

**Asunción, 02 de mayo de 2019.** Solventa ratifica la calificación a **"pyAA-"** y asigna una tendencia **"Sensible (-)"** a la solvencia de la Cooperativa de Chortitzer Ltda. al cierre de diciembre de 2018.

La ratificación de la calificación **"pyAA-"** de la solvencia de la Cooperativa de Producción, Consumo y Servicios Chortitzer Limitada responde a la amplia capacidad de producción y la base de negocio e ingresos diversificada, la larga trayectoria de la cooperativa en el país, así como el liderazgo y posicionamiento de la marca en el mercado local, los cuales se han traducidos en importantes niveles de ingresos y en la continua capitalización anticipada de excedentes, conforme a sus planes de crecimiento y de inversión.

Igualmente, reconoce la experiencia, los amplios conocimientos y la capacidad de sus dirigentes y ejecutivos en los sectores donde opera la Cooperativa, que a su vez se replica en la administración de la Asociación Civil Chortitzer Komitee, como apoyo a la colonia, con carácter de mutual y social.

En contrapartida, la nota incorpora el ajuste de su perfil de negocios, como consecuencia del siniestro registrado en el área de despostada de su planta frigorífica, una de sus principales unidades de producción, con efectos en su cadena de abastecimiento, producción y comercialización de carne, así como en la generación de ingresos y excedentes, sobre todo considerando el periodo estimado de recuperación de su capacidad y nivel anterior de actividades productivas.

Adicionalmente, considera una menor performance ante los efectos de las condiciones climáticas y de mercado registradas durante el último año, acotando su crecimiento y la obtención de mayores excedentes, además de puntuales descalces de liquidez y su cobertura con mayor endeudamiento, incluso superando sus propios límites.

Además, considera la solidez patrimonial mantenida en los últimos años, coherente con la evolución de su capital social, los niveles de reservas y fondos constituidos, los cuales respaldan sus inversiones, el financiamiento a socios con recursos propios y la exposición de sus operaciones. Esto combinado con una adecuada flexibilidad financiera, favorecida por un aumento del límite de endeudamiento bancario aprobado en la última asamblea hasta G. 500.000 millones.

Asimismo, contempla las medidas aplicadas durante el 2018 para mantener su gestión y calidad de créditos, respaldado en el continuo apoyo a sus socios y el compromiso de estos con la asociación y la cooperativa.

Chortitzer Ltda. es una cooperativa multiactiva de producción, consumo y servicios, con 57 años de trayectoria que brinda a sus socios una diversificada línea de servicios de producción, financieros y sociales. Su principal fuente de ingresos es la comercialización de productos industrializados cárnicos y lácteos, que ha alcanzado el 90,1% de su margen operativo, a través de sus reconocidas marcas, FrigoChorti y Lácteos Trébol, a nivel local e internacional. Para ello, posee importantes extensiones de tierras utilizadas en infraestructura y explotación agrícola.

Mantiene alianzas estratégicas con Cencoprod, Fecoprod, Ecop S.A., Bancop S.A., Tajy S.A. y Pioneros del Chaco S.A., así como con otras cooperativas, a través de las cuales se fomentan programas de producción y colaboración comercial.

La administración estratégica y control se encuentran a cargo de un Consejo de Administración y una Junta de Vigilancia, elegidos por la Asamblea General de socios, con un activo involucramiento y experiencia en el sector. Al cierre del ejercicio, su membresía ha aumentado a 6.924 socios (versus 6.709 socios en el 2017), aunque con una baja participación en las asambleas celebradas históricamente,

menor al 15%. Durante la última asamblea de socios, la administración ha recibido la aprobación de su gestión durante el año 2018 por parte de 589 socios.

En lo que respecta a las operaciones de intermediación financiera, se ha evidenciado una continua evolución del financiamiento de socios y de sus actividades productivas, reflejado en el incremento de los préstamos, principalmente a largo plazo, y de deudores por comercialización en 17,6% al cierre de diciembre de 2018, mayor a la media de los ejercicios anteriores (16,2%). Por su parte, el saldo de ahorros (sin intereses) ha aumentado en un 9,4%, por debajo del promedio mantenido entre el 2014-2018 (16,2%), caracterizado por un continuo crecimiento de los ahorros a plazo fijo (aumentado su participación hasta 62,8%) y el mantenimiento de un menor saldo de ahorros a la vista en los últimos dos años, mientras el 69,2% de los ahorros se encuentra en el corto plazo. A su vez, las deudas bancarias han aumentado durante el 2018, principalmente de corto plazo, con los requerimientos de capital registrados para calzar sus operaciones de inversión.

---

Por otro lado, los bienes de uso (G. 642.077 millones) y existencias (G. 405.119 millones) se han incrementado en un 7,4% y 15,2% a diciembre 2018, respectivamente, con relación al ejercicio anterior, explicado por los proyectos ejecutados durante el periodo evaluado y una menor movilización en el stock de algunos de sus productos.

Con relación al estado de resultados, el margen operativo se ha reducido a G. 885.185 millones, en un 9,2% al corte analizado explicado por los menores ingresos netos por ventas (10,8%), que a su vez es impactado por una importante estructura de gastos operativos (77,9%). Seguidamente, se han registrado gastos por depreciaciones y amortizaciones (G. 58.695 millones), constitución de provisiones (G. 150 millones), pérdidas netas no operativas (G. 61.998 millones) y capitalización anticipada (G. 66.430 millones),

La tendencia asignada a la cooperativa es "**Sensible (-)**", considerando el ajustado escenario y la variabilidad de las condiciones de mercado, sumado a lo sucedido con su planta frigorífica que contempla las expectativas de los efectos temporales para su recuperación, y eventualmente sobre los niveles de capitalización e inversión. Por su parte, toma en cuenta el reciente aumento de los límites de endeudamiento, lo que le permitirá calzar la estructura de vencimientos. En contrapartida, refleja su sólida posición patrimonial alcanzada y la amplia base de negocios e ingresos.

resultando en un excedente de G. 8.175 millones a diciembre 2018. Con esto, los indicadores de rendimiento sobre sus activos y capital ROA y ROE de 0,3% y 1,4%, respectivamente, han alcanzado niveles inferiores a la registrada en 2017 (0,8% y 3,1%). No obstante, si se considerasen las capitalizaciones anticipadas como parte del excedente, dichos indicadores alcanzarían 0,9% y 3,6%, respectivamente, inferior a los 2,0% y 7,8, consecutivamente.

Además, ha obtenido indicadores de liquidez general y prueba ácida, de 1,16 veces y 0,72 veces (vs 1,28 veces y 0,81 veces en el 2017), respectivamente, por encima de los parámetros establecidos para el sector, no obstante, la relación entre las disponibilidades y las captaciones totales ha sido de 4,7%, inferior al mínimo establecido.

Solventa seguirá evaluando las acciones de corto y mediano plazo que tome la Cooperativa luego del siniestro ocurrido, así como su alcance, para atenuar los efectos sobre sus planes de crecimiento e inversión. En este sentido, monitoreará el reinicio de su operatividad y nivel de actividad comercial de su industria cárnica, así como la mayor realización de su inventario, la recuperación de créditos fiscales, su nivel de endeudamiento bancario y la eficiencia operativa, entre otros factores de riesgo relacionadas a los segmentos donde opera.

---

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

**Fecha de calificación o última actualización:** 30 de abril de 2019.

**Fecha de publicación:** 02 de mayo 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](mailto:info@solventa.com.py)**

ENTIDAD	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
COOPERATIVA CHORTITZER LTDA.	pyAA-	SENSIBLE (-)
<p>Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa 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.chortitzer.com.py](http://www.chortitzer.com.py)

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

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

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