

BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.E.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: Gs. 4.000.000.000

PLAZO MÁXIMO: 6 AÑOS

PEG G3	DIC-2023	DIC-2024
CATEGORÍA	pyBB+	pyBB+
TENDENCIA	Estable	Fuerte(+)

BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyBB+** mejorando la tendencia de Estable a **Fuerte (+)** para el Programa de Emisión Global **PEG G3** de la empresa **Biedermann Publicidad S.A.E.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2024, fundamentada en el mantenimiento de relativos bajos niveles de liquidez con ajustados flujos de caja operativos, y reducidos niveles de utilidad neta y rentabilidad. Asimismo, la empresa mantiene una elevada estructura de costos operacionales respecto al Ebitda, lo que sumado a la carga financiera del endeudamiento, sigue presionando la capacidad de generación de mayores resultados y flujos netos de caja más favorables.

Por otro lado, la empresa ha implementado cambios internos en 2024 enfocados a la implementación de un centro de costos, el reordenamiento de su estructura, y asociados a su foco de negocios y marca. Esto fue acompañado por la mejora de sus indicadores de solvencia patrimonial, mediante la disminución del apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) desde 1,57 a 0,87, y el aumento de los recursos propios respecto al activo total desde 38,92% a 53,40%, lo que estuvo explicado por el incremento del capital social, a través de cuentas para futura capitalización por Gs. 29.569 millones, en concepto aportes y bienes inmuebles transferidos a la sociedad. De esta forma, el patrimonio neto aumentó 70,42% en el 2024 hasta Gs. 50.419 millones, mientras que el pasivo total disminuyó 5,23% hasta Gs. 44.000 millones, con una importante reducción de la deuda bancaria de corto plazo, lo que derivó en la disminución del apalancamiento financiero desde 8,11 hasta 4,67, siendo un nivel más adecuado respecto a la estructura financiera de la empresa.

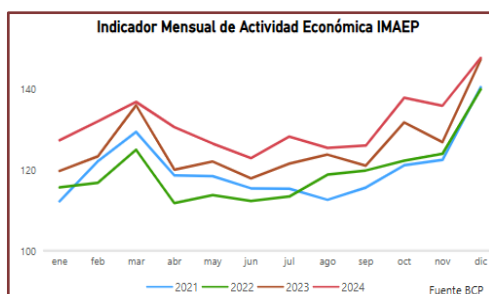
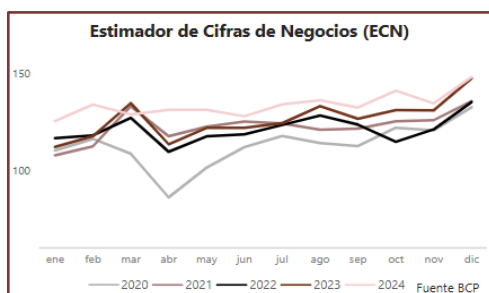
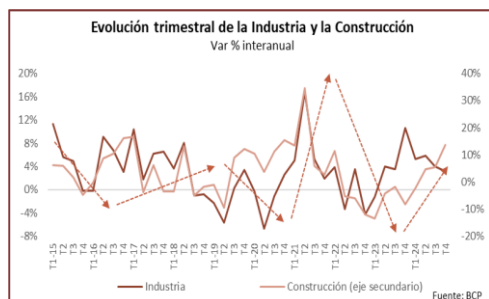
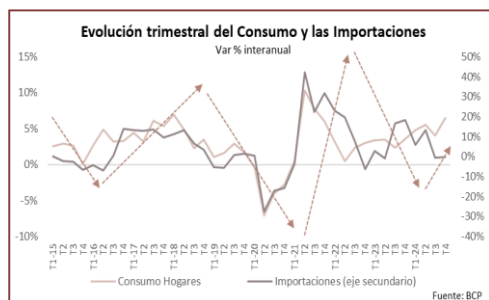
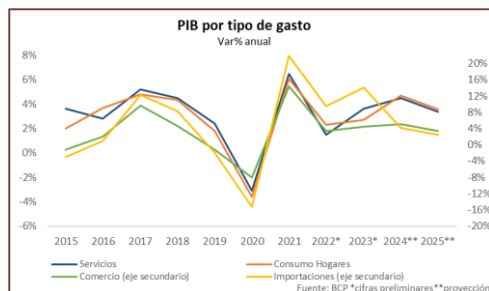
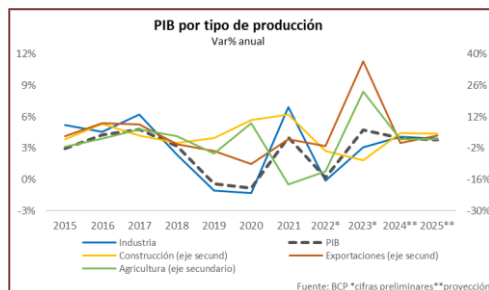
En el 2024, los activos de la empresa crecieron 24,22% hasta Gs. 94.419 millones, principalmente por el aumento de 146,46% de los bienes uso en concepto de inmuebles hasta Gs. 42.133 millones, representando el 44,6% del activo total, mientras que otros activos corrientes, mayormente por ventas a realizar y créditos con relacionados, totalizaron Gs. 22.337 millones representando el 23,7% del activo total, lo que sumado a las menores ventas derivaron en la disminución del indicador de productividad, medido por el ratio Ventas/Activos desde 47,36% a 30,88%. Las ventas a crédito derivaron en una cartera neta de Gs. 16.277 millones en Dic24, con la disminución de 33,56% de la cartera vencida hasta Gs. 6.068 millones, aunque manteniendo una relativa elevada morosidad de 35,62%.

La rotación de cartera disminuyó desde 1,74 a 1,54, mientras que los inventarios compuestos por compras anticipadas de espacios publicitarios aumentaron 173,61% hasta Gs. 5.516 millones, lo cual tuvo su impacto desfavorable en los indicadores de liquidez inmediata y en el flujo de caja operativo. El ratio de efectividad registró un relativo bajo nivel de 0,58% con escasa disponibilidad de caja de solo Gs. 133 millones en Dic24, mientras que la liquidez corriente subió de 1,16 a 1,94, así como el índice de capital de trabajo hasta 22,76%, explicado por la reducción de 28,93% del pasivo corriente hasta Gs. 22.771 millones.

En cuanto al desempeño operativo y financiero, las ventas disminuyeron 19,02% hasta Gs. 29.152 millones, lo que derivó en la reducción de 32,36% de la utilidad operativa Ebitda hasta Gs. 5.611 millones, generando la disminución de 24,03% de la utilidad neta hasta Gs. 1.606 millones. Los gastos operativos respecto al margen bruto aumentaron desde 35,87% hasta 51,31%, con lo cual, el costo financiero representó el 81,06% del Ebitda, siendo estos gastos compensados por ingresos netos no operativos por Gs. 1.405 millones representando el 87,48% de la utilidad neta. En consecuencia, la rentabilidad del patrimonio ROE bajó desde 7,70% a 3,29% siendo un nivel relativamente bajo para el tipo de negocio.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Fuerte (+) refleja las favorables expectativas sobre la situación general de la empresa, considerando el fortalecimiento de la solvencia patrimonial y la disminución del endeudamiento.	- Aumento del capital social integrado. - Reducción del endeudamiento y del apalancamiento financiero. - Crecimiento del activo mediante bienes de uso.	- Ajustados flujos de caja operativos con bajos niveles de liquidez inmediata. - Aumento de los costos operacionales. - Elevados gastos financieros respecto al Ebitda.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores de las exportaciones y la industria registraron caídas del -9,0% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron el comercio y los servicios, con descensos históricos del -8,1% y -3,1%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo, 4,9% en la formación bruta de capital y -15,0% en importaciones. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio, servicios, importaciones y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 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%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 3,6% en el último trimestre de 2024, acumulando una expansión del 4,2% durante todo el año. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector servicios en 4,8%, la construcción en 5,3% y la manufactura en 4,4%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción de 6,2% del sector de electricidad y agua, explicado por el menor caudal hídrico del Río Paraná que afectó la producción energética, así como por la caída del sector exportador en 2%, debido a las menores exportaciones de bienes como soja, maquinarias, aceites, harinas y electricidad.

En esta coyuntura económica, el índice del Estimador de Cifras de Negocios ha registrado un aumento al cierre del año 2024, pasando de un promedio desde 126,6 a Dic23 hasta un promedio de 133,75 a Dic24, explicado principalmente por la dinámica positiva del sector químico-farmacéutico y de equipamientos para el hogar.

Asimismo, el Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) ha registrado cifras mensuales en promedio superiores a los años 2021-2023, con lo cual se registró un aumento en los volúmenes de producción física y servicios en la economía en el 2024 con respecto a los años mencionados. Específicamente, al cierre del 2024, este indicador tuvo un valor promedio de 131,4, siendo superior al valor promedio de 125,9 registrado al cierre del 2023.

PERFIL DE NEGOCIOS

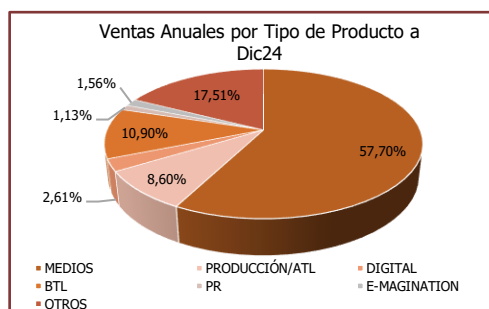
ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa con 70 años de trayectoria en el sector publicitario, especializada en distintas modalidades de publicidad y con una significativa presencia en el mercado donde opera

La firma Biedermann Publicidad S.A.E. fue fundada en el año 1954, por iniciativa del señor Enrique Biedermann, siendo su actividad principal la explotación del ramo de publicidad en sus diversas modalidades. Asimismo, se encarga del asesoramiento en todo el proceso de comunicación de la marca, desde la identificación de las necesidades por parte de los clientes, como así también la creación de ideas y su posterior ejecución, y la medición del impacto de estas por medio de métricas; con lo cual ofrecen un servicio con un enfoque cualitativo y cuantitativo.

Además, está asociada a McCANN WORLDGROUP, que es una agencia internacional de marketing; lo cual contribuye a una mejor estrategia comercial y posicionamiento en el mercado publicitario nacional. A su vez, está asociada a la Asociación Paraguaya de Agencias de Publicidad (APAP), gremio que nuclea a las agencias de comunicación líderes del mercado nacional.

Es así como, con 70 años de trayectoria en la industria publicitaria nacional, se constituye como una referente en el sector, con premiaciones a nivel mundial, regional y nacional. En la actualidad, la entidad posee 6 unidades especializadas para poder adaptarse a las necesidades específicas de las marcas, las cuales son producción de eventos, activaciones y marketing directo (BTL), negocio de medios (B/Media), estrategia y manejo de redes sociales, creación digital de contenidos y creación de identidad de una marca (Brand).



En este contexto, la estructura de facturaciones por tipo de producto se ha conformado principalmente por la venta de servicios de planificación y compra de medios tradicionales y digitales (57,70%), seguido por otros ingresos (17,51%). En menor proporción se registraron ventas por producción de comunicación y marketing experiencial (10,90%), Producción/ATL (8,50%), mientras que el 5,30% restante corresponde a ventas por servicios de generación de contenidos y gestión de redes sociales, como así también ingresos de la empresa recientemente absorbida Emagination.

Asimismo, contó con relevantes clientes en su cartera de créditos, como Info Creativo S.A., Coeficiente S.R.L., Distribuidora del Paraguay S.A., CIM S.A. UENO Holding S.A.E.C.A., entre otros. Con respecto a las entidades públicas, el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) también representa una pequeña proporción de la cartera de créditos.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Mayor apertura en la propiedad y administración de la firma, con el apoyo de profesionales con amplia experiencia en el rubro publicitario y el objetivo de volver a centrarse en su actividad principal

Plana Accionaria de Biedermann Publicidad S.A.			
Nombres	Cantidad de acciones	Monto	Participación
Hugo E. Biedermann M.	106	10.600.000.000	64,63%
Coofy Ltda.	30	3.000.000.000	18,29%
Enrique D. Biedermann S.	14	1.400.000.000	8,54%
Sonia M. Biedermann S.	14	1.400.000.000	8,54%
Total	164	16.400.000.000	100,00%

La propiedad de Biedermann Publicidad S.A.E., en su mayoría, pertenece a la familia Biedermann. En este sentido, el principal accionista es el Sr. Hugo Biedermann, que cuenta con 64,63% de participación accionaria y el 17,08% restante corresponde a Enrique Biedermann y Sonia Biedermann. Asimismo, a Dic24 el 18,29% de participación accionaria corresponde a la cooperativa Coofy Ltda.

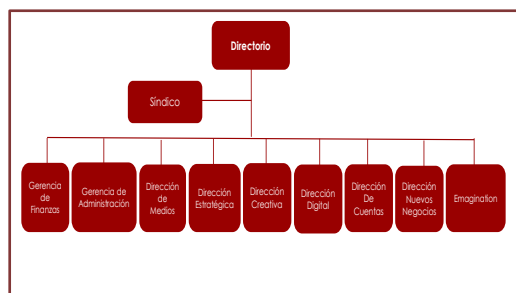
Plana Directiva 2024	
Nombre y Apellido	Cargo
Enrique D. Biedermann S.	Presidente
Hugo E. Biedermann M.	Vicepresidente
Sonia M. Biedermann S.	Director Titular
Horacio Campos Doria	Síndico Titular

El capital integrado asciende a Gs. 16.400 millones, sin variación con respecto a Dic23. No obstante, mediante una Asamblea General Extraordinaria se resolvió aprobar aportes irrevocables para aumento del capital por valor de Gs. 29.569 millones a Dic24. En cuanto a la distribución de dividendos, las mismas no se distribuyen desde Dic22.

Cabe destacar que a Dic23 el 100% del capital era integrado por la familia Biedermann, pero a Dic24 se evidencia una mayor apertura en la administración de la firma con la incorporación de la cooperativa Coofy Ltda. en la participación accionaria.

Asimismo, durante el 2024 se decidió la inclusión del grupo Valores como nuevo socio, cuyo aporte a integrar ascendería a Gs. 13.500 millones y en total el capital integrado sería de Gs. 45.000 millones. Con ello también se daría una reordenación en el porcentaje de participación accionaria, siendo aún la familia Biedermann el principal accionista con el 63,33% de participación, el grupo Valores con el 30,00% y la Cooperativa Coofy Ltda con el 6,67% restante.

Respecto a la plana directiva, estuvo conformada por un presidente, un vicepresidente, además de una directora y un síndico titulares. De esta manera, la conducción del negocio está a cargo del Directorio, que es el órgano en donde se toman las decisiones estratégicas más importantes.



A su vez, los accionistas participan activamente y cuentan con el respaldo de áreas como la sindicatura.

Por debajo del Directorio, se encuentran dos gerencias, que son la administrativa y financiera. A su vez, 6 direcciones en línea con la estrategia comercial de la firma. Estas son la dirección de medios, estratégica, creativa, digital, de cuentas y de nuevos negocios. A su vez, se encuentra el área emaginación.

En el año 2023, Biedermann Publicidad S.A.E. concluyó un proceso de fusión por absorción (que se inició en el 2022), de las empresas El Barrio Estudio Creativo S.A., E-magination S.R.L., y B Strategic Media S.A., con el objetivo de

impulsar a la firma a un mayor estatus en la industria publicitaria, ampliando su radio de acción en el mercado nacional a través de una mejor estructura productiva.

Asimismo, durante el 2024 se decidió vender la posición con la empresa Rumbo Norte S.A. puesto que la actividad operativa de la empresa no está en lineamiento con el foco estratégico de Biedermann Publicidad S.A.E. Esto se debe a que la firma se estableció como uno de sus objetivos primordiales es volver al core del negocio operativo: el marketing.

La empresa se encuentra ubicada en un edificio corporativo en Asunción, y a Dic24 contó con 74 colaboradores, de los cuales el 70,27% ocupó puestos operativos, mientras que el 24,32% estuvo concentrado en la gestión administrativa y tecnológica. En este sentido, aunque la toma de decisiones está concentrada en el Directorio, la gestión está delegada en las gerencias y direcciones, siendo así el talento humano el principal capital de la empresa.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Implementación de políticas de gestión operativa con el fin de optimizar los recursos disponibles de cada área, acompañado de un adecuado ambiente tecnológico y con planes de implementar procedimientos de control interno en el próximo periodo

Durante el año 2024, la empresa ha continuado realizando importantes reestructuraciones en las áreas administrativa y operativa, enfocándose especialmente en la implementación de herramientas y seguimiento de indicadores que permitan mejorar continuamente la eficiencia operativa de la firma.

La empresa dispone de un datacenter propio, conexión a internet, un servidor físico con equipos virtuales, almacenamiento centralizado y una central IP que da soporte a sus estaciones de trabajo. Utiliza sistemas operativos Microsoft y macOS, y cuenta con servicios de correo y gestión de datos basados en la nube a través de Google Workspace (entorno corporativo). A su vez, se encuentran en proceso de implementación de Microsoft 365 para una mayor prestación y más espacio de almacenamiento de correos y archivos. En cuanto a la gestión interna, emplea la versión 12 del sistema Waldbott, utilizado por las áreas de administración y contabilidad, así como un Sistema de Gestión y Tareas específico para el área de producción.

En cuanto a la gestión de riesgos tecnológicos, la empresa cuenta con procedimientos y mecanismos de seguridad informática, incluyendo copias de seguridad en medios físicos que luego se almacenan en la nube, siguiendo un plan interno de respaldo, lo cual asegura la confidencialidad y protección de la información. Asimismo, se encuentran en proceso de migración del almacenamiento a un sistema en la nube de Microsoft Azure para una mayor escalabilidad y seguridad.

Con relación al control interno, si bien la empresa no cuenta con un plan de auditoría interna, la gerencia administrativa y financiera, con sus respectivas dependencias, se encargaron de gestionar el control interno de la empresa y mitigar los riesgos. En este sentido, cabe destacar que la entidad planea implementar el área de auditoría interna para el 2025, y se empezaría por auditar las áreas administrativas, mientras que las áreas productivas serán definidas el alcance que tendrá la auditoría en sus procesos.

Por otro lado, la entidad no cuenta con un manual o reglamento relacionado a la política de financiamiento, pero se suscribió un acuerdo de accionistas con una firma a los efectos de fortalecer la empresa en cuanto a la gestión administrativa y financiera de la empresa y de esta manera mejorar las políticas de crédito con clientes y proveedores. En este sentido, se decidió implementar una revisión bimensual, quincenal, semanal y diaria de flujos.

Asimismo, se han implementado procesos y etapas específicas para la gestión de cobranzas, lo que permite un seguimiento efectivo de las cuentas por cobrar. En este sentido, la cobranza de clientes activos tiene un plazo de 45 días y no presentan inconvenientes. No obstante, las cobranzas a CIM S.A. y Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) son las que mayor atraso presentan, pero en el siguiente periodo se espera mejorar la posición con respecto a CIM S.A. puesto que la firma será administrada por una parte vinculada a Biedermann Publicidad S.A.E. Gracias a esta gestión, la empresa ha logrado una mejora sostenida en su índice de morosidad desde el año 2022, alcanzando al cierre de 2024 niveles inferiores al de años anteriores.

Por otro lado, Biedermann Publicidad S.A.E. no cuenta con una política formal de distribución de dividendos y en el corto plazo no se prevé una distribución de utilidades. No obstante, conforme a la Asamblea N° 1 de abril del 2025, las utilidades del ejercicio fiscal 2024 fueron destinadas a reservas facultativas a disposición del Directorio.

En relación con la prevención de lavado de dinero, la firma se encuentra en un proceso de desinscripción como sujeto obligado ante la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero (SEPRELAD), puesto que dejó de tener vinculación con actividades de construcción y comercialización de unidades habitacionales.

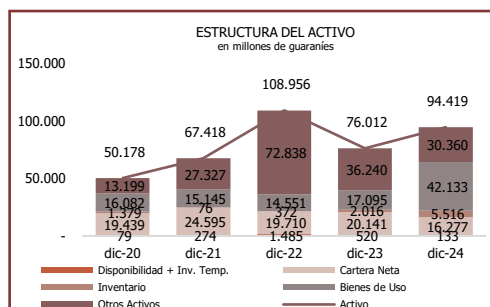
Respecto a las políticas de buen gobierno, durante el 2024 se realizaron comités semanales de los gerentes con el Directorio a modo de hacer un seguimiento del avance de las metas establecidas por cada área, como así también resolver inquietudes. A su vez, se llevaron a cabo reuniones bimensuales con los socios a modo de descentralizar el poder del Directorio en las decisiones ejecutivas y dar una mayor apertura.

Asimismo, se implementó una política de centro de costos por unidad productiva con el objetivo de que cada gerente optimice los recursos disponibles de su área. A su vez, se fortaleció la previsibilidad de necesidad de fondos. Con todo esto, la empresa se encuentra en un proceso de reordenamiento administrativo con el fin de fortalecer procesos y la gestión operativa.

SITUACIÓN FINANCIERA

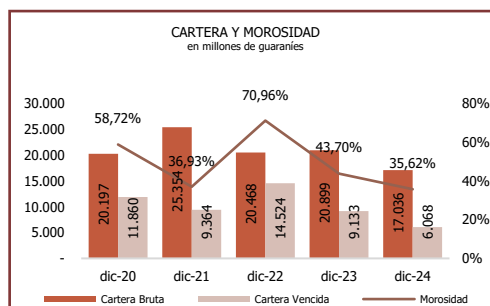
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Aumento del activo, derivado del incremento de los bienes de uso, acompañado de una continua mejora de la calidad de la cartera y reducción de la morosidad



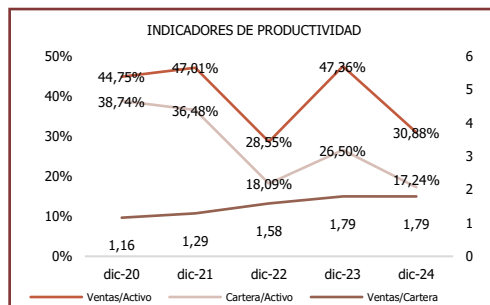
El activo total de Biedermann Publicidad S.A.E. aumentó 24,22%, desde Gs. 76.012 millones en Dic23 hasta Gs. 94.419 millones en Dic24, explicado principalmente por el aumento atípico de los bienes de uso, impulsados por el aumento de terrenos 5 veces, desde 5.719 millones en Dic23 hasta Gs. 29.831 millones en Dic24.

En términos de estructura del activo, los bienes de uso fueron el principal componente a Dic24, con el 44,62% de participación. Seguido por los otros activos con el 32,15%, los créditos con el 17,24%, el inventario y las disponibilidades, más las inversiones temporales con el 5,98% restante.



Los bienes de uso tuvieron una recomposición durante el 2020-2024, siendo los edificios el principal componente a Dic20, con el 56,91% de participación, mientras que los terrenos tenían el 27,60%. No obstante, a Dic24, el principal componente son los terrenos con el 70,80%, mientras que los edificios ocupan el 22,95% de participación.

En cuanto a los otros activos, estos disminuyeron 16,23%, desde Gs. 36.240 millones en Dic23 hasta Gs. 30.360 millones en Dic24, explicado por el cese de participación de la entidad en inversiones en entidades relacionadas, cuyo valor a Dic23 ascendía a Gs. 8.535 millones. Por su parte, se registró un monto de Gs. 7.804 millones en concepto de "Llave de negocio", correspondiente a empresas absorbidas y derivadas de una reclasificación, considerando que fue registrada anteriormente en 2023, bajo el concepto de otros créditos.



Por otro lado, la cartera neta se redujo 19,18%, desde Gs. 20.141 millones en Dic23 hasta Gs. 16.277 millones en Dic24, explicado por la ausencia de créditos de largo plazo en Dic24. No obstante, los créditos corrientes aumentaron 31,94%, hasta Gs. 16.277 millones, con lo cual la cartera de créditos está concentrada en su totalidad en el corto plazo.

Asimismo, la cartera vencida disminuyó 33,56%, desde Gs. 9.133 millones en Dic23 hasta 6.068 millones en Dic24. Cabe destacar que esta cartera vencida se compone de deudas vencidas mayores a 60 días con el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y CIM S.A. Con respecto a esta última se

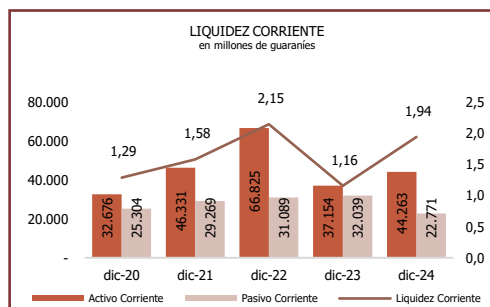
espera mejorar la gestión de cobro en el siguiente periodo, dado que la firma será administrada por una parte vinculada a Biedermann Publicidad S.A.E.

De esta manera la morosidad pasó desde 43,70% en Dic 23 hasta 35,62% en Dic24, continuando así con una tendencia decreciente desde Dic22, y se ubicó en su nivel más bajo en todo el periodo analizado. A su vez, la morosidad con respecto al patrimonio tuvo un descenso hasta 12,04% en Dic24.

En cuanto a los otros indicadores de productividad, el ratio Ventas/Activo se redujo desde 47,36% en Dic23 hasta 30,88% en Dic24, explicado por el menor nivel de ventas a crédito, mientras que la relación de las ventas respecto a la cartera se mantuvo invariable.

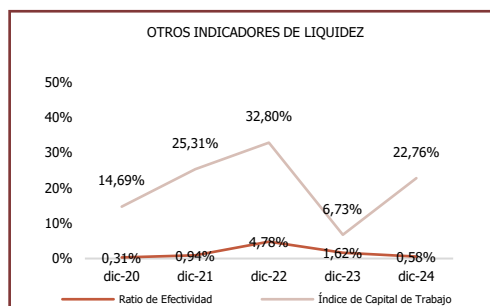
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Bajos niveles relativos de recursos líquidos y flujo de caja operativo, derivado del pago de préstamos bancarios, pero acompañado de una reestructuración de la deuda financiera de corto a largo plazo



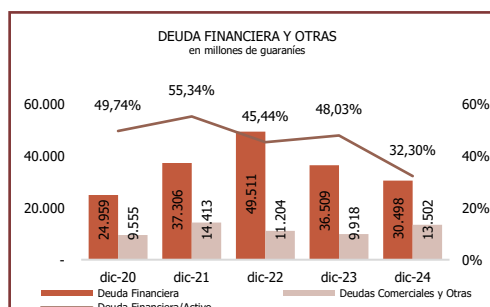
La liquidez corriente aumentó desde 1,16 en Dic23 hasta 1,94 en Dic24, explicado por la disminución del pasivo corriente respecto al aumento del activo corriente. En este sentido, la disminución del pasivo corriente fue de 28,93%, desde Gs. 32.039 millones en Dic23 hasta Gs. 22.771 millones en Dic24, explicado por el importante descenso de la deuda bancaria.

Por otro lado, el activo corriente aumentó 19,13%, desde Gs. 37.154 millones en Dic23 hasta Gs. 44.263 millones en Dic24, derivado del aumento de los créditos, impulsado por el aumento de los deudores por ventas locales hasta Gs. 16.787 millones en Dic24, como así también por el aumento del inventario, compuesto por las compras anticipadas de espacios por un valor de Gs. 5.516 millones a Dic24.



Por otro lado, las disponibilidades disminuyeron 74,42%, desde Gs. 520 millones en Dic23 hasta Gs. 133 millones en Dic24, continuando así con una tendencia decreciente desde Dic22. Al corte, la reducción fue producto del pago de préstamos bancarios, y en menor medida, por menores cobranzas efectuadas a los clientes.

En este sentido, la entidad tuvo un déficit de flujo de caja por actividades de financiación en el 2024, aunque inferior al déficit registrado en el 2023, producto de los aportes de capital recibidos de Gs. 4.389 millones en Dic24. Cabe destacar que en ambos periodos el déficit fue cubierto con efectivo disponible al inicio del ejercicio.



En este contexto, el ratio de efectividad, el cual mide la relación entre las disponibilidades y el pasivo corriente, disminuyó desde 1,62% en Dic23 hasta 0,58% en Dic24, aunque se mantiene por encima de su mínimo histórico de Dic20. Por otro lado, el índice de capital de trabajo aumentó hasta 22,76%, explicado por el aumento del activo corriente.

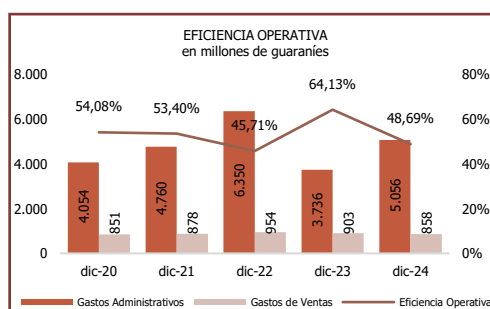
A Dic24, la entidad financió la mayor parte de sus actividades con recursos propios (53,40%). No obstante, también contó con una estructura de fondeo a través de recursos de terceros. De forma específica, la participación de la deuda financiera en el financiamiento del activo se redujo, de 48,03% en Dic23

a 32,30% en Dic24, conforme a la reducción de la deuda bancaria de corto plazo.

De esta manera, el 64,69% de la deuda financiera, equivalente a Gs. 19.729 millones, se concentró en el largo plazo, lo que representará una importante reducción de la presión sobre el flujo de caja en el próximo periodo, considerando que entre el 2020-2023 el 50,92% en promedio de la deuda financiera se concentraba en el corto plazo, lo cual ejercía una importante presión sobre el flujo de caja.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

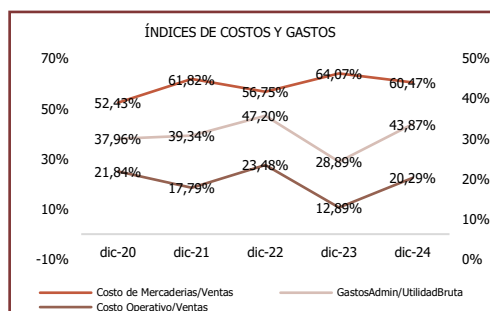
Reducción de la eficiencia operativa frente al aumento de los gastos operacionales, con disminución de la rotación de cartera y aumento de los inventarios



El indicador de eficiencia operativa, el cual muestra la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por los gastos operacionales, se redujo de 64,13% en Dic23 a 48,69% en Dic24, conforme al aumento de los gastos administrativos y la reducción de los ingresos operativos.

De forma específica, los gastos administrativos aumentaron 35,33%, desde Gs. 3.736 millones en Dic23 hasta Gs. 5.056 millones en Dic24, debido a las mayores erogaciones en concepto de honorarios profesionales y asesoramiento; con lo cual, la presión sobre la utilidad bruta aumentó desde 28,89% hasta 43,87% en ese mismo periodo.

En contrapartida, los gastos de ventas disminuyeron levemente 4,98%, desde Gs. 903 millones en Dic23 hasta Gs. 858 millones en Dic24, producto de los menores pagos relacionados a investigación de mercado y movilidad y viáticos. No obstante, ante el elevado aumento de los gastos administrativos, la presión de los gastos operativos sobre los ingresos por ventas aumentó hasta 20,29% en Dic24.



Cabe destacar que la empresa a partir del 2023 realizó una reclasificación de la cuenta de honorarios por servicios, desde gastos de ventas a gastos administrativos, lo que ocasionó que esta cuenta a partir de Dic24 explique una presión adicional sobre los gastos administrativos.

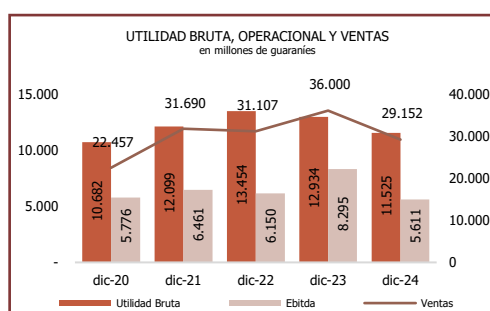
Por otro lado, a Dic24 los costos de ventas disminuyeron 23,58%, desde Gs. 23.066 millones en Dic23 hasta Gs. 17.627 millones en Dic24, en concordancia con el menor nivel de facturaciones, con lo cual su participación respecto a la utilidad bruta disminuyó levemente desde 64,07% en Dic23 hasta 60,47% en Dic24.

En cuanto a los otros indicadores de gestión, la rotación de cartera presentó una tendencia creciente durante el periodo 2020-2023. No obstante, al corte Dic24,

este indicador se redujo de 1,74 a 1,54, conforme a la reducción de las ventas y por ende el periodo promedio de cobro aumentó desde 210 a 237 días.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Disminución de las ventas y de los márgenes de utilidad, acompañado del descenso en los indicadores de eficiencia y rentabilidad



Las ventas totales de la firma en todo el periodo analizado presentaron una tendencia fluctuante. Específicamente al corte analizado se redujeron 19,02%, desde Gs. 36.000 millones en Dic23 hasta Gs. 29.152 millones en Dic24, producto del menor nivel de facturaciones a crédito.

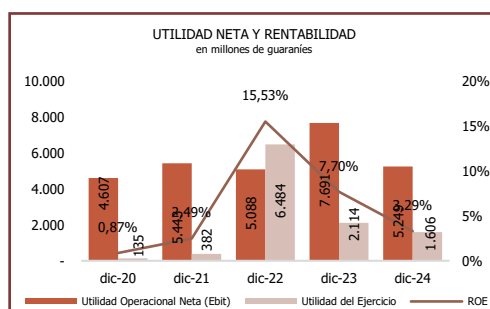
En este contexto, la utilidad bruta disminuyó 10,89%, desde Gs. 12.934 millones en Dic23 hasta Gs. 11.525 millones en Dic24. No obstante, el margen bruto aumentó desde 35,93% en Dic23 hasta 39,53% en Dic24, derivado de la menor presión de los costos de ventas sobre los ingresos operativos.

Por otro lado, la utilidad operacional Ebitda se redujo 32,36%, desde Gs. 8.295 millones en Dic23 hasta Gs. 5.611 millones en Dic24, propiciado por el continuo aumento de los gastos operativos, concentrados en los gastos administrativos. Con lo cual, el margen operacional disminuyó hasta 19,25% en Dic24, alcanzando su nivel más bajo en todo el periodo analizado.

Con respecto a los gastos financieros, estos han disminuido 23,23%, desde Gs. 5.924 millones en Dic24 hasta Gs. 4.548 millones en Dic24, derivado de la contracción de los intereses pagados. Pese a la disminución de los gastos financieros y menores depreciaciones y amortizaciones, la utilidad ordinaria se redujo 60,33%, hasta Gs. 701 millones en Dic24.

En cuanto a los resultados no operativos, estos aumentaron 2 veces, desde Gs. 669 millones en Dic23 hasta Gs. 1.405 millones en Dic24, derivado del aumento de los otros ingresos desde 189 millones en Dic23 hasta 3.265 millones en Dic24. Lo cual evidencia que la entidad requirió de ingresos por fuera de su operatividad para generar un mejor nivel de utilidad, el cual disminuyó 24,03% hasta 1.606 millones en Dic24.

Con esto, y considerando los varios reordenamientos impulsados en el 2024 sobre lo cual se ha castigado el resultado para robustecer otros aspectos, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) se redujo desde 7,70% en Dic23 hasta 3,29% en Dic24, continuando con una tendencia decreciente desde Dic22, derivado del aumento más que proporcional del patrimonio con relación a la utilidad operacional. Asimismo, la rentabilidad sobre el activo (ROA) disminuyó

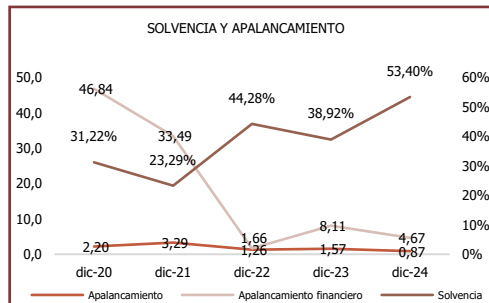
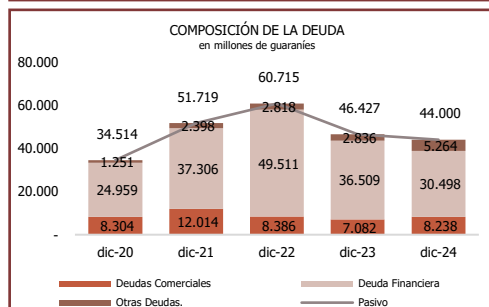
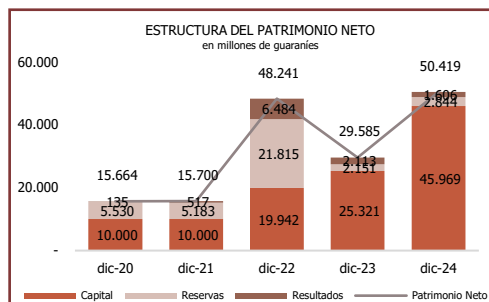


hasta 1,70%, debido al aumento del activo.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Importante aumento de la solvencia patrimonial, acompañado de un menor nivel de apalancamiento, explicado principalmente por el aumento del capital social integrado

El patrimonio neto estuvo compuesto principalmente por el capital integrado durante el 2020-2023. No obstante, al corte Dic24 el principal componente fueron los aportes para una futura capitalización con una participación del 58,65% del total, seguido por el capital integrado con el 32,53%, mientras que los resultados acumulados y del ejercicio representaron el 8,83% restante. En esta misma línea, el patrimonio neto tuvo un importante aumento de 70,42%, desde Gs. 29.585 millones en Dic23 hasta Gs. 50.419 millones en Dic24, explicado por los mayores aportes para futuras capitalizaciones, lo cual fue aprobado mediante una asamblea general extraordinaria y se decidió el aumento del capital social.



Asimismo, las reservas aumentaron en 32,22%, producto de las reservas facultativas establecidas por recomendación de la auditoría externa y aprobada por decisión del Directorio de la empresa, con un saldo de Gs. 2.113 millones a Dic24, con lo cual, la solvencia patrimonial ha registrado un aumento hasta 53,40% en Dic24, siendo el nivel más elevado en todo el periodo analizado.

El pasivo estuvo compuesto principalmente por deuda financiera, con el 69,31% de participación, la cual comprende las obligaciones bancarias, bursátiles y con terceros. En este sentido, la deuda bancaria, que representa el 65,61% de la deuda financiera se redujo 34,31%, hasta Gs. 20.010 millones en Dic24.

Asimismo, ha recurrido al financiamiento bursátil, cuyo importe aumentó 48,58%, desde Gs. 6.000 millones en Dic23 hasta Gs. 8.915 millones en Dic24, y representó el 29,23% de las obligaciones totales. Por su parte, las deudas con terceros ascendieron a Gs. 1.573 millones en Dic24, con el 5,16% de participación en las obligaciones totales. En conjunto, la deuda financiera ha totalizado un monto de 30.498 millones, lo que representa una reducción interanual de 16,46%.

Por otro lado, la deuda comercial representó el 18,72% del pasivo total, la cual está comprendida por proveedores locales y, en menor medida, por proveedores del exterior, tanto en moneda local (54,48%) y dólares (45,52%). En este sentido, la deuda comercial aumentó 16,32%, hasta Gs. 8.238 millones en Dic24.

Asimismo, las otras deudas, que representaron el 11,96% del pasivo total, tuvieron un importante incremento de 85,61%, desde Gs. 2.836 millones en Dic23 hasta Gs. 5.264 millones en Dic24, producto del registro de la cuenta "otros pasivos con otras entidades" registrada en el pasivo no corriente, con un saldo de Gs. 1.500 millones en Dic24. De esta forma, el pasivo total presentó una tendencia creciente promedio de 26,23% durante el 2020-2022. No obstante, a partir de Dic22 se fue revirtiendo esta tendencia. Específicamente, a Dic24 se redujo 5,23%, hasta Gs. 44.000 millones.

En este contexto, la reducción del pasivo ha ocasionado la reducción del indicador de apalancamiento desde 1,57 en Dic23 hasta 0,87 en Dic24, como así también el apalancamiento financiero bajó de 8,11 a 4,67 en el mismo periodo de tiempo. Por otro lado, el ratio Deuda/Ebitda subió de 5,60 en Dic23 a 7,84 en Dic24, mientras que la cobertura de obligaciones y de los gastos financieros disminuyeron hasta 24,64% y 1,23 respectivamente.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

n millones de Guaraníes									
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ventas	32.067	34.472	35.334	36.217	37.123	38.051	39.002	39.977	40.977
Otros Ingresos	5.127	1.202	1.296	1.648	1.015	895	787	688	600
Costo de ventas (pago proveedores)	-22.922	-20.952	-22.225	-22.807	-23.563	-24.127	-24.705	-25.297	-25.905
Ingresos Operativos	14.272	14.722	14.405	15.058	14.575	14.819	15.084	15.368	15.672
Gastos comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos administrativos	-6.258	-6.608	-6.866	-7.134	-7.331	-7.581	-7.819	-8.041	-8.267
Egresos Operativos	-6.258	-6.608	-6.866	-7.134	-7.331	-7.581	-7.819	-8.041	-8.267
FLUJO OPERATIVO	8.014	8.114	7.539	7.924	7.244	7.238	7.265	7.327	7.405
Amortización de préstamos bancarios	-1.754	-1.665	-119	-4.119	-1.116	-2.529	0	0	0
Intereses préstamos bancarios	-2.488	-2.265	-2.149	-1.874	-1.534	-1.297	-1.132	-1.132	-1.132
Amortización de bonos (capital)	-2.500	-2.415	-2.000	-2.000	0	0	0	0	0
Amortización de bonos (intereses)	-1.024	-609	-204	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos	0	0	0	0	-1.975	-2.165	-2.872	-3.014	-3.090
Pagos otros pasivos	0	0	-2.045	0	-3.002	0	-3.324	-2.926	-3.125
Egresos Financieros	-7.766	-6.954	-6.517	-7.993	-7.627	-5.991	-7.328	-7.072	-7.347
FLUJO FINANCIERO	-7.766	-6.954	-6.517	-7.993	-7.627	-5.991	-7.328	-7.072	-7.347
FLUJO DE CAJA	248	1.160	1.022	-69	-383	1.247	-63	255	58
Saldo Inicial	133	381	1.541	2.563	2.494	2.111	3.358	3.295	3.550
FLUJO FINAL ACUMULADO	381	1.541	2.563	2.494	2.111	3.358	3.295	3.550	3.608

Biedermann Publicidad S.A.E. ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2025-2033. La firma pronostica un incremento del 10,00% en las ventas para el 2025 y del 3,89% en promedio para los periodos siguientes, mientras que estima continuas reducciones en los otros ingresos, donde se incluyen las cobranzas por cartera y los ingresos por ventas de inmuebles y otros activos. Esta reducción se debe a que la empresa decidió desprenderse de las actividades relacionadas a la construcción y venta de unidades habitacionales para los próximos periodos.

Con respecto a los costos de ventas, estos se estiman que tendrán una reducción del 8,59% en el 2026 debido a que no se estima pagar deuda a proveedores en ese año, mientras que para los próximos periodos se estima un crecimiento promedio del 3,09%. En este contexto, se proyecta un continuo incremento del 1,21% en promedio de los ingresos operativos, excepto en los años 2027 y 2029 debido a los incrementos en los costos de ventas y las menores cobranzas de cartera en dichos periodos, respectivamente. Por otro lado, se espera un mayor incremento en los egresos operativos, con un aumento promedio del 3,55% debido a los continuos incrementos en los gastos administrativos.

De esta manera, prevé un comportamiento fluctuante en el flujo de caja operativo, con aumentos para los años 2026, 2028, 2030, 2032 y 2033, mientras que estima reducciones para los años 2027, 2029 y 2031. Específicamente para el año 2025 proyecta un incremento del 18,69%, hasta Gs. 8.014 millones; tasa de crecimiento optimista en comparación con lo observado en años anteriores. Asimismo, proyecta flujos de caja operativos altos en comparación al promedio de lo observado en años anteriores.

Por el lado de los ingresos financieros, el flujo no contempla el incremento de las deudas bancarias, bursátiles ni tampoco nuevos aportes de socios. No obstante, por el lado de los egresos financieros proyecta el pago del capital e intereses, tanto por bonos y préstamos bancarios, de manera distribuida y decreciente hasta el 2027 y posteriormente presenta una tendencia fluctuante donde solo se prevén amortizaciones de préstamos e intereses bancarios. En este sentido, el mayor desembolso se daría en el año 2029, resultado del significativo aumento de pago de préstamos bancarios en dicho año.

Asimismo, en el año 2025 Biedermann Publicidad S.A.E. debe realizar un significativo desembolso financiero, explicado por los pagos del Programa de Emisión Global PEG G2 por Gs. 2.500 millones. A su vez, la empresa estima comenzar a pagar dividendos a partir del año 2029 y a partir de allí seguir pagando con una tendencia creciente para los próximos periodos, como así también pagos de otros pasivos a partir del 2027; los cuales se espera que tengan una tendencia fluctuante.

En este contexto, el flujo de caja anual refleja un comportamiento volátil, con déficits en los años 2028, 2029 y 2031 debido a los egresos financieros, los cuales serán compensados con las disponibilidades al inicio del ejercicio; mientras que en los demás periodos se registran superávits. Así también, el flujo final acumulado presenta un comportamiento variable, registrando valores superiores a su histórico.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

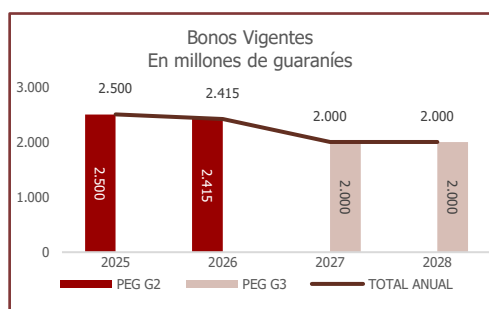
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G3	
Características	Detalle
Emisor	Biedermann Publicidad S.A.E.
Denominación del Programa	G3
Aprobación	Acta de Directorio N° 12 con fecha 24 de abril de 2024
Tipo	Bonos
Moneda y monto	GS. 4.000.000.000 (Guaraníes cuatro mil millones)
Cortes mínimos	GS. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 365 días (1 año) a 2.190 días (6 años)
Tasa de interés	A ser definida en cada serie a ser emitida
Destino de Fondos	Hasta en un 80% para reestructuración de pasivos y hasta un 50% para capital operativo
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11
Garantía	Común, a sola firma
Codeudoría	De los Sres. Hugo E. Biedermann y Enrique D. Biedermann, sobre el capital y los intereses
Agente Colocador	Todas las Casas de Bolsa debidamente habilitadas
Representante de Obligacionistas	MERSÁN Abogados S.R.L.

Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado Gs. 4.000.000.000.-								
Registrado a través del Certificado de Registro de la SIV N° 150_26072024 de fecha 26/07/2024.								
Registrado a través de la Resolución BVPASA N° 3056/24 de fecha 05/08/2024.								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
5-ago-24	1	2.000.000.000	2.000.000.000	-	13,50%	12-ago-27	3,0	2.000.000.000
19-sept-24	2	2.000.000.000	2.000.000.000	-	13,50%	20-mar-28	3,5	2.000.000.000
		4.000.000.000	4.000.000.000	0				4.000.000.000

Biedermann Publicidad S.A.E. emitió y colocó bonos de oferta pública bajo el Programa de Emisión Global G3 por Gs. 4.000.000.000 aprobada por Acta de Directorio N° 12/24 de fecha 24 de abril de 2024 y autorizada por la Super Intendencia de Valores según certificado de Registro N° 150_26072024. La colocación se realizó en 2 series con pagos de intereses trimestrales y capital al vencimiento, con un vencimiento máximo de 6 años. Los agentes organizadores y colocadores fueron todas las Casas de Bolsa debidamente habilitadas, y el representante de obligacionistas fue MERSÁN Abogados S.R.L. El destino de los fondos fue hasta en un 80% para la reestructuración de pasivos y hasta un 50% para capital operativo. Se contempló la posibilidad de rescate anticipado conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Programa	Año de Emisión	Monto Emitido y Colocado	Pagado	Saldo Vigente
PEG G1	2.016	3.500.000.000	3.500.000.000	0
PEG G2	2.021	6.000.000.000	1.085.000.000	4.915.000.000
PEG G3	2.024	4.000.000.000	0	4.000.000.000
TOTAL DEUDA		13.500.000.000	4.585.000.000	8.915.000.000



La sociedad fue registrada ante la Comisión Nacional de Valores (actualmente Super Intendencia de Valores), según Resolución CNV N° 61 de fecha 11/10/2016 y ante la Bolsa de Valores y Productos de Asunción según Resolución N° 1582 de fecha 02/11/2016.

Conforme a los registros, Biedermann Publicidad S.A.E. ha realizado su primera emisión de bonos en el año 2016 por un valor total de Gs. 3.500 millones, colocado en dos series de Gs. 370 millones y Gs. 3.130 millones respectivamente. Los cuales ya están plenamente amortizados a la fecha de la presente calificación. Posteriormente, en el 2021, realizó su segunda emisión de bonos, por un monto global de Gs. 6.000 millones, colocados en cuatro series y cuyos

saldos se encuentran parcialmente vigentes. De acuerdo con el calendario de amortización, el vencimiento de capital de la serie 1 (Gs. 1.085 millones) fue amortizado en Dic24, con lo cual el saldo vigente es de Gs. 4.915 millones a la fecha de la presente calificación; mientras que los vencimientos restantes se distribuyen entre el 2025 y 2026. Finalmente, en el 2024 realizó su tercera emisión de bonos, por un monto total de Gs. 4.000 millones, colocados en dos series y cuyos saldos se encuentran aún vigentes. De acuerdo con el calendario de amortizaciones, el vencimiento de capital de la serie 1 será en el 2027 y la serie 2 en el 2028.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes y porcentajes						
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var. %
ACTIVO	50.178	67.418	108.956	76.012	94.419	24,22%
Activo Corriente	32.676	46.331	66.825	37.154	44.263	19,13%
Disponibilidades	79	274	1.485	520	133	-74,42%
Créditos Netos CP	19.439	24.595	12.184	12.337	16.277	31,94%
Inventario	1.379	76	372	2.016	5.516	173,61%
Otros activos corrientes	11.778	21.385	52.784	22.281	22.337	0,25%
Activo no corriente	17.502	21.087	42.131	38.858	50.156	29,08%
Bienes de uso	16.082	15.145	14.551	17.095	42.133	146,46%
Créditos Netos LP	0	0	7.526	7.804	0	-100,00%
Inversiones LP	1.138	771	7.824	8.535	0	-100,00%
Otros activos no corrientes	282	5.171	12.230	5.424	8.023	47,92%
PASIVO	34.514	51.719	60.715	46.427	44.000	-5,23%
Pasivo corriente	25.304	29.269	31.089	32.039	22.771	-28,93%
Deuda comercial	8.304	12.014	8.386	7.082	8.238	16,32%
Deuda bancaria	12.620	14.242	19.077	21.036	8.269	-60,69%
Deuda bursátil	3.130	614	808	1.085	2.500	130,41%
Otras deudas	1.251	2.398	2.818	2.836	3.764	32,72%
Pasivo no corriente	9.210	22.450	29.626	14.388	21.229	47,55%
Deuda bancaria LP	9.210	15.908	21.858	9.473	11.741	23,94%
Deuda bursátil LP	0	6.542	7.768	4.915	6.415	30,52%
Deuda con terceros LP	0	0	0	0	1.573	-
Otras deudas LP	0	0	0	0	1.500	-
PATRIMONIO NETO	15.664	15.700	48.241	29.585	50.419	70,42%
Capital	10.000	10.000	10.000	16.400	16.400	0,00%
Aporte Irrevocable	0	0	9.942	8.921	29.569	231,45%
Reservas	5.530	5.183	21.815	2.151	2.844	32,22%
Resultados Acumulados	0	135	0	0	0	-
Resultado del Ejercicio	135	382	6.484	2.113	1.606	-23,99%
ESTADO DE RESULTADOS						
Ventas	22.457	31.690	31.107	36.000	29.152	-19,02%
Costos	-11.775	-19.591	-17.653	-23.066	-17.627	-23,58%
Utilidad bruta	10.682	12.099	13.454	12.934	11.525	-10,89%
Gastos de Ventas	-851	-878	-954	-903	-858	-4,98%
Gastos Administrativos	-4.054	-4.760	-6.350	-3.736	-5.056	35,33%
Utilidad operacional (EBITDA)	5.776	6.461	6.150	8.295	5.611	-32,36%
Previsiones	0	0	0	0	0	-
Depreciaciones y amortizaciones	-1.169	-1.017	-1.062	-604	-362	-40,07%
Utilidad operacional neta (EBIT)	4.607	5.443	5.088	7.691	5.249	-31,75%
Gastos financieros	-5.280	-5.612	-6.090	-5.924	-4.548	-23,23%
Utilidad ordinaria	-672	-168	-1.002	1.767	701	-60,33%
Resultados no operativos	987	866	7.938	669	1.405	110,01%
Utilidad antes de impuestos	315	698	6.936	2.436	2.106	-13,55%
Impuesto a la renta	-180	-316	-452	-322	-500	55,28%
Utilidad del ejercicio	135	382	6.484	2.114	1.606	-24,03%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y porcentajes						
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	20.197	25.354	20.468	20.899	17.036	-18,48%
Cartera Vencida	11.860	9.364	14.524	9.133	6.068	-33,56%
Previsión de Cartera	758	758	758	758	759	0,13%
Cobertura de provisiones	6,39%	8,10%	5,22%	8,30%	12,51%	50,71%
Morosidad	58,72%	36,93%	70,96%	43,70%	35,62%	-18,49%
Morosidad respecto al patrimonio	75,71%	59,64%	30,11%	30,87%	12,04%	-61,01%
Cartera/Activo	38,74%	36,48%	18,09%	26,50%	17,24%	-34,94%
Ventas/Cartera	1,16	1,29	1,58	1,79	1,79	0,20%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,29	1,58	2,15	1,16	1,94	67,62%
Prueba Ácida	1,24	1,58	2,14	1,10	1,70	55,15%
Ratio de Efectividad	0,31%	0,94%	4,78%	1,62%	0,58%	-64,01%
Índice de capital de trabajo	14,69%	25,31%	32,80%	6,73%	22,76%	238,26%
Dependencia de Inventario	419,54%	5777,75%	4682,80%	951,49%	115,32%	-87,88%
Deuda Financiera/Activo	49,74%	55,34%	45,44%	48,03%	32,30%	-32,75%
Rotación de cartera	1,21	1,39	1,36	1,74	1,54	-11,70%
Apalancamiento Operativo	2,32	2,22	2,64	1,68	2,20	30,56%
Ventas/Activo	44,75%	47,01%	28,55%	47,36%	30,88%	-34,81%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	31,22%	23,29%	44,28%	38,92%	53,40%	37,20%
Endeudamiento	68,78%	76,71%	55,72%	61,08%	46,60%	-23,70%
Cobertura de las Obligaciones	22,83%	22,07%	19,78%	25,89%	24,64%	-4,83%
Apalancamiento	2,20	3,29	1,26	1,57	0,87	-44,39%
Apalancamiento financiero	46,84	33,49	1,66	8,11	4,67	-42,46%
Cobertura de Gastos Financieros	1,09	1,15	1,01	1,40	1,23	-11,89%
Deuda/EBITDA	5,98	8,00	9,87	5,60	7,84	40,11%
Deuda/Ventas	1,54	1,63	1,95	1,29	1,51	17,04%
RENTABILIDAD						
ROA	0,27%	0,57%	5,95%	2,78%	1,70%	-38,84%
ROE	0,87%	2,49%	15,53%	7,70%	3,29%	-57,24%
Margen Bruto	47,57%	38,18%	43,25%	35,93%	39,53%	10,04%
Margen Operacional	25,72%	20,39%	19,77%	23,04%	19,25%	-16,47%
Margen Neto	0,60%	1,21%	20,84%	5,87%	5,51%	-6,18%
Eficiencia Operativa	54,08%	53,40%	45,71%	64,13%	48,69%	-24,09%
Costo de Mercaderías/Ventas	52,43%	61,82%	56,75%	64,07%	60,47%	-5,63%
Costo Operativo/Ventas	21,84%	17,79%	23,48%	12,89%	20,29%	57,43%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	45,92%	46,60%	54,29%	35,87%	51,31%	43,07%
GastosAdmin/Utilidad Bruta	37,96%	39,34%	47,20%	28,89%	43,87%	51,88%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables de diciembre del 2020 al 2024 y 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 BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.E. 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 Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. 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 **BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.E.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 30 de Mayo de 2025

Fecha de Publicación: 3 de Junio de 2025

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2024

Certificado de Registro SIV N°: 150_26072024 de fecha 26 de Julio de 2024.

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

BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G3	pyBB+	Fuerte (+)
BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.		

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 Superintendencia 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 BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.E., 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 2024 por la firma Baker Tilly Paraguay.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Eric Torres Analista de Riesgos etorres@syr.com.py
---	---