

	Dic. 2021	Jul. 2022
Solvencia	-	BBB+
Perspectivas	-	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de guaraníes de cada período

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Activos totales	366.086	536.942	536.127
Colocaciones totales netas	319.671	480.936	511.713
Pasivos totales	197.685	304.506	350.460
Patrimonio	168.401	232.436	185.667
Resultado operacional bruto	121.750	190.810	70.419
Gasto por provisiones	35.158	52.528	28.271
Gastos de apoyo	52.246	79.077	21.190
Otros ingresos netos	-	-	-
Resultado antes de impuestos	34.346	59.205	20.958
Resultado final	29.626	45.428	15.712

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información de los Estados Financieros Auditados de Negofin S.A.E.C.A, a menos que se indique otra cosa. Información a marzo de 2022 no auditada.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Resultado antes de impuesto / Activos ⁽¹⁾	9,2%	13,1%	15,6%
Resultado final / Activos ⁽¹⁾	7,9%	10,1%	11,7%
Cartera vencida ⁽²⁾ / Colocaciones brutas	18,8%	15,6%	18,1%
Stock de provisiones / Cartera vencida ⁽¹⁾	1,9 vc	1,9 vc	1,9 vc

(1) Indicadores sobre activos totales promedio. (2) Considera cartera con mora mayor a 60 días.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Pasivos totales / Capital y reservas	1,4 vc	1,6 vc	2,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	1,2 vc	1,3 vc	1,9 vc
Patrimonio / Activos totales	46,0%	43,3%	34,6%

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

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

OTROS FACTORES

La calificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

FUNDAMENTOS

La calificación asignada a Negofin S.A.E.C.A. (Negofin) considera una capacidad de generación y respaldo patrimonial adecuados, acordes con su tipo de actividad. Además, incorpora un moderado perfil de riesgos, perfil de negocios, y fondeo y liquidez.

Negofin es una empresa dedicada a la compra y administración de carteras de créditos de consumo y microcréditos, especialmente de segmentos con acceso limitado al sistema bancario tradicional. La entidad opera bajo un esquema de marcas aliadas, las que, a través de sus franquicias, otorgan créditos según las políticas de originación definidas por Negofin, para luego efectuar la correspondiente venta de cartera. El modelo de negocios establecido por la compañía favorece el crecimiento de sus operaciones y le permite mantener un foco en la gestión de las colocaciones.

Acompañada de un incremento de las franquicias asociadas, la entidad exhibe una expansión de sus operaciones bajo el período de análisis, especialmente en 2021, lo que le ha permitido fortalecer su actividad en créditos de consumo, superando a otros actores del segmento. Con todo, dentro de la industria financiera su tamaño es acotado, operando en un entorno caracterizado por la presencia de diversos actores y un escenario económico desafiante. A marzo de 2022, sus activos eran equivalentes a cerca del 0,3%, del sistema de bancos y financieras.

Negofin mantiene altos márgenes operacionales acorde con las características de su operación y su segmento objetivo, mayormente personas y microempresarios de ingresos medio y bajos. Ello le ha permitido absorber crecientes gastos de apoyo y por provisiones, que reflejan mejoras en la estructura organizacional, la expansión de las actividades y un entorno económico menos dinámico. Así, el desempeño financiero es adecuado en los últimos años, incluso en 2020, donde se observó una actividad comercial más limitada. En este sentido, sus elevados retornos contribuyen a compensar los riesgos asociados a una operación concentrada en un tipo de negocio en particular.

En 2021, la utilidad antes de impuesto alcanzó a Gs.59.205 millones, con una rentabilidad sobre activos totales promedio de 13,1%, registrándose el mejor desempeño bajo el período analizado, congruente con un crecimiento de la cartera administrada en rangos del 35%. Al cierre del primer trimestre de 2022, la entidad sostenía una sólida capacidad de generación, reflejada en una rentabilidad anualizada de 15,6%. Los niveles de retornos registrados por la compañía en el período analizado superan a los de otras entidades financieras con actividad en el segmento de personas y microempresas, lo que es congruente con las características de su modelo de negocios y forma de operación.

La gestión de los riesgos de Negofin refleja la especialización y conocimiento del mercado objetivo. La entidad opera en un segmento de mayor riesgo relativo, condición que se considera en la tarificación al momento de la originación. La cartera tiene una mayor exposición al segmento de créditos de consumo para personas con acceso limitado a bancos, que tienen sensibilidad a las condiciones económicas (en rangos del 75%). La morosidad mayor a 60 días fue de 15,6% al cierre de 2021 y avanzó a 18,1% a marzo de 2022. Mientras, la cobertura de provisiones fluctúa en niveles de 1,9 veces, reflejando una constitución de provisiones en base al crecimiento y la evolución de la morosidad.

La estructura de financiamiento se concentra en préstamos de inversionistas privados y deuda bancaria, siendo susceptible a fluctuaciones derivadas de las condiciones de mercado. Se observa una presencia de diversos acreedores y bancos con líneas de crédito disponibles, que compensan, en parte, una estructura menos diversificada que

Analista: Alejandra Islas
alejandra.islas@feller-rate.com

la de entidades con acceso a depósitos y emisiones de deuda. Por su parte, un nivel de endeudamiento acotado, que no sobrepasa las 2 veces al medir los pasivos totales sobre patrimonio total, da respaldo a la operación.

Hacia adelante, la estrategia de la compañía es continuar expandiendo su presencia en su segmento objetivo, apoyada en lograr una mayor retención y fidelización de los clientes por medio de una oferta de valor que incorpora un mejor servicio y atención por medios digitales. Esto, en un entorno de alta competencia.

Negofin es propiedad de tres accionistas mayoritarios; Vector S.A. (43%), Gustavo Borgognon (36%) y Eduardo Borgognon (21%), quienes son los tenedores de las acciones ordinarias. La entidad tiene también emitidas acciones preferentes en el mercado, cuyos tenedores tienen derecho a recibir un porcentaje de las utilidades anuales.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas “Estables” asignadas a Negofin consideran que su presencia comercial y experiencia en su mercado objetivo, con una actividad importante en el negocio de créditos de consumo, le permitirá mantener un buen desempeño financiero en un contexto económico que tiene diversos desafíos.

Avances en su escala y diversificación, así como una adecuada adaptación a futuros cambios normativos, son factores relevantes para próximos análisis.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Adecuado soporte patrimonial para las características de su operación.
- Fortalecimiento del modelo de negocios, con alto nivel de cobertura para la atención del mercado objetivo.
- Altos márgenes operacionales favorecen los resultados de última línea y se reflejan en retornos elevados.

RIESGOS

- Actividad con foco en el segmento de consumo con importante crecimiento en el último año, siendo sensible a las condiciones macroeconómicas.
- Tamaño pequeño en el sistema financiero paraguayo, aunque con una actividad más relevante en su segmento objetivo.
- La industria de casas de crédito en la que se desenvuelve Negofin, aún no opera bajo regulaciones formales y específicas, a diferencia del sistema de bancos y financieras.
- Escenario económico aún con niveles de incertidumbre.

PROPIEDAD

Negofin se constituyó por Escritura Pública en abril del 2005 y fue reconocida como S.A.E.C.A. por la Comisión Nacional de Valores (CNV) en octubre de 2012.

La propiedad de la sociedad está concentrada principalmente en tres accionistas mayoritarios: Vector S.A. (43%), Gustavo Borgognon Montero (36%) y Eduardo Borgognon Montero (21%), quienes son los tenedores de las acciones ordinarias.

El capital autorizado e integrado de la entidad se encuentra dividido en 50.000 millones de acciones ordinarias nominativas del tipo "A" (con derecho a cinco votos cada una) y 84.787 millones de acciones de clase preferente, cuya parte de la propiedad también está en poder de los accionistas ordinarios. Las acciones preferentes solo tienen derechos económicos, y constituyen un tipo de emisión recurrente en diversas instituciones financieras de Paraguay.

El directorio de Negofin, principal instancia de gobierno corporativo en la organización, está integrado por dos de los accionistas mayoritarios y un ejecutivo independiente. Al directorio reporta el gerente general y el auditor interno.

En la estructura organizacional se aprecia clara una separación de funciones y una completa plana ejecutiva, observándose gerencias especialistas por área. La entidad también tiene establecidos algunos comités para el tratamiento de materias específicas, como tecnología, prevención del lavado de activos, auditoría y créditos y cobranza.

PERFIL DE NEGOCIOS: MODERADO

Modelo de negocio con foco en la administración de cartera de créditos de personas y microempresas, originadas por entidades aliadas. Tamaño reducido en el sistema financiero.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Administración de carteras de crédito de consumo, y en menor medida de pequeñas empresas, determinan una operación concentrada por actividad, pero con alta atomización.

Negofin nació en 2005 como una comercializadora de créditos. El inicio de su actividad estuvo vinculado al crédito rotativo a través de dos financieras de la industria local, específicamente Financiera El Comercio y Financiera Bríos (más tarde Banco Familiar). La empresa trabajó como casa de créditos hasta mediados de 2006, mismo año en que creó un nuevo modelo de negocios bajo franquicias llamado "Credi Ágil". El modelo, que se mantiene vigente en la actualidad y que fue perfeccionándose con los años, significó que la empresa pasara a desempeñarse como una sociedad administradora de créditos.

Negofin efectúa la compra y administración de créditos de los segmentos de consumo y microempresas, especialmente de personas y microempresarios de ingresos medios y bajos con acceso limitado al financiamiento de bancos. La entidad opera bajo un esquema de marcas aliadas, las que a través de sus franquicias otorgan créditos según las políticas de originación definidas, para luego efectuar la correspondiente venta de cartera. Negofin provee a las empresas aliadas a su modelo comercial know-how, apoyo tecnológico, bases de datos y las pautas de originación.

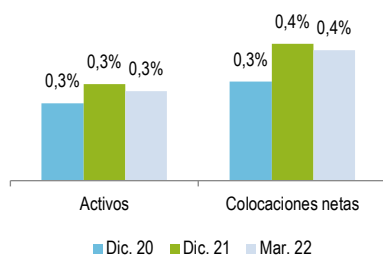
Acompañada de un incremento de las franquicias asociadas, la entidad exhibe una expansión de sus operaciones bajo el período de análisis, especialmente en 2021. Actualmente, opera en alianza con siete marcas y un total de 16 franquicias, observándose una buena distribución de los negocios por canal de atención. La entidad también está avanzando en el desarrollo de canales digitales, contando en la actualidad con dos franquicias con operaciones totalmente digitales, las que actualmente tienen una actividad incipiente. Cabe indicar, que existen franquicias relacionadas a la propiedad de Negofin, cuyo saldo de capital correspondía al 67% del total a marzo de 2022.

La cartera de créditos bruta administrada por Negofin alcanzó a Gs 742.575 millones a marzo de 2022 y estaba expuesta mayormente al segmento de consumo (en torno al 75%). Por las características del mercado objetivo, el monto promedio de los créditos administrados está en torno a Gs 4 millones y el plazo promedio de éstos alcanza a 14 meses aproximadamente.

En este contexto, la entidad administra un portafolio de créditos bien atomizado con exposiciones individuales muy bajas, pero con una alta sensibilidad a las condiciones de la economía. Por su actividad, los ingresos se concentran en ingresos financieros, principalmente intereses cobrados y servicios de cobranza.

A pesar de una importante expansión en el último período, dentro de la industria financiera el tamaño de Negofin es acotado. A marzo de 2022, sus activos eran equivalentes a cerca del 0,3% del sistema, considerando a bancos y financieras.

EVOLUCIÓN PARTICIPACIÓN DE MERCADO (1)



(1) Incluye bancos, financieras y Negofin S.A.E.C.A.

PARTICIPACIONES DE MERCADO (1)

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Part. Activos	0,3%	0,3%	0,3%
Ranking	25	23	24
Part. Colocaciones netas	0,3%	0,4%	0,4%
Ranking	24	20	22
Part. Patrimonio total	1,0%	1,2%	0,8%
Ranking	16	16	16

(1) Incluye bancos, financieras y Negofin S.A.E.C.A.

Por su condición de sociedad anónima emisora de capital abierto, la entidad está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional de Valores y debe cumplir con las regulaciones relativas a asambleas de accionistas, auditorías externas y distribución de utilidades. Sin embargo, la actividad que desarrolla Negofin y las entidades asociadas, aún no operan bajo regulaciones formales y específicas, a diferencia de los bancos y financieras. En este sentido, la entidad está expuesta a cambios regulatorios que pueden eventualmente alterar su modelo de negocios, como son aspectos relacionados a la tasa máxima de interés y exigencias de límites regulatorios para la gestión de riesgos financieros y soporte patrimonial.

ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Crecimiento de la cartera administrada, fortaleciendo aspectos como la retención y fidelización de los clientes.

La estrategia de Negofin ha consistido en desarrollar y fortalecer su modelo de negocios por medio de la expansión de las franquicias asociadas, junto con la incorporación de tecnología para ganar eficiencia a medida que se expande la actividad. La entidad mantiene un foco en personas y microempresarios, entregando una atención rápida, para diferenciarse de otros actores de la industria financiera. En este contexto, Negofin provee los criterios y políticas de originación para los agentes colocadores de créditos, determinando las pautas para la fuerza de ventas, en base al nicho objetivo de clientes que se quiere abordar.

Negofin planea continuar incrementando su actividad en su segmento objetivo, por medio de una mayor retención y fidelización de los clientes que considera una oferta de valor que incorpora un mejor servicio y atención por medios digitales. Por ello, ya cuentan con dos franquicias con atención totalmente digital, mientras otras se están adaptando para brindar un servicio híbrido.

En particular, la estrategia incorpora las siguientes acciones: i) fortalecimiento de la estructura interna, con soporte a los aliados comerciales, y continuar ganando eficiencia operacional; ii) fortalecimiento de las marcas, que conlleven una mejor experiencia y retención de los clientes; e iii) innovación, sobre la base de un plan de automatización y digitalización de procesos.

El modelo de negocios establecido por la compañía favorece el crecimiento de las operaciones al expandir la red de franquicias, logrando una completa cobertura geográfica por medio de 80 sucursales físicas. Por otro lado, permite a la administración mantener un foco en la gestión del portafolio. La entidad opera con una completa estructura organizacional, con gerencias especialistas por tema, observándose áreas robustas en gestión de riesgo de crédito, cobranza y tecnología.

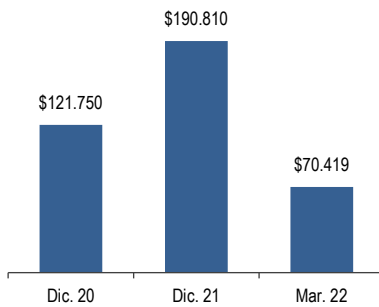
POSICIÓN DE MERCADO

Trayectoria y buena presencia en el segmento objetivo. La cuota de mercado en el sistema financiero es baja.

La industria de financiera de Paraguay se caracteriza por la presencia de un elevado número de partícipes, donde se incluyen bancos, financieras y casas de créditos de diversos tamaños. En general, como forma de diversificar operaciones y fortalecer los márgenes operacionales, en los últimos años se ha observado un mayor interés de las instituciones de mayor escala y tradicionalmente enfocadas en los sectores ganadero e industrial, por abordar segmentos minoristas. Al mismo tiempo, el sistema financiero ha

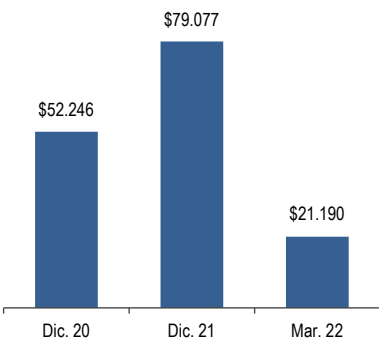
RESULTADO OPERACIONAL BRUTO

En millones de guaraníes de cada periodo



GASTOS DE APOYO

En millones de guaraníes de cada periodo



ido dando paso al desarrollo de diversas iniciativas digitales, mientras se va educando a los clientes para potenciar su uso.

En este escenario, Negofin ha ido desarrollando su estrategia de crecimiento por medio de su modelo de negocio, operando a través de casas comerciales por lo que no requiere de una fuerza de ventas propia, sino que centra sus actividades en el análisis y cobranza de los créditos. En particular, en 2021 la entidad tomó ventaja de la debilitada posición financiera de algunos oferentes de créditos de consumo, luego del contexto económico desfavorable ante el desarrollo de la pandemia.

A marzo de 2022, los activos totales de la compañía eran Gs. 536.127 millones, con colocaciones brutas equivalentes a Gs. 742.575 millones, por sobre los registros al cierre de 2020 (Gs. 366.086 millones y Gs. 502.501 millones, respectivamente). Con todo, a pesar del importante crecimiento, la participación dentro de la industria de bancos y financieras era de 0,3% y 0,4%, respectivamente, denotando una reducida escala.

Con todo, cabe indicar, que en el segmento de créditos de consumo la entidad tiene una posición de mercado más importante, en rangos de 2,3%, congruente con su especialización en el segmento.

En tanto, en términos de patrimonio, Negofin alcanza una mejor posición superando a diversas financieras (0,8% de cuota de mercado), reflejando un nivel de patrimonio más alto en términos relativos, congruente con su condición de entidad que opera con un marco regulatorio distinto al de bancos y financieras.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: ADECUADO

Niveles de rentabilidad altos, congruentes con su mercado objetivo y los márgenes operacionales que logra alcanzar.

INGRESOS Y MÁRGENES

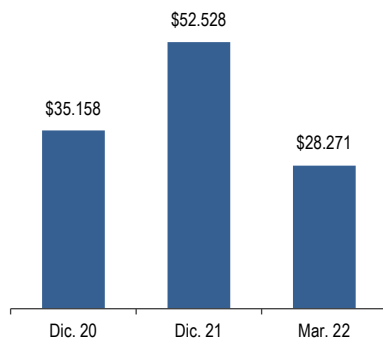
Elevados márgenes operacionales.

Los ingresos operacionales de la compañía provienen de mayormente de los ingresos por la gestión de la cartera adquirida, los que incorporan los ingresos por intereses y por los servicios de cobranza. Por su parte, los gastos operacionales se asocian a la actividad de compra, además de los costos asociados al financiamiento. Esto, determina márgenes operacionales altos, congruentes con el mercado objetivo, donde se cobra un precio comparativamente más alto por la necesidad de recursos de forma rápida que, a su vez, compensa el mayor riesgo relativo del segmento. Además, los márgenes se favorecen de una operación con un bajo nivel de endeudamiento.

El indicador de resultado operacional bruto sobre activos totales promedio avanzó de forma importante en 2021 y en el primer trimestre de 2022, reflejando una mayor actividad comercial en el último período, acorde con la estrategia de crecimiento que está desarrollando la administración. A marzo de 2022, el índice se situó en 52,2% (anualizado), superando los niveles de períodos previos y los ratios de otros actores con foco en el mismo segmento, lo que también da cuenta del modelo de tarificación.

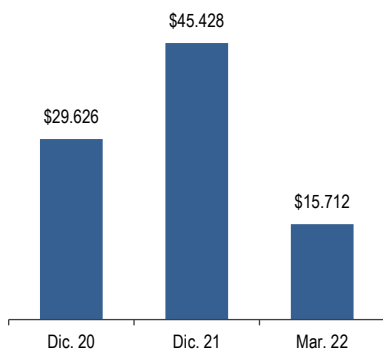
GASTOS EN PREVISIONES

En millones de guaraníes de cada periodo



UTILIDAD FINAL

En millones de guaraníes de cada periodo



GASTOS DE APOYO

Gastos administrativos avanzan en los últimos años.

Los gastos de apoyo de la compañía están explicados mayormente por remuneraciones, gastos del personal y capacitación, además de honorarios y asesorías, acorde a una estructura operacional que no considera puntos de atención. Bajo el período de análisis los gastos de apoyo presentan ciertas fluctuaciones debido a los niveles de actividad y el fortalecimiento de la organización, observándose un especial crecimiento en 2021 vinculado a remuneraciones.

La eficiencia, medida como gastos de apoyo sobre resultado operacional bruto, muestra un desempeño favorable en los últimos tres años (índice de 30,1% a marzo de 2022 en términos anualizados). Esto, explicado especialmente por el avance importante de los ingresos operacionales que más que compensan la tendencia creciente de los gastos de apoyo.

En tanto, la relación de gastos de apoyo sobre activos totales promedio de Negofin refleja su reducida escala y las características de sus gastos administrativos, con una estructura robusta dedicada a funciones de gestión y control. Al cierre del primer trimestre de 2022, el indicador fue de 15,8%, mejorando su comportamiento con relación a períodos previos, ante el avance de los activos vinculado a la cartera de colocaciones.

GASTO EN PREVISIONES

Evolución del gasto por riesgo captura el contexto económico y el avance del portafolio.

La entidad posee una política de provisiones según tramo de mora, similar a la de otras entidades financieras reguladas por el Banco Central de Paraguay. Adicionalmente, constituye provisiones por el importe correspondientes a los descuentos obtenidos en la compra de créditos vía cesión de créditos. De esta forma, se observa un buen nivel de provisiones, que consideran tanto la evolución de la cartera al día como aquella vencida. Esto resulta especialmente relevante, considerando que la entidad, por el segmento atendido, tiene índices de morosidad más altos que los de otros actores del sistema financiero reflejando el mayor riesgo relativo de su portafolio.

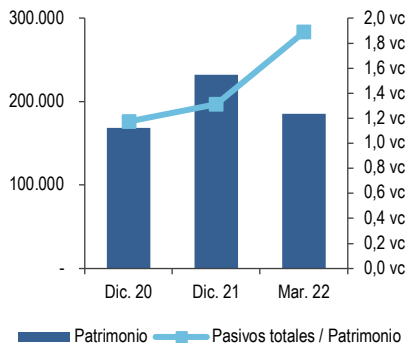
El indicador de gasto por provisiones sobre resultado operacional neto aumentó a contar de 2020, acorde con un contexto económico más presionado y el incremento de la cartera de colocaciones. A marzo de 2022, el indicador se ubicó en 57,4% (anualizado). Por su parte, al medir el gasto por riesgo sobre activos totales promedio, la medición también aumentó de manera importante, alcanzando a 21,1% en términos anualizados. Cabe indicar, que las provisiones constituidas permiten mantener una cobertura en rangos de 2 veces sobre la cartera con mora mayor a 60 días.

RESPALDO PATRIMONIAL

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Crecimiento patrimonio	0,5%	38,0%	-20,1%
Pasivos totales / Capital y reservas	1,4 vc	1,6 vc	2,1 vc
Pasivos totales / Patrimonio	1,2 vc	1,3 vc	1,9 vc
Capital y reservas / Activos totales	37,7%	34,7%	31,5%
Patrimonio / Activos totales	46,0%	43,3%	34,6%

EVOLUCIÓN PATRIMONIO

En millones de Guaraníes



RESULTADOS

Buen nivel de retornos a lo largo de los ciclos.

Los altos márgenes operacionales de Negofin han permitido absorber crecientes gastos de apoyo y por provisiones, relacionados con las mejoras en la estructura organizacional, la expansión de las actividades y un entorno económico menos dinámico. Así, el desempeño financiero es adecuado en los últimos años, incluso en 2020 donde se observó una actividad comercial más limitada.

En 2021, la utilidad antes de impuesto alcanzó a Gs. 59.205 millones con una rentabilidad sobre activos totales promedio de 13,1%, registrándose el mejor desempeño bajo el período analizado, congruente con un crecimiento de la cartera administrada en rangos del 35%. Al cierre del primer trimestre de 2022, la entidad sostenía una sólida capacidad, reflejada en una rentabilidad anualizada del 15,6%. Los niveles de retornos registrados por la compañía en el período analizado superan a los de otras entidades financieras con actividad en el segmento de personas y microempresas, lo que es congruente con las características de su modelo de negocios y forma de operación.

En este sentido, sus elevados retornos contribuyen a compensar los riesgos asociados a una operación concentrada en un tipo de negocio en particular.

RESPALDO PATRIMONIAL: ADECUADO

Opera con un soporte patrimonial acorde a la actividad y proyecciones de crecimiento.

El patrimonio de Negofin experimenta algunas variaciones bajo el período de análisis, reflejando aspectos de la sociedad como son su capacidad de generación de resultados y la existencia de acciones preferentes emitidas en diversos períodos, que determinan que en caso de existir utilidades se deben repartir dividendos anuales obligatorios para estos accionistas. Entre diciembre de 2018 y de 2021, el patrimonio se expandió un 13,6% promedio anual, para luego retroceder un 20,1% en marzo de 2022.

En particular, en el primer trimestre de 2022, Negofin repartió la totalidad de las utilidades de 2021, recibiendo los accionistas preferentes Gs 13.460 millones y los accionistas ordinarios Gs 31.997 millones. El monto a repartir a los accionistas preferentes está en función de la subclase de acción que posean, lo que determina la tasa de dividendo preferente anual. En los últimos tres años, este tipo de accionistas ha recibido en total un monto anual en rangos de Gs 13.000 millones. La entidad mantiene un fondo de reserva para el pago de estos dividendos o rescate de acciones preferidas según corresponda. En caso de que en algún ejercicio las utilidades líquidas y realizadas resulten menores que el dividendo establecido, se establece un compromiso de acumular para el año siguiente (total o parcialmente) el dividendo preferente.

Acorde al nivel patrimonial (Gs 185.667 millones en marzo de 2022), Negofin ha operado con un bajo nivel de endeudamiento que no ha sobrepasado las 2 veces, al medir el pasivo total sobre patrimonio total (1,9 veces al cierre del primer trimestre de 2022). Feller Rate opina que el nivel de endeudamiento es consistente con su condición de entidad sin un marco de regulación específico y que no tiene acceso a captaciones del público a la vista o a plazo.

COMPORTAMIENTO DE CARTERA Y GASTO EN RIESGO

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Crecimiento de la cartera de colocaciones neta ⁽¹⁾	2,1%	34,9%	9,6%
Stock provisiones / Colocaciones brutas	36,3%	29,0%	33,8%
Gasto en provisiones / Colocaciones brutas promedio	7,1%	8,9%	15,9%
Gasto en provisiones / Resultado operacional bruto	24,6%	24,7%	36,6%
Gasto en provisiones / Resultado operacional neto	38,7%	39,3%	50,4%

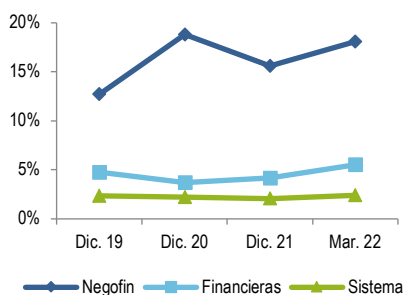
Fuente: Negofin S.A.E.C.A. (1) Crecimiento nominal.

CARTERA CON ATRASO Y COBERTURA

	Dic. 20	Dic. 21	Mar. 22
Cartera vencida ⁽¹⁾ / Colocaciones brutas	18,8%	15,6%	18,1%
Stock de provisiones / Cartera vencida ⁽¹⁾	1,9 vc	1,9 vc	1,9 vc

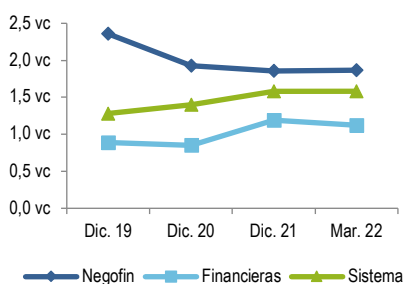
Fuente: Negofin S.A.E.C.A. (1) Considera cartera con mora mayor a 60 días.

CARTERA VENCIDA ⁽¹⁾



Fuente: Negofin Boletín estadístico del Banco Central del Paraguay. (1) Considera cartera con mora mayor a 60 días.

COBERTURA DE PREVISIONES



En otro aspecto, es relevante que la entidad sostenga un buen nivel de utilidades, de manera de tener la capacidad de cumplir con holgura los compromisos con sus accionistas preferentes. Ello, le permitirá mantener recursos disponibles en caso de requerirlos para fortalecer la base patrimonial.

PERFIL DE RIESGO: MODERADO

Foco en la administración de carteras de crédito determina una estructura completa. La cartera de colocaciones tiene una alta atomización, pero exhibe altos niveles de morosidad, acorde con su foco de negocios.

ESTRUCTURA Y MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO

Políticas de créditos y cobranza bien definidas. Entidad cuenta con modelo de provisiones que conllevan a una buena cobertura a lo largo de los ciclos.

La empresa tiene una gerencia de riesgos, responsable del análisis y seguimiento de los créditos administrados. Esta área, se encuentra conformada por una subgerencia, un jefe de análisis, supervisores, analistas de créditos, verificadores in situ y personal operativo. Por otro lado, existe una gerencia de cobranzas con supervisores especializados, además de teleoperadores y cobradores externos que trabajan en función de estándares claramente definidos. Las operaciones están sustentadas en un manual de gestión interna para cobranzas, riesgos y finanzas, que considera aspectos relativos a responsabilidades, políticas, controles y sistemas de alerta.

Como se indicó, Negofin provee a las marcas aliadas y franquicias las pautas generales de originación. Una vez recibida la solicitud e información de un cliente, la compañía es la responsable de la aprobación del crédito, conforme al modelo de negocios. En este contexto, para la selección y gestión de los documentos a adquirir, la administración utiliza un modelo predictivo, basado en un scoring crediticio, junto a la política general de créditos. Todo el proceso, es realizado por los analistas de crédito que verifican la validez de la información y definen la aprobación de la operación, según los criterios establecidos por la empresa.

Por tratarse de aspectos relevantes para expandir la actividad y diferenciarse de otros competidores, en los últimos años, el énfasis ha estado en alcanzar una mayor automatización de los procesos, con foco en incrementar el número de solicitudes procesadas y agilizar los tiempos de respuesta.

La gerencia de cobranzas es responsable de gestionar y controlar adecuadamente la cartera de créditos de la compañía. Esto, por medio de procedimientos claramente definidos en función de los tramos de mora, origen y tipo de crédito, los que se apoyan en sistemas tecnológicos para alcanzar una mejor eficiencia operacional. Es importante señalar, que los clientes pueden realizar el pago de sus créditos en cualquier sucursal perteneciente a la red de franquicias, favoreciendo a Negofin en este aspecto.

La política de provisiones considera la constitución de provisiones por tramo de mora, bajo un modelo similar al de entidades financieras reguladas. La política considera para deudores de dudoso cobro, con mora entre 60 días y 90 días, un porcentaje equivalente al 5% de esa cartera, el que se va incrementando en función de la morosidad. Por otro lado, al existir una morosidad mayor a 180 días en el segmento de

microempresas, la previsión es del 100% de la cartera con problemas, mientras que para el segmento de consumo se considera una morosidad mayor a 270 días. La entidad también constituye provisiones por el importe correspondientes a los descuentos obtenidos en la compra de créditos vía cesión de créditos, lo que determina buenos niveles de cobertura a lo largo de los ciclos económicos.

Negofin ha puesto énfasis en los últimos años en el desarrollo de un plan de transformación digital, con especial foco en los clientes, para lo cual contrató una asesoría externa. En este contexto, es relevante que la entidad continúe fortaleciendo su infraestructura de seguridad de la información para crecer con un nivel de riesgo operacional controlado.

Por su parte, las pautas para la gestión de los riesgos financieros también están incorporadas en el manual de gestión interna. En estas se abordan aspectos relativos a la concentración de pasivos, definiendo un sistema de alertas, y calce financiero, estableciendo una cobertura de liquidez del 100% para los pasivos por vencer hasta 30 días.

CONCENTRACIÓN DEL RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

Cartera de créditos expuesta a consumo y a sectores de menores ingresos. Ello, mitigado en parte por una alta atomización.

La empresa atiende a un mercado objetivo de mayor riesgo relativo, correspondiente a personas y microempresas que en su mayoría acude a las casas de créditos al tener más restringido el acceso a la banca tradicional. Este segmento es sensible a las condiciones de la economía, observándose en la actualidad un panorama de tasas de interés, inflación y crecimiento desafiante, originado tanto por factores internos como externos.

Dentro del balance, la mayor proporción de los activos corresponde a las colocaciones brutas y a las provisiones constituidas para cubrir el riesgo del portafolio. En una menor medida, hay fondos disponibles y activos fijos (en conjunto en torno al 5% de los activos), lo que es consistente con una actividad enfocada en la administración de créditos. Como se indicó, la entidad atiende a personas y microempresas, de menores ingresos relativos, estando más expuesta a los créditos de consumo (76% del portafolio de colocaciones conforme a lo informado por la administración).

Los montos de los créditos que administra la compañía llegan hasta los Gs 25 millones, con un plazo promedio de 14 meses. Se trata de montos acotados en comparación con los de actores de mayor tamaño en el sistema financiero, lo que permite conformar un portafolio altamente atomizado que mitiga, en parte, el riesgo determinado por las características del segmento objetivo. Por otra parte, todas las operaciones son en moneda local, por lo que la entidad no tiene exposiciones a moneda extranjera.

Negofin asume el 100% del riesgo al adquirir la cartera de las empresas aliadas (a excepción de que existan estafas involucradas), por lo que en caso de que el cliente entre en la categoría de mora, la entidad se hace responsable de la recuperación y cobranza de la operación.

CRECIMIENTO, CALIDAD DE CARTERA Y PÉRDIDAS

Alto crecimiento desde 2021. Opera con un buen volumen de provisiones para compensar un mayor riesgo relativo.

Acompañada de un incremento de las franquicias asociadas, la entidad exhibe una expansión de sus operaciones bajo el período de análisis, especialmente en 2021. Ese año las colocaciones brutas se incrementaron un 34,9%, mientras que en el primer trimestre de 2022 lo hicieron en un 9,6%. La importante expansión del portafolio puede significar aumentos en la morosidad, a lo que se suma un contexto económico menos favorable. Por ello, la administración está monitoreando el comportamiento de las nuevas compras de cartera a fin de poder mantener los niveles de morosidad dentro de los rangos estimados por la administración.

Como se mencionó, las franquicias asociadas reciben solicitudes de crédito de un segmento de la población de mayor riesgo relativo, por lo que existe una probabilidad más alta de que el cliente tenga dificultad para responder a sus deudas en tiempo y forma, lo que se refleja en la evolución de los indicadores de morosidad. Cabe mencionar, que Negofin en los últimos períodos mantiene una tasa de aprobación mensual en rangos del 35% y 38% del total de operaciones procesadas.

La cartera con mora mayor a 60 días representó al término de 2021 y marzo de 2022, un 15,6% y un 18,1% de las colocaciones brutas, respectivamente. Dado estos niveles y acorde a la política de provisiones, la entidad tiene un importante gasto por provisiones, que puede ser absorbido por los altos ingresos operacionales. El gasto por provisiones representó un 27,5% y un 40,1%, del resultado operacional bruto en los períodos antes indicados, lo que permitía sostener niveles adecuados cobertura de provisiones sobre cartera vencida (en rangos de 2 veces).

En tanto, la cartera de clientes refinanciados representa niveles en torno al 3% de las colocaciones totales, conforme a lo informado. La administración indica que no forma parte de las actividades recurrentes de la compañía efectuar este tipo de acciones.

Respecto a los castigos de cartera, estos son determinados según el éxito de las acciones de recuperación y las estimaciones de ingresos por venta de cartera.

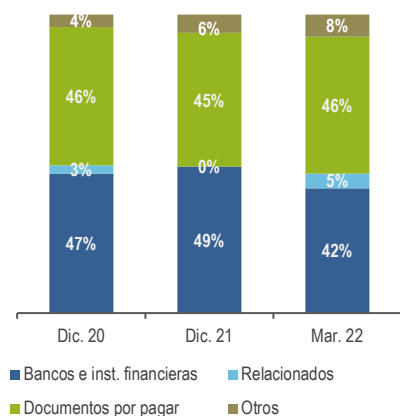
FONDEO Y LIQUIDEZ: MODERADO

Fuentes de financiamiento concentradas en instituciones financieras locales y documentos por pagar con terceros, aunque se aprecian diversos acreedores. Niveles de liquidez son comparativamente más bajos.

Por las características del negocio en que se encuentra inserto Negofin, no accede a fuentes de financiamiento minorista (como depósitos vista y a plazo), por lo que sus fuentes de fondos se encuentran poco diversificadas en comparación a otros actores del sistema financiero. Como se indicó, la entidad opera con un bajo y controlado endeudamiento, factor que resulta favorable para las condiciones de su fondeo.

Los principales acreedores corresponden a inversionistas privados y bancos y financieras del mercado paraguayo, los que representaban a marzo de 2022 un 45,7% y 41,8% del total de los pasivos, respectivamente. En menor medida, mantiene deudas con accionistas que alcanzaban un 5,0% de los pasivos al mismo período.

COMPOSICIÓN PASIVOS TOTALES



Cabe indicar que, la estructura de financiamiento de la entidad se ha mantenido estable a partir de 2020, aunque con una proporción más equilibrada entre sus dos principales fuentes de fondeo en comparación a años previos. Con todo, a juicio de Feller Rate, esta estructura de fondeo es susceptible a fluctuaciones derivadas de las condiciones de mercado.

A diciembre de 2021, la entidad mantenía líneas de financiamiento con 11 bancos y 1 financiera por un total de Gs 149.441 millones, observándose disponibilidad de recursos. En general, la mayor parte del financiamiento de la compañía corresponde a obligaciones de corto plazo que fluctúan en torno a 360 días, en línea con el plazo promedio de su portafolio (14 meses) lo que disminuye el riesgo de descalce. Adicionalmente, la empresa no presenta exposiciones en su balance a moneda extranjera.

Dada las características propias de su negocio, Negofin se ve favorecido de las condiciones de su recaudación, toda vez que la mayor parte de la cartera se concentra en el corto plazo. No obstante, su nivel de fondos disponibles es algo más bajo que años previos, alcanzando un 1,7% de los activos totales al cierre de 2021 y un 3,9% a marzo de 2022 (comparado con rangos de 5,8% en el período 2017-2019). Por otro lado, comparativamente la entidad tiene una menor proporción de recursos líquidos que otros actores, lo que refleja en parte la inexistencia depósitos en el fondeo.

Conforme al manual interno de la compañía, la liquidez diaria sobre los pasivos a vencer en los próximos 30 días debe ser mayor al 15% de éstos y, en caso de superar esta posición, la entidad puede efectuar inversiones temporales. Asimismo, existen algunos límites de concentración para el sector financiero y no financiero. Con todo, en opinión de Feller Rate, el desafío para la entidad es robustecer sus políticas de liquidez y gestión financiera, que le permita alinearse a los estándares de entidades del sector regulado.

Julio 2022

Solvencia	BBB+
Tendencia	Estables

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada período

	Negofin S.A.E.C.A.				Sistema ⁽¹⁾
	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Mar. 2022	Mar. 2022
Estado de situación					
Activos totales	383.445	366.086	536.942	536.127	186.309.175
Fondos disponibles	21.394	18.874	8.930	21.140	9.416.344
Colocaciones totales netas	344.312	319.671	480.936	511.713	120.778.468
Total provisiones	147.221	182.380	196.441	251.185	4.223.840
Pasivos totales	215.944	197.685	304.506	350.460	162.309.248
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	208.877	92.233	149.441	146.601	6.134.172
Cuentas por pagar a relacionados	-	5.617	25	17.384	8.779.234
Documentos por pagar	-	91.725	136.260	160.140	n.d.
Otros pasivos	7.067	8.110	18.781	26.335	147.395.842
Patrimonio	167.501	168.401	232.436	185.667	23.999.927
Estado de resultados					
Resultado operacional bruto	122.374	121.750	190.810	70.419	2.597.883
Gastos de apoyo ⁽²⁾	65.877	52.246	79.077	21.190	1.308.857
Resultado operacional neto	56.497	69.504	111.733	49.229	1.289.026
Gasto por provisiones	17.790	35.158	52.528	28.271	515.713
Otros ingresos netos	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuesto	38.707	34.346	59.205	20.958	885.849
Impuesto	4.570	4.720	13.777	5.246	72.278
Resultado final	34.137	29.626	45.428	15.712	813.571

Fuente: Estados Financieros auditados de Negofin S.A.E.C.A. Información a marzo de 2022, no auditada. (1) Sistema considera bancos más financieras. (2) Gastos de apoyo corresponde a gastos de personal, administración y otros.

INDICADORES RELEVANTES

	Negofin S.A.E.C.A.				Sistema ⁽¹⁾
	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Mar. 2022	Mar. 2022
Márgenes y rentabilidad					
Resultado antes de impuesto / Activos totales promedio	10,6%	9,2%	13,1%	15,6%	1,9%
Resultado antes de impuesto / Capital y reservas	29,2%	24,9%	31,8%	49,6%	18,5%
Resultado antes de impuesto / Patrimonio	23,1%	20,4%	25,5%	45,2%	14,8%
Resultado final / Activos totales promedio	9,3%	7,9%	10,1%	11,7%	1,8%
Resultado final / Patrimonio	20,4%	17,6%	19,5%	33,8%	13,6%
Gastos de apoyo a la gestión					
Gastos de apoyo / Activos totales promedio	18,0%	13,9%	17,5%	15,8%	2,8%
Gastos de apoyo / Colocaciones brutas promedio	14,0%	10,5%	13,4%	11,9%	4,2%
Gastos de apoyo / Resultado operacional bruto	46,0%	36,5%	37,2%	27,4%	201,5%
Respaldo patrimonial					
Pasivos totales / Capital y reservas	1,6 vc	1,4 vc	1,6 vc	2,1 vc	8,5 vc
Pasivos totales / Patrimonio	1,3 vc	1,2 vc	1,3 vc	1,9 vc	6,8 vc
Capital y reservas / Activos totales	34,5%	37,7%	34,7%	31,5%	10,3%
Patrimonio / Activos totales	43,7%	46,0%	43,3%	34,6%	12,9%

(1) Sistema considera bancos y financieras.

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

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.