

BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.

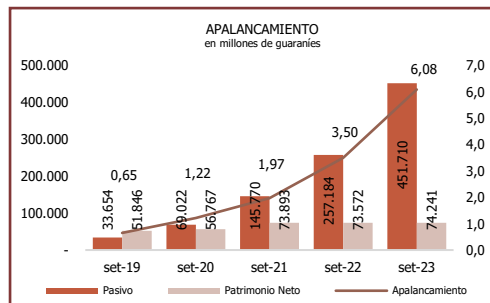
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: Gs. 60.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 003_13012022

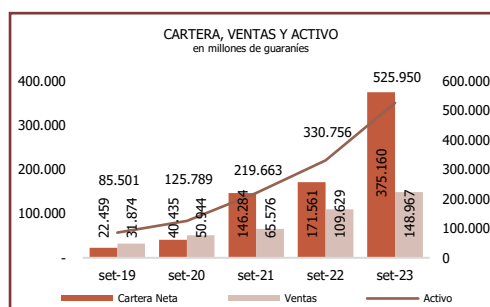
PEG G3	SET-2022	SET-2023
CATEGORÍA	pyA	pyA
TENDENCIA	Estable	Estable

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

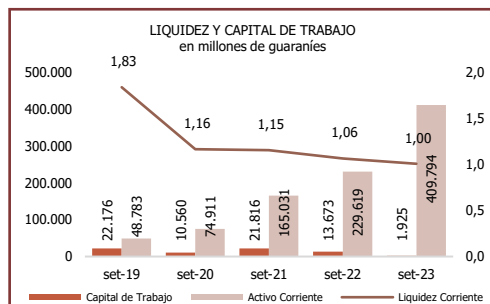


FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

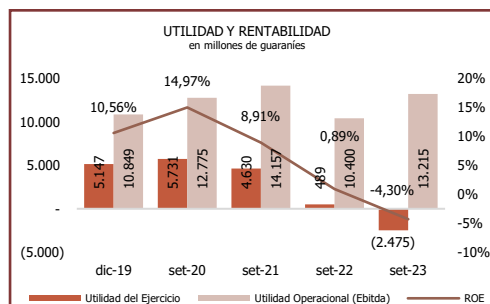
Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyA** con tendencia **Estable** del Programa de Emisión Global **G3** de la empresa **Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 30 de Setiembre de 2023, fundamentada en el crecimiento continuo de los ingresos operativos, registrando un importante aumento de las operaciones y la cartera en el 2023, derivado principalmente del mayor procesamiento de las tarjetas de débito, crédito y prepagas, además de la expansión de los comercios adheridos y de las colocaciones de dispositivos de puntos de venta (POS). Por otra parte, la calificación incorpora el aún elevado nivel de apalancamiento de la firma, sumado a la estructura de costos operativos que resulta en bajos niveles de utilidad y de rentabilidad.



El pasivo de la empresa aumentó de forma pronunciada en 75,64% interanual desde Gs. 257.184 millones en Set22 a Gs. 451.710 millones en Set23, explicado por el incremento de la deuda comercial de corto plazo en 155,10% hasta Gs. 375.283 millones, producida como contrapartida del mayor volumen de operaciones de clearing. Por su parte, el patrimonio neto creció a una menor tasa de 0,91% hasta Gs. 74.241 millones, lo que ha ocasionado el aumento del apalancamiento desde 3,50 en Set22 a 6,08 en Set23, superior al promedio de otras empresas de servicios, además de un elevado indicador de Deuda/Ebitda de 25,64.



Por otra parte, los activos crecieron de manera continua en los últimos años, y al cierre del tercer trimestre de 2023 han registrado un nuevo aumento de 59,01% interanual hasta Gs. 525.950 millones, debido principalmente al incremento de la cartera neta en 118,67% hasta Gs. 375.160 millones, conforme al mayor volumen de las operaciones. En esa misma línea, las ventas aumentaron 35,88% interanual desde Gs. 109.629 millones en Set22 a Gs. 148.967 millones en Set23, dada la mejor performance tanto en su rol de adquirente como de emisor. El desempeño de las ventas en los últimos años ha sido el resultado de las relaciones comerciales con entidades tales como el Banco Continental, Banco Río y Banco Nacional de Fomento, a través de los cuales ha logrado mejorar su posicionamiento de mercado, ampliando la gama de medios de pagos disponibles para los clientes.

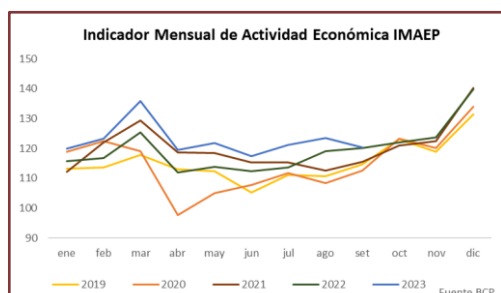
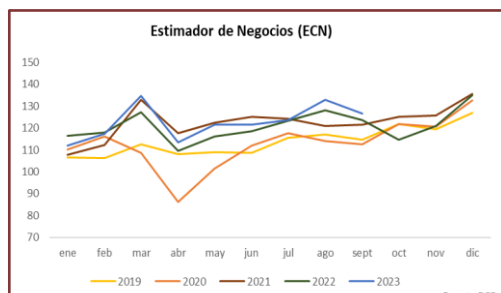
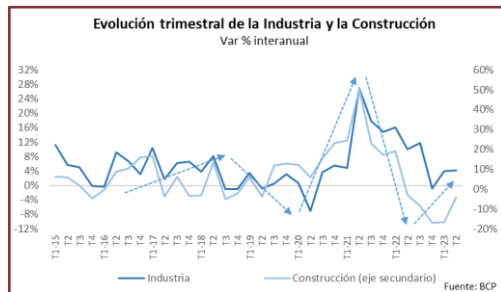
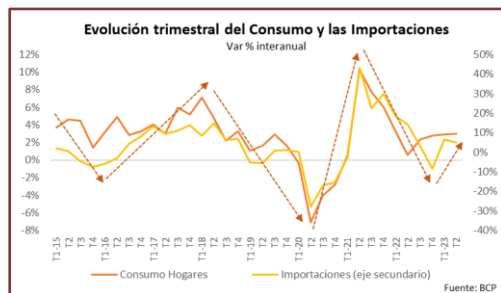
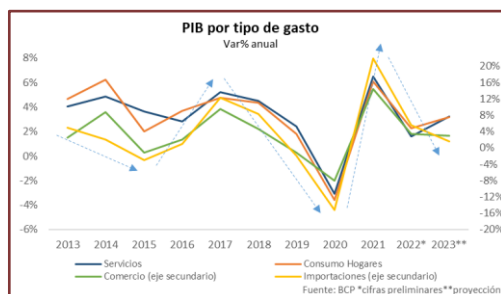
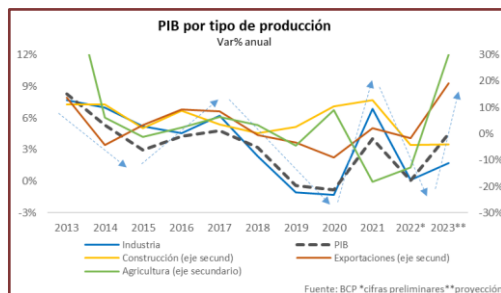


Con respecto a su posición de liquidez, el pronunciado aumento de la deuda de corto plazo ha derivado en la disminución de la liquidez corriente desde 1,06 en Set22 a 1,00 en Set23, al igual que el ratio de efectividad que disminuyó desde 21,91% a 4,01% en ese lapso, relacionado con la devolución del sobregiro bancario que ha generado la disminución de las disponibilidades en 65,39% desde Gs. 47.306 millones a Gs. 16.375 millones. Cabe destacar que la empresa cuenta con el respaldo su accionista mayoritario ante situaciones que requieran de liquidez a través de líneas de créditos disponibles.

En cuanto al desempeño operativo, la evolución de las ventas ha derivado igualmente en el aumento de la utilidad operacional en 27,07% desde Gs. 10.400 millones en Set22 a Gs. 13.215 millones en Set23. No obstante, la utilidad neta del ejercicio ha registrado una cifra negativa de Gs. 2.475 millones, debido a la elevada estructura de gastos operativos y los altos cargos de las depreciaciones y amortizaciones, los cuales se han incrementado de forma persistente en los últimos años, conforme a las mayores inversiones realizadas en equipos tecnológicos para la expansión de su negocio.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las adecuadas expectativas sobre la situación de la empresa, considerando el crecimiento continuo del negocio mediante el fortalecimiento de sus alianzas estratégicas, su posicionamiento en el mercado y el importante respaldo de los accionistas.	• Crecimiento constante del negocio reflejado en las ventas y los activos. • Continuas inversiones en equipos tecnológicos y licencias. • Adecuado posicionamiento de mercado con amplia cobertura en el territorio nacional.	• Elevado nivel de apalancamiento. • Bajos indicadores de eficiencia dada la elevada estructura de gastos operativos. • Pérdidas generadas por los costos de las depreciaciones y amortizaciones. • Baja generación de resultados con reducidos indicadores de rentabilidad.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

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

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

Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

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

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, el estimador de negocios ECN ha reflejado una tendencia cambiante, con variaciones positivas como negativas y ha registrado niveles altos en el 2022. Esto lo visualizamos en Dic22 cuando llega a una cifra de 135 y con un promedio de 121 para todo el año, cifra superior al promedio de 113 en el 2020 y de 114 en el 2019, pero inferior al promedio de 123 en el 2021.

En el tercer trimestre del 2023 el promedio de este indicador ha aumentado a un valor de 120 frente al valor de 118 del primer semestre del año 2022, y superó los niveles de los años 2020 y 2019, así también genera una expectativa razonable para la evolución económica en lo que resta del año 2023.

El indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) ha registrado un incremento en el año 2023 respecto a los años anteriores y refleja una importante recuperación de la percepción económica. Para el tercer trimestre del 2023, el promedio de este indicador ha sido de 123, frente al 117 del año 2022 y al 118 del año 2021, condicionado por una evolución positiva en los servicios que verificaron desempeños interanuales positivos las actividades de restaurantes y hoteles, servicios a los hogares, comercio, servicios gubernamentales e intermediación financiera. Sin embargo, mostraron resultados negativos las telecomunicaciones y los servicios de información, servicios a las empresas y transporte.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa de servicios tecnológicos con más de 30 años de vigencia en el mercado, con un posicionamiento acorde a su estructura y sus operaciones se centran en el negocio de las transacciones electrónicas

La sociedad fue constituida por escritura N° 05 en fecha 19 de enero de 1990 bajo la razón social de Banca Electrónica del Paraguay S.A. Un año después, en 1991 pasó a denominarse BEPSA del Paraguay S.A. y en el año 1994 se convirtió a la figura de sociedad anónima emisora de capital abierto (S.A.E.C.A.). Fue la primera empresa administradora de tarjetas de crédito y procesadora de transacciones electrónicas en el país, al ser pionera en la instalación del primer cajero automático, la primera red de PoS de comercio con aceptación de marcas como VISA o Mastercard y la primera en implementar pagos de salario del sector público con el Banco Nacional de Fomento (BNF) a través de tarjetas de débito.

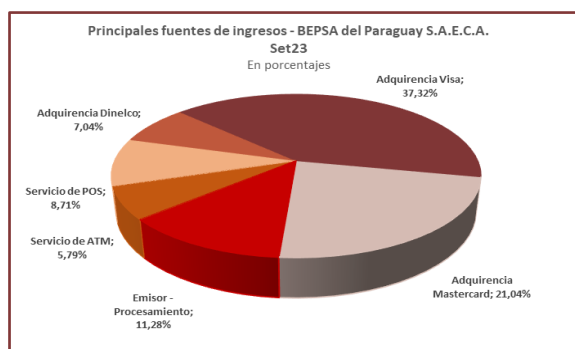
BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A., de aquí en adelante BEPSA, tiene por actividad principal la prestación de servicios de una Red Electrónica de Transferencia a las entidades bancarias, financieras, comerciales e industriales del mercado paraguayo, a otras redes de servicios electrónicos regionales o internacionales. Actualmente, con más de treinta años de vigencia en el mercado de proveedoras de medios de pagos electrónicos, se constituye como una empresa con amplia trayectoria y experiencia dentro de su nicho de mercado coherente a su gestión de ventas, en el gremio empresarial y ante el ente regulador, siendo miembro de importantes cámaras, asociaciones y redes nacionales e internacionales de empresas de medios de pagos.

Los principales productos o servicios ofrecidos por la sociedad son aquellos que requieren de un procesamiento electrónico computarizado, como pueden ser: red de cajeros automáticos, red de terminales de puntos de venta, sistema de administración, sistemas de tarjeta de crédito, banco en casa, sistema de acceso a base de datos y de información financiera bursátil, cotizaciones de mercado o cualquier otro tipo de procesamiento de información y transferencias de fondos y datos que los adelantos tecnológicos permitan brindar en el futuro.

En su rol de adquirente, históricamente se desempeñó en dos canales: PoS y ATM. Mediante el primer canal, los comercios consiguen vender sus productos a los compradores que utilizan tarjetas (de crédito y débito) y a compradores con billeteras EMPES; igualmente realizar envíos, recepciones y pagos de dinero directamente desde billeteras Tigo Money y efectivizar tarjetas de clientes Dinelco o Dinelco-BNF. Con el segundo canal, los usuarios efectúan extracciones de guaraníes en efectivo, consultan el saldo de tarjetas aceptadas por la red Dinelco, pueden realizar recargas o pagos de facturas de telefonías, pago de facturas de servicios públicos y realizar transferencias bancarias a cuentas asociadas a la red Dinelco. Un tercer canal propuesto por la firma que toma cada vez más fuerza en el mercado es el canal de Tarjeta No Presente, que abarca el e-commerce, consistente en compra/venta tanto de productos como servicios mediante una tienda web o una pasarela de pagos, vinculada a la red transaccional Dinelco.

En su rol de emisor, ofrece tres servicios: Procesamiento de tarjetas de crédito, débito y prepagas tanto de marcas internacionales (VISA y MasterCard), como de su marca local (Dinelco), un servicio de embozado y personalización de plásticos con tecnologías certificadas de microchips EMV para tarjetas Visa y MasterCard, además de un servicio de monitoreo y riesgo de transacciones realizadas por clientes tarjetahabientes de los emisores.

Cuenta con importantes clientes que son referentes en sus respectivos mercados, como el Banco Nacional de Fomento (BNF), el Banco Continental S.A.E.C.A. (principal accionista), MOBILE CASH Paraguay S.A., RETAIL S.A., entre otros.



Las principales fuentes de ingresos a Set23 fueron las actividades de adquiere Visa y Mastercard, con participaciones de 37,32% y 21,04% respectivamente. Asimismo, se destacan operaciones de procesamiento de tarjeta de crédito y débito en su rol emisor hasta 11,28%, adquiere Dinelco con 7,04%, servicio de PoS con 8,71% y servicios de ATM con 5,79%.

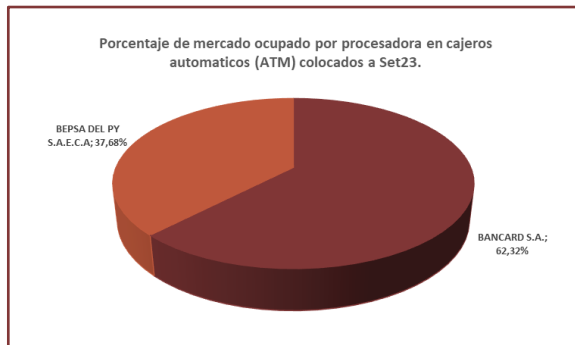
BEPSA tiene una segmentación macro de clientes, cuya finalidad principal es establecer adecuados canales de ventas considerando ciertas características como el tamaño, la cantidad o la forma de pago. El primer segmento es la Gestión Comercial de Comercios, realizándose por medio de cinco canales de ventas denominados minorista, post ventas minoristas, corporativas, de servicios digitales y

back office comercial. El segundo segmento es la Gestión Comercial de Entidades Financieras y afines, realizándose por medio de dos canales denominados canal enfocado a Entidades Bancarias y Billeteras Electrónicas (EMPEs) y canal enfocado a Cooperativas, Casa de créditos, Fintech y otros. Adicional a estos canales de comercialización, la empresa cuenta con un Centro de Atención al Cliente segmentado por atención a comercios y a Entidades.

BEPSA ha establecido un plan estratégico de ventas basado en dos actividades: la migración de tarjeta y la expansión del negocio de adquiere. El primero es el proceso de cambiar de una tarjeta de crédito o débito a otra, ya sea por motivos de seguridad, conveniencia o beneficios, mientras que el segundo es la capacidad de un comercio de aceptar tarjetas de crédito y débito como método de pago.

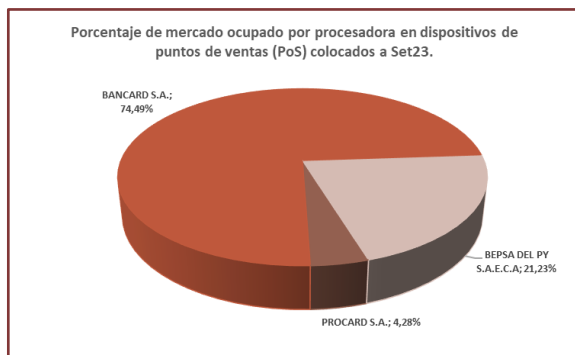
Sobre esta línea, a Set23 se han verificado 210.048 operaciones de migración de tarjeta Continental sobre una estimación de 271.489 operaciones (77% de cumplimiento). Con relación a la expansión del negocio de adquirencia, ha llegado a 19.554 unidades de objetivos PoS sobre una estimación de 21.371 unidades (91% de cumplimiento) y ha verificado 584 unidades de objetivos ATM de 600 unidades estimadas, (97% de cumplimiento).

La empresa no posee sucursales en el interior del país ni el extranjero, como tampoco se pronostica la ampliación de su cobertura geográfica a través de nuevos centros de atención, y actualmente concentra todas sus actividades en su casa matriz ubicada sobre Avenida España & Pitiantuta de la ciudad de Asunción. Así también se destaca que la empresa posee una flota de cinco vehículos, destinados para la realización de gestiones administrativos y de ventas.



El posicionamiento de las empresas que son parte de la industria relacionada a los medios de pago y sus procesos se vio obligado a mutar en tamaño y complejidad en estos últimos años, donde enlazar medios de pago como tarjetas o billeteras electrónicas para las compras en las distintas tiendas o canales de pagos vinculados a estas (llamados también pasarela de pagos), constituye uno de los pilares fundamentales de esta nueva generación de transacciones.

Los principales competidores de BEPSA. son compañías como BANCARD S.A., PROCARD S.A., Pagos Electrónicos S.A., Pronet S.A. y Cabal Paraguay Ltda., entre otros.



Frente a su principal competidor, la empresa se encuentra en una brecha considerable. De acuerdo con los datos del BESP-BCP, para el corte de Set23, BEPSA contó con el 21,23% del total de PoS instalados en el mercado, así como el 37,68% del total de ATM's instalados en el país. También cuenta con un total de unos 14.788 comercios adheridos, aumento de 20,08% en comparación a Set22.

En Set23, el mercado registró un volumen total generado de Gs. 620.629 millones en compras con tarjeta de crédito, Gs. 1.045.401 millones en compras con tarjetas de débito y Gs. 18.351 millones con tarjetas prepaga. En lo que refiere al evolutivo de las tarjetas emitidas por BEPSA, ha registrado un total de 678.656 tarjetas de débito, 37.343 tarjetas de crédito y 27.482 tarjetas prepagas emitidas a Set23.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo control de sus principales accionistas bancarios, con una activa participación en su gestión de negocios y respaldada por profesionales con vasta trayectoria en el mercado

Plana accionaria – BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A.				
Nº	Accionista	Cant. de acciones	Monto	% de participación
1	Banco Continental S.A.E.C.A.	200.000	20.000.000.000	33,98%
2	Banco RIO S.A.E.C.A.	106.900	10.690.000.000	18,16%
3	Santa Ana y San Joaquín S.A.	68.386	6.838.600.000	11,62%
4	Itacuí Bienes y Raíces S.A.	60.500	6.050.000.000	10,28%
5	Accionistas que detentan menos de diez por ciento (10%) de participación en el capital.	152.725	15.272.500.000	25,96%
Total Capital Integrado		588.511	58.851.100.000	100,00%

La estructura de propiedad de BEPSA se ha mantenido sin modificaciones con respecto al año anterior y está formada por entidades físicas como jurídicas. Cada accionista controla un porcentaje de las acciones, además de encargarse de la administración de la sociedad.

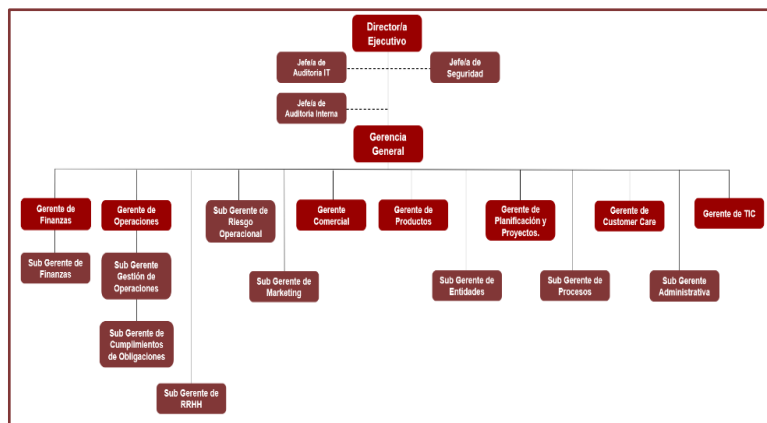
La compañía está dirigida y administrada por un Directorio compuesto por 7 miembros titulares y un mínimo de 3 miembros suplentes designados por la Asamblea. La Asamblea se encarga de designar de entre sus miembros titulares a un Presidente y a un Vicepresidente, o en todo caso se delega dicha elección al nuevo directorio formado.

El Directorio es el máximo órgano de Administración de la Empresa, al que le corresponde la representación, la dirección y supervisión de ésta, además de la realización de cuantos actos resulten necesarios para la consecución del objeto social.

Dentro de la organización, se evidencia un cercano acompañamiento de los directores a la plana ejecutiva, tanto en la dirección comercial como administrativa de la empresa.

DIRECTORIO – AÑO: 2023	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente Directorio.	Oscar Enrique Diesel
Vicepresidente Directorio	Norma Alicia Aveiro.
Director Titular	Teresa Gaona.
Director Titular	Sixta Salinas.
Director Titular	Silvana Scavone.
Director Titular	Francesco Scavone.
Director Titular	Maximiliano Altieri
Director Suplente	Wilson Medina.
Director Suplente	Ricardo Kiko.
Director Suplente	Gianina Scavone.
Director Suplente	Gustavo Arguello.
Síndico Titular	Gabriel Benítez.
Síndico Suplente	Marcelo Kullman.

PLANA EJECUTIVA – AÑO: 2023	
Cargo	Nombre y Apellido
Directora Ejecutiva	Sixta Salinas.
Gerente General.	Pedro Acosta.
Gerente Productos.	Eduardo Szaran.
Gerente Comercial.	Sergio Berdichevsky.
Gerente Operaciones.	Carla Corvalán.
Gerente Negocios y Planificación.	Emilio Vargas.
Gerente Customer Care.	Rafael Mora.
Gerente TIC.	German Valentino.
Gerente de Finanzas	-



La plana ejecutiva gerencial ha tenido una reestructuración en comparación al año 2022 y al presente cuenta con una Dirección Ejecutiva, una Gerencia General y 7 gerencias asignadas a cada área significativa de la firma. El organigrama detalla que de la dirección ejecutiva dependen directamente tres órganos de staff o de apoyo que son: auditoría interna, auditoría IT y seguridad.

Subordinada a la dirección ejecutiva se encuentra la Gerencia General, y bajo el mando de esta última se encuentra dividida la estructura organizacional en siete áreas gerenciales: Finanzas, Operaciones, Comercial, Productos, Planificación y Proyectos, Satisfacción al cliente o Customer Care, Tecnologías de la Información

y Comunicación (TIC), así como nueve subgerencias activas según el organigrama proporcionado por la empresa. De estas áreas gerenciales, se desglosan diferentes departamentos y direcciones que agilizan la consecución de los objetivos propuestos.

Referente al capital social BEPSA, esta ha presentado un incremento de 3,52% en el periodo actual desde Gs. 56.851 millones en Set22 hasta Gs. 58.851 millones en Set23, además del establecimiento de importes en concepto de aportes a capitalizar hasta Gs. 835 millones y prima de emisión por Gs. 4.220 millones.

En cuanto a los niveles de vinculación con otras empresas, BEPSA no posee acciones en otras sociedades, pero existen vinculaciones a través de sus accionistas, principalmente aquellas entidades jurídicas que cuentan con participaciones accionarias en otras entidades del país. Conforme al nivel de sus operaciones, la estructura organizacional de la empresa presenta una adecuada distribución de funciones, lo que ha permitido un buen desenvolvimiento en sus actividades, la correcta gestión de los directivos y la participación del personal de todas las áreas. En este momento cuentan con un total de 278 funcionarios, distribuidos por tipo de gestión en 64 individuos en el área comercial, 134 individuos en el área operativa y 80 individuos en el área técnica.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Modelo operativo acorde con el rubro en el opera, acompañado de prácticas básicas de gestión para el crecimiento del negocio

La empresa ha reflejado mejoras en los procesos internos y en sus herramientas tecnológicas, como el establecimiento de un nuevo Data Center, un centro de datos secundarios y un software antivirus instalado en todas las unidades informáticas. De igual forma, ha conservado sus licencias de Microsoft, de programas VPN, de control de acceso y del programa de gestión K2B, así como su licencia de la plataforma Genexus, obtenida en el 2022 para desarrollo de software, que simplifica las tareas de creación, evolución y mantenimiento de aplicaciones empresariales y sistemas informáticos.

Adicionalmente, se han establecido proyectos de mejora tecnológica para el 2023, que abarcan nuevos procesos de gestión de fraudes, implementación de software asociadas a aprobaciones y seguridad, parámetros de control para e-commerce, mejora de respuestas para transacciones y un nuevo portal para comercios con enlaces de pagos.

La empresa cuenta con un manual de gestión de riesgos operacionales, encaminada a garantizar la eficiencia de las operaciones e identificando riesgos internos y externos en áreas de recursos humanos, procesos, tecnología, infraestructura y acontecimientos externos (desastres naturales, incendios, etc.). La administración de riesgo operacional involucra a todas las unidades de la empresa, cada una de ellas con diversas funciones y responsabilidades que permiten una adecuada gestión, con evaluaciones constantes que incluyen la identificación de riesgos. Cuenta con pólizas de seguros para su parque automotor, sus oficinas, los equipos de informática y equipos electrónicos, además de seguros contra incendios, robos y hurtos.

El modelo de gestión de riesgo operacional adoptado por BEPSA consiste en la administración descentralizada, en este sentido ha definido el modelo de "Tres líneas de Defensa" donde la primera línea corresponde a los Gerentes de áreas o dueños del proceso, la segunda línea recae en la dirección o departamento implementador y la tercera línea recae a la auditoría interna o de IT.

Referente a la seguridad operacional, se dispone de un manual de seguridad de la información que detalla procedimientos y mecanismos en la gestión de información privada, como la formación de un comité de riesgos integrado por directores, gerentes y subgerentes de las diversas áreas a fin de la rápida toma de decisiones y garantizar un alto nivel de confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información de BEPSA.

Con relación al control interno, la empresa lo gestiona a través de planes estratégicos anuales de auditoría interna, con el fin de apoyar al Directorio y a todos los miembros. El plan del ejercicio 2023 contempla un enfoque preventivo, sistemático y disciplinado estableciendo un trabajo multifacético, en que el órgano de auditoría interna cuenta con el apoyo de las demás gerencias para evaluar y mejorar la gestión de riesgos.

La estructura de control está representada a través de los Comités, cuya finalidad es generar un ambiente de control interno adecuado para la toma de decisiones. Cada Comité posee sus objetivos, integrantes y responsabilidades formalizadas mediante reuniones para la gestión del gobierno corporativo, hoy en día contando con 9 comités constituidos.

Si bien la compañía no posee una política formalizada de capitalización y distribución de dividendos, la Asamblea de Accionistas es la encargada de decidir anualmente el destino de las utilidades una vez asignadas las reservas y gratificaciones. Según la última acta de asamblea N° 38 de abril del 2023, las utilidades fueron destinadas a la constitución de una reserva facultativa, con el fin de absorber pérdidas, desarrollar productos, edificaciones y comprar inmuebles o bien tener carácter de previsión general, previamente consignando un porcentaje del 5% para la reserva legal.

La empresa mantiene una modalidad de operaciones al contado, dada la naturaleza de operaciones y servicios o en plazos muy cortos de tiempo, de aproximadamente una semana, pero existiendo casos específicos donde el vencimiento se extiende hasta 60 días e incluso hasta 90 días. Además, aplica procedimientos de cobranzas como campañas de SMS con enfoque informativo y recordatorio a todos los tramos, implementación de un CRM a la gestión de cobranzas y la distribución de la cartera según el perfil negociador del operador.

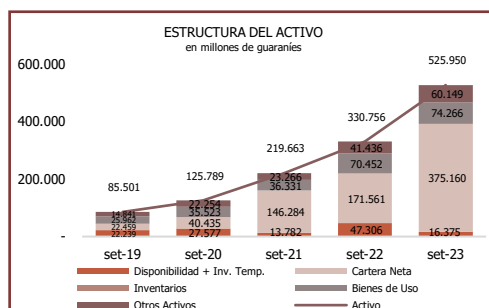
BEPSA no cuenta explícitamente con un manual o reglamento relacionado a la política de financiamiento, pero dispone del apoyo de sus principales accionistas ante alguna necesidad, líneas de créditos con el Banco Continental o la financiación por medio del giro operativo de la empresa. En cuanto a los riesgos crediticios, la empresa dispone de planes de previsión en caso de impago de un porcentaje establecido sobre la cartera, además de mantener prácticas básicas y continuas de control presupuestario y de caja.

Con respecto a su gestión de calidad, cuenta con tres certificaciones internacionales que son la Certificación PCI DSS (Payment Card Industry – Data Security Standard), la Certificación PCI PIN (Personal Identification Number) y la Certificación PCI Card production, que garantizan una mejora continua de sus técnicas, un entorno seguro y procesos estándares para la satisfacción de clientes y partes interesadas. Estas certificaciones son prototipos de seguridad de datos del sector tarjeta con requerimientos para la gestión segura, con utilización y transmisión del número de identificación personal.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Expansión del negocio reflejada a través del crecimiento de los activos impulsado por las operaciones de Clearing y las inversiones en equipos y tecnología

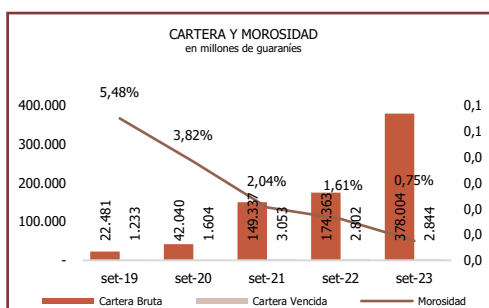


El activo total de la sociedad aumentó 59,01% desde Gs. 330.756 millones en Set22 a Gs. 525.950 millones en Set23. Este importante crecimiento se explica principalmente por el aumento de la cartera neta en 118,67% desde Gs. 171.561 millones en Set22 hasta Gs. 375.160 millones en Set23. El comportamiento de la cartera de créditos obedeció a la naturaleza de su negocio como procesadora, ya que su crecimiento operativo se registra en las distintas cuentas de clearing.

Al respecto, la cuenta de clearing por marca local registró un crecimiento de 18,07 % entre Set22 y Set23, mientras que el clearing por marcas internacionales creció un 173,84%, debido al mayor volumen de adquirencias de Visa y MasterCard, que con la expansión de los PoS y los ATM's, acompañaron una mayor cantidad de transacciones.

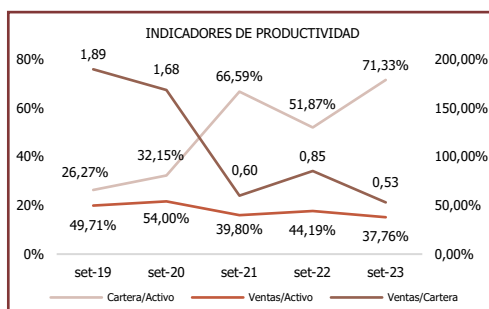
De la misma manera, los otros activos han crecido 45,16% de Gs. 41.436 millones en Set22 hasta Gs. 60.149 millones en Set23. Estos se componen mayormente de activos intangibles, los cuales crecieron 36,69% desde Gs. 30.545 millones a Gs. 41.750 millones. Por su parte, los bienes de uso se incrementaron en 5,41% desde Gs. 70.452 millones en Set22 hasta Gs. 74.266 millones en Set23.

Las disponibilidades, por su parte, han disminuido 65,39% de Gs. 47.306 millones en Set22 hasta Gs. 16.375 millones en Set23, producto de una disminución de los recursos depositados en entidades financieras dada la amortización de sus obligaciones bancarias de corto plazo.



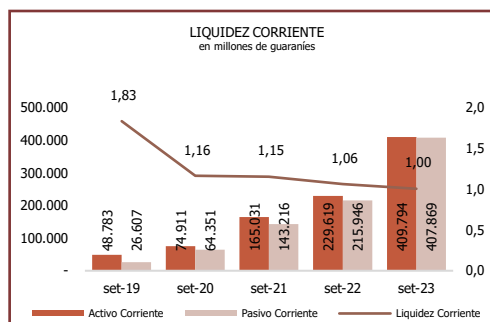
Con respecto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos han registrado un aumento de 1,54% hasta Gs. 2.844 millones, aunque el indicador de morosidad se redujo de 1,61% a 0,75% en ese mismo periodo, además de que el saldo de las provisiones cubre el 100% de los créditos morosos.

Con relación a sus niveles de productividad, el indicador de ventas con respecto a los activos descendió de 44,19% en Set22 a 37,76% en Set23, debido al aumento más que proporcional de los activos. En esa misma línea, la relación entre las ventas y la cartera de créditos disminuyó de 0,85 veces en Set22 a 0,53 en Set23. Por otro lado, la cartera de créditos con respecto al activo creció en el actual periodo desde 51,87% hasta 71,33%.



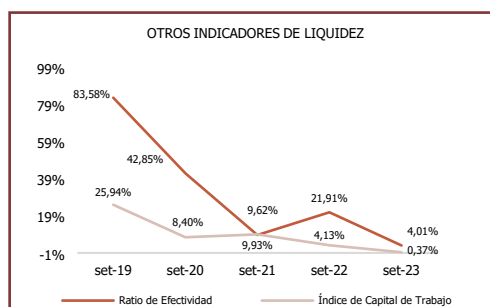
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Ajustados niveles de liquidez debido al aumento de las obligaciones comerciales, acompañado del descenso de la deuda bancaria de corto plazo



El activo corriente se ha incrementado 78,47% desde Gs. 229.619 millones en Set22 a Gs. 409.794 millones en Set23, debido al aumento principalmente en su cartera de créditos. Del mismo modo, el pasivo corriente subió, aunque a un mayor ritmo de 88,88% de Gs. 215.946 millones en Set22 a Gs. 407.869 millones en Set23, derivado del aumento de sus obligaciones comerciales y de las otras deudas.

Por consiguiente, el indicador de liquidez corriente se mantuvo prácticamente invariable en último ciclo de estudio, disminuyendo levemente de 1,06 en Set22 a 1,00 en Set23, que reflejó una ajustada capacidad de cumplimiento de las obligaciones de corto plazo.



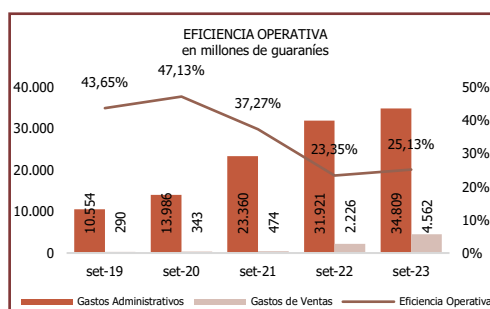
Con respecto a los otros indicadores de liquidez, el ratio de efectividad, que indica la proporción de la deuda corriente que se encuentra cubierta con los activos más líquidos de la empresa, luego de un leve incremento entre Set21 a Set22, descendió de 21,91% en Set22 a 4,01% en Set23, debido a la disminución de las disponibilidades, siendo este un nivel inferior al promedio de otras empresas de servicios. Del mismo modo, el índice de capital de trabajo disminuyó de 4,13% en Set22 hasta 0,37% en Set23, situándose por debajo del promedio de otras empresas similares (13%).

Con referencia al financiamiento de sus operaciones, las deudas financieras han descendido 34,57% desde Gs. 104.484 millones en Set22 hasta Gs. 68.360 en Set23, compuestas por deudas bursátiles y bancarias con importantes entidades de plaza en el país. Con ello, el indicador de Deuda Financiera con relación a los activos disminuyó de 31,59% en Set22 hasta 13% en Set23, lo que indica una caída en el nivel de participación los recursos financieros en el financiamiento de los activos.

Por otro lado, las deudas comerciales han aumentado 155,10% desde Gs. 147.114 millones en Set22 hasta Gs. 375.283 millones en Set23, constituidas principalmente por servicios de clearing por un valor de Gs. 368.841 millones en Set23 y representó el 98% de las deudas comerciales totales, lo que obedece a la naturaleza del negocio.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

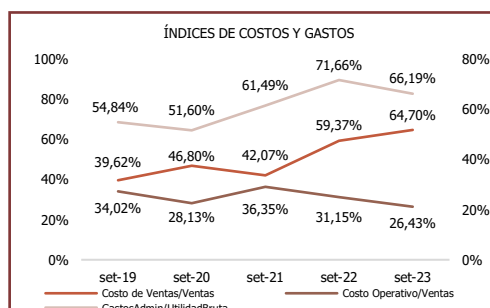
Bajos niveles relativos de eficiencia operativa dada la importante estructura de gastos operativos



Los gastos administrativos aumentaron 9,05% de Gs. 31.921 millones en Set22 a Gs. 34.809 millones en Set23, debido a las mayores erogaciones en honorarios y remuneraciones por servicio hasta Gs. 3.698 millones y de los sueldos del personal en 19,60% hasta Gs. 2.775 millones en Set23. Así mismo, los gastos de ventas aumentaron 104,92% desde Gs. 2.226 millones en Set22 hasta Gs. 4.562 millones en Set23 y estos se conforman mayormente de los desembolsos en concepto de gastos comerciales por Gs. 4.559 millones.

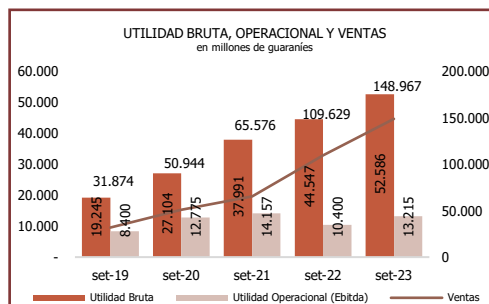
El indicador de eficiencia operativa ha mostrado una trayectoria descendente durante los periodos anteriores, pero al corte actual aumentó de 23,35% en Set22 hasta 25,13% en Set23, debido a que el aumento de los ingresos por ventas ha contrarrestado el incremento de los gastos operacionales, aunque esta aún se encuentra por debajo del promedio de mercado de 57,74%.

En cuanto a los demás índices, el indicador de costos con relación a las ventas continuó con su trayectoria ascendente registrada desde Set21 y ha aumentado en el último periodo desde 59,37% en Set22 hasta 64,70% en Set23. En cambio, el indicador de los gastos operativos con respecto a las ventas mantuvo su tendencia descendente mediante una nueva disminución en el último periodo desde 31,15% en Set22 hasta 26,43% en Set23. Finalmente, el indicador de los gastos administrativos con respecto a la utilidad bruta, después de haber presentado una trayectoria ascendente entre Set20 a Set22, disminuyó de 71,66% en Set22 hasta 66,19% en Set23.



UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Reducidos márgenes de utilidad y de rentabilidad a pesar del incremento persistente de las facturaciones durante los últimos años



Las ventas aumentaron 35,88% desde Gs. 109.629 millones en Set22 hasta Gs. 148.967 millones en Set23, cifra que superó los valores registrados al cierre del tercer trimestre de los últimos años, explicado por el mayor volumen de adquirencias de Visa y Mastercard, como por la performance en la unidad de procesamiento.

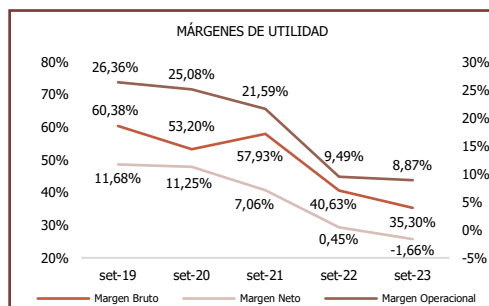
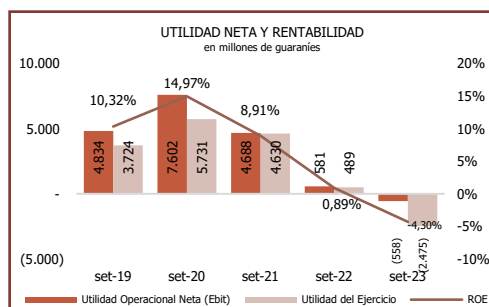
De la misma manera, los costos de ventas aumentaron 48,09% hasta un valor de Gs. 96.381 millones en Set23, lo que ha derivado en el incremento de 18,05% de la utilidad bruta desde Gs. 44.547 millones en Set22 hasta Gs. 52.586 millones en Set23.

Así también, los gastos operativos de manera conjunta se incrementaron 15,30% desde Gs. 34.147 millones en Set22 hasta Gs. 39.371 millones en Set23, con lo que la utilidad operacional (Ebitda) creció 27,07% de Gs. 10.400 millones hasta Gs. 13.215 millones en el mismo periodo de tiempo.

A pesar de eso, la Utilidad Operacional Neta (Ebit) disminuyó 196,10% de Gs. 581 millones en Set22 a Gs. -558 millones en Set23, explicado por el pronunciado incremento en 37,03% de las depreciaciones y amortizaciones del ejercicio desde Gs. 9.819 millones hasta Gs. 13.455 millones.

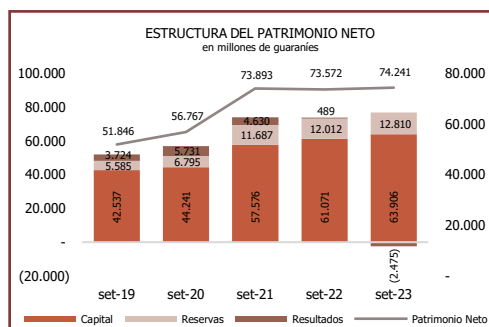
De esta forma, la utilidad neta del ejercicio disminuyó 605,85% desde Gs. 489 millones en Set22 a Gs. -2.475 millones en Set23, generado además por los gastos financieros que alcanzaron la suma de Gs. 3.292 millones y la disminución de los resultados no operativos en 59,33% de Gs. 3.796 millones a Gs. 1.544 millones. Esto ha derivado a su vez en que la rentabilidad sobre el capital (ROE) decreciera de 0,89% en Set22 a -4,30% en Set23.

En referencia a los márgenes de utilidad, el margen bruto decreció de 40,63% en Set22 a 35,30% en Set23, al igual que el margen neto que continuó con su tendencia descendente desde 0,45% en Set22 a -1,66% en Set23. De igual modo, el margen operacional presentó una disminución constante desde un valor de 26,36% en Set19, su mayor porcentaje histórico, hasta 9,49% en Set22 y a 8,87% en Set23.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Moderada situación patrimonial, con incrementos en el apalancamiento y en el endeudamiento por compromisos comerciales

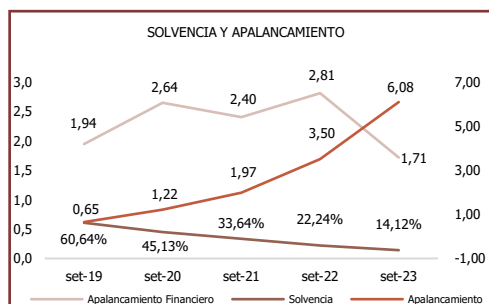


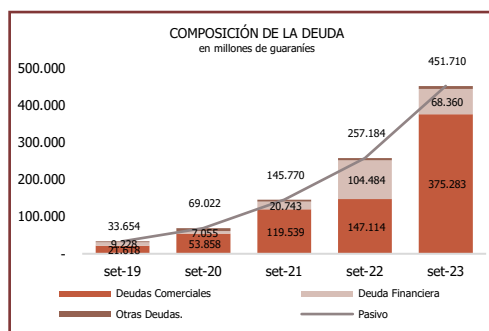
El patrimonio neto de la empresa ha registrado un ligero aumento de 0,95% desde Gs. 73.572 millones en Set22 hasta Gs. 74.241 millones en Set23. Esta variación se explica principalmente por el incremento del capital integrado en 3,52% de Gs. 56.851 millones en Set22 hasta Gs. 58.851 millones en Set23, además de contar con aportes para futuras capitalizaciones por valor de Gs. 835 millones, y primas de emisión por Gs. 4.220 millones.

Asimismo, las reservas han aumentado 6,65% desde Gs. 12.012 millones hasta Gs. 12.810 millones en el último periodo de análisis, luego de la decisión de los propietarios de no distribuir las utilidades del 2022, mientras que los resultados han disminuido 605,85% desde Gs. 489 millones hasta Gs. -2.475 millones.

Pese al incremento del patrimonio neto, el indicador de solvencia patrimonial ha exhibido un descenso desde 22,24% hasta 14,12%, debido al aumento más que proporcional de los activos, situándose por debajo de su promedio de los últimos años y de otras empresas similares.

Además, la importante expansión del pasivo ha ocasionado el aumento del indicador del apalancamiento desde 3,50 veces en Set22 hasta 6,08 en Set23. Por otro lado, el apalancamiento financiero ha presentado un comportamiento fluctuante en los años de estudio, y en el periodo actual disminuyó desde 2,81 en Set22 hasta 1,71 en Set23, explicado por reducción de la deuda financiera de corto plazo.





Con relación a la composición del pasivo, las deudas comerciales han aumentado 155,10% desde Gs. 147.114 millones en Set22 hasta Gs. 375.283 millones en Set23, producto del aumento por servicios de clearing. Del mismo modo, las otras deudas han crecido 44,42% desde Gs. 5.586 millones en Set22 hasta Gs. 8.067 millones en Set23, compuestas principalmente por obligaciones fiscales y por acreedores varios.

En contraste las deudas financieras han descendido 34,57% desde Gs. 104.484 millones en Set22 hasta Gs. 68.360 en Set23, y se conforman en un 58,73% de la deuda bursátil, mientras que el 41,27% restante corresponde a las obligaciones bancarias. De esta forma, los pasivos han aumentado 75,64% desde Gs. 257.184 millones en Set22 hasta Gs. 451.710 millones en Set23.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de guaraníes						
INGRESOS Y EGRESOS	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	228.662	295.284	302.382	321.195	340.121	351.171
Variación cuentas a cobrar	2.246	2.082	1.785	1.843	1.875	1.893
Costo de Ventas	-147.026	-196.452	-206.606	-219.460	-232.391	-239.942
UTILIDAD BRUTA	83.882	100.914	97.561	103.577	109.605	113.123
Gastos Operativos	-58.119	-64.561	-63.064	-65.604	-67.742	-68.532
UTILIDAD OPERACIONAL (EBITDA)	25.763	36.353	34.497	37.973	41.863	44.591
Inversiones	-28.880	-3.386	-5.552	-16.681	-30.000	-30.000
FLUJO OPERATIVO	-3.117	32.967	28.944	21.293	11.863	14.591
Préstamos Bancarios	12.751	0	0	0	0	0
Emisión de Bonos	0	0	0	0	0	0
Aporte Capital	10.049	0	0	10.000	0	0
INGRESOS FINANCIEROS	22.800	-	-	10.000	-	-
Amortizaciones de Préstamos Bancarios	-663	-1.155	-5.366	0	-6.230	0
Amortizaciones de Bonos	0	-10.000	0	-10.000	0	-20.000
Gastos Financieros	-4.534	-5.816	-6.034	-6.850	-5.907	-4.800
Pago de Dividendos	0	0	-4.281	-4.156	-2.576	-3.554
EGRESOS FINANCIEROS	-5.197	-16.972	-15.681	-21.006	-14.713	-28.354
FLUJO FINANCIERO	17.603	-16.972	-15.681	-11.006	-14.713	-28.354
FLUJO DE CAJA	14.486	15.996	13.264	10.286	-2.850	-13.763
Saldo inicial	33.668	48.154	64.150	77.413	87.700	84.849
FLUJO FINAL ACUMULADO	48.154	64.150	77.413	87.700	84.849	71.086

BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A. ha actualizado las proyecciones de su flujo de caja para el periodo 2023-2028, coincidente con el periodo de vigencia del PEG G3, exponiendo perspectivas positivas con respecto a las principales cuentas operativas, en línea con el comportamiento histórico de sus facturaciones.

Las estimaciones con respecto a los Ingresos y Egresos Operativos reflejan incrementos continuos en sus valores acompañando al aumento de las operaciones comerciales y ha planteado un escenario positivo de continuo incremento de las ventas a partir de operaciones de migración de tarjetas y negocios de adquirencia en una tasa del 29,14% entre el 2023 al 2024 y en un promedio de 4,44% para el lapso restante. En esa misma línea, se estima que los costos de ventas subirán a una tasa del 33,62% entre el 2023 al 2024 y en un promedio del 5,13% para el lapso del tiempo restante.

Igualmente el flujo de caja contempla el incremento de los gastos operativos que acompañan al desempeño de los ingresos, en un 11,08% entre el 2023 al 2024 y en un promedio 1,53% para los años de análisis restantes. Asimismo, se estima inversiones dentro su estructura digital durante todo el periodo de estudio, con un monto inicial en el año 2023 de Gs. 28.880 millones y que disminuirá a Gs. 3.386 millones en el año 2024, posteriormente se irá incrementando en un promedio anual de 51,20% en el lapso restante, llegando a Gs. 30.000 millones para los dos últimos años de análisis. De esta forma, se prevén flujos operativos positivos durante todo el periodo proyectado, con excepción del año 2023, debido al importante monto invertido por la empresa en transformación digital.

Por el lado del flujo financiero, se proyecta el financiamiento por medio de un préstamo en el 2023 por un valor de Gs. 12.751 millones, así como por medio de aportes de capital de sus accionistas en el 2023 y en el 2026, ambos por Gs. 10.000 millones cada uno. Los egresos financieros por su parte estarán asignados al calendario de amortización de bonos del PEG G3 que contempla una adecuada distribución de los vencimientos del capital y los intereses a lo largo de la serie, con dos pagos anuales de Gs. 10.000 millones en 2024 y 2026, además de un pago de Gs. 20.000 millones en 2028.

Así también se prevén las amortizaciones de las deudas bancarias y gastos financieros en concepto del costo de financiamiento a lo largo del horizonte temporal de proyección y de la misma manera se pronostica que los dividendos serán abonados a partir del año 2025 en adelante, derivando finalmente en flujos financieros negativos. Esto refleja la dependencia en su desempeño operativo para la generación de flujos de cajas que permitan el cumplimiento de sus obligaciones financieras, debido a que no se prevé recurrir a nuevos préstamos y nuevas emisiones.

Finalmente, se estima que los saldos de flujo de caja irán descendiendo entre el 2023 y el 2028, año donde se registra un flujo de caja negativo, justificado por un mayor volumen de desembolso para la amortización de la deuda bursátil y el pago de los dividendos a los accionistas. De este modo, se presentarán flujos finales acumulados con una trayectoria ascendente hasta el 2026 y con una trayectoria descendente en los dos últimos años de la serie.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

BREVE RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	
CARACTERÍSTICAS	DETALLES
Emisor	BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A.
Acta de Aprobación	Acta de Directorio N° 623/21 de fecha 02 de Diciembre de 2021.
Denominación del Programa	G3.
Moneda y monto del Programa	Gs. 60.000.000.000 (Guaraníes sesenta mil millones).
Monto Colocado	Gs. 40.000.000.000 (Guaraníes cuarenta mil millones).
Plazo máximo de la Emisión	De 365 a 3650 días, depende de cada serie emitida.
Tasa de interés	Definida en cada serie emitida dentro del marco del presente programa.
Pago de Capital e Intereses	Definidos en cada serie emitida dentro del marco del presente programa.
Destino de Fondos	1) Innovaciones. 2) Infraestructura. 3) Dispositivos de puntos de venta (PoS).
Garantía	Común.
Procedimiento en caso de incumplimiento	Conforme a la Normativa Vigente.
Rescate Anticipado	Conforme a la Normativa Vigente.
Representante de Obligacionistas	AVALON Casa de Bolsa S.A.
Agente organizador y colocador	AVALON Casa de Bolsa S.A.

Conforme a sesión, con Acta N° 623 de fecha 02/12/2021, el Directorio de BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A. ha aprobado la emisión de títulos de deuda bajo el esquema del Programa de Emisión Global, denominado G3, por un monto máximo de Gs. 60.000 millones, con un plazo de vencimiento entre 365 días y 3.650 días, según lo especificado en los prospectos complementarios de cada serie.

Al respecto, ha establecido que los recursos obtenidos con emisión de bonos bajo este programa serían destinado para: (I) innovación en el desarrollo de nuevos productos y servicios, a través del desarrollo propio, adquisición de software, entre otros, para emisores de tarjetas y comercios, (II) ampliaciones en infraestructura de sistemas para atender el crecimiento previsto en el procesamiento de transacciones y (III) adquisición de dispositivos PoS, que permita elevar la cobertura a un mayor número de comercios en todo el territorio nacional.

Asimismo, de acuerdo con las condiciones generales establecidas, el programa contempla una garantía común de la emisora, como agente organizador y colocador, así como también representante de obligacionistas, a AVALON Casa de Bolsa, y se establecen los procedimientos en caso de incumplimiento y la posibilidad de rescate anticipado de títulos, conforme a los requerimientos establecidos en la normativa vigente.

El monto colocado ha sido de Gs. 40.000 millones, divididos en tres series: dos series de Gs. 10.000 millones cada una a 3 y 5 años de plazo respectivamente, y una tercera serie por Gs. 20.000 millones a 7 años de plazo. El vencimiento de las respectivas series ha sido calendarizado para Dic24 (serie 1), Dic26 (serie 2) y Dic28 (serie 3), mientras que la amortización de los intereses de forma trimestral.

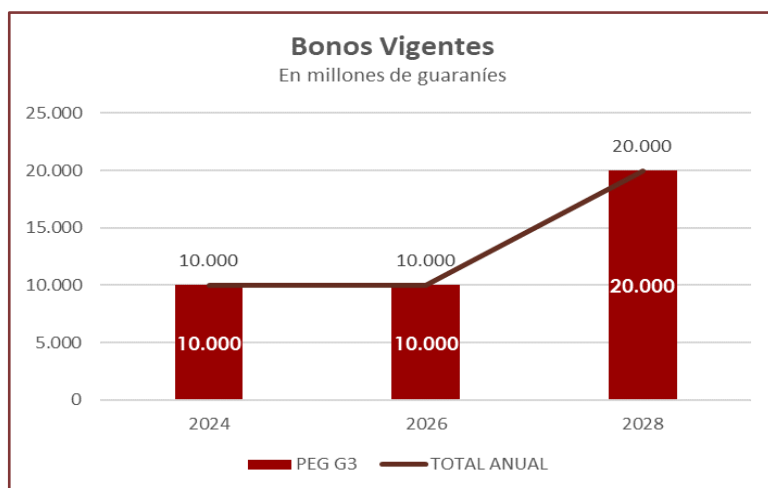
ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Programa	Año de Emisión	Monto Emitido y Colocado	Pagado	Saldo Vigente
ST 1996	1996	1.200.000.000	1.200.000.000	0
PEG G1	2.015	4.500.000.000	4.500.000.000	0
PEG G2	2.016	5.000.000.000	5.000.000.000	0
PEG G3	2.022	40.000.000.000	0	40.000.000.000
TOTAL DEUDA		50.700.000.000	10.700.000.000	40.000.000.000

Bonos Vigentes en millones de Gs.	2024	2026	2028
PEG G3	10.000	10.000	20.000
TOTAL ANUAL	10.000	10.000	20.000

Desde el año 1994, BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A. se encuentra inscrita en la Comisión Nacional de Valores (Res. N.º 112/94) y en la Bolsa de Valores de Asunción S.A. (Res. N.º 63/94). En el 1996, ha realizado su primera emisión de bonos y en el año 2005, bajo el sistema tradicional y resolución de la CNV N.º. 902/05, han emitido por un monto de G. 1.200 millones, cuyos recursos han sido destinados a la adquisición e instalación de dispositivos PoS.

Posteriormente, a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) ha emitido y colocado bonos bajo el PEG G1 en 2015, por un máximo de G. 4.500 millones, en cuatro series, con la última amortizada en septiembre de 2019. Asimismo, en diciembre de 2016, ha emitido y colocado bonos bajo el programa de emisión global PEG G2, en cuatro series, los cuales se encuentran amortizados en su totalidad a la fecha. Cabe mencionar que el PEG G2 ha sido emitido y colocado por un valor de G. 5.000 millones en bonos. El destino de los fondos ha sido la adquisición de equipos de PoS, softwares y complementos varios para su implementación.



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	set-21	set-22	set-23	Var%
ACTIVO	50.277	84.539	144.914	176.762	308.800	74,70%	219.663	330.756	525.950	59,01%
Activo Corriente	17.484	47.811	91.695	115.664	204.977	77,22%	165.031	229.619	409.794	78,47%
Disponibilidades	2.859	9.676	23.991	28.610	69.084	141,47%	13.782	47.306	16.375	-65,39%
Inversiones temporales	0	15.300	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Créditos Netos CP	11.443	18.327	61.925	79.637	127.239	59,77%	146.284	171.561	375.160	118,67%
Otros activos corrientes	3.182	4.508	5.778	7.417	8.654	16,68%	4.965	10.752	18.259	69,82%
Activo no corriente	32.793	36.727	53.219	61.098	103.823	69,93%	54.632	101.136	116.156	14,85%
Bienes de uso	25.441	25.864	36.099	41.464	69.983	68,78%	36.331	70.452	74.266	5,41%
Inversiones LP	929	677	444	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Otros activos no corrientes	6.423	10.186	16.676	19.634	33.840	72,35%	18.301	30.684	41.890	36,52%
PASIVO	23.732	30.646	87.485	107.173	232.919	117,33%	145.770	257.184	451.710	75,64%
Pasivo corriente	14.886	23.884	84.931	105.936	192.919	82,11%	143.216	215.946	407.869	88,88%
Deuda comercial	8.885	15.998	51.008	63.838	143.457	124,72%	119.539	147.114	375.283	155,10%
Deuda bancaria	638	1.103	1.148	20.673	37.206	79,97%	16.654	63.097	24.374	-61,37%
Deuda bursátil	2.946	1.089	3.068	0	158	n/a	1.535	149	145	-2,79%
Otras deudas	2.416	5.694	29.706	21.425	12.098	-43,53%	5.488	5.586	8.067	44,42%
Pasivo no corriente	8.846	6.762	2.554	1.237	40.000	3133,63%	2.554	41.237	43.841	6,31%
Deuda bancaria LP	4.846	3.762	2.554	1.237	0	-100,00%	2.554	1.237	3.841	210,40%
Deuda bursátil LP	4.000	3.000	0	0	40.000	n/a	0	40.000	40.000	0,00%
PATRIMONIO NETO	26.545	53.892	57.428	69.587	75.881	9,04%	73.893	73.572	74.241	0,91%
Capital	20.000	43.097	45.741	57.576	63.071	9,54%	57.576	61.071	63.906	4,64%
Reservas	5.535	5.649	11.582	11.687	12.012	2,78%	11.687	12.012	12.810	6,65%
Resultado del Ejercicio	1.010	5.147	105	324	798	146,30%	4.630	489	-2.475	-605,76%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	set-21	set-22	set-23	Var%
Ventas	36.963	44.336	70.536	89.882	159.343	77,28%	65.576	109.629	148.967	35,88%
Costos	-13.386	-17.829	-33.647	-45.460	-97.753	115,03%	-27.585	-65.082	-96.381	48,09%
Utilidad bruta	23.577	26.507	36.888	44.422	61.590	38,65%	37.991	44.547	52.586	18,05%
Gastos de Ventas	-300	-469	-509	-523	-3.801	627,13%	-474	-2.226	-4.562	104,92%
Gastos Administrativos	-16.170	-15.189	-18.508	-23.386	-40.794	74,44%	-23.360	-31.921	-34.809	9,05%
Utilidad operacional (EBITDA)	7.108	10.849	17.871	20.513	16.995	-17,15%	14.157	10.400	13.215	27,07%
Previsiones	-539	-853	-904	-2.055	0	-100,00%	-1.431	0	-318	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-2.976	-3.838	-7.188	-10.782	-13.917	29,08%	-8.039	-9.819	-13.455	37,03%
Utilidad operacional neta (EBIT)	3.592	6.158	9.780	7.677	3.078	-59,91%	4.688	581	-558	-196,10%
Gastos financieros	-1.190	-1.506	-1.003	-2.854	-4.796	68,02%	-152	-3.447	-3.292	-4,49%
Utilidad ordinaria	2.402	4.652	8.777	4.823	-1.718	-135,62%	4.536	-2.866	-3.850	34,32%
Resultados no operativos	-1.223	1.106	-7.724	-3.725	3.172	-185,15%	1.273	3.796	1.544	-59,33%
Utilidad antes de impuestos	1.179	5.759	1.052	1.098	1.454	32,48%	5.809	930	-2.306	-348,01%
Impuesto a la renta	-169	-612	-947	-774	-656	-15,25%	-1.179	-441	-169	-61,64%
Utilidad del ejercicio	1.010	5.147	105	324	798	146,65%	4.630	489	-2.475	-605,85%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA SOCIEDAD

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	11.465	18.327	63.736	83.104	130.041	56,48%	52.994	140.070	219.272	56,54%
Cartera Vencida	731	1.215	1.811	3.467	2.802	-19,18%	2.639	2.731	2.615	-4,25%
Previsión de Cartera	22	-	1.811	3.467	2.802	-19,19%	2.639	2.731	2.615	-4,25%
Cobertura de provisiones	2,97%	0,00%	100%	100%	100%	-0,01%	100%	100%	100%	0,00%
Morosidad	6,38%	6,63%	2,84%	4,17%	2,15%	-48,35%	4,98%	1,95%	1,19%	-38,83%
Morosidad respecto al patrimonio	2,75%	2,25%	3,15%	4,98%	3,69%	-25,88%	4,98%	3,92%	3,55%	-9,45%
Cartera/Activo	22,76%	21,68%	42,73%	45,05%	41,20%	-8,54%	42,98%	51,04%	60,84%	19,21%
Ventas/Cartera	3,23	2,42	1,14	1,13	1,25	10,96%	1,40	1,00	0,88	-12,10%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,17	2,00	1,08	1,09	1,06	-2,69%	1,05	1,14	0,99	-12,55%
Prueba Ácida	1,17	2,00	1,08	1,09	1,06	-2,69%	1,05	1,14	0,99	-12,55%
Ratio de Efectividad	19,21%	104,57%	28,25%	27,01%	35,81%	32,60%	8,85%	17,58%	4,18%	-76,22%
Índice de capital de trabajo	5,17%	28,30%	4,67%	5,50%	3,90%	-29,05%	2,47%	7,98%	-0,46%	-105,81%
Deuda Financiera/Activo	24,72%	10,59%	4,67%	12,40%	25,05%	102,12%	4,03%	29,89%	16,41%	-45,08%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	3,88	2,98	1,72	1,22	1,50	22,13%	1,55	1,42	1,06	-25,50%
Periodo Promedio de Cobro	94	123	212	298	244	-18,12%	235	257	345	34,23%
Periodo Promedio de Pago	239	323	546	506	528	4,51%	468	469	631	34,50%
Ciclo operacional	94	123	212	298	244	-18,12%	235	257	345	34,23%
Apalancamiento Operativo	6,56	4,30	3,77	5,79	20,01	245,81%	-3,80	9,18	-21,10	-329,88%
Ventas/Activo	73,52%	52,44%	48,67%	50,85%	51,60%	1,48%	60,33%	50,98%	53,42%	4,78%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	52,80%	63,75%	39,63%	39,37%	24,57%	-37,58%	45,23%	25,90%	20,70%	-20,10%
Endeudamiento	47,20%	36,25%	60,37%	60,63%	75,43%	24,40%	54,77%	74,09%	79,30%	7,03%
Cobertura de las Obligaciones	47,75%	45,42%	21,04%	19,36%	8,81%	-54,51%	5,17%	13,10%	6,08%	-53,58%
Apalancamiento	0,89	0,57	1,52	1,54	3,07	99,30%	1,21	2,86	3,83	33,95%
Apalancamiento financiero	5,77	1,68	23,45	17,77	8,61	-51,51%	2,31	28,91	3,51	-87,87%
Cobertura de Gastos Financieros	5,97	7,20	17,82	7,19	3,54	-50,69%	4,04	5,19	3,46	-33,35%
Deuda/EBITDA	3,34	2,82	4,90	5,22	13,71	162,32%	20,14	9,62	19,15	99,06%
Deuda/Ventas	0,64	0,69	1,24	1,19	1,46	22,59%	0,91	1,45	1,48	2,14%
RENTABILIDAD										
ROA	2,01%	6,09%	0,07%	0,18%	0,26%	41,18%	-7,58%	0,09%	-1,22%	-1507,93%
ROE	3,96%	10,56%	0,18%	0,47%	1,06%	127,53%	-15,47%	0,34%	-5,73%	-1808,69%
Margen Bruto	63,79%	59,79%	52,30%	49,42%	38,65%	-21,79%	49,78%	39,82%	35,01%	-12,08%
Margen Neto	2,73%	11,61%	0,15%	0,36%	0,50%	39,13%	-12,57%	0,17%	-2,29%	-1443,68%
Margen Operacional	19,23%	24,47%	25,34%	22,82%	10,67%	-53,27%	4,51%	15,11%	7,75%	-48,69%
Eficiencia Operativa	30,15%	40,93%	48,45%	46,18%	27,59%	-40,25%	9,05%	37,94%	22,14%	-41,63%
Costo de Mercaderías/Ventas	36,21%	40,21%	47,70%	50,58%	61,35%	21,29%	50,22%	60,18%	64,99%	8,00%
Costo Operativo/Ventas	44,56%	35,32%	26,96%	26,60%	27,99%	5,21%	45,28%	24,71%	27,26%	10,29%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	69,85%	59,07%	51,55%	53,82%	72,41%	34,53%	90,95%	62,06%	77,86%	25,45%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	68,58%	57,30%	50,17%	52,65%	66,23%	25,81%	89,25%	58,90%	69,20%	17,50%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2018 al 2022 y desde setiembre del 2019 al 2023, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G3 de BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales de diciembre del 2018 al 2022.
2. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre del 2019 al 2023.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G3 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G3.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **G3** de la empresa **BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 09 de Enero de 2024

Fecha de Publicación: 10 de Enero de 2024

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2023

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

BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	pyA	Estable

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

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

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

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.

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.

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 BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A. por lo cual SOLVENTA & RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2022 por la firma Gestión Empresarial - Estudio de Auditoría y Consultoría, así como en los Estados Financieros al 30/09/2023 proveídos por la sociedad BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--