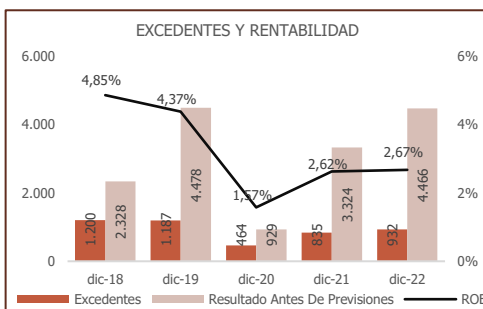
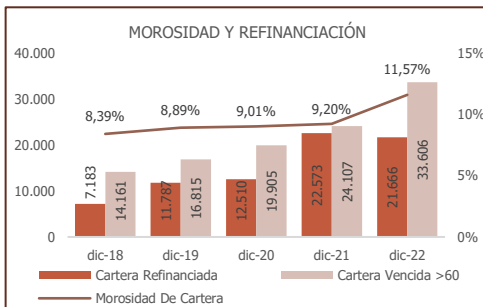
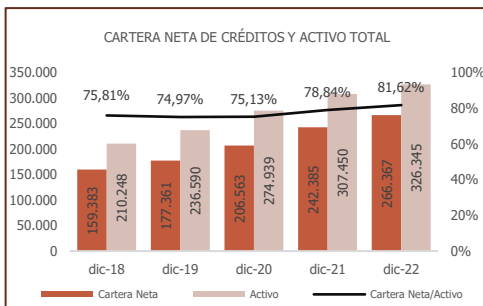
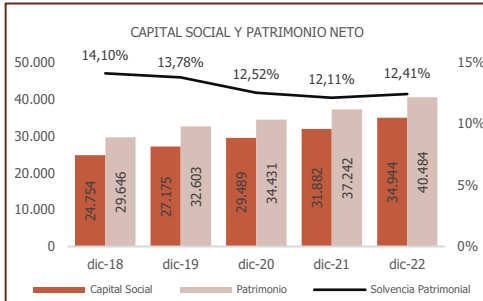


COOPERATIVA MULTIACTIVA SERRANA LTDA.

SOLVENCIA	CALIFICACIÓN	BB: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso de cumplimiento de los mismos.
	DIC/2022	
CATEGORIA	pyBB-	
TENDENCIA	ESTABLE	



Sin embargo, el aumento de las pérdidas por provisiones en 56,42% hasta Gs. 3.471 millones ha atenuado el aumento de los excedentes, por lo que el indicador de rentabilidad ROE ha variado ligeramente de 2,62% a 2,67%, por debajo de lo obtenido en ejercicios anteriores y al promedio del mercado. Por su parte, la estructura de costos ha exhibido una mejora con relación al ejercicio anterior, con un descenso de los indicadores de Costo Financiero/Margen Financiero y Gastos Admin/Margen Operativo, en línea con la media del mercado.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBB-** con tendencia **Estable** para la solvencia de la Cooperativa Multiactiva Serrana Ltda., con fecha de corte 31 de Diciembre de 2022, considerando los razonables indicadores de solvencia patrimonial, así como el continuo crecimiento de la cartera de créditos y la leve mejora de su desempeño financiero, con mayores ingresos, aunque todavía menos favorable con relación al promedio del mercado. En contrapartida, la calificación incorpora comparativamente el mayor nivel de endeudamiento respecto al sector, así como la elevada exposición a riesgos asociados a su cartera, reflejada en el aumento de la morosidad en 2022 y en los mayores costos de provisiones, sumado a la disminución de sus indicadores de liquidez y bajos niveles de rendimientos sobre el capital y activos.

En 2022, el patrimonio neto creció 8,71% con relación 2021, llegando a Gs. 40.484 millones en Dic22, debido principalmente al aumento de 9,60% del capital social hasta Gs. 34.944 millones. De la misma forma, los activos han aumentado 6,15%, hasta Gs. 326.345 millones en Dic22, ritmo ligeramente inferior al patrimonio que ha propiciado un ligero aumento del indicador de solvencia desde 12,38% en Dic21 a 12,69% en Dic22, aunque todavía se encuentra por debajo del promedio de mercado. Por su parte, los pasivos se han incrementado 5,64%, explicado por los mayores ahorros a largo plazo, que aumentaron hasta Gs. 143.093 millones, con un nivel de endeudamiento de 7,05 y pasivo/margen operativo de 13,11 en Dic22, siendo desfavorables respecto al sector.

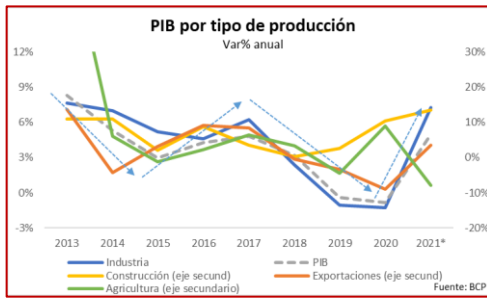
Con respecto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos han crecido a una tasa superior a la expansión de la cartera total, por lo que el índice de morosidad ha pasado de 9,20% en Dic21 a 11,57% en Dic22. Además, la morosidad sumada a las refinanciaciones también se ha incrementado de 17,81% a 19,03%, pese a la disminución de estas últimas, mientras que la morosidad con respecto al patrimonio ha variado desde 64,73% a 83,01%, muy por encima del promedio de entidades similares.

Por otra parte, los recursos disponibles han descendido 39,17% hasta Gs. 12.431 millones, lo que sumado al incremento de los depósitos de ahorro, han ocasionado la reducción del indicador de liquidez desde 12,04% en Dic21 a 7,49% en Dic22, ubicándose por debajo del promedio del mercado, al igual que la cobertura de los depósitos a la vista que ha descendido de 56,31% a 34,54% en el mismo periodo. En contrapartida, la liquidez estructural de la cooperativa, medida por la relación entre el activo y el pasivo corrientes, ha registrado una mejora desde 78,26% a 86,63%, en línea con el promedio del mercado.

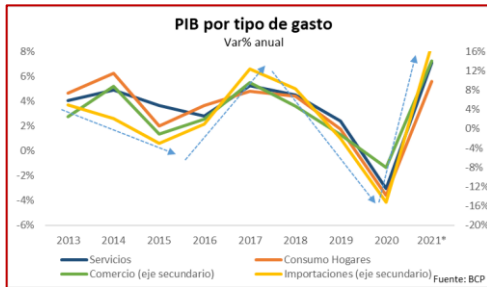
Los excedentes han registrado un ligero incremento de 11,62% hasta Gs. 932 millones en Dic22, producto del aumento de 34,36% del resultado antes de las provisiones hasta Gs. 4.466 millones, explicado a su vez por la mejora de márgenes financiero y operativo, llegando a 7,76%, y a 7,52%, respectivamente.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de la Cooperativa Serrana Ltda., debido a la mejora en su desempeño financiero y operativo en el 2022, mientras incorpora la exposición de su cartera y la disminución de la liquidez.	<ul style="list-style-type: none"> •Crecimiento razonable de sus operaciones crediticias y sus activos. •Mejora en sus indicadores de solvencia patrimonial. •Mejora en los márgenes financieros y . 	<ul style="list-style-type: none"> • Crecimiento persistente de sus indicadores de morosidad. • Aumento de las pérdidas por provisiones. • Reducción de su posición de liquidez producto del descenso de los recursos disponibles.

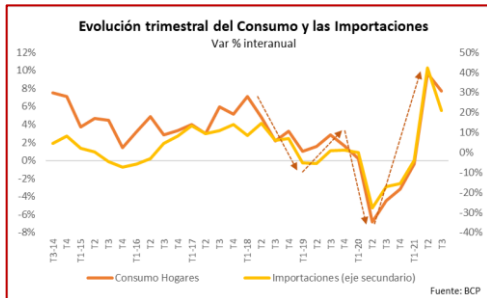
ECONOMÍA Y SECTOR COOPERATIVO



La economía del país se ha comportado de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, en el periodo 2017-2019 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en los años 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía.



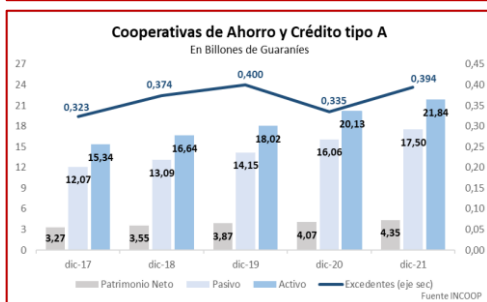
La situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva en el periodo 2017-2019, lo que se ha evidenciado en la disminución de las tasas de crecimiento del PIB por tipo de producción, afectando los sectores con disminución en los años 2018 y 2019. En el 2020 los sectores de la industria y las exportaciones han registrado mínimos de -1,3% y -9,0% respectivamente, lo que ha derivado en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%, aunque la agricultura y el sector de la construcción se han recuperado en ese año, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5% respectivamente.



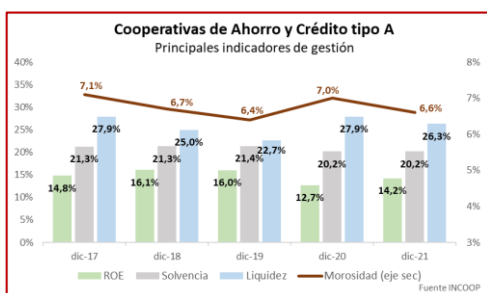
La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2017-2019, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020, debido principalmente a la pandemia del covid-19. Los sectores que componen el 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.



En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), la agricultura y la ganadería registraron una tendencia decreciente, desde el segundo trimestre del 2017 hasta el segundo trimestre del 2019, alcanzando tasas mínimas de -14,4% y -6,0% respectivamente, lo que derivó en una contracción del PIB registrando una tasa de -3,7% en el segundo trimestre del 2019. Esta recesión económica estuvo agravada en el 2020 con tasas negativas de crecimiento de los principales sectores de la economía, luego de una leve recuperación, registrando el PIB una tasa mínima histórica de -7,4% en el segundo trimestre del 2020, y un mínimo histórico de las exportaciones de -22,6% y de la industria de -6,6%.



En el primer semestre del 2021 se ha registrado una recuperación de los principales sectores económicos, alcanzando tasas altas de crecimiento, lo cual es normal en una etapa de efecto "rebote". En el segundo trimestre del 2021 el PIB creció a una tasa récord de 13,9% y las exportaciones 29,9%, así como también la industria creció 16,5% y las construcciones 34,8%. Sin embargo, la agricultura registró disminuciones en los primeros trimestres, aunque esto no se debió a un mal desempeño del sector, sino que fue a causa de las altas tasas registradas el año anterior.



Con respecto al consumo y las importaciones, registraron tendencia decreciente, agravada en el 2020 con tasas mínimas históricas en el segundo trimestre, de -6,8% y -27,7% respectivamente. En el 2021 el consumo y las importaciones registraron una importante recuperación, alcanzando altas tasas de crecimiento en el segundo trimestre del 2021 de 9,7% y 42,4% respectivamente. Para el cierre del 2021 se proyectó un crecimiento del PIB de 5,0%, impulsado por la recuperación de la industria y las exportaciones. Para el 2022, los puntos principales a tomar en cuenta son la recuperación del comercio, la industria, las importaciones y el consumo, siendo el principal riesgo para el crecimiento el factor climático.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, el sector de las Cooperativas de Ahorro y Crédito Tipo A ha registrado una recuperación en el 2021. Los excedentes aumentaron 17,6% hasta Gs. 394.252 millones en Dic21, frente a la baja de 16,1% sufrida el año anterior. El rendimiento del patrimonio ROE aumentó desde 12,7% en Dic20 a 14,2% en Dic21. Por otro lado, la morosidad del sector bajó desde 7,0% en Dic20 a 6,6%, mientras que la liquidez se mantuvo en un adecuado nivel de 26,3% en Dic21. Los créditos crecieron 9,1% en el 2021 hasta Gs. 15,89 billones en Dic21, así como también los depósitos de ahorro se incrementaron 9,3% desde Gs. 14,02 billones en Dic20 a Gs. 15,32 billones en Dic20.

CARACTERÍSTICAS DE LA ENTIDAD

DESCRIPCIÓN Y POSICIONAMIENTO

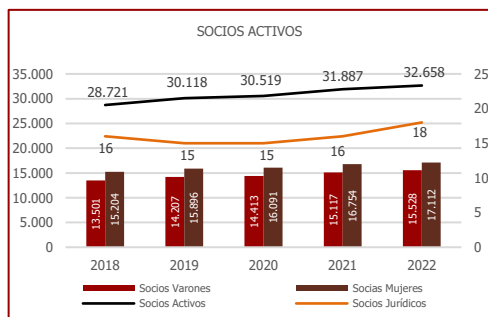
Cooperativa dedicada a las intermediaciones financieras, con importante trayectoria y zona de influencia establecida en el departamento de Cordillera y sus alrededores.

La Cooperativa Serrana Ltda. fue constituida el 28 de mayo de 1995 en la ciudad de Caacupé, departamento de Cordillera. La asamblea constitutiva con 25 socios fue realizada en la residencia de los esposos Javier Raidán Gómez y Gloria Sugastti Denis. Seguidamente, se adquirió en el año 2004 la casa de la familia Machese, para la posterior ampliación y conformación de la casa central de la cooperativa.

Además de esta Casa Matriz, Serrana cuenta con sucursales en distintos puntos de su zona de influencia natural, que es el departamento de Cordillera, como ser Arroyos y Esteros, San Blás, Compañía Cabañas, Eusebio Ayala y Atyrá. Además cuenta con agencias en Piribebuy, y bocas de cobranzas en Itacurubí, Tobatí, e Itauguá, departamento Central.

Con más de 25 años de vida institucional al presente corte, tiene como principal actividad la concesión de créditos y captación de ahorros, que se dividen en una variedad de productos y servicios financieros, entre los que se pueden nombrar: Créditos ordinarios, para la vivienda, para rodados, para la producción y estudiantiles; Ahorros a la vista, a plazo fijo y planificado; Tarjetas de crédito y débito de las marcas VISA y CABAL, además de una tarjeta PROPIA.

Respecto a la membresía, esta llegó para el 2022 a un total de 32.658 socios, de los cuales aproximadamente 47% son varones y 53% son mujeres. La entidad cuenta también con 18 socios jurídicos al mencionado corte, y una tendencia creciente de la membresía a sabiendas de que a Dic22 aceptaron 2.657 nuevos socios y 1.886 salidas. La mayoría posee una antigüedad de 1 a 10 años, formación en educación media y con la mayoría categorizada en ocupaciones como asalariados y comerciantes.



Por el lado social, Serrana se ocupa de cerrar convenios y acuerdos con diversos tipos de firmas asistenciales, como ópticas, servicios médicos, laboratorios, etc. También cuenta con el servicio de solidaridad, a fin de dar un acompañamiento a los socios tanto en sus momentos buenos, a través de los premios como en los malos, a través de subsidios. Los premios se dan en matrimonios y en caso de nacimiento o adopción plena de un hijo/a. Los subsidios se dan en caso de enfermedades, intervenciones quirúrgicas, incapacidad total o permanente y fallecimientos.

Sobre esta misma línea, la cooperativa brinda apoyo y promoción en el aspecto educacional mediante la formación a través del Colegio Técnico Caacupé. Esta institución se encuentra al presente corte con 13 años de vida institucional, y capacita a adolescentes y jóvenes en áreas técnicas, de tecnología, y diseño entre otras. Además de contribuir a la formación integral de los jóvenes, la institución tiene como fin aumentar y mejorar los espacios educativos, la permanencia y la culminación oportuna del proceso de formación de los jóvenes estudiantes, el equipamiento, los recursos didácticos y tecnológicos, así como también otorgar planes de pago especiales para facilitar el acceso a los hijos de socios.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

La estructura se encuentra acorde a la naturaleza de la entidad y el Organigrama refleja una centralización hacia el Consejo de Administración.

Consejo de Administración		
Cargo	Nombre	Período
Presidente	Isaías Domínguez	2019-2023
Vicepresidente	Gregorio Rivas	2021-2025
Secretario/a	Manuel Figueredo	2021-2025
Tesorero/a	Francisco Ortega	2019-2023
Vocal	Osmar Werner Bertoni	2021-2025

Fuente: Elaboración SyR con base en la Memoria 2022 – Cooperativa Serrana Ltda.

La autoridad máxima de la cooperativa es la asamblea de socios, cuya función es la de votar por la aprobación de los distintos órganos electivos, así como aprobar o rechazar las propuestas de redistribución de excedentes y las propuestas y proyectos traídos a colación.

Por su parte, el Consejo de Administración es el órgano central de la cooperativa en cuanto a funcionamiento, ya que de este se desdoblan los comités auxiliares, asesoría jurídica externa, equipo técnico, auditoría interna y la unidad de cumplimiento.

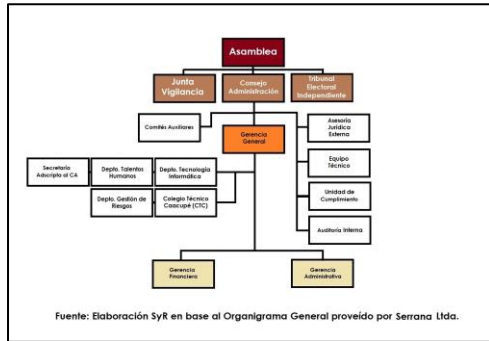
Por otra parte, el propósito de la Junta de Vigilancia es el ser la parte encargada del monitoreo y cumplimiento ordenado e íntegro de los procesos internos de la cooperativa.

Finalmente, el Tribunal Electoral Independiente es el órgano que vela por la estabilidad, orden y cumplimiento adecuado de los procesos y mecanismos de elecciones así como la conformación de asambleas.

Junta de Vigilancia		
Cargo	Nombre	Período
Presidente	Gustavo Falcon	2019-2023
Vicepresidente	Julio Pintos	2019-2023
Secretario/a	José María Ruiz	2021-2025
Vocal	Odilio Coronel	2019-2023
Vocal	Alcides Navarro	2019-2023

Fuente: Elaboración SyR con base en la Memoria 2022 – Cooperativa Serrana Ltda.

Los ocho comités auxiliares ligados al Consejo de Administración son: De Educación, Admisión y Solidaridad, Créditos, Recuperación, Cumplimiento, Deportes, así como también un comité para la gestión del Colegio Técnico Caacupé y otro comité de carácter consultivo.



La Gerencia General se encuentra subordinada del Consejo de Administración y por ende de la Asamblea de Socios, y cooperan como departamentos de esta la Secretaría Administrativa del consejo de Administración, Gestión de Riesgos, Tecnología Informática, Talentos Humanos, y el Colegio Técnico Caacupé.

Asimismo, de la Gerencia General se divisan dos subgerencias, que son la Gerencia Financiera, con apoyo de los departamentos de Créditos, Ahorros, Recuperación, Tarjetas y Tesorería, y la Gerencia Administrativa, que cuenta con el soporte de los departamentos de Educación, Contabilidad, UABS y Servicios Generales y Mantenimiento.

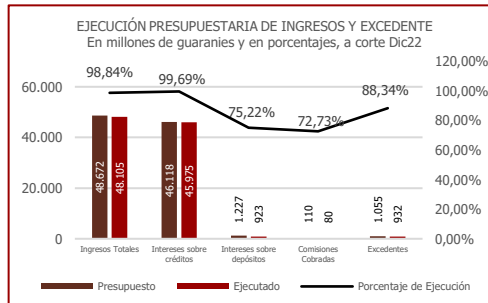
Ambas subgerencias cuentan con un perfil coordinador para liderar a todas las sucursales, agencias y bocas de cobranzas. Actualmente es fuente de 144 empleos administrativos, con 118 funcionarios en la cooperativa, 16 docentes del CTC, 7 personales contratados para prestación de servicios y 3 personales administrativos.

PLAN ESTRATÉGICO Y CUMPLIMIENTO PRESUPUESTARIO

La cooperativa cuenta con una planificación adecuada en cuanto al establecimiento del Plan Estratégico y Operativo. Con cumplimiento presupuestario elevado en cuanto a rubros principales de ingresos y egresos

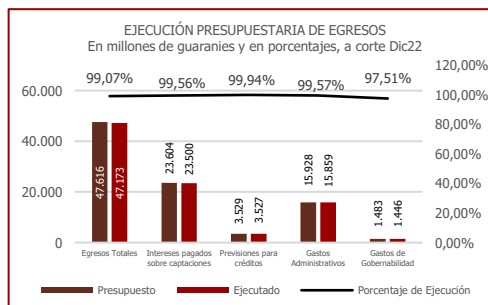
Serrana cuenta con un Plan Estratégico, que contempla los lineamientos y las acciones tácticas y operacionales que serán desarrollados en cada año del plan, de manera general y en particular en los planes operativos anuales (POA), que actualmente cubre un espacio de tres años (2020-2022). La metodología estratégica se basa en la identidad institucional, la evaluación estratégica y la formulación en sí de dicha estrategia.

Los objetivos estratégicos se conforman en diversos pilares, en su mayoría con cumplimiento alto y son: Un pilar centrado en los socios y la comunidad, de alto cumplimiento, que busca centrarse en el crecimiento sostenido de la membresía, a través de captaciones y reactivaciones y a su vez el logro de proyectos de impacto social, vía donaciones, eventos solidarios y eventos por parte del Colegio Técnico Caacupé.



La Gestión de procesos, de alto cumplimiento, que se enfoca en la mejora continua de los procesos y la gestión de los riesgos, mediante acciones como la preparación de un modelo enfocado en Riesgos y Calidad, actualizaciones de las documentaciones que regulan los procesos, la identificación de los puntos de mejora continua de los procesos y un plan de contingencia ante los shocks recibidos en pandemia.

El pilar de Fortalecimiento Institucional, de alto cumplimiento, que ha puesto su foco en lograr tanto la adecuación e innovación de infraestructura adecuada como el establecimiento de una cultura innovadora a través de la mejora continua de la dirigencia y los colaboradores. Las acciones tomadas ante este pilar son la capacitación continua, adquisición de equipos y adecuaciones virtuales en reuniones, productos y servicios.



El pilar financiero tuvo cumplimiento moderado, y que se centra en la adecuada gestión de los ingresos y egresos de la cooperativa, a través del mantenimiento de los niveles de activos financieros, indicadores, reducción de la morosidad, la creación de nuevos productos crediticios, la adecuada colocación de los recursos financieros y la búsqueda de la generación de nuevas fuentes de ingresos.

Respecto a la ejecución presupuestaria, Serrana ha conseguido lograr un cumplimiento presupuestario alto, entre los que se destaca que los ingresos totales presupuestados en Gs. 48.672 millones fueron cumplidos en 98,84%, ya que se alcanzó Gs. 48.105 millones.

Dentro de estos ingresos, los intereses percibidos por créditos han alcanzado 99,69% de lo presupuestado, en tanto que los percibidos sobre depósitos en valores fueron de 75,22% y las comisiones cobradas tuvieron un cumplimiento de 72,73%.

Los egresos totales presupuestados fueron de Gs. 47.616 millones y han sido cumplidos efectivamente en 99,07%. Dentro de estos egresos los intereses pagados sobre captaciones alcanzaron 99,56% de lo presupuestado, las provisiones para créditos 99,94%, los gastos administrativos 99,57% y los de gobernabilidad 97,51%.

Cabe destacar que los excedentes del ejercicio presupuestados para el ejercicio 2022 fueron de Gs. 1.483 millones, y fueron alcanzados Gs. 1.446 millones, con lo que se consiguió un grado alto de cumplimiento de 97,51%.

GESTIÓN DE RIESGOS DE CRÉDITO

Serrana cuenta con manuales y procedimientos acorde a su naturaleza, y en lo operativo se centra en la creación de productos crediticios especiales

La cooperativa Serrana Ltda. se enfoca en la búsqueda del crecimiento de su cartera de créditos, con lo cual emplea esfuerzos en potenciar, incrementar e innovar a los productos financieros. En ese sentido, en tiempos de pandemia fue adjudicada como institución intermediaria y canalizadora de los recursos del fideicomiso para el apoyo financiero a las MiPymes a través de operaciones de créditos, para lo cual se firmó un acuerdo marco con la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) por la suma de Gs. 10.000 millones.

El producto resultante fue llamado FISALCO y el destino de esos créditos fue para de empresas y cuentapropistas, para el financiamiento operativo y pago de salarios, en el marco de la ley 6524/20 que establece mitigaciones en los riesgos asociados a la pandemia del COVID. Serrana además aprobó vía Consejo de Administración los tipos de crédito denominado "Emergencia 1" y "Emergencia 2", que permitió reprogramaciones y traslados de cuotas respectivamente. Todo esto con miras a la reactivación económica.

Con el objetivo de brindar respuestas a los asociados, se establecieron líneas promocionales con tasas especiales del 9% destinados a los socios con buen comportamiento de pagos, también se lanzó el producto Crédito Porã, con tasas especiales desde el 8% y tres meses de periodo de gracia en el pago de la primera cuota. Otros productos crediticios de relevancia son: Crédito Pya'e, Oportuno, SEVECOOP, Crédito Escolar, Crédito Hipotecario y Vehicular. También premia a los socios con tasas preferenciales a través de los créditos para socios categoría A, AA y AAA.

Estructuralmente hablando la cooperativa cuenta actualmente con un Comité de créditos y un comité de Recuperación. También cuentan con un manual y reglamento de créditos aprobados por el INCOOP, que a su vez fueron remitidos en tiempo y forma una vez recibida la solicitud.

La entidad ha trabajado de forma constante con el sector de recuperación de créditos (Prejudicial y Judicial), con el fin de conseguir estrategias válidas para minimizar la morosidad. Con esto último la cooperativa gestiona la cartera vencida con un seguimiento por tramos de mora.

En el primer tramo se realiza una cobranza preventiva, avisando al socio vía llamadas o mensajes, para el segundo tramo hasta los 30 días después del vencimiento se realiza cobranza administrativa, el tramo hasta 90 días abarca un proceso de cobro extrajudicial, a cargo del Jefe de Créditos, de Sucursal, de Agencias ó Encargado de Boca de Cobranzas, en trabajo coordinado con el Asesor de Crédito, también se abren opciones en este tramo como cobros tercerizados o venta de cartera. Posterior a los 90 días se deriva al abogado de la entidad para la ejecución de venta de cartera, cobranza tercerizada o gestión judicial.

GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS

Enfoque de riesgos centrado en las actividades realizadas por la Junta de Vigilancia y la unidad de Auditoría.

La junta de Vigilancia fue la encargada de establecer los lineamientos sobre los cuales se trabajó de cara a la mitigación de riesgos. La estrategia conformó dos ejes principales en cuanto a lo económico, que fueron las revisiones contables y las revisiones de procedimientos.

Estas primeras se centraron en la revisión de indicadores de relevancia, como ser los de solvencia, liquidez y revisión de recursos disponibles, se revisaron flujos de caja y realizaron arqueos de caja y diagnósticos sobre el área de Tesorería. Las revisiones de procedimientos se centraron en verificaciones y seguimientos de documentaciones, procedimientos según manual de funciones y procedimientos para concesión de créditos, revisión de la morosidad y metas cumplidas.

La cooperativa cuenta con una unidad de Auditoría Interna que se encarga de realizar las revisiones sobre aspectos operativos y administrativos de la empresa. Entre los trabajos logrados se menciona principalmente a controles de disposiciones del marco regulatorio, referentes a planes de trabajo y remisiones de informes. Llegaron al 85% de cumplimiento de los trabajos programados en esta área, que al tener repeticiones en varios tramos del proceso no se llegó al 100%.

Cabe destacar al presente corte que la cooperativa se encuentra realizando esfuerzos para implementar un modelo de gestión de calidad centrado en las normas internacionales ISO 9001, con la finalidad de mejorar el portafolio de servicios, la calidad, estandarización, y crecimiento sostenido en base a las normas pertinentes. Cuentan actualmente con el Manual de Calidad, y el sistema se encuentra en un estadio avanzado de la etapa de Diseño.

También se encontraron en trabajo conjunto con la DGRV y WWF Paraguay para la conformación de una mesa de trabajo de Finanzas Sostenibles para las Cooperativas, que sentará las bases para la promoción de las finanzas sostenibles en el país, lo que contempla a futuro una mejor gestión de riesgos socioambientales.

Concerniente a la política antilavado de activos y financiamiento del terrorismo (ALA/FT), cuenta con una unidad de cumplimiento, con el oficial de cumplimiento que realiza reportes sobre operaciones sospechosas, y la unidad logra su coordinación con el comité de cumplimiento, compuesto por miembros de la unidad y miembros de la alta dirección. También dispone de herramientas adecuadas, coordinación con el sistema SIRO de SEPRELAD, manuales de ética y de

autoevaluación (vigente por cuatro años) referentes al área. El cumplimiento por parte de esta área fue de un 80%, y factores externos al proceso normal hicieron que no se cumpla la totalidad de lo planificado.

Respecto al ambiente tecnológico de la entidad, ésta presupuesta anualmente la adquisición tanto de equipos como de mejoras en el área informática, y se centran en el fortalecimiento administrativo y en la potenciación de la seguridad informática. En ese sentido, planifica anualmente las inversiones a destinar y lo planeado para el año 2023 en materia de equipos es de Gs. 170 millones, y Gs. 200 millones están planeados para destinar al plan de contingencia.

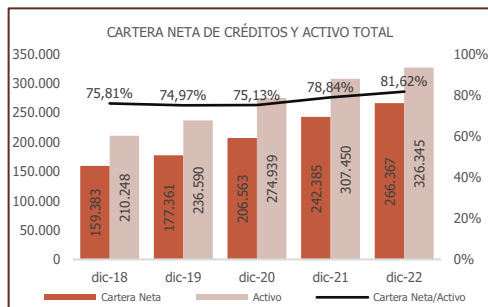
Cuentan con un Data Center preparado que cumple con parámetros de seguridad de rigor, con una sala aparte para esta, controles de acceso exclusivos para personal autorizado, climatización adecuada, extintor propio, así como también fuentes de energía alternativa, UPS, luces de emergencia y un generador para todo el edificio con tiempo de respuesta de 10 segundos.

En cuanto a redes poseen protocolos y servicios de seguridad de la línea FortiNet, y sistemas de gestión interno Teccoop que se trata de un software contratado de un proveedor. Utilizan también herramientas de bases de datos y de desarrollo para revisiones del ambiente y otros servicios dentro del entorno. Con todo esto, el cumplimiento del área de informática de conformidad con lo planificado no alcanzó la totalidad por intercesión de urgentes no contemplados.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS

La cooperativa cuenta con activos que presentaron una expansión sostenida, con mayor deterioro en la calidad de su cartera.



La cooperativa Serrana presentó un total de activos con tendencia ascendente para el horizonte temporal estudiado, que partiendo de Gs. 210.248 millones en Dic18 alcanzó Gs. 307.450 millones en Dic21 y pasó hasta Gs. 326.345 millones para el cierre del último corte.

Esto último representó una variación de 6,15%, que fue justificado por expansiones en su porción de activos a largo plazo, que presentó un crecimiento de 9,95%, y pasó de Gs. 194.911 millones en Dic21 a Gs. 214.312 millones en Dic22.

A su vez, esta expansión de la porción a largo plazo fue motivada en mayor parte por el comportamiento de los créditos no corrientes, que ascendieron desde Gs. 160.738 millones a Gs. 178.846 millones, y manifestó un crecimiento de 11,27%. Seguidamente, el rubro de propiedad, planta y equipos se expandió 9,07% desde Gs. 16.047 millones en Dic21 a Gs. 17.503 millones en Dic22 y las inversiones y participaciones a largo plazo subieron desde Gs. 3.942 millones en Dic21 a Gs. 5.906 millones en Dic22.

La cartera neta de créditos también se ha expandido a lo largo de la serie analizada, y partiendo desde Gs. 159.383 millones en Dic18 subió hasta alcanzar Gs. 242.385 millones en Dic21 y posteriormente subió a Gs. 266.367 millones, que reflejó una variación positiva de 9,89%.

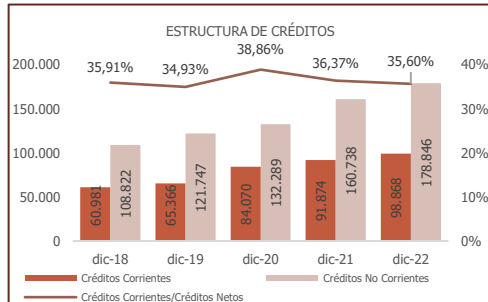
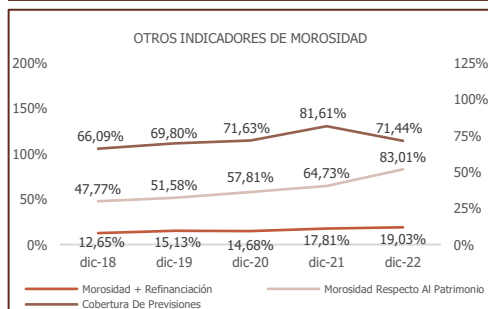
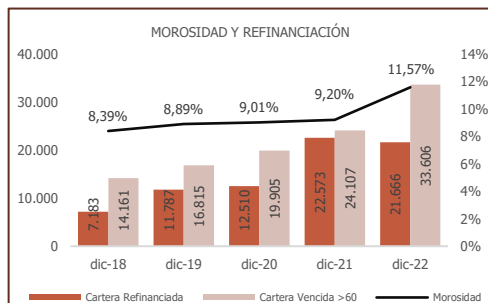
Con ello, el indicador de Cartera Neta respecto a los activos presentó un comportamiento en consonancia con sus respectivos componentes desde el año 2019, que registraba 75,81% en Dic18 y alcanzó 81,62% para el último corte.

En cuanto a la cartera vencida a partir de 60 días, esta manifestó un ascenso de 39,40%, y pasó de Gs. 24.107 millones en Dic21 a Gs. 33.606 millones en Dic22. Por su parte, la cartera refinanciada ha disminuido desde Gs. 22.573 millones en Dic21 hasta Gs. 21.666 millones en Dic22, reflejando una variación negativa de 4,02%.

Entonces, los indicadores de morosidad se exponen como sigue: La morosidad general de cartera mayor a 60 días subió de 9,20% a 11,57%, la morosidad más refinanciación subió de 17,81% a 19,03% y la morosidad respecto al patrimonio de 64,73% a 83,01%. La cobertura de las provisiones pasó de 81,61% a 71,44%.

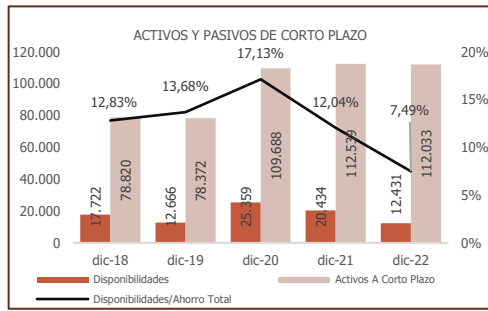
En términos estructurales, los créditos corrientes han manifestado un crecimiento sostenido a lo largo de la serie, que desde Gs. 60.981 millones en Dic18 ha subido hasta alcanzar Gs. 91.874 millones en Dic21, y llegó a Gs. 98.868 millones en Dic22, y esto último ha manifestado una variación de 7,61%.

El indicador de créditos corrientes respecto a los créditos netos ha presentado un comportamiento estable a lo largo de la serie analizada, que en promedio alcanzó 36,33%. Desde un pico de 38,86% en Dic20, ha descendido hasta 36,37% en Dic21 y 35,60% en Dic22, que se sitúa por debajo del promedio mencionado.



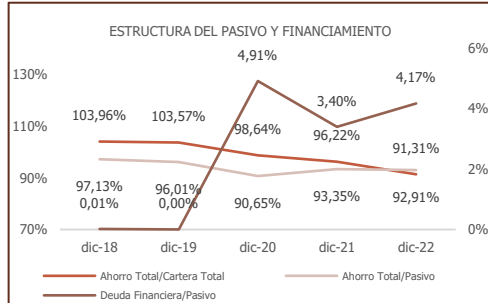
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Descenso de los indicadores de liquidez, principalmente causados por disminuciones en el nivel de disponibilidades



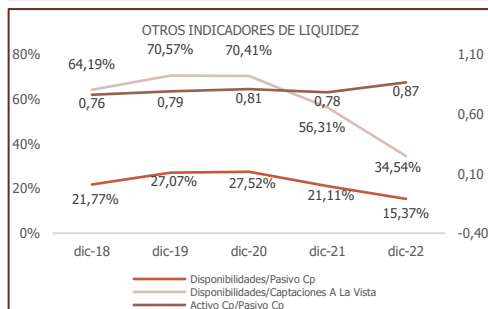
Los recursos líquidos en forma de disponibilidades de la cooperativa Serrana Ltda. han descendido desde un pico de Gs. 25.359 millones en Dic 20 a Gs. 20.434 millones en Dic21 y Gs. 12.431 millones en Dic22. Esta última variación se dio en un descenso de 39,17%, y ha afectado a los indicadores relacionados con este componente.

El indicador de liquidez que toma a estas disponibilidades con el ahorro total ha descendido desde un pico de 17,13% en Dic20, bajó a 12,04% en Dic21 y alcanzó 7,49% a Dic22. Los ahorros totales en los últimos dos periodos han llegado a Gs. 252.162 millones a Dic21 y Gs. 265.138 millones a Dic22, que manifestó un crecimiento de 5,15%.



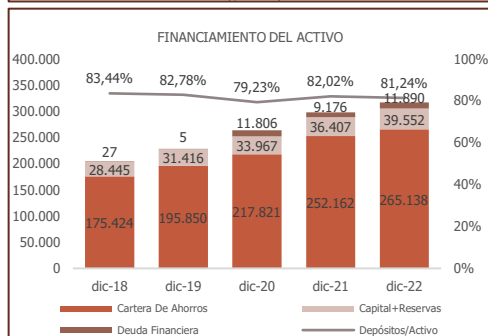
El ratio que relaciona a las disponibilidades con el pasivo de corto plazo ha descendido desde un pico de 27,52% en Dic20 a 21,11% en Dic21 y alcanzó para el último corte un 15,37%. El indicador relacionado con las captaciones a la vista ha también bajado desde un pico de 70,57% en Dic19, a 70,41% en Dic20, 56,31% en Dic21 y alcanzó 34,54% en Dic22.

Por otro lado, la razón financiera que relaciona a los activos a corto plazo con los pasivos de corto plazo, cuya serie histórica llega a un promedio de 0,8 veces, ha alcanzado el punto más alto de los últimos cinco años y se ha posicionado por encima del promedio mencionado, ya que pasó de 0,78 veces en Dic21 a 0,87 veces para Dic22.



Respecto a la estructura del financiamiento con pasivos, la cooperativa Serrana ha contado con una histórica participación fundamental de la cartera de ahorros, que con la suba de Gs. 252.162 millones en Dic21 a Gs. 265.138 millones a Dic22 representa el 92,75% del pasivo, el componente de capital más reservas que pasó de Gs. 36.407 millones a Gs. 39.552 millones y representa el 12,74%.

Por su parte, la participación de la deuda financiera como componente se dio en participación significativa a partir de Dic20, ya que contó con Gs. 11.806 millones y con Gs. 9.176 millones a Dic21. Para Dic22 ha subido en 29,58% hasta alcanzar Gs. 11.890 millones.



Esto implicó que el ratio de deuda financiera respecto al pasivo se haya situado desde 4,91% en Dic20, que bajó a 3,40% en Dic21 y subió hasta 4,17% en Dic22.

Por otra parte, el indicador de depósitos respecto al activo ha presentado un comportamiento estable a lo largo del horizonte temporal del análisis, consiguiendo un promedio de la serie de 81,74%, y para los últimos años, ha manifestado un leve descenso de 82,02% en Dic21 a 81,24% en Dic22, por debajo del promedio histórico mencionado.

Además, pero esta vez con respecto al activo, el capital más reservas representó para el último corte estudiado un 12,12% en términos estructurales, y la deuda financiera un 3,64%.

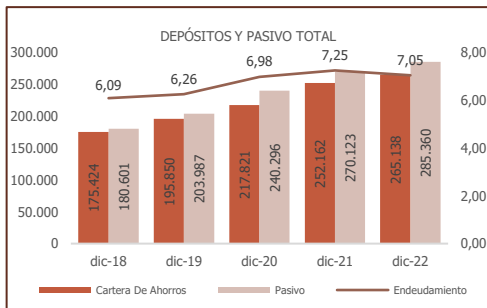
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Patrimonio con crecimiento sostenido a lo largo de su histórico, que frente al nivel de pasivos conserva una solvencia estable



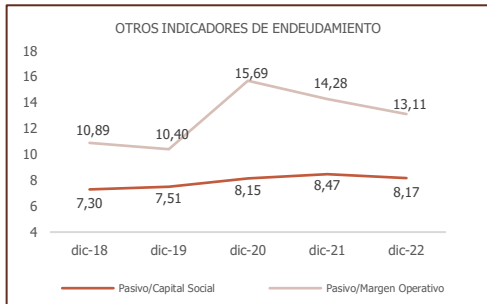
El patrimonio neto de la cooperativa Serrana Ltda. ha crecido de manera paulatina y sin interrupciones gracias a los constantes aportes de los socios. Desde Gs. 29.646 millones en Dic18 subió hasta Gs. 37.242 millones en Dic21 y creció un 8,71% para llegar a Gs. 40.484 millones a Dic22.

Respecto al capital social, este se ha visto favorecido también por un aumento histórico desde Gs. 24.754 millones en Dic18, y que alcanzó Gs. 31.882 millones en Dic21 hasta llegar a Gs. 34.944 millones en Dic22 con un crecimiento de 9,60%. Las reservas de la cooperativa se han mantenido a tono a lo largo del histórico, con un nivel que parte de Gs. 3.691 millones en Dic18 y llega a Gs. 4.525 millones en Dic21 y creció levemente en 1,83% hasta alcanzar Gs. 4.608 millones a Dic22.



Con estos componentes, pero a consideración del nivel de pasivos que también se encuentra en expansión, el indicador de solvencia patrimonial se ha situado en un promedio histórico de 12,98%, que ha ido descendiendo desde su pico al inicio del horizonte temporal del análisis, que partió de 14,10% en Dic18 y descendió hasta 12,11% en Dic21. Para el último corte, este ha aumentado a 12,41%, aún situándose por debajo del promedio mencionado.

Los niveles de endeudamiento de Serrana se han estabilizado luego de haber crecido en los periodos 2019, 2020 y 2021, en donde había llegado a un pico de 7,25 veces. Para el periodo 2022 este indicador se ha situado en 7,05 veces.



El comportamiento del pasivo se debe principalmente por el crecimiento de los pasivos exigibles a largo plazo, que se expandieron en 23,84% y pasó de Gs. 126.404 millones en Dic 21 hasta alcanzar Gs. 156.541 millones a Dic22, que fue motivado tanto por expansiones en la cartera de ahorros, como en deudas financieras con otras entidades y compromisos no financieros.

Por el lado de los pasivos a corto plazo, resultó que este se comportó con disminuciones, que fueron para los últimos dos cortes desde Gs. 143.805 millones en Dic21 a Gs. 129.321 millones, en este caso por contracciones en las captaciones.

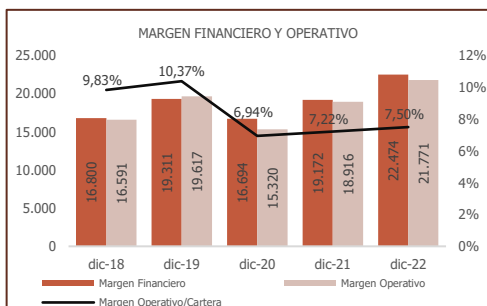
En cuanto a otros indicadores de endeudamiento, también se evidencia descensos en los últimos cortes. La razón financiera que relaciona al pasivo con

el margen operativo ha descendido desde su pico en Dic20 en donde se situaba en 15,69 veces, y bajó a 14,28 en Dic21 hasta alcanzar a 13,11 en Dic22.

Por otra parte, el ratio del pasivo respecto al capital social ha mostrado una tendencia ascendente en el histórico, que mostró un promedio de la serie de 7,92 veces y se ha estabilizado en el último periodo con un leve descenso desde su pico de 8,47 en Dic21 hasta 8,17 en Dic22, y logra aún situarse por encima de dicho promedio histórico.

RENTABILIDAD Y EFICIENCIA OPERATIVA

Mantenimiento de niveles de eficiencia conforme a histórico y recuperación de los indicadores de rendimiento de capital.

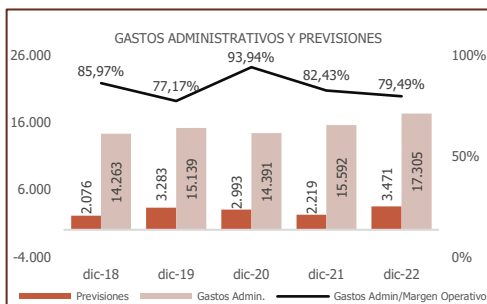


Los gastos administrativos de la cooperativa Serrana Ltda. han presentado un comportamiento estable en términos de su histórico. Estos han partido de Gs. 14.263 millones en Dic18 y subieron hasta alcanzar Gs. 15.592 millones en Dic21. Para el último corte han crecido 10,99% y llegaron a Gs. 17.305 millones.

Los gastos de gobernabilidad de la entidad se han comportado sobre la misma línea, y crecieron desde Gs. 1.226 millones en Dic18 y llegó a Gs. 1.424 millones en Dic21. Han manifestado un crecimiento de 1,54% para alcanzar al corte de diciembre 2022 un total de Gs. 1.446 millones.

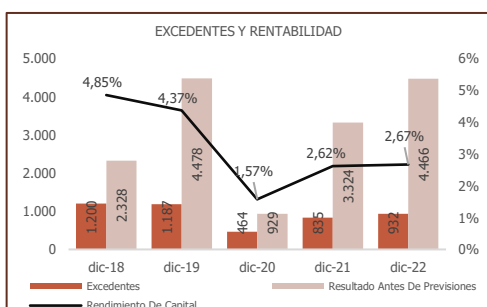
El margen financiero representó al último corte el nivel más alto del horizonte temporal estudiado, que había iniciado de Gs. 16.800 millones en Dic18 y ha crecido hasta Gs. 19.172 millones en Dic21 y finalmente a Gs. 22.474 millones en Dic22, reflejando estos últimos una suba del 17,22% que fue gracias a mayores ingresos por intereses percibidos en sus operaciones financieras. En términos de cartera, Serrana ha logrado ubicar al indicador de margen financiero en 7,74% para Dic22 y se sitúa por debajo del promedio histórico de 8,56%.

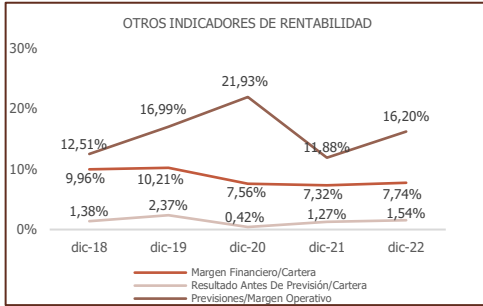
El margen operativo de Serrana ha variado un 15,09% desde Gs. 18.916 millones a Gs. 21.771 millones, lo que generó un descenso de su indicador relacionado con los gastos administrativos, que pasó desde un pico de 93,94% en Dic20 a 82,43% en Dic21 y 79,49% en Dic22.



Entonces, frente al comportamiento en términos de cartera el indicador de margen operativo ha levemente repuntado en el histórico, que desde un pico de 10,39% para Dic 19 bajó a 6,94% en Dic20 y subió a 7,22% en Dic21 y 7,50% en el último corte analizado.

Las provisiones netas del ejercicio se han mantenido en histórico a niveles promedio de serie de Gs. 2.808 millones. Para los últimos dos años, ha mostrado un crecimiento desde Gs. 2.219 millones en Dic21 a Gs. 3.471 millones en Dic22. Esta suba de 56,42% fue causada principalmente por mayores constituciones, ya que las desafectaciones se mantienen bajas, a nivel de Gs. 56 millones para el último corte.





Estas previsiones respecto al margen operativo se han recuperado desde 11,88% en Dic21 hasta alcanzar 16,20% en Dic22. El ratio que relaciona a los resultados antes de estas previsiones con la cartera se ha situado desde 1,27% en Dic21 a 1,54% en Dic22, principalmente por el desempeño de estos resultados, que subieron de Gs. 3.324 millones en Dic21 a Gs. 4.466 millones en Dic22.

Los excedentes de la cooperativa han repuntado notablemente desde su nivel más bajo en el año 2020, cuyo cierre fue de Gs. 464 millones. En Dic21 ha alcanzado Gs. 835 millones y para el último cierre ha conseguido Gs. 932 millones, que reflejó un crecimiento de 11,62%. Frente a los niveles de capital social ya mencionados, el excedente ha mostrado un rendimiento de capital (ROE) que

también se recuperó desde 1,57% en Dic20, y pasó por 2,62% en Dic21 hasta llegar finalmente a 2,67% en Dic22.

CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

EN MILLONES DE GUARANÍES Y PORCENTAJE					
INDICADORES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
CARTERA DE CRÉDITOS Y CALIDAD CREDITICIA					
Cartera total	168.742	189.098	220.821	262.059	290.376
Previsión	-9.359	-11.737	-14.258	-19.674	-24.009
Cartera neta de provisiones	159.383	177.361	206.563	242.385	266.367
Cartera vencida >60	14.161	16.815	19.905	24.107	33.606
Cartera refinanciada	7.183	11.787	12.510	22.573	21.666
Morosidad de cartera	8,39%	8,89%	9,01%	9,20%	11,57%
Refinanciación	4,26%	6,23%	5,67%	8,61%	7,46%
Morosidad + Refinanciación	12,65%	15,13%	14,68%	17,81%	19,03%
Morosidad respecto al patrimonio	47,77%	51,58%	57,81%	64,73%	83,01%
Cobertura de provisiones	66,09%	69,80%	71,63%	81,61%	71,44%
Cartera Neta/Activo	75,81%	74,97%	75,13%	78,84%	81,62%
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO					
Disponibilidades/Ahorro Total	12,83%	13,68%	17,13%	12,04%	7,49%
Disponibilidades/Pasivo CP	21,77%	27,07%	27,52%	21,11%	15,37%
Disponibilidades/Captaciones a la vista	64,19%	70,57%	70,41%	56,31%	34,54%
Activo/Pasivo	116,42%	115,98%	114,42%	113,82%	114,36%
Activo CP/Pasivo CP	76,24%	79,17%	80,92%	78,26%	86,63%
Activo CP/Pasivo	43,64%	38,42%	45,65%	41,66%	39,26%
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO					
PN/Activo (Solvencia)	14,10%	13,78%	12,52%	12,11%	12,41%
Reservas/PN	12,45%	13,01%	13,01%	12,15%	11,38%
Capital Social/PN	83,50%	83,35%	85,65%	85,61%	86,32%
Pasivo/Margen Operativo	10,89	10,40	15,69	14,28	13,11
Pasivo/Capital Social	7,30	7,51	8,15	8,47	8,17
Pasivo/PN (Endeudamiento)	6,09	6,26	6,98	7,25	7,05
ESTRUCTURA DEL PASIVO					
Ahorro total/Cartera total	103,96%	103,57%	98,64%	96,22%	91,31%
Pasivo CP/Pasivo	57,24%	48,53%	56,41%	53,24%	45,32%
Ahorro total/Pasivo	97,13%	96,01%	90,65%	93,35%	92,91%
Ahorro CP/Ahorro Total	56,25%	46,62%	57,64%	53,87%	46,03%
Ahorro a la vista/Ahorro total	19,99%	19,39%	24,32%	21,38%	21,70%
Deuda Financiera/Pasivo	0,01%	0,00%	4,91%	3,40%	4,17%
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA					
Excedente/Capital Social	4,85%	4,37%	1,57%	2,62%	2,67%
Excedente/Activo	0,57%	0,50%	0,17%	0,27%	0,29%
Margen Financiero/Cartera	9,96%	10,21%	7,56%	7,32%	7,74%
Margen Operativo/Cartera	9,83%	10,37%	6,94%	7,22%	7,50%
Resultado antes de previsión/Cartera	1,38%	2,37%	0,42%	1,27%	1,54%
Margen Operativo Neto/Cartera Neta	0,16%	0,67%	-1,00%	0,46%	0,37%
Previsiones/Margen Operativo	12,51%	16,99%	21,93%	11,88%	16,20%
Gastos Admin/Margen Operativo	85,97%	77,17%	93,94%	82,43%	79,49%
Costo Financiero/Margen Financiero	105,88%	103,64%	121,06%	114,58%	104,57%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

EN MILLONES DE GUARANÍES Y PORCENTAJES						
BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var
ACTIVO	210.248	236.590	274.939	307.450	326.345	6,15%
ACTIVOS A CORTO PLAZO	78.820	78.372	109.688	112.539	112.033	-0,45%
Disponibilidad	17.722	12.666	25.359	20.434	12.431	-39,17%
Existencias	40	51	42	44	363	725,00%
Créditos corrientes	60.981	65.366	84.070	91.874	98.868	7,61%
Otros activos a corto plazo	77	289	217	187	371	98,40%
ACTIVOS A LARGO PLAZO	131.428	158.218	165.251	194.911	214.312	9,95%
Créditos no corrientes	108.822	121.747	132.289	160.738	178.846	11,27%
Inversiones y participaciones LP	1.510	2.714	3.681	3.942	5.906	49,82%
Inversiones Temporales LP	4.784	14.130	11.946	9.926	7.441	-25,04%
Propiedad, planta y equipo	15.561	15.517	15.135	16.047	17.503	9,07%
Otros activos a largo plazo	751	4.110	2.200	4.258	4.616	8,41%
PASIVO	180.601	203.987	240.296	270.123	285.360	5,64%
PASIVOS A CORTO PLAZO	103.383	98.993	135.550	143.805	129.321	-10,07%
Cartera de Ahorro CP	98.681	91.305	125.547	135.852	122.045	-10,16%
·Ahorro a la vista captado	35.062	37.970	52.980	53.919	57.533	6,70%
·Ahorro a plazo captado	63.619	53.335	72.567	81.933	64.512	-21,26%
Deudas financieras con otras entidades CP	27	5	6	9	6	-33,33%
Compromisos no financieros CP	4.675	7.683	9.997	7.944	7.270	-8,48%
PASIVOS A LARGO PLAZO	77.218	104.994	104.746	126.318	156.039	23,53%
Cartera de Ahorro LP	76.743	104.545	92.274	116.310	143.093	23,03%
·Ahorro a plazo captado LP	76.743	104.545	92.274	116.310	143.093	23,03%
Deudas financieras con otras entidades LP	0	0	11.800	9.167	11.884	29,64%
Compromisos no financieros LP	475	449	672	841	1.062	26,28%
PATRIMONIO	29.646	32.603	34.431	37.242	40.484	8,71%
Capital Social	24.754	27.175	29.489	31.882	34.944	9,60%
Reservas	3.691	4.241	4.478	4.525	4.608	1,83%
Excedentes	1.200	1.187	464	835	932	11,62%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Financieros	34.587	39.324	36.903	41.139	45.975	11,76%
Costos y gastos Financieros	-17.787	-20.013	-20.209	-21.967	-23.501	6,98%
MARGEN FINANCIERO	16.800	19.311	16.694	19.172	22.474	17,22%
Otros ingresos operativos.	1.867	2.571	2.946	2.074	1.894	-8,68%
Otros gastos operativos	-2.076	-2.265	-4.320	-2.330	-2.597	11,46%
MARGEN OPERATIVO	16.591	19.617	15.320	18.916	21.771	15,09%
Gastos administrativos y de gobernabilidad	-14.263	-15.139	-14.391	-15.592	-17.305	10,99%
RESULTADO ANTES DE PREVISIONES	2.328	4.478	929	3.324	4.466	34,36%
Previsiones	-2.076	-3.283	-2.993	-2.219	-3.471	56,42%
MARGEN OPERATIVO NETO	252	1.195	-2.064	1.105	995	-9,95%
Resultados no operativos	948	-8	2.528	-270	-63	-76,67%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	1.200	1.187	464	835	932	11,62%

La emisión de la calificación de la solvencia de la Cooperativa Serrana Ltda., se ha realizado conforme a los procedimientos y metodología de calificación de cooperativas, y a lo dispuesto en la Resolución del INCOOP N° 16.345/2017 de fecha 26 de Junio de 2017 y en la Res. CNV CG N° 35/23 de fecha 09 de Febrero de 2023.

Fecha de última calificación o actualización: 25 de Abril de 2023.

Fecha de publicación: 27 de Abril de 2023.

Corte de calificación: 31 de Diciembre de 2022.

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

Entidad	Calificación de Solvencia	
	Categoría	Tendencia
COOPERATIVA SERRANA LTDA.	<i>pyBB-</i>	ESTABLE

BB: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso de cumplimiento de los mismos.

NOTA: “La calificación no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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 metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de calificación de Cooperativas de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web en internet.

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 la Cooperativa Serrana Ltda., 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 de la firma AUDITED Auditores y Contadores de Empresas.

Más información sobre esta calificación en:

www.serrana.com.py

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Cristian Sanabria Analista de Riesgos csanabria@syr.com.py
---	---