechamente vinculadas a los negocios agropecuarios, han pasado de G. 9.003 millones a G. 15.483 millones entre el 2017 y 2018, manteniéndose relativamente estable con relación a los últimos años (+G. 14.000 millones en el 2016). Considerando las refinanciaciones, la cartera irregular representa el 4,4% de los préstamos totales (vs 3,5% en el 2017).

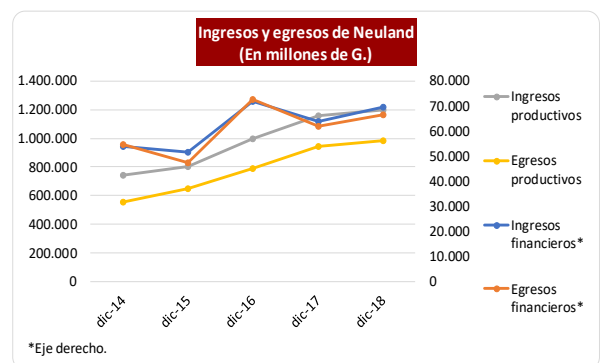
Por su parte, los deudores por ventas, que han totalizado G. 74.707 millones a diciembre de 2018, recoge el mayor grado de mora al corte analizado (4%), y una morosidad neta de 0,3%. Por último, la cooperativa ha registrado históricamente bajas pérdidas por créditos liquidados y créditos incobrables.


GENERACIÓN DE EXCEDENTE Y GESTIÓN DE RECURSOS

Ingresos crecen, pero a un menor ritmo, mientras que su estructura de costos y gastos operativos y en servicios continúan ajustando sus márgenes y excedentes

La mayor fuente de ingresos de Neuland continúa siendo aquella vinculada a las actividades de producción, los cuales han crecido aceleradamente entre 2014 y 2017, mientras que en último año lo ha hecho en 3%. Al corte analizado, el negocio financiero ha aportado buenos excedentes para la cooperativa, coherente con lo evidenciado en años anteriores.

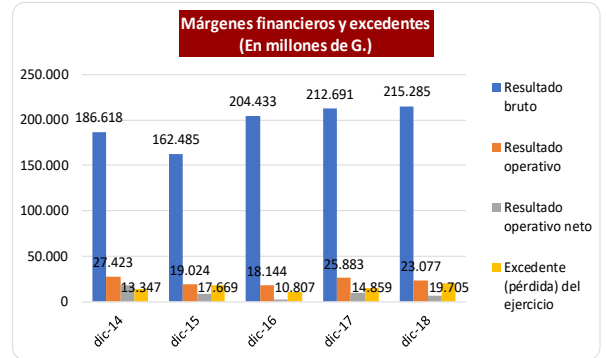
Al respecto, los ingresos productivos alcanzaron G. 942.289 millones representando el 94% de los ingresos totales. Su margen bruto ha cerrado en 18% a diciembre 2018, y se ha reducido en comparación al 2014 (25%) y 2016 (21%), producto de un aumento más que proporcional en los costos de materia prima, así como la coyuntura actual del rubro a nivel nacional. En cuando al negocio financiero, los ingresos y egresos financieros también han crecido, a partir del mayor fondeo vía bancos y cooperativas. Al cierre analizado, ha logrado un margen bruto por actividades financieras de G 3.078 millones, superior al del 2017 (G. 1.853 millones). En líneas generales, su resultado bruto ha crecido apenas en 1%.



En contrapartida, sus egresos operativos han crecido en 3% (G. 5.401 millones), explicados por los mayores gastos en salarios, servicios de terceros y públicos, materiales, entre otros. De esta forma, la cooperativa todavía presenta una baja eficiencia operativa de 89% (88% a diciembre 2017), lo que mantiene sus márgenes operacionales antes de depreciaciones en niveles acotados (2% sobre los ingresos totales), hasta G. 23.077 millones.

A su vez, los importantes activos fijos (planta + maquinarias) con los que cuenta, la exponen a un continuo nivel de depreciaciones, incluso reduciendo su resultado operativo neto al cierre de diciembre de 2018 hasta G. 6.239 millones (G. 9.322 millones un año antes).

Por último, se destaca las bajas pérdidas por incobrabilidad y créditos liquidados, mientras que los ingresos obtenidos por diferencia de cambios (G. 6.103 millones) y el resultado neto de la venta de un activo fijo (ex centro de distribución Asunción) por G. 8.958 millones, han determinado el aumento en 33% en sus excedentes finales al corte analizado, hasta G. 19.705 millones. Finalmente, y considerando todo lo expuesto anteriormente, Neuland ha registrado indicadores de rentabilidad sobre los activos (ROA) y el patrimonio (ROE) de 1,8% y 13,5%, respectivamente.



LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

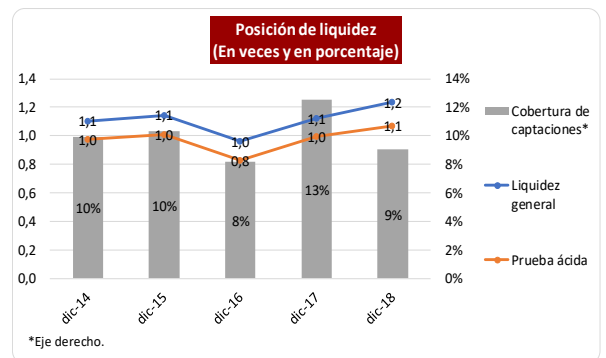
Posición de liquidez ajustada, presionada por una elevada estructura operativa (gastos y desembolsos de crédito), inversiones y prestación de servicios sociales. Deuda bancaria de corto plazo se ha reducido en los últimos dos años

La cooperativa refleja una capacidad de generación de recursos relativamente ajustada, producto de la volatilidad de sus ingresos y su estructura de gastos operativos y servicios sociales elevada. A estos, se suman los desembolsos por préstamos e inversiones en su planta frigorífica y otras unidades de negocio, como estancias y una nueva sede administrativa en Mariano Roque Alonso.

Esto se refleja en flujos de efectivo por actividades operativas y por inversión negativas, calzadas con préstamos financieros y en menor medida aportes de capital. Los factores mencionados, sumado a los efectos del tipo de cambio, han agregado cierta volatilidad a sus disponibilidades. A diciembre 2018, Neuland posee activos en caja por G. 24.760 millones, lo que representa el 9% de su cartera de ahorro (13% en el 2017), superior al mínimo establecido por el Incoop (5%).

Sus activos corrientes han crecido en 6% hasta G. 491.512 millones, a raíz del aumento de su cartera neta de préstamos (+11%) y existencias (+23%). En general, sus activos reflejan un bajo grado de inmovilización y una buena calidad de cartera, lo que le reporta un flujo de ingresos consistente y previsible.

En cuanto a sus pasivos, reflejan una posición balanceada en términos de plazos (51/49 entre corto y largo plazo), lo que se ha evidenciado en los últimos cinco años. A diciembre 2018, la deuda corriente ha cerrado en G. 398.417 millones, y ha disminuido por segundo año consecutivo (G. 465.701 millones en 2016). Al respecto, se ha amortizado parte de las deudas de corto plazo con bancos y cooperativas por casi G. 95.000 millones en dicho periodo, mientras que aquellas de largo plazo ha crecido en unos G. 78.700 millones.



Neuland posee importantes líneas con bancos y entidades financieras de segundo piso, como la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), que le ha otorgado recursos de largo plazo, con productos específicos para actividades productivas.

Asimismo, en cuanto a la cartera de ahorro (vista + plazo) corriente, el importe ha crecido en 5%, hasta G. 152.612 millones. Esta representa el segundo rubro de importancia dentro de sus obligaciones corrientes con el 38%, por detrás de los compromisos con bancos (52%), los cuales como se había mencionado se redujeron en los últimos años (60% en el 2016).

Con todo, Neuland ha registrado una liquidez general de 1,2 veces al corte analizado, acorde a su histórico y ligeramente por encima del mínimo normativo para cooperativas del tipo A (1,0 veces), en tanto el ratio de prueba ácida lo ha hecho en 1,1 veces, mejorando con relación al 2016 (0,8 veces).

COOPERATIVA MULTIACTIVA NEULAND LTDA.
RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO
(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)

| BALANCE GENERAL | dic-14 | dic-15 | dic-16 | dic-17 | dic-18 | Variación % |
|--|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|--------------------|
| Disponibilidades | 17.361 | 19.022 | 16.477 | 29.997 | 24.760 | -17% |
| Créditos de corto plazo | 240.137 | 332.824 | 361.618 | 372.340 | 394.765 | 6% |
| Cartera de préstamos netos CP | 160.811 | 213.516 | 221.777 | 238.241 | 265.475 | 11% |
| Deudores por comercialización netos | 48.299 | 72.475 | 102.928 | 78.335 | 72.264 | -8% |
| Intereses devengados | 15.217 | 16.148 | 19.414 | 20.994 | 22.051 | 5% |
| Otros créditos | 15.811 | 30.685 | 17.499 | 34.771 | 34.976 | 1% |
| Existencias | 34.440 | 48.647 | 62.769 | 52.819 | 64.762 | 23% |
| Otros activos | 3.087 | 2.609 | 6.120 | 9.449 | 7.224 | -24% |
| Activos realizables a corto plazo | 295.026 | 403.102 | 446.984 | 464.606 | 491.512 | 6% |
| Créditos de largo plazo | 195.316 | 201.884 | 270.674 | 292.103 | 313.520 | 7% |
| Cartera de préstamos netos LP | 195.316 | 201.884 | 240.913 | 262.504 | 285.832 | 9% |
| Otros créditos | 0 | 0 | 29.761 | 29.599 | 27.687 | -6% |
| Inversiones | 28.165 | 33.373 | 38.065 | 44.498 | 50.193 | 13% |
| Bienes de uso | 192.024 | 210.451 | 218.041 | 223.391 | 223.543 | 0% |
| Otros activos | 2.228 | 3.336 | 1.874 | 1.391 | 3.703 | 166% |
| Activos realizables a largo plazo | 417.733 | 449.043 | 528.654 | 561.382 | 590.959 | 5% |
| Activos totales | 712.759 | 852.146 | 975.638 | 1.025.988 | 1.082.471 | 6% |
| Compromisos financieros de corto plazo | 233.959 | 324.023 | 422.937 | 374.061 | 361.612 | -3% |
| Deudas con socios | 110.816 | 103.403 | 119.372 | 145.727 | 152.612 | 5% |
| Cooperativas | 600 | 600 | 24.048 | 25.601 | 3.000 | -88% |
| Deudas con otras entidades | 122.543 | 220.020 | 279.517 | 202.733 | 206.000 | 2% |
| Compromisos no financieros de corto plazo | 33.245 | 28.108 | 42.764 | 40.770 | 36.805 | -10% |
| Pasivos realizables a corto plazo | 267.204 | 352.130 | 465.701 | 414.831 | 398.417 | -4% |
| Compromisos Financieros de largo plazo | 235.681 | 265.876 | 258.576 | 333.471 | 377.510 | 13% |
| Deudas con socios | 64.533 | 81.267 | 81.490 | 93.679 | 121.660 | 30% |
| Cooperativas | 7.366 | 6.766 | 6.166 | 6.166 | 6.166 | 0% |
| Deudas con otras entidades | 163.782 | 177.844 | 170.921 | 233.627 | 249.685 | 7% |
| Pasivos realizables a largo plazo | 235.681 | 265.876 | 258.576 | 333.471 | 377.510 | 13% |
| Pasivos totales | 502.885 | 618.007 | 724.277 | 748.302 | 775.927 | 4% |
| Capital | 96.079 | 107.948 | 123.622 | 133.946 | 146.158 | 9% |
| Reservas | 100.293 | 107.652 | 117.072 | 128.966 | 140.703 | 9% |
| Resultados | 13.503 | 18.539 | 10.666 | 14.773 | 19.683 | 33% |
| Patrimonio neto | 209.874 | 234.139 | 251.361 | 277.685 | 306.544 | 10% |
| Patrimonio neto + Pasivos totales | 712.759 | 852.146 | 975.638 | 1.025.988 | 1.082.471 | 6% |
| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | | |
| Ingresos financieros* | 53.964 | 51.469 | 72.056 | 63.672 | 69.606 | 9% |
| Egresos financieros* | 54.664 | 47.474 | 72.594 | 61.820 | 66.528 | 8% |
| Ingresos productivos | 742.712 | 804.771 | 996.777 | 1.156.345 | 1.195.367 | 3% |
| Egresos productivos | 555.393 | 646.282 | 791.806 | 945.507 | 983.160 | 4% |
| Resultado bruto | 186.618 | 162.485 | 204.433 | 212.691 | 215.285 | 1% |
| Gastos administrativos por actividades de ahorro y crédito | 2.421 | 1.625 | 2.884 | 1.816 | 1.627 | -10% |
| Gastos administrativos por ventas | 152.561 | 137.532 | 177.314 | 177.908 | 183.658 | 3% |
| Gastos Administrativos de estancia | 4.213 | 4.304 | 6.091 | 7.084 | 6.923 | -2% |
| Resultado operativo | 27.423 | 19.024 | 18.144 | 25.883 | 23.077 | -11% |
| Depreciaciones + amortizaciones | 9.397 | 10.998 | 15.574 | 16.561 | 16.838 | 2% |
| Resultado operativo neto | 18.026 | 8.026 | 2.570 | 9.322 | 6.239 | -33% |
| Pérdidas netas por Incobrabilidad | -993 | -572 | -206 | -61 | 0 | -100% |
| Ingresos (egresos) netos por créditos liquidados | 17 | 944 | 41 | 53 | 2 | -96% |
| Ingresos (egresos) no operativos netos | -3.703 | 9.271 | 8.402 | 5.546 | 13.464 | 143% |
| Excedente (pérdida) del ejercicio | 13.347 | 17.669 | 10.807 | 14.859 | 19.705 | 33% |
| INDICADORES FINANCIEROS Y SOCIALES | | | | | | |
| SOLVENCIA Y LEVERAGE | | | | | | Diferencia |
| Índice de solvencia patrimonial | 29% | 27% | 26% | 27% | 28% | 1% |
| Apalancamiento | 2,4 | 2,6 | 2,9 | 2,7 | 2,5 | -0,2 |
| RENTABILIDAD Y EFICIENCIA | | | | | | |
| Rendimiento del activo | 1,9% | 2,1% | 1,1% | 1,4% | 1,8% | 0,4% |
| Rendimiento del capital | 13,9% | 16,4% | 8,7% | 11,1% | 13,5% | 2,4% |
| Índice de gastos | 20% | 17% | 17% | 15% | 15% | 0% |
| Margen neto | 2% | 2% | 1% | 1% | 2% | 0% |
| GESTIÓN CREDITICIA | | | | | | |
| Razón de la calidad de cartera - morosidad | 1,0% | 0,7% | 0,7% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Razón de suficiencia de provisiones | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 0% |
| Índice de activos improductivos a activo total | 5% | 6% | 7% | 9% | 8% | -1% |
| CRECIMIENTO | | | | | | |
| Cartera de préstamos | 9% | 17% | 11% | 8% | 10% | 2% |
| Cartera de ahorro | 28% | 5% | 9% | 19% | 15% | -5% |
| LIQUIDEZ | | | | | | |
| Liquidez general | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 0,1 |
| Prueba ácida | 1,0 | 1,0 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 0,1 |
| Cobertura de captaciones | 10% | 10% | 8% | 13% | 9% | -4% |
| DATOS SOCIALES | | | | | | |
| Socios | 1.047 | 1.136 | 1.187 | 1.218 | 1.321 | 103 |
| Participación en asambleas ordinarias | 19% | 6% | 10% | 9% | 12% | 3% |

Fuente: EE.CC. de Cooperativa Multiactiva Neuland Ltda. sobre los cortes del 2014 al 2018.

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

ANEXO I

Nota: El informe fue preparado con base a los estados financieros anuales y auditados de diciembre del 2014 al 2018, así como a informaciones proporcionadas por la Cooperativa 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 constituyen información representativa y suficiente para la calificación de riesgo.

La calificación de solvencia de la Cooperativa Neuland Ltda. se ha sometido al proceso de calificación de acuerdo con 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 2014 al 2018.
2. Estados contables auditados de los periodos 2014 al 2018.
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. Balance social de la cooperativa anuales correspondientes al periodo de diciembre de 2014 al 2018.
8. Plan social y presupuesto anual, así como el nivel de control.
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 de la cooperativa para conocer su capacidad para cumplir con sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para evaluar la gestión crediticia.
3. Estructura de financiamiento, para determinar el nivel de los compromisos, la situación y características de los ahorros.
4. Gestión de sus administradores y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de sus funciones, así como 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 Neuland Ltda.**, conforme a los procedimientos y metodología de calificación de cooperativas.

Fecha de calificación o última actualización: 09 de julio de 2019.

Fecha de publicación: 12 de julio de 2019.

Fecha de corte de calificación: 31 de diciembre de 2018.

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

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

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

| ENTIDAD | CALIFICACIÓN LOCAL | |
|---|--------------------|----------------|
| | SOLVENCIA | TENDENCIA |
| COOPERATIVA NEULAND LTDA. | <i>py</i> BBB+ | ESTABLE |
| <p>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.</p> <p>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.</p> | | |

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