

NEGOFIN S.A.E.C.A.

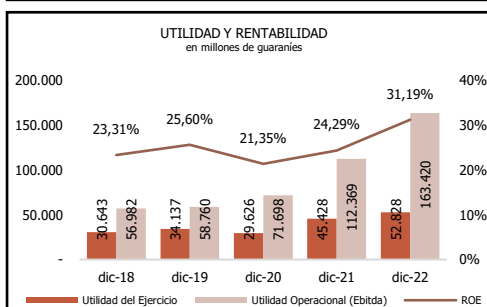
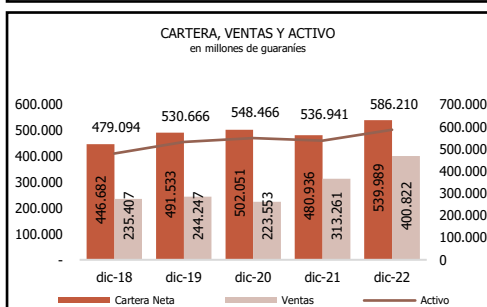
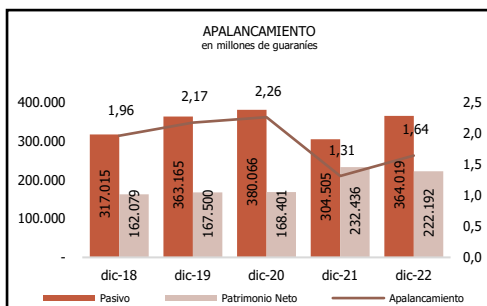
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 180.000.000.000

Destino de Fondos: 100% reestructuración de pasivos

CALIFICACIÓN	DIC-2022
CATEGORÍA	pyA-
TENDENCIA	Estable

A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica ha asignado la calificación de **pyA-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G1** de la empresa **NEGOFIN SASECA**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2022, fundamentada en los adecuados indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento, acompañado de un importante crecimiento de la cartera y las ventas en los últimos años, registrando elevados niveles de utilidad y rentabilidad del negocio. Asimismo, la empresa ha mantenido razonables niveles de liquidez corriente y capital de trabajo, con adecuados niveles de cobertura de las obligaciones.

En el 2022, el endeudamiento de la empresa aumentó desde 1,31 veces a 1,64 veces con respecto al patrimonio neto, siendo un nivel adecuado para el tipo de negocio, lo que se debió principalmente al incremento de 19,54% del pasivo total hasta Gs. 364.019 millones, lo que estuvo explicado por el aumento de 25,11% de la deuda financiera hasta Gs. 357.479 millones, representando el 98,20% de la deuda total y el 60,98% del activo total. De esta forma, el negocio ha estado apalancado mayormente por deuda bancaria y de terceros, lo que responde a su modelo de negocio en su carácter de entidad otorgante de crédito con recursos propios y de terceros (OCD), en el marco de la reglamentación según Res. BCP N° 30/2022.

En contrapartida, la calificación incorpora el relativo alto riesgo crediticio inherente al negocio, considerando el segmento de clientes microempresarios y asalariados de bajos ingresos, lo que se ha visto reflejado en la calidad de la cartera de créditos, registrando altas tasas de morosidad con mayores costos por provisiones. En el 2022, la morosidad de la cartera aumentó desde 15,62% a 18,15%, así como también la morosidad respecto al patrimonio subió desde 45,52% a 68,90%, siendo niveles elevados para el mercado crediticio en general. La cartera vencida aumentó 44,69% en el 2022 hasta Gs. 153.090 millones, lo que derivó en el incremento de 80,82% de las pérdidas por provisiones hasta Gs. 94.980 millones. Asimismo, la venta de cartera morosa aumentó 45,1% hasta Gs. 132.030 millones en el 2022, representando el 13,5% de la cartera total y el 86,24% de la cartera vencida, aunque esto forma parte del modelo de negocio.

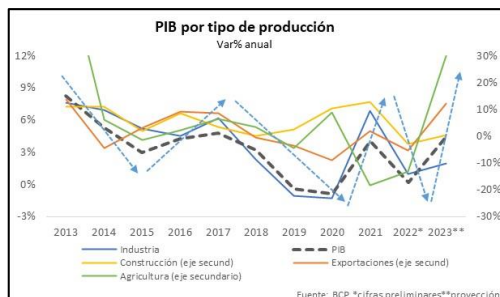
NEGOFIN se ha especializado en su mercado objetivo, lo que le ha permitido rentabilizar su cartera de mayor riesgo relativo, mediante el mantenimiento de una eficiente estructura operativa y un adecuado volumen de operaciones, a través de su modelo comercial de franquicias, registrando un importante crecimiento de los ingresos (ventas) en el 2022 de 27,95% hasta Gs. 400.822 millones, lo que ha derivado en el aumento de 45,43% de la utilidad operativa (Ebitda) hasta Gs. 163.420 millones, lo cual ha compensado el aumento de las pérdidas por provisiones. En consecuencia, la utilidad neta del ejercicio subió 16,29% hasta Gs. 52.828 millones, generando el incremento de la rentabilidad del patrimonio (ROE) desde 24,29% a 31,19%, siendo un nivel adecuado para el mercado crediticio. Asimismo, el margen operativo aumentó desde 35,87% a 40,77% así como la eficiencia operativa subió desde 57,58% a 65,92%, siendo niveles adecuados para el tipo de negocio.

TENDENCIA

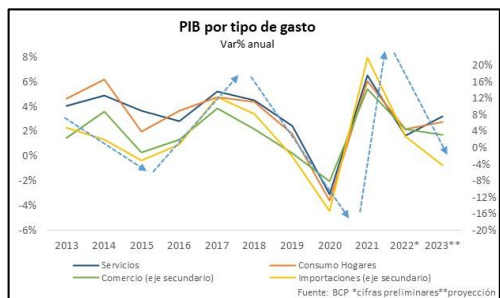
La tendencia **Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de **NEGOFIN SASECA**, considerando que la empresa ha registrado adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, acompañado de un razonable desempeño operativo y financiero durante los últimos años, registrando un aumento de las ventas y la utilidad en el 2021 y 2022. Asimismo, se consideran las mejoras cualitativas en la gestión del negocio, sobre todo en cuanto al gobierno corporativo y la gestión del riesgo integral, en línea con la nueva reglamentación del BCP.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> Adecuada solvencia patrimonial y endeudamiento. Aumento de los ingresos y la utilidad en el 2022. Adecuados niveles de liquidez y cobertura. Fortalecimiento de la estructura y la gestión operativa. 	<ul style="list-style-type: none"> Cartera concentrada en segmento de clientes con alto riesgo relativo de crédito. Aumento de la morosidad y los costos por provisiones. Aumento de la venta de cartera morosa en el 2022.

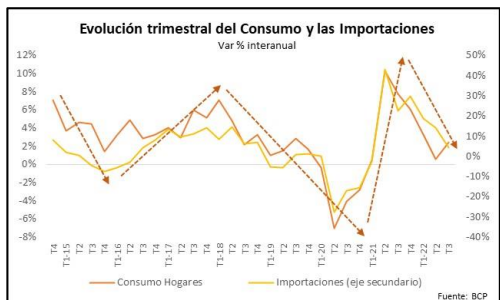
ECONOMÍA E INDUSTRIA



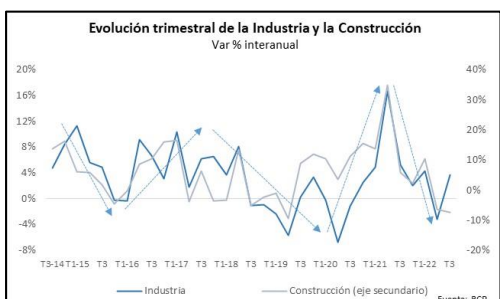
La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del covid-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.



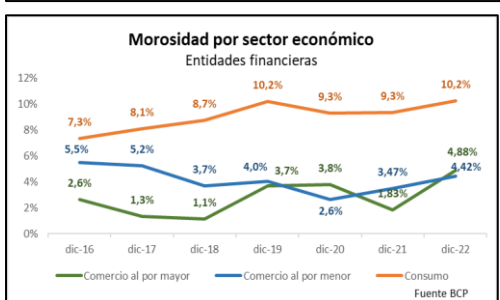
En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones.



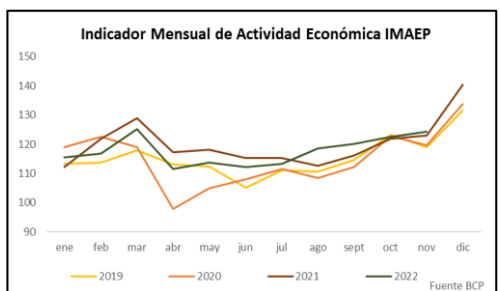
Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del covid-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.



Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -13,0% y -5,4% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 1,0%, 2,8% y 2,2%.



Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19



En cuanto al mercado crediticio, la morosidad se ha mantenido en niveles altos en el 2022, generando altos costos por provisiones con efecto sobre la rentabilidad de las entidades financieras. La morosidad por sector económico se ha concentrado en el consumo minorista, subiendo desde 9,3% a 10,2% así como también el comercio al por menor y mayor aumentaron en el 2022 alcanzado 4,42% y 4,88% respectivamente. Tomando como referencia el sistema de las entidades financieras, el mercado ha experimentado un deterioro de la cartera crediticia, lo que se ha visto reflejado en un importante incremento del ratio Provisiones/Margen Operativo subiendo desde 35,41% a 44,81%, siendo un nivel alto histórico para el sector.

El indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) ha registrado un incremento del promedio anual en el año 2021, respecto a los años anteriores, reflejando una importante recuperación de la economía luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19. Dicho indicador ha registrado un promedio de 120 en el periodo 2021, mientras que el promedio del 2022 ha sido levemente inferior en 119. Para el año 2023 se espera un menor desempeño de la economía, condicionado por la evolución negativa de la agricultura, la industria, las importaciones y el consumo en el primer semestre del 2022, lo que se ha agravado por la inflación acumulada de 8,1% en Dic22, debido al mantenimiento de elevados niveles de precios de los alimentos.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Negofin se encarga de la compra y administración de carteras de crédito de sus franquiciadas

En febrero de 2004 Negofin inicia sus operaciones como una comercializadora de productos de crédito, de la mano de su presidente y fundador Gustavo Borgognon, siendo su primer cliente la Financiera El Comercio S.A.E.C.A., mediante la implementación de un Crédito Rotativo. Posteriormente ese mismo año se firmó un contrato con la Financiera Bríos S.A. para la comercialización del mismo producto. En el 2005 nace un nuevo negocio con Bríos S.A., incorporando además del Crédito Rotativo, la comercialización de sus préstamos personales. En el mes de junio, ya bajo la figura de Negofin S.A., amplió su gama de negocios firmando un contrato con Artaza Hermanos, para la comercialización de sus productos mayormente electrodomésticos y muebles.

Negofin S.A. trabajó como Casa de Crédito hasta julio de 2006, implementando para ello un sistema informático integral de procesamiento de créditos, diseñado por la firma Base S.A. especialmente para empresas del rubro financiero, lo que permitió el rápido crecimiento del negocio. De esta forma, en agosto del 2006 nace la marca Credi Ágil junto con la inauguración de su casa matriz en el centro de Asunción, y la alianza estratégica con Bosamaz S.A. siendo la primera Casa de Crédito con capital propio que forma parte de la nueva figura, la franquicia. Credi Ágil se convierte en la principal marca de Negofin y una de las grandes responsables de su éxito. La expansión de ésta se dio gracias al formato de franquicia. Esta figura, vigente hasta hoy día, consiste en brindar a casas de crédito con capital propio, el know how, el software, y el análisis de créditos necesarios para vender créditos, utilizando la marca Credi Ágil, registrada ésta a nombre de Negofin S.A. para la comercialización.

Posteriormente se fueron incorporando otras marcas, para formar parte del grupo de casas de crédito bajo la figura de la franquicia. Estas casas de crédito pueden dedicarse exclusivamente a las ventas de créditos, mientras que Negofin se encarga de diseñar la política comercial y las políticas de riesgos que son utilizadas por las casas de crédito, con el objetivo de crear carteras de créditos que hayan sido analizadas y aprobadas por la misma Negofin. De esta forma, Negofin compra diariamente estas carteras que fueron analizadas y aprobadas dentro de su Departamento de Riesgos, con un valor de descuento cuyo margen se constituye en la ganancia de Negofin en concepto de intereses cobrados, para luego encargarse de la cobranza y el recupero del capital.

Negofin se ha consolidado como una empresa que compra y administra carteras de créditos, analizadas y aprobadas por su Departamento de Riesgos, y que fueron vendidas por las casas de créditos involucradas en la figura empresarial de la franquicia. Con este modelo de negocio el crecimiento fue cada vez mayor, mediante la apertura de numerosas sucursales de Credi Ágil en zonas estratégicas, como por ejemplo en el Shopping Multiplaza en noviembre de 2006, en la ciudad de San Lorenzo en marzo del 2007, en la ciudad de Luque en agosto de 2007 y en la ruta Acceso Sur en agosto de 2008, llegando Negofin a administrar una cartera de casi Gs. 30.000 millones para diciembre de 2008. Este crecimiento fue financiado inicialmente con financiación de personas físicas, para luego ir tomando préstamos bancarios y financieros desde febrero de 2008.

El año 2010 se suman dos nuevas empresas dentro del esquema de franquicias; la primera es ZAE S.A., abriendo una sucursal en el mes de enero en la ciudad de Mariano Roque Alonso y otra en Villa Morra en el mes de setiembre; y la segunda empresa fue Parámetro S.A. que se hace cargo de la sucursal de Acceso Sur desde julio, pero con la intención de abrir otras sucursales, una en la Avda. Eusebio Ayala y otra en la ciudad de Capiatá. Con estas dos nuevas empresas dentro de la franquicia, las compras de carteras de créditos alcanzaron la suma de Gs. 9.100 millones, con un promedio por cliente cada vez más bajo a Gs. 3,8 millones por préstamo, con 2.440 préstamos en el mes.

En el año 2015, Negofin amplía sus actividades comerciales firmando un acuerdo con la empresa CREDIMARKET S.A., bajo la misma modalidad de servicios para adquisición de cartera de créditos. En la actualidad, Negofin administra una cartera de más de 147.000 clientes, con una cartera total de Gs. 845.000 millones, lo cual representa el 16% de la cartera crediticia total del sistema de las entidades financieras. Acompañada del crecimiento de sus franquicias y expansión en sus operaciones. Actualmente cuenta con 5 marcas, de las cuales los principales son Credi Ágil y Credi Market, trabaja con 17 franquicias con 85 sucursales en total, y con 2 canales exclusivamente digitales, lo cual gracias a su infraestructura y gestión interna, logran un buen desempeño en la administración de las carteras de créditos de sus franquicias.

Para el futuro, Negofin proyecta ampliar su gama de negocios adhiriendo a la compra de carteras de créditos de otros comercios que vendan sus productos en cuotas, siempre dentro del mismo segmento de microcréditos (línea de electrodomésticos, muebles y otros) y para esto, pretende insertar el análisis de créditos del Departamento de Riesgos en este tipo de transacciones, con el objetivo de seguir comprando carteras de créditos dentro de los parámetros de riesgos aceptados por Negofin. La estructura informática, de RRHH, y edilicia ya se encuentra preparada para el efecto, adaptando sus procesos operativos a la nueva normativa del BCP. Para el efecto, la empresa cuenta con un Plan Estratégico donde se establecen los objetivos de crecimiento y fortalecimiento de la estructura operativa, incorporando metas de diversificación mediante nuevos productos y canales de venta, especialmente el canal digital con nuevas herramientas tecnológicas. En el 2022 se ha cumplido el 98% del Plan Estratégico, enfocado en 3 ejes la Experiencia del cliente, Fortalecimiento de la estructura interna y la Automatización y digitalización de Procesos.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Vasta experiencia y activa participación de sus directivos en la gestión estratégica del negocio

ACCIONISTAS	AÑO 2022			
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. de voto
BEEME S.A.	21.500	21.500.000.000	15,07%	43,00%
ALGODÓN NEGRO S.A.	18.000	18.000.000.000	12,62%	36,00%
COLOR CELESTE S.A.	10.500	10.500.000.000	7,36%	21,00%
Acciones Ordinarias	50.000	50.000.000.000	35,05%	100,00%
Acciones Preferidas	92.643	92.643.000.000	64,95%	0,00%
Total Acciones Emitidas	142.643	142.643.000.000	100,00%	

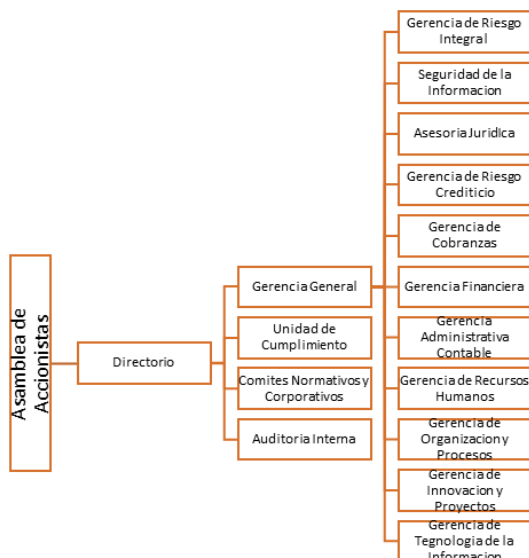
La firma posee un capital social de Gs. 250.000 millones representado por la cantidad de 250.000 acciones nominativas de Gs. 1 millón cada una, distribuidas en 50.000 acciones ordinarias nominativas Clase A de 5 votos por acción y 92.643 acciones preferidas sin derecho a voto distribuidas en series de la A hasta la N. Los principales accionistas son personas jurídicas quienes se distribuyen el capital ordinario y el derecho a voto entre la empresa BEEME S.A. con 43%, la empresa Algodón Negro S.A. con 36% y la empresa Color Celeste S.A. con 21%.

DIRECTORIO	
CARGO	NOMBRE
Presidente	Gustavo Luis Borgognon Montero
Vicepresidente	Eduardo José Borgognon Montero
Director Titular	Venancio Ríos Portillo
Síndico Titular	Fernando José Velázquez Abente

Al corte analizado, las acciones preferidas representan el 64,95% del capital integrado de Gs. 142.643 millones. Cabe mencionar que el capital total de la entidad (incluyendo aportes para futura emisión y primas de emisión) se ha incrementado en los últimos años, principalmente como resultado de la emisión de acciones preferidas. En tal sentido, a partir del 2021 el capital total ha pasado desde Gs. 120.884 millones en 2020 a Gs. 135.620 millones en el año 2021 y a Gs. 143.713 millones al cierre del 2022.

Los miembros del directorio cuentan con vasta experiencia en el rubro, siendo su presidente el Sr. Gustavo Borgognon y su vicepresidente el Sr. Eduardo Borgognon, quienes lideran la gestión estratégica del negocio, y son los principales accionistas de las empresas poseedoras de las acciones de Negofin. De esta forma, la administración ejecutiva de la compañía está liderada por su directorio, aunque la sociedad ha implementado buenas prácticas de Gobierno Corporativo con un adecuado ambiente de control interno, mediante la implementación de diferentes Comités y unidades de apoyo, como las áreas de Cumplimiento PLD y Auditoría Interna, Asesoría Jurídica y Seguridad de la Información.

Asimismo, la estructura organizacional cuenta con una plana gerencial compuesta por profesionales de amplia trayectoria y antigüedad en el rubro, encabezada por un Gerente General, bajo cuya responsabilidad se encuentran las áreas de Riesgo Integral, Seguridad de la información, Riesgo Crediticio, Cobranza, Financiera, Administrativa, RRHH, Organización y Procesos, Innovación y Proyectos y Tecnología de la Información. Cada gerencia cuenta con sus departamentos segmentadas por tipo de función, abarcando a 300 colaboradores directamente. Por otro lado, las distintas marcas y franquicias cuentan con más de 1.500 colaborados.


GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

La empresa cuenta con una adecuada estructura operativa y tecnológica, con políticas y procesos de gestión y control del riesgo integral

El segmento de negocio de la firma se concentra en créditos de consumo personal y microempresas, con una tendencia a mayor riesgo de crédito sistémico y sensibles a cambios estacionarios en la economía local; dicho segmento no suele disponer de las condiciones para acceder a créditos en entidades financieras o bancarias reguladas, por lo cual la firma ha desarrollado herramientas y procesos de control del riesgo crediticio, a la medida de su mercado objetivo donde opera. La firma posee un modelo de negocio único, similar al modelo de banca de segundo piso, basado en la compra y administración de carteras de créditos colocadas por sus distintas marcas y franquicias.

El proceso operativo se inicia cuando el interesado que desea adquirir un crédito acude a las casas de créditos cuyas marcas se encuentran bajo la franquicia de Negofin, y a partir de ahí reciben la atención y asesoramiento necesarios acorde a sus necesidades y posibilidades. Cada solicitud de crédito se ingresa al sistema de Negofin para ser evaluado y analizado debidamente conforme a la política crediticia, y una vez aprobada la operación, la casa de crédito (marca) se encarga del desembolso del préstamo con sus propios recursos. Al final del día se realizan los controles de las operaciones realizadas por las marcas, similar a un sistema de clearing, para que Negofin transfiera a la casa de crédito el valor resultante de todo lo desembolsado más las comisiones respectivas.

Negofin posee un sistema informático centralizado y automatizado, a través del cual se procesan todas las operaciones ingresadas por las marcas, incorporando un creditscoring con parámetros definidos según política, para su posterior aprobación automática de créditos en cuestión de minutos, optimizando las horas de trabajo con una capacidad de colocación maximizada. La firma se encarga de otorgar la tecnología y el sistema a sus franquicias, siendo éstas encargadas netamente de la colocación de créditos realizando los desembolsos con sus propios recursos, para que luego por un mecanismo de compensación (clearing) la cartera colocada sea adquirida por Negofin transfiriendo los importes resultantes de la cesión.

Negofin cuenta con una gestión operativa centrada en el continuo control y manejo de las carteras de crédito. La Gerencia de Riesgos es responsable del análisis y colocación de los créditos, mientras que la Gerencia de Cobranzas se encarga del recupero de los préstamos. La Gerencia de Riesgos cuenta con analistas y operativos que se encargan de procesar las operaciones, mientras que la Gerencia de Cobranzas cuenta con funcionarios y cobradores que se encargan del recupero y de la mora temprana. Adicionalmente, la empresa cuenta con áreas de control e inteligencia de negocios, que buscan una continua mejora en los procesos internos. Asimismo se cuenta con manuales de gestión para cobranzas, riesgos y finanzas, donde se contemplan sus actividades en forma sistemática, estructurada, objetiva y de carácter preventivo, orientado a identificar debilidades de control interno y riesgos, así como la planificación de acciones de mejora de control interno que contribuyan a disminuir los riesgos para asegurar de manera razonable el cumplimiento de las metas y objetivos.

La firma cuenta con una adecuada estructura tecnológica con un ecosistema global, donde las carteras de distintas entidades pueden ser administradas sistemáticamente. Negofin cuenta con un sistema de gestión propio llamado SGC, que cubre todo el proceso operativo de la empresa. El SGC es un sistema en 3 capas que utiliza como base de datos un DB2 11.1 sobre Windows Server 2016. Este integra todas las áreas de la empresa más la operativa comercial de las Franquicias que trabajan con NEGOFIN, es modular y altamente adaptable a las exigencias tanto internas como del mercado. El SGC al ser totalmente WEB funciona tanto en ambientes con Sistema Operativo Windows y Linux, como herramienta de ofimática es utilizada el Office. El SGC se conecta a Buros Informativos para recabar información de los clientes y a la vez los EMPES se conectan al SGC para realizar los cobros de operaciones en línea.

Negofin provee del sistema tecnológico a sus marcas y franquicias, dando un sistema que logra trabajar en conjunto generando una base de datos homogénea que permite su administración directa en la firma. Los procesos y los datos están debidamente resguardados a través de un conjunto de tareas que permitan a la organización recuperarse tras un incidente grave en un plazo de tiempo que no comprometa su continuidad. De esta forma se garantiza poder dar una respuesta planificada ante cualquier fallo de seguridad. Tanto Negofin como las sucursales están conectadas a través de VPN proveído por el carrier TEISA a través de su red optired. Negofin, posee equipos Activos (CISCO, FORTI, DMZ) mediante los cuales se garantiza la seguridad de conexión a las sucursales, también dispone de antivirus y anti-spam que son utilizados en los equipos finales para facilitar al usuario y servidores su protección a posibles ataques. Las conexiones redundantes con las sucursales están a cargo del carrier TEISA.

La empresa ha implementado en el 2022 la Gerencia de Riesgo Integral, con el objetivo de incorporar un sistema de gestión y control de los riesgos inherentes del negocio, en línea con el Reglamento que establece los Estándares Mínimos para Buen Gobierno Corporativo, el Reglamento de Gestión para Riesgos Financieros, el Reglamento para Gestión del Riesgo Operacional y los otros riesgos establecidos en el marco normativo vigente, y a los estándares internacionales existentes para la gestión de riesgos en instituciones financieras. Su ámbito de aplicación rige para todas las áreas, procesos y colaboradores de la empresa, quienes ejecutan actividades de los procesos y procedimientos, así como las áreas involucradas en su ejecución, con el objetivo de crear y proteger valor para ayudar a alcanzar los objetivos de la organización y mejorar su desempeño.

Se han creado diversos Comités que apoyan la gestión del riesgo integral. De esta forma se implementó el Comité de Activos y Pasivos (CAPA), con el objetivo de identificar, evaluar y realizar un seguimiento de todos los riesgos financieros a los que está expuesto el negocio como los riesgos de mercado, que incluye riesgo de tasa de Interés, riesgo de tipo de cambio y riesgo de precios; así como también el riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Está conformado por un Director, el Gerente General, el Gerente de Riesgos Integral, los Gerentes de: Finanzas, Riesgo Crediticio, Cobranzas y Administración. El comité se reúne al cierre de la segunda semana de cada mes, y todo lo tratado queda registrado en actas. Las metodologías para la valoración de los riesgos financieros son las definidas en el marco normativo del Banco Central del Paraguay (VaR, Duración Modificada, GAP de Liquidez, IHH, etc.) por una parte, a la que se agregan metodologías propias establecidas por la empresa para el seguimiento y monitoreo de los riesgos asociados al negocio (Tres Sistemas de Scoring, Niveles de Concentración de Inversionistas por Sector, Niveles Máximos de Apalancamiento, Umbrales Máximos de Mora por Cosecha, entre otros). Todo este proceso de construcción y monitoreo se realiza de forma semiautomática.

El Comité de Riesgo Operativo (CRO) tiene como objetivo identificar, valorar y realizar el seguimiento de todos los riesgos operacionales a los que podría estar expuesta la entidad. El comité está conformado por dos Directores, el Gerente General, el Gerente de Riesgo Integral, Gerente Administrativo, Gerente Financiero, Gerente de Riesgo Crediticio, Gerente de Cobranzas, Gerente de Recursos Humanos, Gerente de TI, Gerente de Organización y Procesos y Gerente de Innovación y Proyectos. El CRO se reúne al cierre de la segunda semana, de manera trimestral y excepcionalmente cuando fuere necesario tratar algún evento de forma inmediata, y todo lo tratado queda registrado en actas. Conforme a la metodología estándar, los riesgos operativos se clasifican en: Riesgo de Personas, Riesgos de Procesos Internos, Riesgos de TI y Riesgo Legal. La metodología aplicada para la identificación de los riesgos operativos consiste en parametrizar cada uno de los eventos del negocio en función a su periodicidad e impacto, para determinar finalmente el grado de criticidad o vulnerabilidad al que se está expuesto en cada área estratégica, operativa y de apoyo.

La herramienta implementada para el seguimiento y monitoreo del riesgo operativo, es el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), adquirido en el año 2022, y que trabaja sobre una plataforma web. Adicionalmente, se cuenta con manuales de procedimientos y funciones específicas, lo cual ayuda para una correcta gestión de recursos y gestión de riesgos, disponen de un programa de trabajo anual, donde planifican las actividades a desarrollar en sistema de control interno, que proporcione una razonable seguridad, que el patrimonio este protegido contra potenciales pérdidas o disminuciones ocasionadas por los usos y prácticas fraudulentas, que las operaciones estén debidamente autorizadas y registradas correctamente, que los permite cumplir con sus principales pilares de Eficacia y eficiencia de las operaciones (objetivo operativo); Fiabilidad de la información económica financiera (objetivo de información); Control de riesgos financieros, operativos y administrativos (objetivo de seguridad) y Cumplimiento de las leyes u normas que sean aplicables (objetivo de cumplimiento).

A partir del año 2022, Negofin se ha abocado formalizar y adoptar las buenas prácticas en gestión de gobierno corporativo, en línea con las propias necesidades del negocio que ha venido creciendo aceleradamente en los últimos años y en concordancia con las normas regulatorias a las que actualmente se halla sujeto, que son plasmadas a través del MANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO, en cumplimiento a la Res. BCP N° 16/22 y la Res. BCP N° 30/22. El Directorio y la Alta gerencia entienden que un ambiente de buen Gobierno Corporativo propicia la identificación y administración los riesgos a los que está expuesto, desde una perspectiva más proactiva, asimismo, reconoce que éstas prácticas brindan un mejor ambiente para realizar negocios, crea valor a la entidad, genera confianza en los diferentes grupos de interés, así como también precautela los derechos de los Accionistas y Clientes, bajo la premisa de una gestión transparente, eficiente e íntegra.

Un área clave de gestión de riesgos dentro del modelo de negocio de Negofin, por ser una empresa que opera mayormente con recursos de terceros, es la Unidad de Cumplimiento PLD/FT la cual cuenta con un Oficial de Cumplimiento, quien realiza sus funciones conforme al Manual actualizado de la empresa, en línea con las normativas y leyes aplicables. Se tiene implementado un sistema de PLD/FT, que abarca tareas operativas y administrativas en función a las normativas vigentes, se cuenta con herramientas tecnológicas para la gestión de Debida Diligencia de Clientes, empleados y terceros (franquiados y proveedores). Se cuenta con un Plan Anual de Trabajo, incluyendo las tareas de control y seguimiento de casos, en todas las etapas del proceso operativa de captación de recursos.

En el 2022 se han realizado tareas de cumplimiento normativo referentes a cambios que fueron implementados en la plataforma tecnológica del órgano regulador nacional (sistema SIRO). Por ende han sido actualizados procedimientos de reportaría mensual y anual, actualizándose así el Manual y procedimientos. No han sido detectadas nuevas señales de alertas, así como no se cuenta con nuevos productos o servicios, canales o nuevos mercados en el periodo. Así también se ha dado cumplimiento a la presentación de Reportes Negativos conforme a los plazos establecidos, no se han detectado ni remitido operaciones sospechosas. Referente al avance y grado de cumplimiento del Plan de Trabajo Anual y el Plan de Capacitación sobre PLD/FT los trabajos fueron cumplidos en el 100%. Igualmente se ha cumplido con la cantidad de capacitaciones especializadas exigidas para el Oficial de Cumplimiento y se ha participado en las capacitaciones virtuales y presenciales realizadas por el órgano regulador. No han surgido motivos para aplicar sanciones por incumplimiento relativos al sistema de PLA/FT.

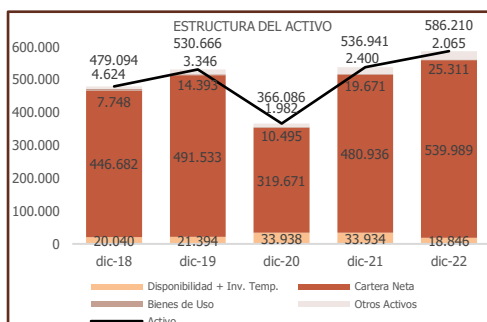
SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento constante de su cartera, aunque con relativos altos niveles de morosidad

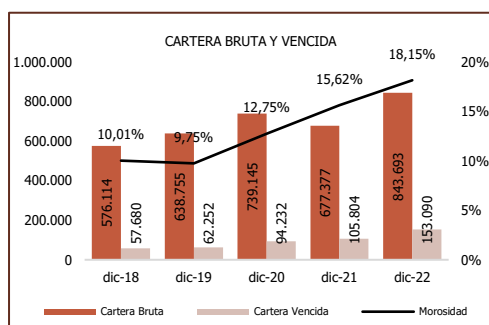
Los activos de la empresa registraron una tendencia creciente en los últimos años, compuesta principalmente por la cartera neta, componente principal del funcionamiento operativo del negocio. Al corte de Dic22, dicha cartera tuvo un crecimiento del 12,28%, en comparación a Dic21, con una cartera neta actual de Gs. 539.989 millones, este crecimiento fue acompañado luego de la dinamización de la economía local, posterior a levantamientos de restricciones debido a la pandemia de Covid-19 y aumento en el consumo local.

Así también, la cuenta de otros activos disponibles presentó un crecimiento del 28,67% al corte actual con relación a Dic21, pasando de Gs. 19.671 millones en Dic21 a Gs. 25.311 millones al Dic22, esto se da debido al aumento de cuentas a cobrar a sus distintas franquicias al corte actual.

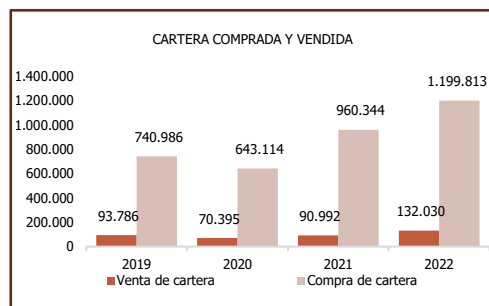


El nivel de su cartera también mantuvo una tendencia creciente, con el aumento de créditos de consumo y microempresas obtenido gracias a la gestión de sus distintas franquicias, para Dic22 la firma obtuvo un crecimiento del 24,55%, con relación a Dic21 y del 14,14% con relación a Dic20, con un valor total actual de cartera bruta de Gs. 843.693 millones, representando el 92,12% del activo total.

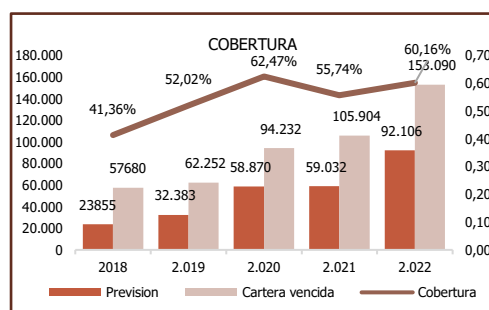
En el 2022 las ventas sobre activos y sobre la cartera han ido aumentando, alcanzando niveles adecuados de 68,38% y 47,51% respectivamente, reflejando razonables indicadores de productividad, acompañando al aumento de la cartera administrada por la firma en los últimos años, demostrando una adecuada capacidad de gestión con relación a su crecimiento.



Sin embargo, por la misma naturaleza de los créditos de consumo para asalariados, microempresas, y clientes que no puedan acceder al sistema financiero tradicional, existe un alto riesgo inherente en cada operación. Por consiguiente, el crecimiento de la cartera en el 2022 fue acompañado de aumento en la morosidad desde 15,62% a 18,15%, con un crecimiento del 44,69% de la cartera vendida hasta Gs. 153.090 millones en Dic22. Igualmente, la morosidad respecto al patrimonio subió en el 2022 desde 45,52% a 68,90%, reflejando un nivel relativamente alto para el tipo de negocio.



En cuanto al volumen de sus operaciones netas, la firma realiza la venta de cartera vendida de manera anual como parte de su negocio, lo cual va creciendo en la medida que aumenta el volumen de la cartera administrada, como resultado del riesgo de crédito sistémico de su mercado objetivo. De esta forma, al último corte se realizó la venta de cartera vendida por un total de Gs. 132.030 millones, representando un crecimiento del 45,10% con relación al 2021 y 87,56% respecto al 2020. En consecuencia, el ratio de castigo de cartera subió desde 11,84% en Dic21 a 13,53% en Dic22.



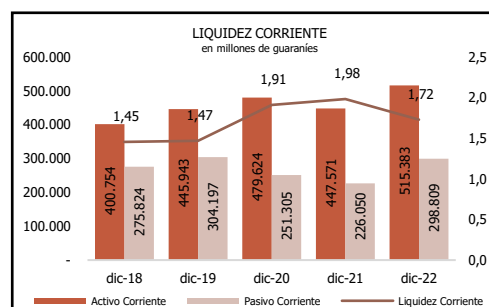
Así también la compra de cartera de créditos, estuvo en crecimiento en los últimos años, con un valor actual de compra cartera de Gs. 1.199.813 millones, siendo este un crecimiento del 24,94% con relación al corte del 2021 y 86,56% al corte de 2020. Este mayor volumen de operaciones está en línea con su plan estratégico, y está basado en la capacidad de venta y colocación de créditos de sus marcas franquiciadas.

Cabe destacar que la empresa posee una razonable cobertura de provisiones sobre la cartera vencida, la cual se encuentra explicada principalmente por las provisiones constituidas sobre la mora temprana, y considerando su política de continua venta de cartera vencida, incorporando provisiones genéricas con un criterio de prudencia. Al corte actual posee una cobertura de provisiones por mora de 60,16% respecto a la cartera vencida, mediante un esquema voluntario aplicado según la normativa del BCP, con lo cual relación de previsión responde adecuadamente al grado de deterioro de la cartera vencida.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

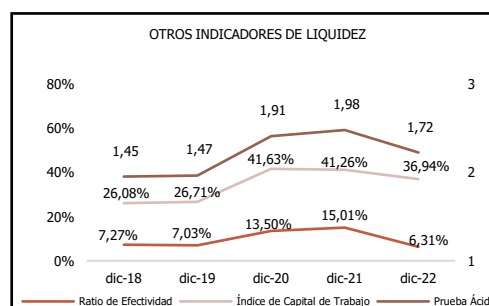
Disminución de la liquidez debido a la reducción de activos disponibles a corto plazo

Respecto a la liquidez corriente de la firma, si bien mantenía un crecimiento estable en los últimos dos años, la misma obtuvo una disminución del 15,12%, al corte actual, debido a la composición de los activos y pasivos de la firma. Los activos disponibles a corto plazo tuvieron un crecimiento del 15,15% en comparación a Dic21, por otro lado, la firma también tuvo un aumento en el pasivo corriente en un 32,19% pasando de Gs. 226.050 millones a Gs. 298.809 millones, al corte de Dic22 con relación al corte de Dic21.



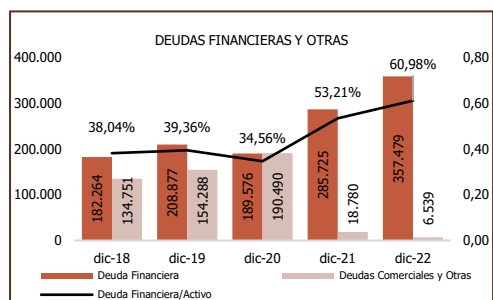
El aumento de pasivos corrientes se debe al aumento de préstamos bancarios a corto plazo, motivo por el cual la liquidez corriente fue reducida, aunque la empresa sigue reflejando un adecuado calce financiero, reflejando un razonable nivel de cobertura de las obligaciones.

En cuanto al ratio de efectividad, el mismo se sitúa al 6,31% al corte actual, inferior al 15,01% del año anterior, llegando a niveles mínimos en comparación a los últimos años, lo que estuvo explicado por el aumento del pasivo corriente y por la disminución de 44,46% en el 2022 de los recursos líquidos disponibles incluyendo las inversiones temporales hasta Gs. 18.826 millones. Dicho ratio explica la proporción de la liquidez más inmediata para cubrir las obligaciones de corto plazo.



Asimismo, el índice de capital de trabajo, que mide la proporción de la inversión que se destina para la realización de actividades operativas, al corte analizado se sitúa en un 36,94%, registrando una leve disminución del 10,47%, en comparación a Dic21, donde el índice era de un 41,26%, siendo este último un ratio similar al corte de Dic20, reflejando una razonable liquidez estructural.

Con respecto al financiamiento de las operaciones, el modelo de negocio está sustentado por deuda financiera bancaria y de terceros, registrando un aumento en los últimos periodos, con un total de deudas financieras actuales de Gs. 179.013 millones, 19,79% mayor a 2021 y 94,09% al 2020.

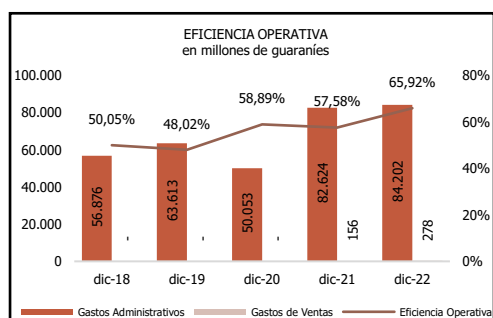


Por otro lado, las deudas comerciales actuales tuvieron una disminución del 65,18% en comparación a Dic21, y del 95,18% en comparación a Dic20, en respuesta a la propia evolución del negocio producto de la relación con proveedores, en términos de inversiones realizadas en tecnología y en la estructura edilicia, ya que la empresa no posee inventarios sino bienes de uso.

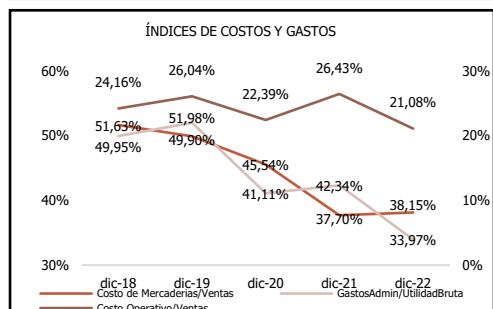
Asimismo, la relación entre deuda financiera y activo actual, queda en 60,98% registrando una tendencia creciente desde 34,56% en Dic20 y 53,21% en Dic32. Este aumento de la deuda va acompañado de la gestión de compra y administración de carteras que se encuentra en expansión, por lo que parte fundamental del negocio requiere del financiamiento para mantener un crecimiento constante de la cartera.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

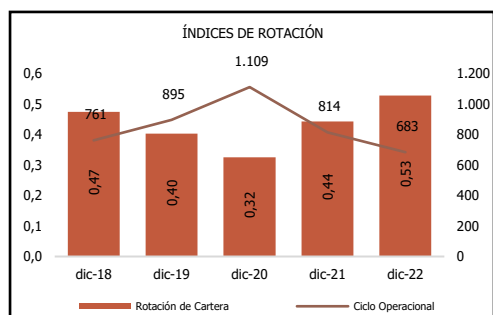
Adecuada estructura operativa con importantes mejoras cualitativas reflejadas en una mayor eficiencia



Durante los últimos años, Negofin ha exhibido niveles de mejora en la gestión y acompañamiento en la cartera de créditos administrados, acompañado de una importante estructura operativa para el nivel de costos y márgenes generados por la compañía. La firma mantiene una tendencia positiva en la eficiencia operativa, al corte actual llega a una eficiencia del 65,92% con respecto a 57,58% al corte de Dic21. Asimismo se ha logrado mantener los gastos administrativos con leve aumento del 1,91% con un total actual de Gs. 84.202 millones, con relación a Gs. 82.624 millones de Dic21. Esto se da gracias al cumplimiento de los planes y estrategias realizadas por la firma, para mejorar su gestión operativa de la cartera de créditos.



Considerando la actividad comercial de la empresa, la mayor parte de los costos enfrentados corresponde a los costos de la adquisición de carteras de crédito y gastos administrativos por la gestión de éstos, logrando disminuir los índices de costos de la firma. El costo de ventas sobre los ingresos, correspondiente a los costos de adquisición de cartera de créditos, tuvo un leve aumento del 1,19% con relación a Dic21, en cuanto al costo operativo sobre ventas, que contempla los gastos administrativos en el negocio de la firma, quedó en un 21,08% de la cartera, con una disminución de 20,24% con relación a Dic21.

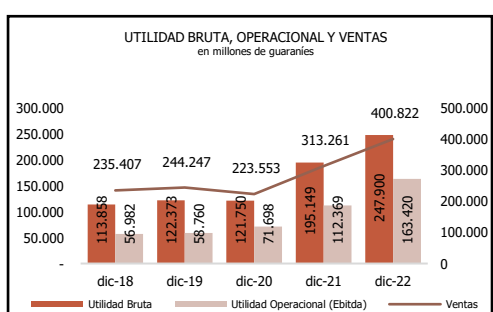


De la misma forma, la presión de los gastos administrativos sobre la utilidad bruta se ha reducido significativamente en los últimos años, pasando de 51,98% en Dic19 a 41,11% en Dic20 y a 42,34 en Dic21 y finalmente a 29,67% en Dic22, relacionado con la adecuada gestión de costos que le ha permitido obtener mayores niveles de utilidad operacional.

En cuanto al comportamiento de la rotación de cartera de créditos, el mismo ha tenido un leve aumento desde 0,44 veces en Dic21 a 0,53 veces en Dic22, superior al promedio histórico de años anteriores, con esto, el ciclo operacional de la empresa, que ha Dic21 se había acortado a 814 días, ha mantenido una disminución a 683 días en Dic22, siendo este un mínimo histórico en comparación a años anteriores, lo que estuvo explicado por un mayor volumen de operaciones.

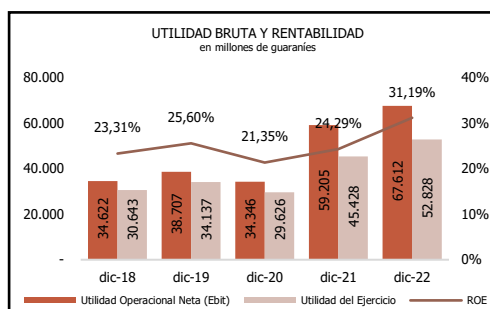
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento de los ingresos, la utilidad y la rentabilidad en el 2022 con relación a periodos anteriores



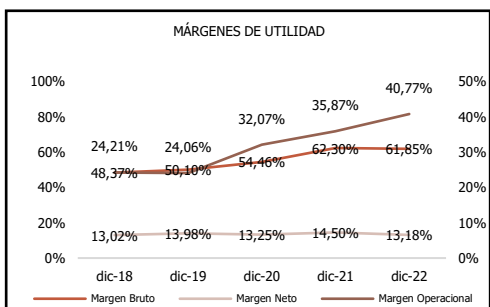
Negofin ha logrado un crecimiento en la cartera administrada en los últimos periodos, gracias a la planificación estratégica y a la buena administración y gestión de estos créditos, lo que le ha permitido generar un crecimiento en las ventas y las utilidades de manera histórica de la firma, reflejado en los indicadores y ratios del desempeño de la empresa.

La firma logró un aumento en los ingresos (ventas) en los últimos periodos, gracias a la expansión de sus operaciones con las franquicias, en acompañamiento de sus planes estratégicos que permitieron el crecimiento de ingresos obtenidos por la compra y administración de carteras de crédito. En el 2022 los ingresos aumentaron 27,95% hasta Gs. 400.822 millones.



La utilidad bruta aumentó 27,03% hasta Gs. 247.900 millones, lo que derivó en el incremento de 45,43% de la utilidad operacional Ebitda hasta Gs. 163.420 millones. Respecto a la utilidad operacional neta (Ebit o utilidad antes de impuestos), obtuvo un crecimiento del 14,20%, en comparación al corte de Dic21 hasta Gs. 67.612 millones, a pesar del aumento de 80,82% de las pérdidas por provisiones de Gs. 94.980 millones en Dic22.

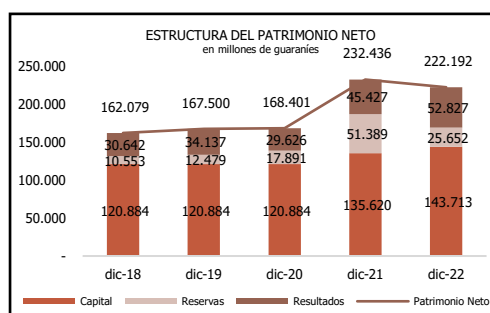
En consecuencia, la utilidad del ejercicio registró un aumento de 16,29% en el 2022 hasta Gs. 52.828 millones, generando un incremento de la rentabilidad del patrimonio ROE desde 24,29% en Dic21 a 31,19% en Dic22, siendo un nivel adecuado para el tipo de negocio, aunque esta relacionado en parte a la relativa baja participación de los recursos propios respecto a la cartera y los activos de la empresa.



En cuanto a los márgenes de utilidad, se aprecian tendencias estables, con un margen bruto actual del 61,85%, y un margen de utilidad operacional actual del 40,77%, con una tendencia creciente importante durante los últimos años, subiendo desde 32,07% en Dic20 y 35,87% en Dic21. Sin embargo, la subida del margen operativo ha sido compensada por los mayores costos de provisiones, lo que ha resultado en una estable evolución del margen neto, registrando una leve disminución desde 14,50% en Dic21 a 13,18% en Dic22. El ratio de Previsión/Ebitda ha aumentado desde 46,75% en Dic21 a 58,12% en Dic22, aunque sigue siendo razonable para el tipo de negocio.

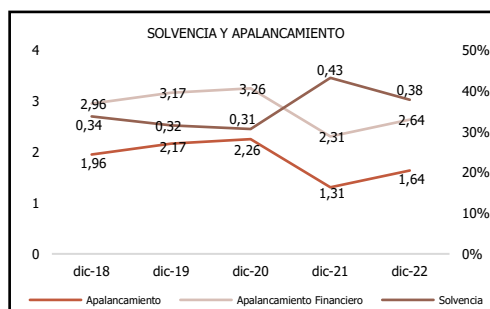
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento adecuados para el tipo de negocio

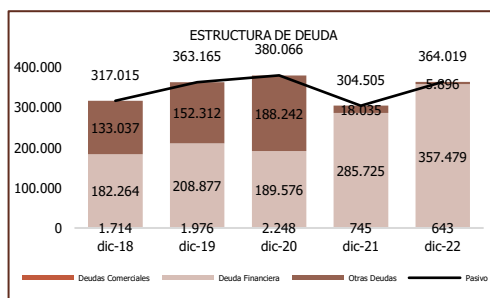


El patrimonio neto de Negofin si bien ha disminuido con relación a dic 21, ha crecido en comparación a años anteriores, con un patrimonio actual de Gs. 222.192 millones, obtuvo un aumento del 5,97% y 16,29% en su capital y resultados en comparación a Dic21, la disminución principal fue dada por la reducción de las reservas, con un total de Gs. 25.652 millones al corte actual contra Gs. 51.389 millones en Dic21.

Durante los periodos de 2021 y 2022 se ha dado un aumento en el capital social integrado de la firma, con un total actual de Gs. 143.713 millones, aunque el indicador de solvencia patrimonial de la empresa ha disminuido en el último año, pasando de 43,29% en Dic21 a 37,90% en Dic22, debido a que el aumento de los activos ha estado financiado mayormente con deuda financiera. De igual manera, la solvencia de la firma fue creciendo con respecto sus niveles promedio de años anteriores, reflejando una adecuada capacidad de hacer frente a los compromisos a largo plazo.



En los años 2021 y 2022 la firma ha mantenido su apalancamiento en niveles adecuados, por debajo del promedio de años anteriores cuando se ha llegado a un máximo de 2,26 veces en Dic20, debido al aumento de su deuda financiera. No obstante, el buen desempeño de los resultados en los últimos periodos analizados, sumado al incremento del capital y del patrimonio, redujeron el indicador de apalancamiento hasta 1,31 veces en Dic21 y 1,64 en Dic22.



Al corte actual, se ha registrado un mayor volumen en los pasivos, pasando de Gs. 304.505 millones en Dic21 a Gs. 364.019 millones al corte de Dic22, lo que ha representado un incremento de las deudas totales en un 19,54% con relación a Dic21. Cabe destacar que los pasivos lograron una disminución con relación al crecimiento presentado desde Dic18 a Dic20 con la reestructuración de las deudas comerciales, lo que refleja el incremento del financiamiento de las operaciones de la empresa mediante deudas financieras.

La principal fuente de financiamiento de Negofin ha sido la deuda financiera, por sus obligaciones con entidades financieras y con terceros, cuya composición fue del 50,08% para deudas bancarias y del 49,92% para deudas con terceros. Al corte actual, el 86% de su deuda bancaria corresponde al corto plazo, mientras que el 14% se concentra en el largo plazo, en cuanto a las deudas con terceros, el 77% corresponde al corto plazo y el 23% a largo plazo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO			
FLUJO DE CAJA PROYECTADO			
En millones de dólares			
Ingresos y Egresos	2023	2024	2025
Ventas	949.163	937.995	991.397
Ingresos por ventas	188.417	190.025	202.953
Venta de cartera morosa	20.545	22.549	27.520
Otros ingresos	9.353	9.563	12.386
Cobro de cuotas	730.848	715.858	748.538
Costo de ventas	-1.047.717	-1.231.068	-1.444.041
Ventas de prestamos	-27.948	-32.839	-36.123
Otros costos de venta	-20.087	-23.602	-27.732
Compra de cartera	-999.683	-1.174.627	-1.380.187
Utilidad bruta	-98.554	-293.073	-452.645
Gastos comerciales	-	-	-
Gastos administrativos	-72.862	-79.018	-83.833
Utilidad operacional (Ebitda)	-171.416	-372.091	-536.478
Inversiones	-	-	-
FLUJO OPERATIVO	-171.416	-372.091	-536.478
Préstamos bancarios y emisiones de bonos	749.866	1.130.268	1.748.414
Aporte de capital	-	-	-
Ingresos financieros	749.866	1.130.268	1.748.414
Amortización de préstamos y de bonos (capital+intereses)	-572.425	-749.870	-1.203.459
Pago de dividendos	-7.200	-8.240	-8.600
Egresos financieros	-579.625	-758.110	-1.212.059
FLUJO FINANCIERO	170.241	372.158	536.355
FLUJO DE CAJA	-1.175	67	-123
Saldo Inicial	12.000	10.825	10.891
FLUJO FINAL ACUMULADO	10.825	10.891	10.769

Negofin S.A.E.C.A. ha presentado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2023-2025, bajo un escenario de incremento de sus deudas, tomando en consideración la importante participación de las obligaciones contraídas para financiar y sostener la continuidad de sus negocios.

El flujo operativo refleja el desempeño comercial de la firma y la naturaleza de su negocio, donde la misma posee un alto volumen con tendencia creciente de compra de cartera, donde se proyecta un aumento de las operaciones para los próximos periodos. Por otro lado, los ingresos por ventas y los cobros de cuotas poseen una tendencia con menor crecimiento, lo que responde a la capacidad de recupero de la cartera comprada, razón por la cual su operatividad genera un descalce negativo en el flujo operativo de la firma, lo cual resulta en la necesidad de financiamiento constante para seguir apalancando sus operaciones.

Los ingresos financieros están dados por los préstamos obtenidos por la firma, sumado a la proyección de emisión de bonos que será destinada al canje de pasivos. Al respecto, cabe destacar que en promedio el 50% de los préstamos contraídos por la firma corresponden a préstamos otorgados por terceros y el 50% a entidades bancarias. En tal sentido, en cuanto a los egresos financieros se prevé la amortización anual de los intereses y del capital de los bonos a ser emitidos, así como también la amortización de los préstamos financieros vigentes y a ser contraídos. En el 2023 se prevé el aumento de líneas bancarias disponibles, ampliando la capacidad de apalancamiento para la compra de cartera.

Cabe resaltar, que el flujo de caja se ha proyectado bajo un escenario de importante incremento de sus deudas, siendo que dicho apalancamiento forma parte de su modelo de negocio, y permitirá acompañar la continuidad de su operatividad, ya que con el crecimiento de la cartera se estima un nivel de ingresos mayor, lo cual podría incidir en una mejora en su posición de cobro de cuotas en el futuro.

Por tanto, la empresa ha proyectado un flujo financiero creciente en línea con la operatividad del negocio, siendo que dicho plan de fondeo está directamente relacionado con el plan estratégico de crecimiento de la cartera, donde la expansión de los ingresos financieros es necesaria para cubrir la amortización de la deuda financiera, así como también para compensar el déficit del flujo operativo. Conforme a ello, se proyecta un flujo final de caja anual fluctuante, con cifras deficitarias en el 2023, pero con un flujo acumulado superavitario en todo el periodo.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO	
CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	Negofin S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	PEG G1
Acta de Aprobación del Directorio	Acta de Directorio N° 03/2023, de fecha 31/01/2023.
Moneda y monto	Gs. 180.000.000.000 (Guaraníes ciento ochenta mil millones)
Plazo de Vencimiento	Se emitirán con un plazo de vencimiento de 365 a 2920 días y según lo especifique el complemento de Prospecto correspondiente a cada serie.
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Destino de Fondos	100% serán destinados exclusivamente a la reestructuración de pasivos.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011, el Directorio de NEGOFIN S.A.E.C.A. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más Series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates anticipados, parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las series afectadas, en una fecha que será determinada por el Directorio cuando se considere necesario, teniendo en cuenta la situación financiera de la Sociedad, cada 6 (seis) meses, tomando como base la fecha de la resolución de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., a partir de la cual se fijan las fechas de emisión de las Series que componen el Programa de Emisión Global antes registrado por resolución de la Comisión Nacional de Valores.
Garantía	Común, a sola firma.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Valores Casa de Bolsa S.A.

Negofin S.A.E.C.A aprobó la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global (PEG) G1 por Gs. 180.000 millones a través de Acta de Directorio N° 03/2023 de fecha 31/01/2023, con destino de fondos del 100% para reestructuración de pasivos, lo que permitirá canjear deuda de terceros de corto plazo por deuda de más largo plazo, lo que contribuirá a mejorar su liquidez estructural y su costo de fondeo.

Bajo el programa en guaraníes se emitirán series y plazos de vencimientos variables, de 365 a 2.920 días (1 a 8 años), y según lo especifique el complemento del Prospecto correspondiente a cada serie y según lo establezca la firma, en el plan de emisiones actual, buscan colocar la totalidad de bonos en el presente año. Cabe destacar que cuentan con la posibilidad de rescate anticipado, establecido en las normas y resoluciones, el cual permitirá la opción de mejorar las tasas en caso sea necesario, según las condiciones de mercado presentadas.

Este Programa de Emisión, considerando que será para canjear deuda financiera vigente, fue analizado para determinar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Negofin SAECA, de acuerdo a la situación financiera actual de la empresa y al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de esta emisión de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

Será fundamental para la empresa ir aumentando el capital social integrado, especialmente con la capitalización de resultados y aportes de los accionistas, a fin de fortalecer el patrimonio y respaldar la deuda financiera, lo que deberá ir acompañado por el crecimiento de las ventas con mayor calidad de cartera. Esta equilibrada relación entre la estructura financiera y operativa del negocio, deberá estar respaldada por la generación de un adecuado flujo de caja operativo, lo cual está supeditado a la concreción del Plan Estratégico y el Flujo de Caja proyectado de la empresa.

Asimismo, será un factor clave para la empresa ir aumentando la relación entre acciones ordinarias respecto a las acciones preferidas, ya que finalmente las acciones preferidas representan un costo financiero por la naturaleza de dichas emisiones. Aunque la empresa genera un adecuado margen operativo para compensar todos sus costos operativos y financieros, se debe tener en cuenta que las acciones preferidas sumadas a la deuda bancaria y la nueva deuda bursátil, tendrá un efecto de apalancamiento por encima del nivel adecuado para el tipo de negocio.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Variación
ACTIVO	479.094	530.666	548.466	536.941	586.210	9,18%
Activo Corriente	400.754	445.943	479.624	447.571	515.383	15,15%
Disponibilidad + Inv. Temp.	20.040	21.394	33.938	33.934	18.846	-44,46%
Créditos Netos	374.397	411.644	436.157	402.351	485.631	20,70%
Otros activos corrientes	6.317	12.905	9.529	11.286	10.907	-3,36%
Activo no corriente	78.340	84.723	68.842	89.370	70.827	-20,75%
Bienes de uso	4.624	3.346	1.982	2.400	2.065	-13,96%
Créditos Netos LP	72.285	79.889	65.894	78.585	54.358	-30,83%
Inversiones LP	662	718	750	750	4.010	434,64%
Otros activos no corrientes	769	770	216	7.635	10.394	36,14%
PASIVO	317.015	363.165	380.066	304.505	364.019	19,54%
Pasivo corriente	275.824	304.197	251.305	226.050	298.809	32,19%
Deuda comercial	1.714	1.976	2.248	745	643	-13,64%
Deuda bancaria	118.090	125.160	60.920	127.752	154.525	20,96%
Deuda con terceros	43.692	48.304	54.609	79.518	137.745	73,23%
Otras deudas	112.328	128.757	133.528	18.035	5.896	-67,31%
Pasivo no corriente	41.191	58.968	128.761	78.456	65.210	-16,88%
Deuda bancaria LP	20.482		31.314	21.688	24.488	12,91%
Deuda con terceros LP		35.413	42.733	56.767	40.721	-28,27%
PATRIMONIO NETO	162.079	167.500	168.401	232.436	222.192	-4,41%
Capital	120.884	120.884	120.884	135.620	143.713	5,97%
Reservas	10.553	12.479	17.891	51.389	25.652	-50,08%
Resultados	30.642	34.137	29.626	45.427	52.827	16,29%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación
Ventas	235.407	244.247	223.553	313.261	400.822	27,95%
Costo de venta	-121.549	-121.874	-101.803	-118.112	-152.922	29,47%
Utilidad bruta	113.858	122.373	121.750	195.149	247.900	27,03%
Gastos Operativos	-56.876	-63.613	-50.053	-82.780	-84.480	1,91%
Utilidad operacional (EBITDA)	56.982	58.760	71.698	112.369	163.420	45,43%
Previsiones	-20.342	-17.788	-35.158	-52.528	-94.980	80,82%
Depreciaciones y amortizaciones	-2.018	-2.265	-2.194	-636	-828	30,14%
Utilidad antes de impuestos	34.622	38.707	34.346	59.205	67.612	14,20%
Impuesto a la renta	-3.979	-4.570	-4.720	-13.777	-14.784	7,31%
Utilidad del ejercicio	30.643	34.137	29.626	45.427	52.827	16,29%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%
CARTERA						
Cartera Bruta	576.114	638.755	739.145	677.377	843.693	24,55%
Cartera Vencida	57.680	62.252	94.232	105.804	153.090	44,69%
Morosidad	10,01%	9,75%	12,75%	15,62%	18,15%	16,17%
Morosidad respecto al patrimonio	35,59%	37,17%	55,96%	45,52%	68,90%	51,36%
Venta de cartera vencida/Cartera	17,64%	16,02%	12,30%	11,84%	13,53%	14,26%
Previsión por mora	23.855	32.383	58.870	59.032	92.106	56,03%
Cobertura de provisiones	41,36%	52,02%	62,47%	55,79%	60,16%	7,83%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,45	1,47	1,91	1,98	1,72	-12,89%
Ratio de Efectividad	7,27%	7,03%	13,50%	15,01%	6,31%	-57,99%
Índice de capital de trabajo	26,08%	26,71%	41,63%	41,26%	36,94%	-10,45%
Deuda Financiera/Activo	38,04%	39,36%	34,56%	53,21%	60,98%	14,60%
Rotación de cartera	0,47	0,40	0,32	0,44	0,53	19,16%
Ventas/Activo	49,14%	46,03%	40,76%	58,34%	68,38%	17,20%
Ventas/Cartera	52,70%	49,69%	44,53%	46,25%	47,51%	2,73%
Cartera/Activo	93,23%	92,63%	91,54%	89,57%	92,12%	2,84%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	33,83%	31,56%	30,70%	43,29%	37,90%	-12,44%
Endeudamiento	66,17%	68,44%	69,30%	56,71%	62,10%	9,50%
Cobertura de las Obligaciones	20,66%	19,32%	28,53%	49,71%	54,69%	10,02%
Apalancamiento	1,96	2,17	2,26	1,31	1,64	25,06%
Apalancamiento financiero	2,96	3,17	3,26	2,31	2,64	14,21%
Deuda/EBITDA	5,56	6,18	5,30	2,71	2,23	-17,80%
Deuda/Ventas	1,35	1,49	1,70	0,97	0,91	-6,57%
RENTABILIDAD						
ROA	6,40%	6,43%	5,40%	8,46%	9,01%	6,52%
ROE	23,31%	25,60%	21,35%	24,29%	31,19%	28,40%
Margen Bruto	48,37%	50,10%	54,46%	62,30%	61,85%	-0,72%
Margen Neto	13,02%	13,98%	13,25%	14,50%	13,18%	-9,11%
Margen Operacional	24,21%	24,06%	32,07%	35,87%	40,77%	13,66%
Eficiencia Operativa	50,05%	48,02%	58,89%	57,58%	65,92%	14,48%
Costo de Ventas/Ventas	51,63%	49,90%	45,54%	37,70%	38,15%	1,19%
Costo Operativo/Ventas	24,16%	26,04%	22,39%	26,43%	21,08%	-20,24%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	49,95%	51,98%	41,11%	42,42%	34,08%	-19,66%
Gastos Administrativos/Utilidad Bruta	49,95%	51,98%	41,11%	42,34%	33,97%	-19,78%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2018 al 2022, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación de la solvencia y del Programa de Emisión Global G1 de NEGOFIN S.A.E.C.A se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2018 al 2022.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospecto del Programa de Emisión Global G1.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de 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 del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G1** de **NEGOFIN S.A.E.C.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 23 de Marzo de 2023

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2022

Fecha de Publicación: Una vez autorizada la emisión por la CNV

Certificado de Registro CNV N°: Una vez autorizada la emisión por la CNV

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

NEGOFIN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G1	pyA-	Estable
A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 del 09/Feb/23 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

Solventa & Riskmétrica S.A. 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.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor. La misma está basada en la Metodología de Calificación de Riesgos de Empresas y sus Emisiones, la cual está disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de NEGOFIN S.A.E.C.A., por lo cual SOLVENTA & RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2022 por la firma Gestión Empresarial.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

<https://www.negofin.com.py/>

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Matias Velazquez Analista de Riesgos mvelazquez@syr.com.py
---	---