

BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.E.

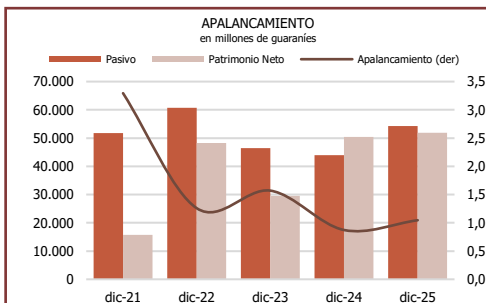
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2

MONTO MÁXIMO: Gs. 6.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 118_26112021

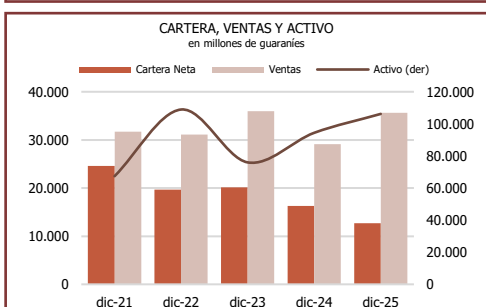
PEG G2	DIC-2024	DIC-2025
CATEGORÍA	pyBB+	pyBBB-
TENDENCIA	Fuerte (+)	Estable

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

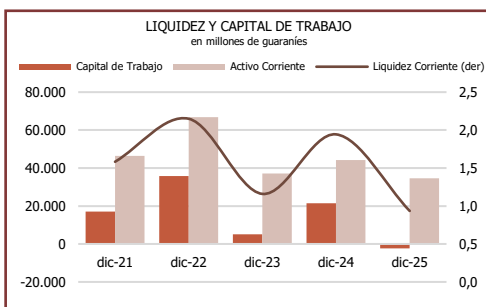


FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

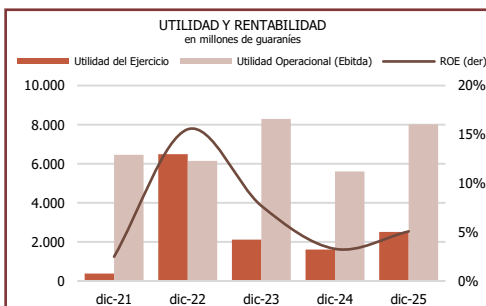
Solventa&Riskmétrica mejora la calificación a **pyBBB-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G2** de **Biedermann Publicidad S.A.E.** con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2025 fundamentada en el aumento del capital integrado con los aportes irrevocables de accionistas, además del registro como aporte de la marca comercial, lo que ha derivado en el razonable nivel de solvencia patrimonial, esto ha sido acompañado por el incremento de las ventas y del activo, con una mejora de la eficiencia mediante la disminución de los gastos luego de cambios internos implementados desde 2024, lo que ha favorecido el aumento de los márgenes operativos y netos de rentabilidad.



En contrapartida, la calificación considera los relativos elevados niveles de endeudamiento con respecto a las ventas y del apalancamiento financiero, con altas cargas de financiamiento, derivadas de las deudas bancarias y bursátiles, además de los efectos de los ajustes patrimoniales por depuración de créditos irrecuperables de antigua data, con efecto en las pérdidas acumuladas, esto sumado a los bajos recursos de liquidez inmediata y al ajustado flujo de caja operativo para el desarrollo de sus operaciones.



En 2025, la empresa ha registrado un aumento del capital integrado hasta Gs. 30.500 millones en Dic25, con los aportes irrevocables de 2024, además ha incorporado la marca comercial como aporte por Gs. 15.199 millones, pero registrando a su vez una pérdida de Gs. 15.199 millones, como efecto de la depuración de otros créditos incobrables, lo que derivado en el leve aumento de 2,96% del patrimonio neto hasta Gs. 51.911 millones.



El pasivo total creció por su parte 23,39% desde Gs. 44.000 millones en Dic24 a Gs. 54.923 millones en Dic25, debido a las mayores deudas comerciales y bursátiles, así como el incremento de préstamos temporales de terceros, lo que ha ajustado el indicador de solvencia, que bajó a 48,88%, mientras que los ratios de apalancamiento y deuda/ventas subieron a 1,05 y 1,52, respectivamente, siendo aun razonables para el tipo de negocios. Los niveles de apalancamiento financiero y de deuda respecto a los resultados operativos bajaron a 5,88 y 6,77, consecutivamente, aunque se mantienen aun relativamente elevados.

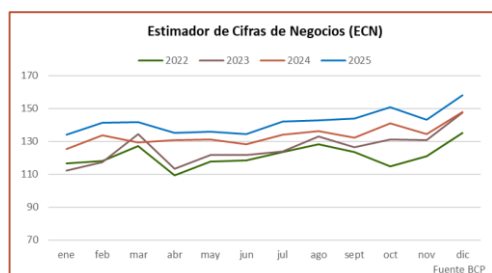
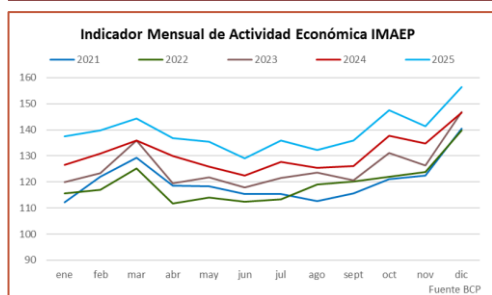
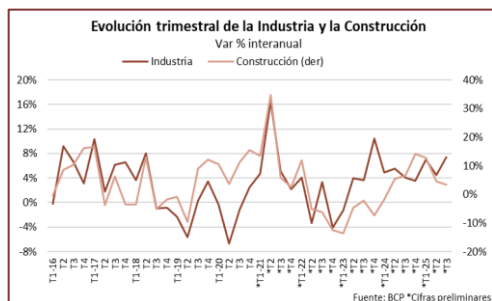
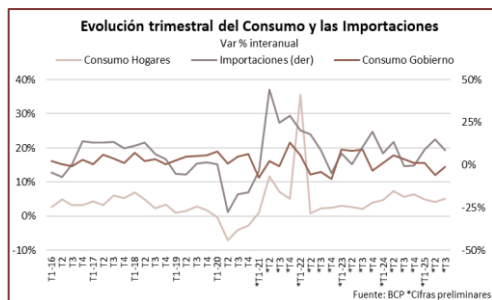
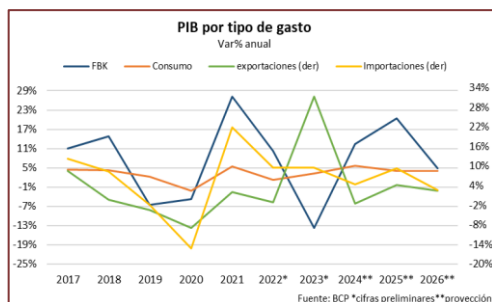
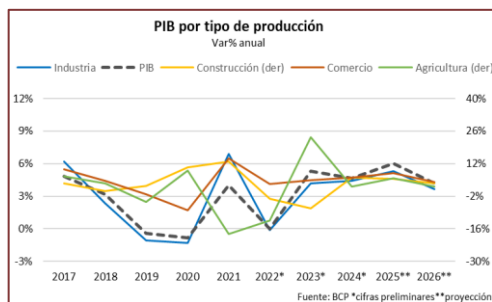
El activo creció 12,48% hasta Gs. 106.205 millones, impulsado principalmente por el aumento del activo intangible, con la incorporación de la marca comercial por Gs. 15.199 millones, y de los trabajos no facturados aún bajo contrato por Gs. 13.555 millones. Sin embargo, la cartera neta de créditos bajó 21,82% hasta Gs. 12.726 millones, siendo el 11,98% del activo total, además ha registrado operaciones de alta y baja de inmuebles, en parte a través de permutas.

Las ventas crecieron 22,25% hasta Gs. 35.637 millones en Dic25, alcanzando el 33,55% del activo, aunque con una disminución de los recursos líquidos frente al aumento de las deudas corrientes, lo que derivó en la baja del indicador de 1,94 a 0,94, así como del ratio de efectividad a 0,14%, con un nivel de disponibilidades de Gs. 52 millones, reflejando una baja posición de liquidez inmediata y un ajustado flujo de caja operativo.

En cuanto al desempeño operativo, si bien la empresa ha registrado una moderada utilidad bruta ante el incremento de los costos de ventas, con la mejora de la eficiencia operativa mediante la disminución de la estructura de gastos operativos, la utilidad operacional creció 42,88% hasta Gs. 8.017 millones en Dic25, con un margen operacional de 22,50%. Finalmente, con el relativo mantenimiento de los gastos financieros de Gs. 4.530 millones, la utilidad neta del ejercicio aumentó 56,16% hasta Gs. 2.508 millones, acompañado de una mejora de la rentabilidad sobre el capital (ROE) de 3,29% a 5,08%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja la adecuada expectativa sobre la situación general de Biederman Publicidad considerando el aumento de sus ventas y la mejora de sus niveles de eficiencia, luego de las mejoras interna implementadas y la depuración de créditos, aunque con mayores niveles de endeudamiento y bajos niveles de liquidez.	<ul style="list-style-type: none"> Aumento del capital social integrado con razonables niveles de solvencia a partir de los aportes irrevocables registrados. Incremento de las operaciones y de las ventas, con mejora de la eficiencia operativa. Marca comercial con importante posicionamiento el sector. 	<ul style="list-style-type: none"> Relativos mayores niveles de endeudamiento con respecto a los ingresos y resultados, y con baja cobertura de gastos financieros. Bajos niveles de liquidez inmediata y ajustados flujos de caja operativo. Aumento de los costos de ventas con menor margen bruto.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país mostró un comportamiento altamente variable durante la última década. El PIB pasó por una desaceleración entre 2018 y 2019, seguida de una contracción más profunda en 2020 debido a la pandemia de COVID, explicada, principalmente, por la caída en la industria y el comercio, mientras que la agricultura presentó una elevada volatilidad.

En 2021 se registró un fuerte rebote impulsado por el efecto postpandemia, la recuperación industrial y la reactivación comercial, lo que permitió una corrección parcial del PIB. Para 2022, el crecimiento fue moderado, marcado por una contracción relevante del sector agrícola y un desempeño más contenido de los sectores no primarios.

Hacia el período 2025–2026, el PIB tendió a una tasa cercana al 4%, sustentado por una industria con expansiones en torno al 6% y una agricultura que, tras el crecimiento excepcional del 23,4% en 2023, se normalizó hacia tasas cercanas al 3,7%. La construcción y el comercio acompañaron este escenario con una recuperación moderada, dejando atrás las tasas negativas, lo que coincidió hacia un crecimiento más equilibrado al cierre de 2025.

Desde el enfoque del gasto, se observó una transición desde la volatilidad hacia una fase de solidez en la inversión. En ese sentido, la Formación Bruta de Capital alcanzó un crecimiento cercano al 20% en 2025, tras la contracción de -13,9% en 2023, acompañado por las importaciones, con picos superiores al 30% en los años postpandemia. Por su parte, el consumo de los hogares se mantuvo como el componente más estable de la demanda, con un crecimiento sostenido en torno al 4,5% interanual, actuando como un pilar del crecimiento interno.

En el análisis trimestral, entre finales de 2021 y mediados de 2022, las importaciones registraron picos del 49,1% y 35,5% interanual como efecto de la reapertura económica. En tanto, el consumo de los hogares mantuvo una trayectoria estable entre el 4% y el 5%, sirviendo de contrapunto a la irregularidad del consumo público, que experimentó contracciones de hasta el -5,6% en el segundo trimestre de 2022. Hacia el cierre de 2024 y durante 2025, las cifras preliminares sugirieron una mayor sostenibilidad, con una moderación de las importaciones y la consolidación del consumo privado.

Paralelamente, la industria y la construcción, que alcanzaron techos históricos en el segundo trimestre de 2021 del 16,5% y 34,67%, respectivamente, que superaron las fases de contracción de 2022 y 2023, provocadas por el endurecimiento de políticas monetarias y el fin del auge de obras públicas. Al cierre de 2025, la tendencia indicó una recuperación equilibrada, con la industria en niveles del 7,4%, mientras que la construcción mantuvo variaciones positivas como del 3,4% hacia el tercer trimestre del año.

De esta manera, según datos preliminares, la proyección del PIB para 2025 se ajustó al alza, pasando de 4,7% a 6,0%, impulsado por el sector terciario, que subió de 5,3% a 6,1%, gracias al comercio (8,0%) y otros servicios (6,1%). El sector secundario también creció más de lo previsto (6,2%), apoyado por la manufactura (5,3%) y el rubro de electricidad y agua (9,4%), mientras que el sector primario se ajustó levemente al 5,3%. Por el lado del gasto, las exportaciones (4,2%) e importaciones (9,2%) superaron las expectativas, lo que contrastó con la caída del consumo público (-1,0%) y una inversión fija menor a la proyectada (14,5%). Con esto, el PIB se ubicó en 6,1%.

En este contexto, el Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) registró doce meses consecutivos de expansión interanual, con aportes positivos de todos los sectores. En el mes de diciembre, este indicador presentó un incremento interanual de 5,9%, acumulando un crecimiento de 6,0%.

El crecimiento interanual se explica principalmente por los desempeños positivos de la producción récord de maíz, de trigo, arroz y algodón, atenuados por la menor producción de soja y el menor nivel de faenamiento de bovinos. En el sector secundario se destaca el desempeño favorable de la construcción, debido al mayor ritmo de ejecución de obras tanto públicas como privadas.

Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocio (ECN) registró un crecimiento interanual de 6,3% al cierre del año, explicado principalmente por los desempeños en las ventas de las manufacturas, los servicios y la actividad comercial, acumulando un crecimiento de 5,9% en 2025.

PERFIL DE NEGOCIOS

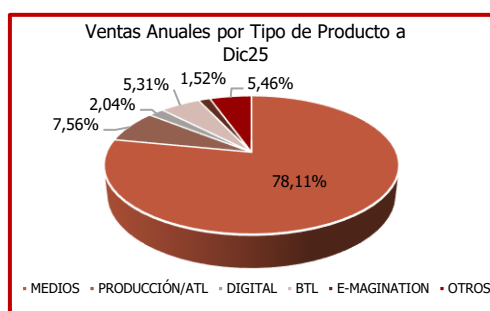
ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Firma publicitaria con vasta experiencia en el rubro de la publicidad, en distintas modalidades y con una presencia relevante en el mercado.

La empresa Biedermann Publicidad S.A.E. es una firma publicitaria que cuenta con una trayectoria de más de 70 años en el mercado nacional, específicamente en la industria publicitaria, lo que dio lugar a que sea una de las agencias más premiadas de la historia del Paraguay, con premiaciones de nivel nacional, regional y mundial. Fue fundada en 1954 por el señor Enrique Biedermann y la misma cotiza en la Bolsa de Valores de Asunción desde el año 2016.

Se posiciona como un referente en el ámbito de la comunicación estratégica, orientado al desarrollo y posicionamiento futuro de las marcas, y además se centra en identificar oportunidades que permitan generar impacto a través de contenidos relevantes, creativos y estrategias innovadoras que generen resultados sostenibles. Mediante la implementación de servicios innovadores y soluciones adaptadas a las necesidades del entorno actual, busca aportar valor tanto a sus clientes como a sus accionistas, consolidando un modelo de gestión comprometido con el crecimiento, la sostenibilidad y la construcción de vínculos duraderos.

Está asociada a McCann WORLDGROUP, agencia internacional de marketing, y cuenta con la representación de la red McCann e IPG Mediabrands, esto la impulsa a desarrollar sus actividades con eficiencia, compromiso y un fuerte enfoque en lo creativo participando activamente en el diseño, promoción e implementación de estándares y soluciones estratégicas. A través de un amplio portafolio de productos y servicios, orienta sus esfuerzos a fortalecer los procesos de comunicación de sus clientes para que la calidad sea el eje de su cultura.



Actualmente posee un portafolio diversificado de servicios publicitarios, clasificados en seis segmentos: 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), donde se destaca el creciente posicionamiento en el segmento de medios tradicionales y digitales, con un crecimiento de 40,59% en 2025, pasando de una participación desde 57,70% en Dic24 a 78,11% en Dic25 en la base total de ingresos.

Al respecto, la estructura de sus facturaciones estuvo conformada principalmente por la venta de servicios de planificación y compra de medios tradicionales y digitales con el referido 78,11% de participación. En menores

proporciones se registraron la Producción/ATL con 7,56%, seguido de otros ingresos con 5,46% y de producción de comunicación y marketing experiencial (BTL) con 5,31%. Mientras que el 3,56% restante corresponde a ventas por servicios de generación de contenidos y gestión de redes sociales, y así también a los ingresos de E-magination.

Entre sus principales clientes destacan empresas del ámbito publicitario y empresas privadas de renombre internacional y otras locales, manteniendo una cartera atomizada de créditos y adecuados perfiles de clientes, además de operar puntualmente con entidades del sector público.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad y administración bajo el control principal del grupo familiar Biedermann, y fortalecida con la incorporación del Grupo Valores, mediante una gestión profesional y cambios internos implementados en su estructura interna

Composición del capital integrado al cierre de Dic25			
ACCIONISTAS	Cantidad de Acciones	% Particip. en capital	% Particip. de voto
Hugo E. Biedermann M.	233	76,39%	76,39%
Sonia M. Biedermann Smith	21	6,89%	6,89%
Enrique D. Biedermann Smith	21	6,89%	6,89%
COOFY LTDA	30	9,84%	9,84%
Acciones Ordinarias Voto Simple	305	100,00%	100,00%
Total Acciones Ordinarias	305	100,00%	100,00%
Total Acciones Emitidas	305	100,00%	100,00%

La propiedad y administración de la empresa está a cargo principalmente por los accionistas de la familia Biedermann, donde el principal accionista individual cuenta con el 76,39%, seguido de otros accionistas miembros de la misma familia. Asimismo, tiene como accionista a la Cooperativa Coofy Ltda. con una participación de 9,84%.

Adicionalmente, cabe señalar que en 2024 se ha incorporado el Grupo Valores en 2024, con aportes irrevocables mediante la cesión de inmuebles transferidos por Gs. 13.500 millones, que al a fecha se encuentra aún pendientes de capitalización.

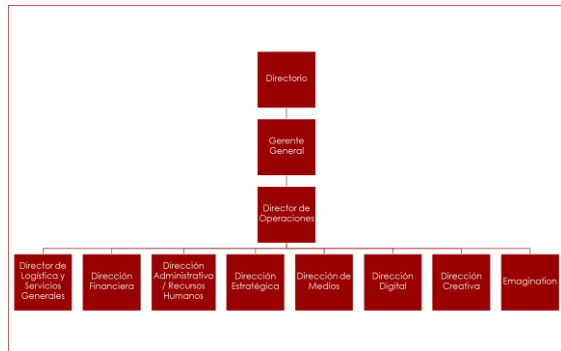
Sin embargo, en 2025, el capital integrado se ha incrementado a Gs. 30.500 millones en Dic25, bajo un capital social de Gs. 45.000 millones, luego de haberse mantenido por dos años seguidos un monto fijo de Gs. 16.400 millones, con esto ha tenido una variación del 85,98% respecto a Dic24. En 2025, el capital integrado de G. 30.500 millones, estuvo compuesto por 305 acciones nominativas, ordinarias e individuales, donde el valor nominal de las acciones es de G. 100 millones cada una y donde cada acción da derecho a un voto.

Plana Directiva 2025	
Nombre y Apellido	Cargo
Enrique D. Biedermann S.	Presidente
Hugo E. Biedermann M.	Vicepresidente
Sonia M. Biedermann S.	Director Titular
Juan Fiandro	Síndico Titular

El referido aumento del capital integrado se originó principalmente por la capitalización de los aportes irrevocables de los accionistas y miembros de la familia Biedermann, donde uno de ellos ha cedido en 2025 el valor de la marca comercial por Gs. 15.000 millones como aporte irrevocable. En cuanto a los aportes irrevocables, el saldo tuvo una leve disminución hasta Gs. 28.699 millones.

Con respecto al destino de la utilidad, de acuerdo a la asamblea ordinaria de accionistas de fecha 21/04/2025, se ha aprobado que la constitución de reservas facultativas con el saldo neto de utilidad, mientras que con la utilidad de 2025, según acta de asamblea ordinaria de fecha 11/05/2026, luego de la constitución correspondiente a reservas legal, el saldo remanente se llevó a reservas facultativas, con el objeto de fortalecer el capital operativo y financiero para el desarrollo de las actividades y unidades del negocio. Por otra parte, la firma no cuenta con una política o plan formalizado de distribución de dividendos, tampoco prevé la distribución de utilidades a corto plazo.

Para el año 2025, la composición del directorio se mantuvo igual que el 2024, a excepción de un cambio en el síndico titular. Adicionalmente, se realizaron cambios a nivel de estructura y organigrama de la empresa. Cabe resaltar que este órgano es el responsable en la toma de decisiones



importantes de la empresa y de velar por los intereses de los accionistas, los colaboradores y de la empresa. mientras que en marzo 2026 se ha registrado cambio en la estructura organizacional, donde se destacan la participación de un CEO y COO, además de la dirección estratégica, administrativa, de medios, digital y creativa, así como de E-magination.

En marzo 2026, se realizó cambios en la estructura de la organización, donde se destaca una plana gerencial liderada por el CEO (Director ejecutivo) y por diversas áreas funcionales especializadas que están dirigidas por los gerentes o líderes de áreas, quienes poseen facultades resolutorias en el plano operativo de la empresa y que deben ejecutar las decisiones adoptadas por el directorio, además del COO (director de operaciones), encargado de dirigir, coordinar y optimizar todas las operaciones que integran el ecosistema completo de servicios ya sean de creatividad, medios, digital, producción, entre otros. Asimismo, se encuentran las direcciones de estrategia, administrativa, de medios, digital y creativo, al cual se suma Emagination.

Por otro lado, la empresa en Villamorra de la ciudad de Asunción y contó con 65 colaboradores al cierre de Dic25, de los cuales el 70,77% estuvo ocupada por puestos operativos, mientras que el 23,08% ocupó puestos administrativos y de tecnología. Respecto al gobierno corporativo, la organización mantiene un esquema en el que el directorio concentra la toma de decisiones estratégicas, mientras que las funciones de gestión y ejecución son desempeñadas por la plana gerencial. Al respecto, el talento humano constituye un factor clave para el cumplimiento de los objetivos institucionales.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión operativa enfocada a la optimización recursos de cada área luego de la implementación de cambios desde 2024 y un adecuado ambiente tecnológico con mejoras

Durante el transcurso del 2025 la empresa continuó avanzando en el proceso de reestructuración de fortalecimiento y reorganización sus áreas administrativas y operativas, manteniendo el enfoque adoptado en períodos anteriores en materia de eficiencia y optimización interna. En este sentido, la compañía orientó sus esfuerzos a la consolidación del orden administrativo, así como a la redefinición de políticas de gobierno corporativo y organizacional, en línea con los cambios estratégicos y operativos impulsados desde 2024.

La empresa dispone de infraestructura tecnológica propia, incluyendo un datacenter equipado con UPS, conexión a internet por fibra óptica, servidores físicos con entornos virtualizados, una central IP para telefonía y equipos multifunción Ricoh destinados a las áreas administrativas y de producción. Asimismo, utiliza sistemas operativos Microsoft y macOS tanto en servidores como en estaciones de trabajo.

En relación con las plataformas de colaboración y almacenamiento, la compañía anteriormente operaba con servicios basados en Google Workspace; sin embargo, durante el ejercicio 2025 realizó la migración a Microsoft 365, buscando optimizar las prestaciones disponibles y ampliar la capacidad de almacenamiento de correos electrónicos y archivos. Entre los sistemas de gestión utilizados se encuentra Waldbott, empleado por las áreas de administración y contabilidad, así como una plataforma de gestión de tareas y proyectos utilizada por las áreas de producción y diseño.

En cuanto a la gestión de riesgos tecnológicos, la compañía dispone de procedimientos y mecanismos de seguridad informática, incluyendo la realización de copias de respaldo en medios físicos y su posterior almacenamiento en la nube, siguiendo un plan interno de respaldo, con esto asegurando que se garanticen la integridad, confidencialidad y protección de los datos. Adicionalmente, aún continúa avanzando en el proceso de migración de su infraestructura de almacenamiento a un sistema en la nube de Microsoft Azure con el objetivo de fortalecer la escalabilidad y seguridad de sus sistemas

Con respecto al control interno, la sociedad consideró implementar el área de auditoría interna para el 2025, comenzado por las áreas administrativas y luego por las áreas productivas que serían definidas el alcance que tendría las auditorías. Sin embargo, en el 2025 aún no contó con un plan de auditoría interna, como consecuencia de los cambios que estuvo teniendo en lo que refiere a su estructura y organización y también el trabajo en consolidar el orden administrativo y la redefinición de las políticas de la empresa.

En línea con el acuerdo de accionistas con el Grupo Valores a los efectos de fortalecer la empresa, se incorporó a un profesional para la gestión administrativa y financiera de la empresa y de esta manera poder mejorar las políticas de crédito con los clientes, los proveedores y el sector financiero. Al respecto, ha contemplado una nueva emisión y colocación de bonos a finales de Dic25 por Gs. 3.000 millones, y que continuo durante el primer trimestre de 2026 por Gs, 10.000 millones, mientras que saldo restante de Gs. 7.000 millones se estará realizando hasta el 2027.

Asimismo, la empresa continúa fortaleciendo los procesos y etapas vinculados a la gestión de cobranzas, permitiendo un seguimiento más eficiente de las cuentas por cobrar. El plazo promedio de recuperación de créditos comerciales se sitúa en torno a 45 días. No obstante, las cuentas correspondientes a CIM S.A. y al Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) son las que registran mayores demoras en los cobros. En el caso de CIM S.A., la recuperación de la deuda se encuentra siendo gestionada desde el año 2025 por el señor Hugo Biedermann, observándose avances en la amortización de los saldos pendientes. Por su parte, si bien el MOPC presenta retrasos en los plazos de pago, al tratarse de una entidad gubernamental no se identifican nuevos riesgos significativos de incobrabilidad. Finalmente, los indicadores de morosidad continúan evidenciando una tendencia favorable desde el año 2022, alcanzando en el ejercicio 2025 el nivel más bajo registrado en comparación con los períodos anteriores, luego de las cobranzas y gestiones realizadas de cartera.

En materia de prevención de lavado de dinero, desde el 2025 Biedermann Publicidad S.A.E ha realizado su desinscripción ante la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero (SEPRELAD) como sujeto obligado, ya que anteriormente se encontraba inscripto por estar vinculado a actividades de construcción y venta de departamentos.

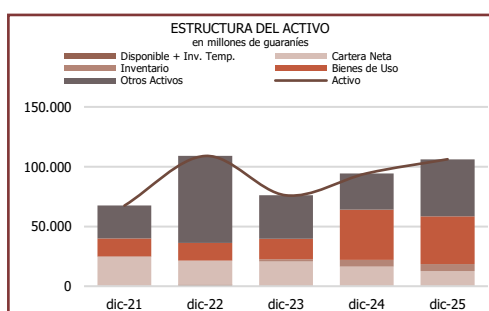
Respecto a las políticas de buen gobierno corporativo, durante el ejercicio del 2025 se llevaron a cabo comités semanales entre las gerencias y el directorio, con el objetivo de realizar un seguimiento del cumplimiento de las metas establecidas por cada área, así como también atender y resolver inquietudes. Asimismo, se realizaron reuniones bimensuales con los socios, buscando descentralizar el poder del directorio en las decisiones ejecutivas.

Además, ya se venía dando la implementación de una política de centro de costos por unidad productiva, con el propósito de que cada gerente sea responsable en la rentabilidad de su área, así también una mayor previsibilidad en la necesidad de fondos y la mejora del ambiente laboral.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Aumento del activo vinculado al registro contable de la marca comercial Biedermann y venta de servicios, aunque con una disminución de la cartera de créditos y en gestión de cobro

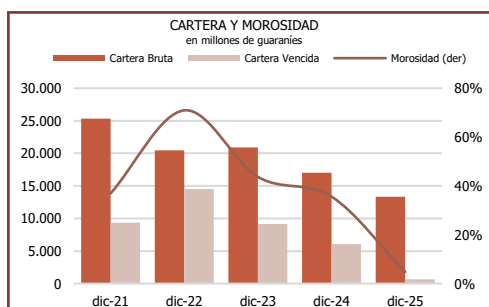


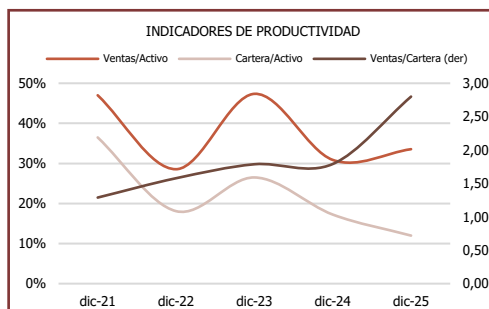
El activo total de Biedermann Publicidad S.A.E. se ha incrementado en una tasa promedio del 17% durante el periodo 2021-2025. Para el cierre del ejercicio del 2025, aumentó 12,48% hasta Gs. 106.205 millones, en respuesta al incremento de otros activos no corrientes de 57,72% desde Gs. 30.360 millones en Dic24 hasta Gs. 47.884 millones en Dic25.

La estructura del activo se compuso en su mayoría de otros activos con una participación del 45,09%, seguido de bienes de uso con 37,36%, la cartera neta con 11,98%, el inventario y las disponibilidades con el 5,58% restante.

La composición de los otros activos estuvo formada tanto por la incorporación de otros créditos (de corto y largo plazo) y los activos intangibles. Cabe recalcar, que, para el periodo 2025, la empresa sometió algunos ajustes contables, en el que llevó a cabo un proceso de depuración de su cartera de otros créditos, identificando saldos de antigua data respecto de los cuales se han agotado las gestiones de cobro y que no presentaron expectativas razonables de recuperación económica.

Así, los otros créditos de corto plazo presentaron una variación negativa del 28,63% desde Gs. 22.337 millones en Dic24 a Gs. 15.942 millones en Dic25. No obstante, los otros créditos de largo plazo se incrementaron hasta Gs. 31.492 millones frente a los Gs. 8.023 millones en el año 2024, a causa de las ventas de acciones de la empresa Rumbo Norte S.A., quien antes estaba vinculada a la firma publicitaria.





De la misma manera, los activos intangibles, tuvieron un incremento significativo del 6936%, pasando de Gs. 218 millones hasta Gs. 15.409 millones en el periodo 2025, explicado por el registro contable de la cuenta "marca comercial Biedermann", como consecuencia de que, al cierre del ejercicio del 2025, la sociedad ha procedido al registro contable de la citada marca, ya que dicho activo no había sido reconocido en periodos anteriores debido a que no se contaba con una base de medición técnica que permitiera cuantificar su valor de manera fiable y objetiva.

Por su parte, los bienes de uso disminuyeron 5,84% hasta Gs. 39.674 millones en Dic25, derivado tanto por el efecto de la depreciación que impactó significativamente en rubros como instalaciones, muebles y útiles y equipos de computación que redujeron su valor neto contable y así también, por la disminución en terrenos, asociado a la baja de activos. Además, cabe señalar que la empresa ha registrado altas de bienes por un valor total de Gs. 9.854 millones, así como bajas en terrenos y edificios por Gs. 11.854 millones.

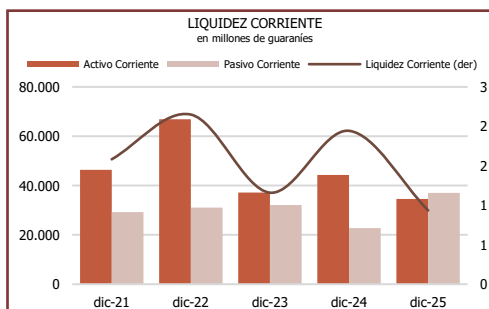
En cuanto a la cartera neta, se redujo 21,82% desde Gs. 16.277 millones en Dic24 a Gs. 12.756 millones en Dic25, gestión y reducción de la cartera de créditos a largo plazo y también de la disminución de las cuentas por cobrar en el corto plazo, respaldada por una mejora significativa en la gestión de cobros. El período promedio de cobro se redujo de 237 días en Dic2024 a 155 días en Dic25, que dejó en evidencia una aceleración en la recuperación de créditos.

Así también, la cartera vencida cayó significativamente 89,49% desde Gs. 6.068 millones en Dic24 a Gs. 638 millones en Dic25, esta estuvo acompañada por una disminución de la morosidad a 5,01% para el cierre del ejercicio 2025 con respecto al 35,62% del periodo 2024, reflejando una mejora sustancial de la calidad de la cartera. De esta forma, por cuarto periodo consecutivo, se mantuvo una tendencia decreciente desde Dic22, ubicándose en su nivel más bajo en todo el periodo analizado. Aun así, la morosidad sobre el patrimonio continuó en descenso, ubicándose en 1,23% para Dic25, así, se redujo 89,78% con respecto al periodo anterior.

Por otra parte, en cuanto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y activo creció 8,68% con respecto al periodo anterior, desde 30,88% en Dic24 a 33,55% en Dic25, explicado por un mayor nivel de ventas. Mientras que la relación de las ventas respecto a la cartera aumentó a 2,80%, lo que se traduce en un incremento del 56,36% con respecto al periodo anterior, reflejando una mayor rotación de las cuentas por cobrar, así, esto implicó una reducción en los plazos de cobro, y además, continuó con una tendencia creciente sin interrupciones en el periodo 2021-2025.

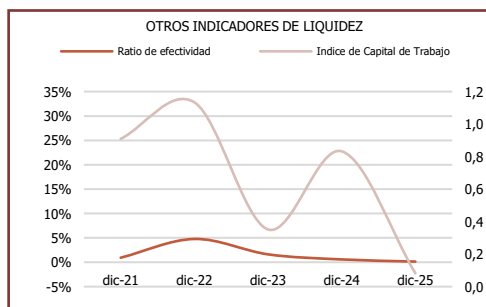
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Menores niveles de liquidez y una mayor concentración de deudas en el corto plazo, reflejando una baja posición de liquidez inmediata y un ajustado flujo de caja operativo



La liquidez corriente al cierre del ejercicio del 2025 presentó una disminución del 0,94 con respecto al periodo anterior que fue del 1,94. Esta reducción se debió a la disminución del activo corriente, que fue del Gs. 34.589 millones, frente al aumento del pasivo corriente de Gs. 36.985 millones, derivado tanto por la disminución de la cartera de otros créditos como así también del incremento de la deuda comercial y de la deuda temporal con terceros.

El activo corriente disminuyó 21,86% desde Gs. 44.263 millones en Dic24 hasta Gs. 34.589 millones en Dic25, consecuencia de la reducción en la cartera de créditos. Por su parte, el pasivo corriente creció 62,42% hasta Gs. 36.985 millones, como producto del aumento en el rubro de otros pasivos corrientes.

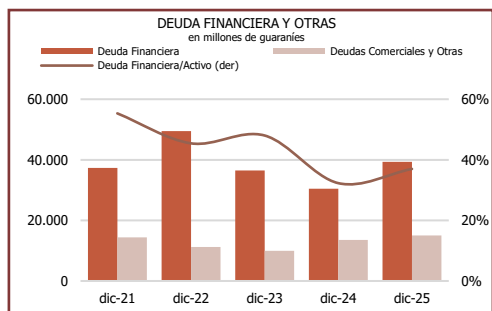


Además, continuó la tendencia a la baja de las disponibilidades, que tuvo un descenso del 60,90%, al pasar de Gs. 133 millones en Dic24 a Gs. 52 millones en Dic25, asociado al pago de préstamos bancarios que produjo la salida de efectivo pero en menor medida, a comparación de periodos anteriores, en donde se registró mayores salidas de efectivo.

Así también, el flujo de efectivo neto de la empresa registró un déficit por otro periodo consecutivo, especialmente por las actividades de financiamiento en el 2025, pero fue cubierto con el efectivo disponible al inicio del ejercicio.

De esta manera, el ratio de efectividad o la relación entre las disponibilidades y el pasivo corriente, siguió con una dinámica contractiva en el periodo de Dic25, con una caída hasta 0,14%, ubicándose por debajo de sus niveles históricos, a consecuencia de menores niveles de disponibilidades en lo que va del periodo 2021-2025. De la misma manera, el índice de capital de trabajo se redujo de 22,76% en Dic24 a -2,26% en Dic25, afectado por la variación negativa del activo corriente, lo que indica una mayor presión sobre la liquidez de corto plazo.

Con respecto a las deudas, la empresa financió la mayor parte de sus operaciones a través de recursos de terceros (51,12%) compuesto por deudas bancarias, bursátiles, comerciales y otros, frente a recursos propios (48,88%).

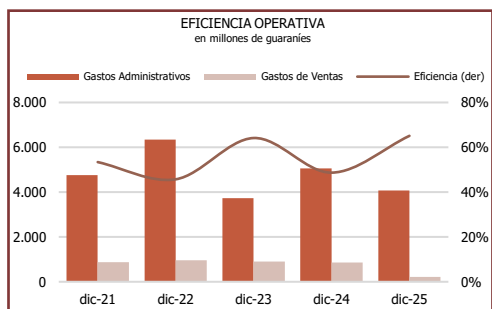


La participación de la deuda financiera en el financiamiento del activo se incrementó 36,99% para el ejercicio del 2025, a causa de un impacto significativo en la incorporación de préstamos de terceros en el corto plazo por Gs. 15.244 millones y también del ligero aumento de la deuda bursátil en 3,15%.

No obstante, se destacó un descenso en la deuda bancaria de corto y largo plazo, pasando de manera conjunta, desde Gs. 20.010 millones en Dic24 hasta Gs. 15.011 millones en Dic25, en el que resultó en una disminución del 24,98%. Por otro lado, las deudas comerciales y otras se incrementaron 11,13% con respecto a Dic24, a causa del aumento de las cuentas a pagar con proveedores locales. Sin embargo, el 55,94% de la deuda financiera equivalente a Gs. 21.979 millones, se concentró en el corto plazo, por lo tanto.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

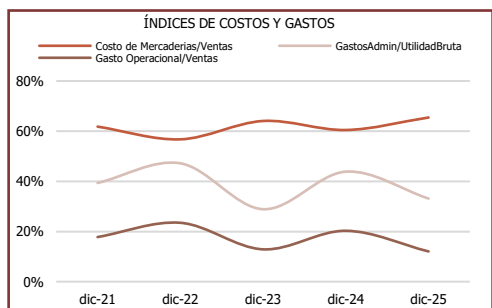
Mejora en la gestión operativa a partir de la reducción de los gastos operacionales y el incremento en la rotación de cartera, aunque registrando mayores costos de ventas



El indicador de eficiencia operativa para el periodo de Dic25 se incrementó 33,75%, pasando de 48,69% en Dic24 a 65,12% en Dic25, en respuesta a la disminución de los gastos administrativos y un aumento en los ingresos operativos.

Los gastos administrativos en el cierre del ejercicio se redujeron 19,34% hasta Gs. 4.078 millones, derivado de menores erogaciones en conceptos de sueldos y jornales y honorarios por servicios. Por su parte, los gastos de ventas disminuyeron en 74,71% hasta Gs. 217 millones, correspondiente en su mayoría a gastos de publicidad, gastos de representación y otros gastos por servicios básicos.

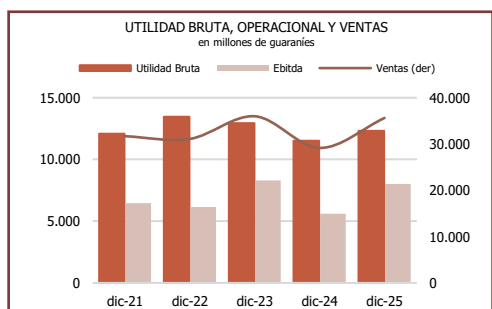
Los gastos operativos sobre las ventas se redujeron, cuyo indicador pasó de 20,29% en Dic24 a 12,05% a Dic25. Mientras que, los costos de ventas sobre los ingresos operativos se han incrementado, al pasar de 60,47% a 65,45%, dado el aumento más proporcional de los costos respecto a los ingresos.



Así también, la compañía ha tenido una mejora en los indicadores de gestión, la rotación de cartera se incrementó 55,82% con respecto al periodo anterior, en el que venía de una trayectoria ascendente en el periodo 2021-2023, y con una contracción en Dic24, este indicador aumentó de 1,54 en Dic24 a 2,39 en Dic25, lo que derivó a la disminución del periodo promedio de cobro de 237 a 152 días, reflejando una favorable gestión de cobranzas para el cierre del ejercicio.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento en las ventas y de los márgenes de utilidad, con mejora del rendimiento sobre el patrimonio (ROE)



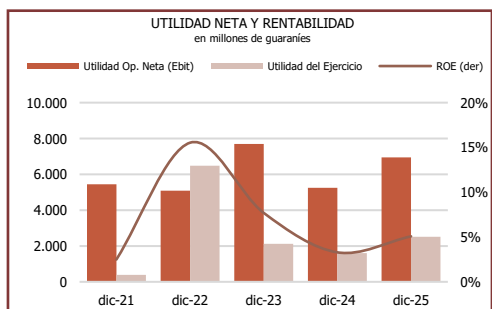
Las ventas totales en el periodo 2021-2025 presentaron un comportamiento fluctuante, con periodos de crecimiento y descenso. En el último corte a Dic25 se registró un aumento del 22,25% con respecto al periodo anterior, desde Gs. 29.152 millones en Dic24 a Gs. 35.637 millones en Dic25.

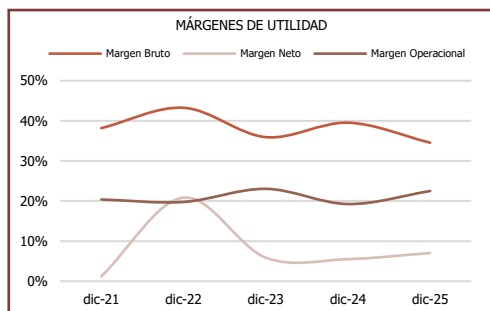
La utilidad bruta tuvo una mejora del 6,83%, al variar de Gs. 11.525 millones en Dic24 a Gs. 12.312 millones en Dic25, impulsado por un mayor nivel de ventas en el ejercicio de Dic25. Por su parte, el margen bruto se redujo desde 39,53% en Dic24 hasta 34,55% en Dic25, atribuido al incremento en los costes de ventas, de Gs. 17.627 millones en Dic24 a Gs. 23.325 millones en Dic25.

La reducción de los gastos administrativos y de ventas han derivado en el crecimiento de la utilidad bruta operacional (EBITDA) en 42,88% al incrementarse de Gs. 5.611 millones en Dic24 a Gs. 8.017 millones en Dic25. De esta manera, el margen operacional aumentó 7,04% en Dic25, con el que alcanzó mejores niveles con respecto a periodos anteriores.

En cuanto a los gastos financieros, estos disminuyeron desde el ejercicio del 2023, con un promedio de 8,78% entre el periodo 2023-2025. De acuerdo con el cierre del dic24, estos tuvieron una variación negativa de 0,40% desde Gs. 4.548 millones a Gs. 4.530 millones en dic25.

Con un mínimo descenso de los gastos financieros y una variación mayor en las depreciaciones y amortizaciones, la utilidad ordinaria se expandió a 244,94%, al



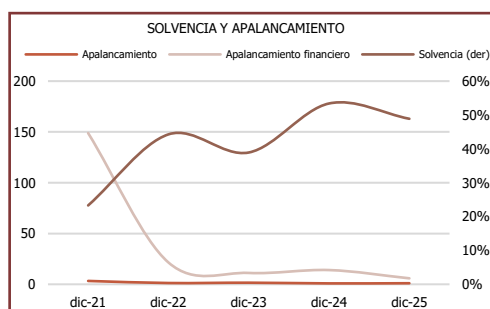


pasar de Gs. 701 millones en dic24 a Gs. 2.418 millones al cierre del ejercicio del 2025. Por otro lado, los resultados operativos decrecieron 61,85%, al variar de Gs. 1.405 millones en Dic24 a Gs. 536 millones en Dic25, en respuesta a la ausencia de otros ingresos, que en el 2024 la empresa lo requirió para mejorar sus niveles de utilidad.

Sin embargo, para el cierre del 2025, la utilidad neta finalizó en Gs. 2.508 millones, con una variación positiva del 56,16% respecto al año anterior. El rendimiento sobre el patrimonio (ROE) aumentó desde 3,29% en Dic24 a 5,08% en Dic25, lo que dejó en evidencia, que la tendencia decreciente que hubo en periodos anteriores fue superada. Así mismo, la rentabilidad sobre los activos (ROA) fue superior al 1,70% en Dic24, ubicándose en 2,36% en Dic25.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Disminución de la solvencia patrimonial a niveles razonables con un aumento del apalancamiento, con relativos elevados niveles de endeudamiento con respecto a las ventas y del apalancamiento financiero



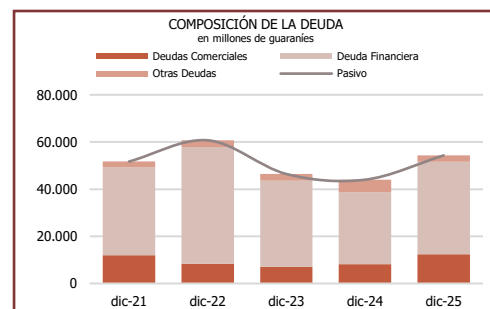
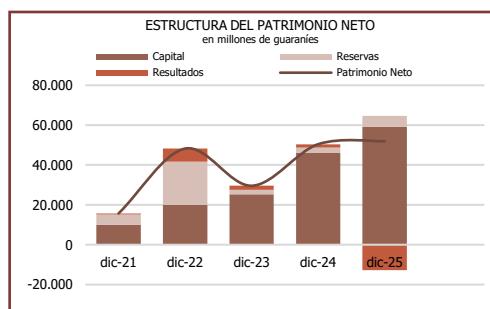
Para el ejercicio de Dic25, el mayor componente del patrimonio neto fue el capital, este a su vez estuvo compuesto tanto por el capital integrado, el cual se incrementó en un 85,98% pasando de Gs. 16.400 millones en Dic24 a Gs. 30.500 millones en Dic25 y también, por los aportes irrevocables, que tuvo una disminución del 2,94%. Seguido de las reservas, que aumentaron en 90,01% desde Gs. 2.844 millones en Dic24 hasta Gs. 5.404 millones en Dic25, en respuesta al incremento de las reservas facultativas en un 121,15%, conforme a recomendación de auditoría externa y aprobada por la decisión del directorio de la empresa.

En lo que respectó a los resultados para el cierre del ejercicio, la Gerencia ha procedido a efectuar un ajuste retroactivo ejerciendo una corrección de errores de valoración de activos y pasivos en años anteriores. Como resultado, disminuyó el rubro "Otros Créditos" del activo corriente y aumentó el rubro "Otros Pasivos Corrientes" como consecuencia de omisiones identificadas, con contrapartida en la cuenta de Resultados Acumulados, a fin de evitar distorsiones en el Estado de Resultados del período corriente y reflejar adecuadamente la situación financiera de la Sociedad.

Por consiguiente, el resultado del ejercicio se incrementó 56,10% en Dic25 respecto al periodo anterior, pero, se adicionó la pérdida de los resultados acumulados (- Gs. 15.199 millones) según lo detallado en el párrafo anterior, quedando así en una pérdida de Gs. 12.692 millones para el periodo Dic25. Por lo que, la variación del patrimonio neto fue del 2,96%, al aumentar de Gs. 50.419 millones en Dic24 a Gs.51.911 millones en Dic25.

De esta manera, el indicador de solvencia patrimonial registró una disminución del 48,88% al finalizar el ejercicio del periodo 2025, en respuesta a la relevante variación negativa de los resultados y el mínimo crecimiento del patrimonio neto. De igual manera, el incremento del capital social mitigó el impacto en una caída significativa de la solvencia, y mantuvo en niveles relativamente normales dado el tipo de negocio.

La deuda total de la empresa estuvo compuesta en su mayor parte por deudas financieras con 72,36% de participación, seguido de deudas comerciales con el 22,40% y de otras deudas con el 4,82%.



La composición de la deuda financiera fue formada por obligaciones bancarias, bursátiles y con terceros. En lo que respecta a la deuda bancaria, esta decreció 24,98% hasta Gs. 15.011 millones en Dic25, siguiendo una tendencia decreciente desde el cierre del periodo de 2022. Por su parte, la deuda bursátil ha aumentado 1,31% hasta Gs. 9.032 millones en el cierre del ejercicio 2025. No obstante, la deuda con terceros tuvo un crecimiento bastante significativo, se incorporó Gs. 15.244 millones en Dic25, lo que generó que las deudas financieras se hayan incrementado 28,82% alcanzado Gs. 39.287 millones respecto al periodo 2024.

De la misma manera, la deuda comercial se compuso principalmente de proveedores locales (82,90%) y en menor proporción de proveedores del exterior (17,19%). Para el cierre del 2025, se ha incrementado 50,41% hasta Gs. 12.391 millones con respecto al periodo del 2024. En este sentido, el incremento fue a causa de la cuenta de proveedores locales en 48,03%,

Así también, las otras deudas representaron el 4,82% del pasivo total, estas tuvieron una disminución del 50,32% al pasar de Gs. 5.264 millones en Dic24 a Gs. 2.615 millones en Dic25. De esta manera, el pasivo total representó una tendencia creciente, al crecer 23,39% con respecto al periodo anterior.

No obstante, el aumento del pasivo ocasionó la suba del indicador de apalancamiento desde 0,87 en Dic24 hasta 1,05 en Dic25, sin embargo, el apalancamiento financiero se redujo de 14,02 a 5,88 en el mismo periodo. Por su parte, la relación deuda/ebitda disminuyó desde 7,84 hasta 6,77 en el mismo lapso, mientras que la cobertura de las obligaciones disminuyó hasta 21,68% y la cobertura de gastos financieros aumentó a 1,77.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO											
En millones de Guaraníes											
Ingresos y Egresos	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ventas	28.740	33.500	34.000	35.700	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000
Ingresos Operativos	28.740	33.500	34.000	35.700	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000	37.000
Gastos Operativos	7.298	10.064	10.260	10.461	10.668	10.879	11.096	11.319	11.547	11.781	12.021
Proveedores	16.450	18.000	18.000	19.000	20.500	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Egresos Operativos	23.748	28.064	28.260	29.461	31.168	30.879	31.096	31.319	31.547	31.781	32.021
FLUJO OPERATIVO	4.992	5.436	5.740	6.239	5.832	6.121	5.904	5.681	5.453	5.219	4.979
Colocación de bonos	2.415	2.500	2.000	7.500	4.000	750	750	-	-	-	-
Préstamos bancarios	14.771	2.772	1.774	1.072	265	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	17.186	5.272	3.774	8.572	4.265	750	750	-	-	-	-
Amortización de bonos e intereses	4.285	4.100	4.100	9.600	6.100	3.300	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
Amortización de préstamos bancarios e intereses	17.188	5.685	4.435	3.428	2.087	1.588	-	-	-	-	-
Préstamos de terceros	735	980	980	1.784	1.877	2.002	1.401	1.250	500	500	-
Egresos financieros	22.208	10.765	9.515	14.812	10.064	6.890	6.201	6.050	5.300	5.300	4.800
FLUJO FINANCIERO	(5.022)	(5.493)	(5.741)	(6.240)	(5.799)	(6.140)	(5.451)	(6.050)	(5.300)	(5.300)	(4.800)
FLUJO DE CAJA	(30)	(57)	(1)	(1)	33	(19)	453	(369)	153	(81)	179
Saldo Inicial	200	170	113	112	111	144	125	578	209	362	281
FLUJO FINAL ACUMULADO	170	113	112	111	144	125	578	209	362	281	460

Biedermann Publicidad S.A.E. ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2026-2036. La firma pronostica un crecimiento promedio de la ventas en 0,67% durante todo el periodo, en el que a partir del 2031 seguirán creciendo de manera constante sin variaciones hasta el año 2036. De la misma manera, los ingresos operativos aumentarán en promedio 2,43%, y se mantendrán constante hasta el 2036.

Por otra parte, los gastos operativos de la empresa se incrementarán 5,08% en promedio a lo largo del periodo, debido al aumento de los gastos administrativos. Así también, se espera que haya un aumento en promedio del 1,86% en los gastos en proveedores, luego desde el periodo 2031 se mantendrán constante el crecimiento hasta el año 2036. Por lo tanto, los egresos operativos aumentarán 2,88% en el periodo proyectado.

Se prevé que el flujo operativo de la firma tenga un comportamiento fluctuante, en el que tendrá periodos de aumentos en los años 2027, 2028, 2029 y 2031 y reducciones en los años 2030, 2032, 2033, 2034, 2035 y 2036.

La compañía proyecta obtener ingresos financieros mediante la emisión de bonos y préstamos bancarios, siendo el 2026 el año en donde obtendrían más ingresos con valor de Gs. 17.186 millones, a comparación de los siguientes periodos en donde iría reduciéndose. No obstante, por el lado de los egresos financieros se proyecta el pago del capital e intereses, tanto por bonos, préstamos bancarios y préstamos de terceros hasta el 2036, en el que irá de manera decreciendo desde el 2026 hasta el año 2028 y luego para el año 2029 se prevé una mayor amortización para luego ir reduciéndose hasta el final del 2036. Los mayores desembolsos se darán en los años 2026 y 2029, resultado del significativo aumento de los préstamos bancarios y de los pagos de bonos en dichos años.

En este contexto, el flujo de caja anual refleja un comportamiento volátil, con déficits en los años 2026, 2027, 2028, 2029, 2031, 2033 y 2035 debido a los egresos financieros y operativos, 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 G2	
Características	Detalle
Emisor	Biedermann Publicidad S.A.
Denominación del Programa	G2
Aprobación	Acta de Directorio N° 12 con fecha 24 de abril de 2024
Tipo	Bonos
Moneda y monto	Gs. 6.000.000.000 (Guaraníes seis 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	Reestructuración de pasivos
Rescate Anticipado	No se prevé rescate anticipado
Garantía	Común, a sola firma
Codeudoría	De los Sres. Hugo E. Biedermann y Enrique D. Biedermann, sobre el capital y los intereses
Agente Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Valores Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG G2: Monto autorizado Gs. 6.000.000.000.-								
Registrado a través del Certificado de Registro de la SIV N° 118_26112021 de fecha 26/11/2021.								
Fecha	Serie	Emitado Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
6-dic-21	1	1.085.000.000	1.085.000.000	1.085.000.000	13,00%	5-dic-24	3,0	-
6-dic-21	2	2.415.000.000	2.415.000.000	-	14,00%	7-dic-26	5,0	2.415.000.000
17-dic-21	3	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	13,50%	16-dic-25	4,0	0
17-ene-22	4	1.500.000.000	1.500.000.000	1.500.000.000	13,00%	14-jul-25	3,5	0
		6.000.000.000	6.000.000.000	3.585.000.000				2.415.000.000

Biedermann Publicidad S.A. emitió y colocó bonos de oferta pública bajo el programa de Emisión Global G2 por Gs. 6.000.000.000 aprobada por Acta de Directorio N° 20/2021 de fecha 7 de octubre del 2021, modificada por el Acta de Directorio N° 23/2021 de fecha 5 de noviembre del 2021 y autorizada por la Comisión Nacional de Valores según Certificado de Registro Nro. 118_26112021.

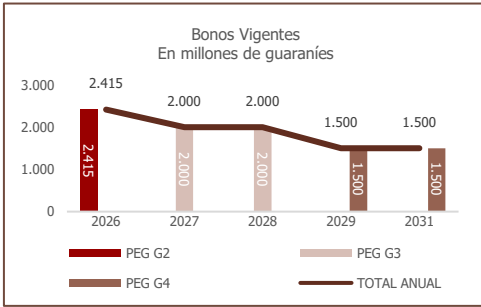
La colocación se realizó en 4 series con pagos de intereses trimestrales y capital al vencimiento, con un vencimiento máximo de 6 años. El agente organizador y colocador fue Valores Casa de Bolsa S.A. Asimismo, el destino de los fondos fue para la reestructuración de los pasivos. La garantía fue a sola firma y se contó con la codeudoría de los señores Hugo Biedermann y Enrique Biedermann. Además, no se contempló la posibilidad de rescate anticipado.

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	3.585.000.000	2.415.000.000
PEG G3	2.024	4.000.000.000	0	4.000.000.000
PEG G4	2.025	3.000.000.000	0	3.000.000.000
TOTAL DEUDA		16.500.000.000	7.085.000.000	6.415.000.000

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 casi en su totalidad cancelados.



De acuerdo con el calendario de amortización, el vencimiento de capital de la serie 1 con un monto de Gs. 1.085 millones fue amortizado en el año 2024, las serie 3 (Gs. 1.000 millones) y serie 4 (Gs. 1.500 millones) fueron amortizados en el 2025, respectivamente, con lo cual el saldo vigente es de Gs. 2.415 millones a la fecha de la presente calificación, por lo que el vencimiento de la serie que queda pendiente será para el año 2026.

De la misma manera, 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. Y finalmente, al cierre del 2025, la sociedad realizó su cuarta emisión de bonos,

por un monto total de Gs. 3.000 millones, colocados en dos series de Gs. 1.500 millones respectivamente, por tanto, el vencimiento de capital de la serie 1 será en el 2029 y de la serie 2 en el 2031.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	67.418	108.956	76.012	94.419	106.205	12,48%
Activo Corriente	46.331	66.825	37.154	44.263	34.589	-21,86%
Disponibilidades	274	1.485	520	133	52	-60,90%
Créditos Netos CP	24.595	12.184	12.337	16.277	12.726	-21,82%
Inventario	76	372	2.016	5.516	5.869	6,40%
Otros activos corrientes	21.385	52.784	22.281	22.337	15.942	-28,63%
Activo no corriente	21.087	42.131	38.858	50.156	71.616	42,79%
Bienes de uso	15.145	14.551	17.095	42.133	39.674	-5,84%
Inversiones LP	771	7.824	8.535	0	0	n/a
Otros activos no corrientes	5.171	12.230	5.424	8.023	31.942	298,13%
PASIVO	51.719	60.715	46.427	44.000	54.293	23,39%
Pasivo corriente	29.269	31.089	32.039	22.771	36.985	62,42%
Deuda comercial	12.014	8.386	7.082	8.238	12.391	50,41%
Deuda bancaria	14.242	19.077	21.036	8.269	4.320	-47,76%
Deuda bursátil	614	808	1.085	2.500	2.415	-3,40%
Deuda con terceros	0	0	0	0	15.244	n/a
Otras deudas	2.398	2.818	2.836	3.764	2.615	-30,53%
Pasivo no corriente	22.450	29.626	14.388	21.229	17.308	-18,47%
Deuda comercial LP	0	0	0	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	15.908	21.858	9.473	11.741	10.691	-8,94%
Deuda bursátil LP	6.542	7.768	4.915	6.415	6.617	3,15%
Deuda con terceros LP	0	0	0	1.573	0	-100,00%
Otras deudas LP	0	0	0	1.500	0	-100,00%
PATRIMONIO NETO	15.700	48.241	29.585	50.419	51.911	2,96%
Capital	10.000	10.000	16.400	16.400	30.500	85,98%
Aporte Irrevocable	0	9.942	8.921	29.569	28.699	-2,94%
Reservas	5.183	21.815	2.151	2.844	5.404	90,01%
Resultados Acumulados	135	0	0	0	-15.199	n/a
Resultado del Ejercicio	382	6.484	2.113	1.606	2.507	56,10%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	31.690	31.107	36.000	29.152	35.637	22,25%
Costos	-19.591	-17.653	-23.066	-17.627	-23.325	32,33%
Utilidad bruta	12.099	13.454	12.934	11.525	12.312	6,83%
Gastos de Ventas	-878	-954	-903	-858	-217	-74,71%
Gastos Administrativos	-4.760	-6.350	-3.736	-5.056	-4.078	-19,34%
Utilidad operacional (EBITDA)	6.461	6.150	8.295	5.611	8.017	42,88%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.017	-1.062	-604	-362	-1.069	195,30%
Utilidad operacional neta (EBIT)	5.443	5.088	7.691	5.249	6.948	32,37%
Gastos financieros	-5.612	-6.090	-5.924	-4.548	-4.530	-0,40%
Utilidad ordinaria	-168	-1.002	1.767	701	2.418	244,94%
Resultados no operativos	866	7.938	669	1.405	536	-61,85%
Utilidad antes de impuestos	698	6.936	2.436	2.106	2.954	40,27%
Impuesto a la renta	-316	-452	-322	-500	-446	-10,80%
Utilidad del ejercicio	382	6.484	2.114	1.606	2.508	56,16%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	25.354	20.468	20.899	17.036	13.326	-21,78%
Cartera Vencida	9.364	14.524	9.133	6.068	638	-89,49%
Previsión de Cartera	758	758	758	759	600	-20,95%
Cobertura de provisiones	8,10%	5,22%	8,30%	12,51%	94,04%	651,86%
Morosidad	36,93%	70,96%	43,70%	35,62%	4,79%	-86,56%
Morosidad respecto al patrimonio	59,64%	30,11%	30,87%	12,04%	1,23%	-89,79%
Cartera/Activo	36,48%	18,09%	26,50%	17,24%	11,98%	-30,49%
Ventas/Cartera	1,29	1,58	1,79	1,79	2,80	56,36%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,58	2,15	1,16	1,94	0,94	-51,89%
Prueba Ácida	1,58	2,14	1,10	1,70	0,78	-54,36%
Ratio de Efectividad	0,94%	4,78%	1,62%	0,58%	0,14%	-75,93%
Índice de capital de trabajo	25,31%	32,80%	6,73%	22,76%	-2,26%	-109,91%
Dependencia de Inventario	5777,75%	4682,80%	951,49%	115,32%	412,46%	257,66%
Deuda Financiera/Activo	55,34%	45,44%	48,03%	32,30%	36,99%	14,52%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	1,39	1,36	1,74	1,54	2,35	52,74%
Rotación de Inventario	26,92	78,78	19,32	4,68	4,10	-12,46%
Periodo Promedio de Cobro	262	269	210	237	155	-34,53%
Periodo Promedio de Pago	221	171	111	168	191	13,67%
Ciclo operacional	276	273	229	315	245	-22,48%
Apalancamiento Operativo	2,22	2,64	1,68	2,20	1,77	-19,29%
Ventas/Activo	47,01%	28,55%	47,36%	30,88%	33,55%	8,68%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	23,29%	44,28%	38,92%	53,40%	48,88%	-8,47%
Endeudamiento	76,71%	55,72%	61,08%	46,60%	51,12%	9,70%
Cobertura de las Obligaciones	22,07%	19,78%	25,89%	24,64%	21,68%	-12,03%
Apalancamiento	3,29	1,26	1,57	0,87	1,05	19,85%
Apalancamiento financiero	148,84	21,47	11,18	14,02	5,88	-58,08%
Cobertura de Gastos Financieros	1,15	1,01	1,40	1,23	1,77	43,45%
Deuda/EBITDA	8,00	9,87	5,60	7,84	6,77	-13,64%
Deuda/Ventas	1,63	1,95	1,29	1,51	1,52	0,94%
RENTABILIDAD						
ROA	0,57%	5,95%	2,78%	1,70%	2,36%	38,83%
ROE	2,49%	15,53%	7,70%	3,29%	5,08%	54,30%
Margen Bruto	38,18%	43,25%	35,93%	39,53%	34,55%	-12,61%
Margen Operacional	20,39%	19,77%	23,04%	19,25%	22,50%	16,88%
Margen Neto	1,21%	20,84%	5,87%	5,51%	7,04%	27,75%
Eficiencia Operativa	53,40%	45,71%	64,13%	48,69%	65,12%	33,75%
Costo de Mercaderías/Ventas	61,82%	56,75%	64,07%	60,47%	65,45%	8,25%
Gasto Operacional/Ventas	17,79%	23,48%	12,89%	20,29%	12,05%	-40,59%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	46,60%	54,29%	35,87%	51,31%	34,88%	-32,02%
GastosAdmin/UtilidadBruta	39,34%	47,20%	28,89%	43,87%	33,12%	-24,50%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2021 al 2025, 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 G2 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 2021 al 2025.
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 G2 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 G2.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G2** 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: 28 de Mayo de 2026

Fecha de Publicación: 29 de Mayo de 2026

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2025

Resolución de Registro CNV N°: 118_26112021 de fecha 26 de Noviembre de 2021.

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 G2	pyBBB-	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse 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 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 2025 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: Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--