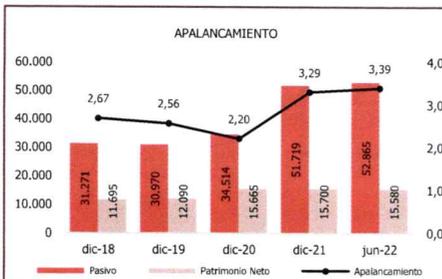


**BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.**
**PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2**
**MONTO MÁXIMO: Gs. 6.000.000.000**
**REGISTRO CNV N°: 118\_26112021**

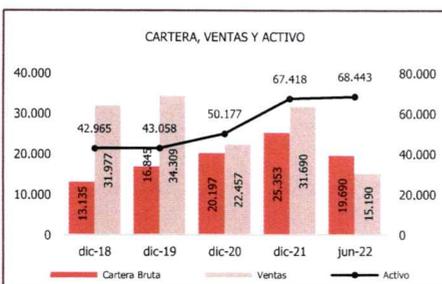
SOLVENCIA PEG G2	CALIFICACIÓN JUN-2021	ACTUALIZACIÓN JUN-2022
CATEGORÍA	pyBB+	pyBB+
TENDENCIA	Estable	Estable

BB: Corresponde a aquellos instrumentos 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.

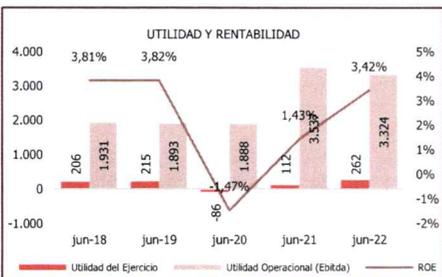
**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**


Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyBB+** con tendencia Estable, para la solvencia y el Programa de Bonos PEG G2 de la empresa Biedermann Publicidad S.A., con fecha de corte al 30 de Junio de 2022, fundamentada en los ajustados niveles de solvencia patrimonial, liquidez y rentabilidad del negocio, con importante crecimiento de las ventas y los activos en el 2021 y primer semestre del 2022.

A la fecha de corte, la actualización de la calificación sigue incorporando como factor de riesgo, el alto endeudamiento de la empresa con respecto al patrimonio neto y al margen operativo, registrando un elevado nivel de apalancamiento financiero, lo que ha generado un alto costo financiero en relación con las ventas y los ingresos netos en los últimos años. La deuda total se incrementó 49,85% en el 2021 hasta Gs. 51.718 millones en Dic21, con un leve aumento de 2,22% en el primer semestre del 2022 hasta Gs. 52.865 millones en Jun22, lo que ha hecho que el índice de endeudamiento suba desde 2,20 en Dic20 a 3,29 en Dic21 y 3,39 en Jun22, siendo estos niveles altos para el tipo de negocio.



La empresa ha registrado un importante crecimiento de sus activos de 34,36% en el 2021 hasta Gs. 67.418 millones en Dic21, principalmente como resultado del aumento de la cartera de créditos con clientes, así como de otros créditos en concepto de ventas a realizar de un proyecto inmobiliario, intereses a vencer de la deuda financiera y préstamos con empresas asociadas. En efecto, al corte analizado la participación de otros créditos de corto y largo plazo representó el 47,19% del activo total de la empresa.



En fecha 17/02/2022 según Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, se ha tomado la decisión de iniciar un proceso de Fusión por Absorción con las empresas asociadas EL BARRIO ESTUDIO CREATIVO S.A., e-MAGINIDAD S.R.L. y B STRATEGIC MEDIA S.A., considerando la similitud de las actividades económicas de todas las sociedades, lo que permitirá fortalecer la presencia en el mercado. Esta fusión también derivará en la depuración de los créditos entre partes relacionadas, así como también sobre las provisiones por inversiones de Gs. 1.525 millones que están impactando actualmente sobre los activos y las reservas patrimoniales.

Con respecto al desempeño financiero, la rentabilidad y los márgenes de utilidad se han mantenido en niveles bajos en los últimos años, a pesar que las ventas han repuntado en el comparativo semestral del 2021 y 2022, aumentando 58,74% y 25,05% respectivamente desde Gs. 7.562 millones en Jun20 a Gs. 12.147 millones en Jun21 y Gs. 15.190 millones en Jun22. Sin embargo, la utilidad bruta se redujo 7,69% así como la utilidad operacional (Ebitda) disminuyó 6,02% en el primer semestre del 2022, comparado con el mismo periodo del año anterior, debido a la mayor estructura de costos de ventas y operacionales, derivando en un reducido nivel de utilidad neta de Gs. 262 millones en Jun22. En consecuencia, la rentabilidad del patrimonio registró un nivel bajo de 3,41% en Jun22, aunque superior a 1,46% al cierre del ejercicio 2021, con una utilidad neta de Gs. 114 millones.

**TENDENCIA**

La Tendencia **Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A., considerando que la empresa ha logrado repuntar las ventas con mayor volumen de operaciones, luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19 durante el 2020, siendo el rubro publicitario uno de los más afectados por esta crisis sanitaria. En el 2021 y 2022, al corte analizado, la empresa ha logrado una recuperación de las ventas con un importante incremento, respecto al mismo periodo del año anterior, reflejando una adecuada capacidad de gestión del negocio.

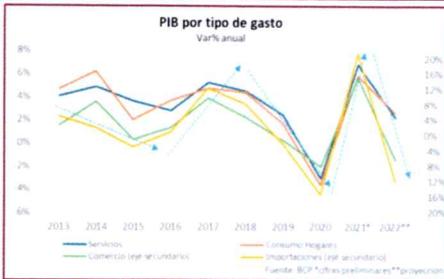
FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento de las ventas y los activos en el 2021 y 2022.</li> <li>Fusión con empresas del rubro generan mayor expectativa de crecimiento del negocio.</li> <li>Empresa líder en su rubro con extensa trayectoria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento del endeudamiento y el apalancamiento financiero.</li> <li>Mantenimiento de bajos márgenes de utilidad y de rentabilidad.</li> <li>Mantenimiento de ajustados flujos operativos de caja con bajos niveles de liquidez inmediata.</li> </ul>



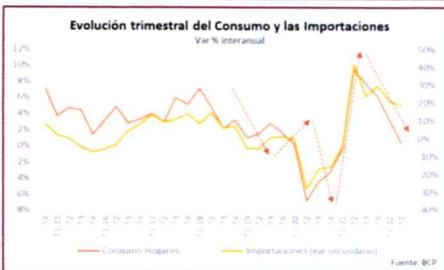
**ECONOMÍA E INDUSTRIA**



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo económico descendente, seguido por una recuperación con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, adquiriendo una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del covid-19, registrando bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía. En el 2020, los sectores de las exportaciones y la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha ocasionado la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%, aunque la agricultura y el sector de la construcción se han recuperado alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente.



La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020. Los sectores que componen el PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones. Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, aunque esto ha estado explicado mayormente por un efecto rebote, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del covid-19 del año 2020.



En el 2021 los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas altas históricas de crecimiento, de 15,2%, 6,8%, 21,4% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,2% según cifras preliminares. Por otro lado, el sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -16,5% y una muy baja tasa del sector exportador de 2,2%. El menor dinamismo del sector agrícola se debió principalmente a los menores niveles de producción de soja, maíz, y trigo a causa de factores climáticos. Por consiguiente, se proyecta un bajo crecimiento de 0,2% del PIB para el 2022, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se esperan tasas negativas de -21,5% y -19,2% para la agricultura y las exportaciones respectivamente.



En cuanto a las variaciones interanuales trimestrales, en el segundo trimestre del 2021 se ha registrado una recuperación de los principales sectores económicos, alcanzando tasas altas de crecimiento, lo cual es normal en una etapa de efecto "rebote". El PIB creció a una tasa récord de 13,9% impulsado por el aumento de las exportaciones de 31,6%, la industria 16,5% y las construcciones 34,8%, lo que ha derivado en el crecimiento de 9,5% del consumo privado y de 42,0% de las importaciones. Sin embargo, la agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, y se espera que este mal desempeño del sector continúe en el 2022 como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados con pérdidas esperadas del 50%.



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, el estimador de negocios ECN ha reflejado una tendencia similar, registrando niveles altos en el 2021 alcanzando 136 en Dic21, con un promedio de 123 para todo el año, superior al promedio de 113 en el 2020 y de 114 en el 2019. En el primer semestre del 2022 el promedio de este indicador fue de 118, inferior al año 2021 aunque registrando mayores niveles que los años 2020 y 2019, generando una expectativa razonable para la evolución económica en lo que resta del año 2022.



El indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) ha registrado un incremento en el año 2021, respecto a los años anteriores, reflejando una importante recuperación de la percepción económica, luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19. Sin embargo, para el año 2022 se espera un menor desempeño de la economía, condicionado por la evolución negativa de la agricultura, la industria, las importaciones y el consumo en el primer semestre del 2022, lo que se ha agravado por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 11,5% a Junio 2022, debido al aumento de los niveles de precios de los alimentos y la energía, a causa de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

**PERFIL DE NEGOCIOS**
**ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO**

La sociedad se dedica a la explotación del ramo de publicidad en sus diversas modalidades, con importante posicionamiento en el mercado siendo una empresa reconocida y galardonada en su rubro

La empresa Biedermann Publicidad S.A. fue fundada en el año 1954 por el señor Enrique Biedermann, y posteriormente en el año 1968 se constituye en Sociedad Anónima y luego su denominación pasa a Sociedad Anónima Emisora (S.A.E.) según Resolución de la Comisión Nacional de Valores N° 61 E/16 de fecha 11 de octubre de 2016. Esta agencia opera en el rubro publicitario y su actividad principal es la consultoría y asesoramiento en todo el proceso de comunicación de la marca, desde la interpretación de las necesidades del cliente a la creación de la idea y la ejecución de las acciones, con métricas y análisis de datos.

Biedermann Publicidad S.A. se ha podido consolidar en una industria competitiva, mediante un portafolio diversificado de productos y servicios, con una importante cartera de clientes establecidos, a lo largo de la extensa trayectoria de casi 70 años en el rubro. Actualmente la compañía posee seis líneas de negocios especializadas en estrategia y comunicación publicitaria, producción de eventos y marketing directo, espacios publicitarios, medios digitales, relaciones públicas e institucionales y creación e identidad de marcas. La agencia ofrece un enfoque de servicios integrales (marketing 360°), flexible y adaptable a las necesidades de los clientes. La gestión del negocio se basa principalmente en el talento humano, siendo el capital más importante de la empresa, aunque la tecnología también va cobrando mayor impacto en el desarrollo de los productos ofrecidos a los clientes, en especial respecto al proceso basado en análisis de datos e inteligencia de mercado (bigdata).

La agencia cuenta con importantes clientes que son referentes en sus respectivos mercados, aunque también opera con el sector público, a través de adjudicaciones actuales con la Secretaría de Turismo y el MITIC, por un total de Gs. 20.000 millones. Asimismo, a partir del 2020, la empresa inició un proyecto inmobiliario mediante la construcción de un edificio de departamentos para viviendas de clase media, en la zona de Fernando de la Mora, el cual se encuentra en su etapa de finalización. La trayectoria de la empresa en el rubro publicitario le ha valido la obtención de importantes premios y reconocimientos a nivel local e internacional en creatividad y eficiencia. Además, la empresa ha sido reconocida como "marca preferida" en la categoría de Agencias Publicitarias por el Ranking anual de la CAP.

**ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

Propiedad del grupo familiar Biedermann con estrecha conducción estratégica de la empresa, acompañado de un cuerpo directivo y ejecutivo de amplia trayectoria en el rubro

Accionistas	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital
Hugo Biedermann Montaner	760	7.600.000.000	76,0%
Enrique Biedermann Smith	60	600.000.000	6,0%
Hugo Biedermann Smith	60	600.000.000	6,0%
Sandra Biedermann Smith	60	600.000.000	6,0%
Sonia Biedermann Smith	60	600.000.000	6,0%
<b>TOTAL CAPITAL ACCIONARIO</b>	<b>1.000</b>	<b>10.000.000.000</b>	<b>100,0%</b>

Biedermann Publicidad S.A. es propiedad de la familia Biedermann Smith, cuyo principal accionista es el fundador Sr. Hugo Biedermann Montaner, con el 76% de participación en el capital accionario de la empresa. A la fecha de corte, el capital social es de Gs. 10.000 millones en Jun22, sin variación en los últimos años ya que no se han registrado nuevos aportes de capital.

Los accionistas de la empresa también forman parte del Directorio, siendo el presidente el Sr. Enrique Biedermann Smith y el vicepresidente, Hugo Biedermann Smith. La empresa posee participación accionaria en otras empresas vinculadas, como El Barrio Estudio Creativo S.A. con 59,2% de participación y CIM S.A. con 71,43% de participación, siendo esta firma poseedora de la licencia de la Radio 1080 AM Chaco Boreal.

DIRECTORIO	
Nombre	Cargo
Enrique Biedermann Smith	Presidente
Hugo Biedermann Smith	Vicepresidente
Hugo Biedermann Montaner	Director Titular
Sandra Biedermann Smith	Director Titular
Sonia Biedermann Smith	Director Titular

La gestión del negocio está dirigida y controlada por el Directorio, donde se toman las principales decisiones estratégicas, con estrecho involucramiento de los accionistas de la empresa. La plana gerencial está encabezada por la Gerencia General, la cual cuenta con una estructura organizacional compuesta por cuatro áreas principales, distribuidas en las Gerencias de Administración y Finanzas, Dirección de Medios, Gerencia Comercial y la Dirección Creativa y Estratégica.

La empresa se encuentra ubicada sobre Mcal. Lopez 1.299 casi Gral. Santos de la ciudad de Asunción, y cuenta con un total de 60 colaboradores. Con respecto al gobierno corporativo, aunque la toma de decisiones está concentrada en el Directorio, la gestión está delegada en la plana gerencial, siendo el talento humano el principal capital de la empresa.

Cabe destacar que Biedermann está en proceso de fusión por absorción con tres sociedades del mismo rubro, los cuales son las empresas relacionadas El Barrio Estudio Creativo S.A., e-Magination S.R.L. y B Strategic Media S.A., lo cual obedece a la similitud de las actividades comerciales, y se realiza con el fin de fortalecer la presencia en el mercado y hacer más completa y efectiva las estructuras operacionales. Esta fusión se encuentra en una etapa avanzada en cuanto a la protocolización y su posterior registro.



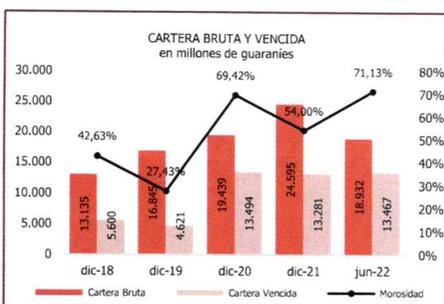
**SITUACIÓN FINANCIERA**
**ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS**

Importante crecimiento de los activos en el 2021, principalmente debido al aumento de los créditos con empresas relacionadas, intereses a vencer por deudas financieras y ventas a realizar por un proyecto inmobiliario

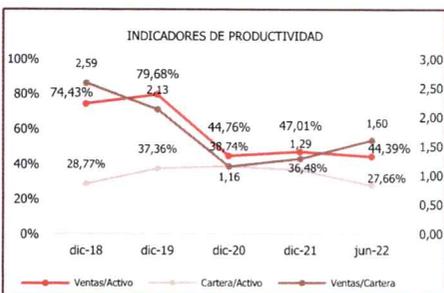


El activo total de la empresa creció 34,36% en el 2021 desde Gs. 50.177 millones en Dic20 a Gs. 67.418 millones en Dic21, lo que estuvo explicado principalmente por el aumento de otros activos en concepto de operaciones con empresas relacionadas. Al corte analizado, el activo total registró un leve incremento de 1,52% hasta Gs. 68.443 millones en Jun22.

La estructura del activo se compone principalmente por otros activos con un saldo de Gs. 32.418 millones en Jun22 representando el 47,36% del activo total, en concepto de préstamos con empresas relacionadas por Gs. 9.580 millones, gastos no devengados por intereses a vencer por Gs. 8.819 millones y ventas a realizar por un proyecto inmobiliario de Gs. 5.426 millones. Asimismo, a la fecha de corte, los activos están compuestos por la cartera neta de créditos con un saldo de Gs. 18.932 millones (27,66%) y los bienes de uso por Gs. 15.097 millones (22,06%).



Por otro lado, la cartera vencida se mantiene en niveles similares durante los últimos años, registrando un saldo de Gs. 13.467 millones en Jun22, representando una morosidad de 71,13% respecto a la cartera bruta de Gs. 18.932 millones en Jun22. Al respecto, cabe señalar que los créditos vencidos poseen un atraso máximo de hasta 120 días, lo cual es razonable considerando el giro del negocio y la forma de pago de los clientes, quienes son mayormente empresas de buen perfil crediticio.



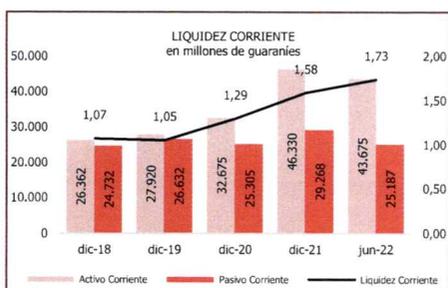
Con respecto a los indicadores de productividad, el ratio Cartera/Activo ha ido disminuyendo desde 38,74% en Dic20 a 36,48% en Dic21 y 27,66% en Jun22, así como también el ratio Ventas/Activo se ha reducido desde 79,68% en Dic19 a 44,76% en Dic20, y se ha mantenido en un nivel similar de 44,39% en Jun22, levemente inferior a 47,01% en Dic21. Estos indicadores reflejan una menor productividad de los activos, debido a una mayor participación de activos inmovilizados como los bienes de uso y otros activos.

Por otro lado, el indicador de productividad de las ventas en relación con la cartera de créditos, ha ido aumentando desde 1,16 en Dic20 a 1,29 en Dic21 y 1,60 en Jun22, debido al incremento de las ventas en forma más que proporcional a la cartera de créditos, reflejando un mayor nivel de cobranza y facturación en los últimos años, a partir de un mayor volumen de operaciones excluyendo los créditos vencidos.

**LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO**

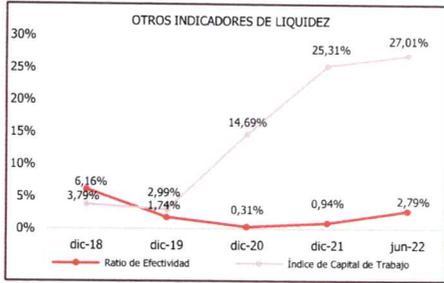
Bajos niveles relativos de recursos líquidos y flujo de caja operativo ajustado, con una estructura de financiamiento razonable acorde a la evolución del negocio

El indicador de liquidez corriente se mantuvo en niveles bajos hasta el 2019, registrando un aumento a partir del 2020 debido principalmente al incremento de los activos corrientes, derivando en la suba de este indicador desde 1,05 en Dic19 a 1,58 en Dic21 y 1,73 en Jun22.



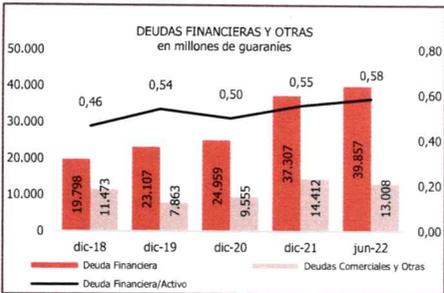
Los activos corrientes aumentaron 41,79% en el 2021 desde Gs. 32.675 millones en Dic20 a Gs. 46.331 millones en Dic21, debido principalmente al incremento de la cartera de créditos (43,35%), y de otros activos corrientes (53,85%) en concepto de préstamos con empresas relacionadas (21,93%), ventas a realizar por un proyecto inmobiliario (12,42%) y gastos no devengados por intereses a vencer de la deuda financiera (6,96%), mientras que los pasivos corrientes se mantuvieron con escasa variación.

Al corte analizado, los activos corrientes registraron una leve disminución de 5,73% hasta Gs. 43.675 millones en Jun22, debido principalmente a la reducción de 23,03% de la cartera de créditos hasta Gs. 18.932 millones en Jun22, representando el 43,35% de los activos corrientes. Asimismo, las disponibilidades aumentaron 156,57% desde Gs. 274 millones en Dic21 a Gs. 703 millones en Jun22.



Cabe señalar que la cartera de créditos está conformada por clientes establecidos, de buen perfil económico y financiero, lo que minimiza el riesgo crediticio, cuyo ratio de Créditos/Ventas ha ido disminuyendo en los últimos años desde un nivel alto de 86,56% en Dic20, a 77,61% en Dic21 y 62,32% en Jun22.

En cuanto a otros indicadores de liquidez, la liquidez más inmediata medida por el ratio de efectividad se ha mantenido en niveles bajos, con niveles ajustados de flujo de caja operativo, en relación con el giro del negocio y el volumen de pasivo corriente, aunque el índice de capital de trabajo aumentó desde 14,69% en Dic20 a 25,31% en Dic21 y 27,01% en Jun22.

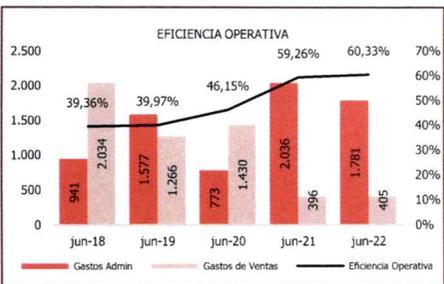


Los activos han estado financiados mayormente por deuda financiera, cuya participación ha ido aumentando desde 49,74% en Dic20 a 55,34% en Dic21 y 58,23% en Jun22, debido al incremento de los préstamos bancarios alcanzando Gs. 30.875 millones en Jun22, así como a la emisión de bonos por un saldo total de Gs. 8.982 millones (capital + intereses) en Jun22.

La deuda financiera total registró un leve incremento de 6,84% en el primer semestre del 2022 subiendo hasta Gs. 39.857 millones en Jun22, aunque en términos semestrales interanuales el aumento fue de 61,21% desde Gs. 24.723 millones en Jun21, lo que refleja una mayor dependencia del financiamiento para sostener el crecimiento y el capital operativo del negocio.

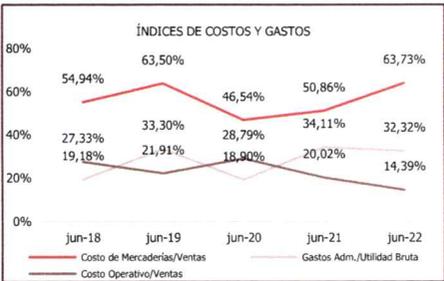
**GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA**

Importante participación de los costos de venta y gastos operativos, debido a la naturaleza del negocio intensivo en capital humano y pautas en medios de comunicación



La estructura de costos de Biedermann Publicidad está compuesta mayormente por los costos de venta, en concepto de los gastos realizados en la consecución de su negocio, para la elaboración y preparación de los servicios ofrecidos a sus clientes, cuya participación respecto a las ventas ha ido aumentando desde 46,54% en Jun20 a 50,86% en Jun21 y 63,73% en Jun22, lo que responde al modelo de negocio de la empresa.

En el primer semestre del 2022, los costos de ventas aumentaron 56,69% desde Gs. 6.178 millones en Jun21 a Gs. 9.680 millones en Jun22, mientras que las ventas se incrementaron 25,05%. Sin embargo, los gastos administrativos disminuyeron 12,52% desde Gs. 2.036 millones en Jun21 a Gs. 1.781 millones en Jun22, lo que derivó en la disminución de su participación respecto a la utilidad bruta desde 34,11% en Jun21 a 32,32% en Jun22.



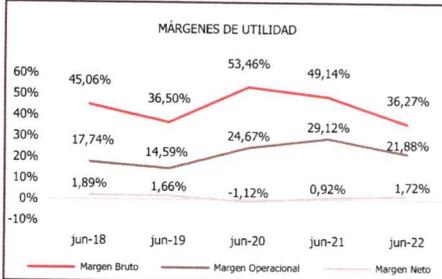
La eficiencia operativa medida por el ratio de Ebitda/Ut.Bruta ha ido aumentando desde 46,54% en Jun20 a 50,86% en Jun21 y 63,73% en Jun22, debido a la disminución de los costos operativos en relación con la generación de ingresos, lo que se ha visto reflejado en la disminución del ratio de Costo Operativo/Ventas desde 28,79% en Jun20 a 20,02% en Jun21 y 14,39% en Jun22, lo que ha repercutido favorablemente sobre el desempeño operativo y financiero de la empresa, aunque la estructura de costos totales sigue representando una alta participación sobre las ventas.

**UTILIDAD Y RENTABILIDAD**



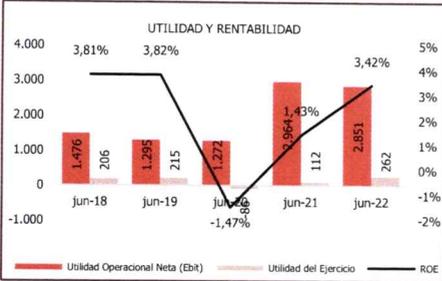
La empresa ha registrado bajos márgenes de utilidad neta y operacional, a pesar del incremento de las ventas en los últimos periodos semestrales, con leve recuperación de la rentabilidad del capital

Las ventas netas aumentaron 25,05% en el primer semestre del 2022 desde Gs. 12.147 millones en Jun21 a Gs. 15.190 millones en Jun22, lo que no pudo traducirse en un incremento de la utilidad bruta que disminuyó 7,69% desde Gs. 5.969 millones en Jun21 a Gs. 5.510 millones en Jun22, debido al aumento de 56,69% del costo de ventas.



Por consiguiente, la utilidad operativa EBITDA también disminuyó 6,02% desde Gs. 3.537 millones en Jun21 a Gs. 3.324 millones en Jun22, lo que generó la disminución de 3,81% de la utilidad operacional neta EBIT desde Gs. 2.964 millones en Jun21 a Gs. 2.851 millones en Jun22, luego de los gastos de depreciación y amortización.

La utilidad neta del ejercicio aumentó 133,93% en el primer semestre del 2022 respecto al mismo periodo del año anterior, desde Gs. 112 millones en Jun21 a Gs. 262 millones en Jun22, debido al efecto de los ingresos netos extraordinarios de Gs. 113 millones, representando el 43,13% de la utilidad neta.

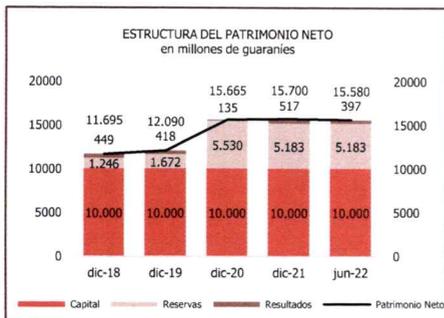


En consecuencia, el margen neto aumentó levemente desde 0,92% en Jun21 a 1,72% en Jun22, aunque sigue siendo un nivel bajo para el tipo de negocio y el volumen de las operaciones. Sin embargo, el margen operativo disminuyó desde 29,12% en Jun21 a 21,88% en Jun22, así como también el margen bruto disminuyó desde 49,14% en Jun21 a 36,27% en Jun22, siendo niveles relativamente bajos en relación con la generación de ingresos operativos.

La rentabilidad del capital (ROE) se ha mantenido en niveles bajos, con una leve recuperación desde 1,43% en Jun21 a 3,42% en Jun22, aunque esto no ha sido acompañado por un aumento de los márgenes de utilidad, sino más bien ha estado influido por resultados no operativos con efecto favorable sobre la utilidad neta.

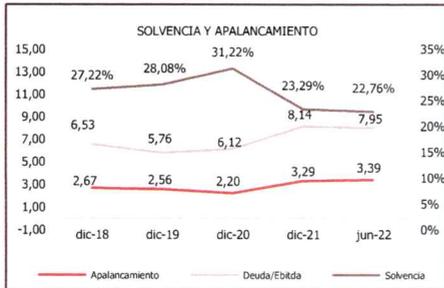
## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Bajo nivel de solvencia patrimonial con elevado endeudamiento respecto al patrimonio neto y al Ebitda



El indicador de solvencia patrimonial (recursos propios), medido por el patrimonio neto en relación con los activos totales, se ha mantenido en niveles bajos durante los últimos años, registrando una disminución desde 31,22% en Dic20 a 23,29% en Dic21 y 22,76% en Jun22. En el 2021 el patrimonio neto disminuyó 0,76% en el primer semestre del 2022 comparado con el cierre del año 2021 y se redujo 1,25% con respecto al mismo periodo semestral del año anterior, hasta Gs. 15.580 millones en Jun22.

El capital social se ha mantenido en Gs. 10.000 millones en los últimos años, con un nivel de reservas patrimoniales de Gs. 5.183 millones en Jun22, representando el 33,27% del patrimonio neto, con un nivel similar en los últimos años, aunque las reservas patrimoniales han registrado un importante aumento en el 2020, representando el 33,27% del patrimonio neto en Jun22. La falta de capitalización, ha estado explicada por la acotada generación de utilidades que permitan capitalizar resultados, así como por la falta de aporte de nuevo capital financiero por parte de los socios propietarios de la empresa.



Por consiguiente, el negocio estuvo apalancado por mayor endeudamiento en los últimos años, principalmente por deuda financiera, la que sumada a la deuda comercial, ha generado altos niveles de apalancamiento, cuyo indicador ha ido aumentando desde 2,20 en Dic20 a 3,29 en Dic21 y 3,39 en Jun22. La deuda total aumentó 49,85% en el 2021 desde Gs. 34.514 millones en Dic20 a Gs. 51.718 millones en Dic21, con un leve incremento en el primer semestre del 2022 hasta Gs. 52.865 millones en Jun22.



Otro indicador de endeudamiento que ha ido aumentando es el ratio Deuda/Ebitda, el cual subió desde 6,12 en Dic20 a 8,14 en Dic21, con una leve disminución a 7,95 en Jun22, siendo estos niveles elevados para el tipo de negocio y la estructura financiera de la empresa. Este alto nivel de endeudamiento se ha visto reflejado en la baja cobertura de obligaciones y de los gastos financieros, de 26,39% y 1,23 respectivamente en Jun22.

El principal componente del endeudamiento ha sido la deuda financiera, representando el 75,39% de la deuda total en Jun22. Al respecto, la deuda financiera aumentó 61,21% en el comparativo semestral, desde Gs. 24.723 millones en Jun21 a Gs. 39.587 millones en Jun22, debido al incremento de la deuda bancaria y a la emisión de bonos bursátiles. Asimismo, la deuda comercial aumentó 46,96% desde Gs. 6.337 millones en Jun21 a Gs. 9.313 millones en Jun22, representando el 17,62% de la deuda total.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En Millones de Guaraníes	nov-22	dic-22	2023	2024	2025	2026
Ingresos por ventas	3.961	4.388	33.714	33.917	34.113	34.646
Costo de Ventas	-2.022	-2.852	-22.690	-22.895	-23.026	-23.386
Gastos Administrativos	-343	-544	-4.451	-4.536	-4.621	-4.672
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>1.596</b>	<b>992</b>	<b>6.573</b>	<b>6.486</b>	<b>6.466</b>	<b>6.588</b>
Amortización préstamos bancarios	-730	-793	-5.659	-4.098	-3.247	-3.547
Amortización bonos	0	-155	-810	-1.895	-3.121	-2.754
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>-730</b>	<b>-948</b>	<b>-6.469</b>	<b>-5.993</b>	<b>-6.368</b>	<b>-6.301</b>
<b>FLUJO DE CAJA ANUAL</b>	<b>866</b>	<b>44</b>	<b>104</b>	<b>493</b>	<b>98</b>	<b>287</b>
Saldo Inicial	156	1.022	1.066	1.170	1.663	1.761
<b>FLUJO ACUMULADO</b>	<b>1.022</b>	<b>1.066</b>	<b>1.170</b>	<b>1.663</b>	<b>1.761</b>	<b>2.048</b>

Biedermann Publicidad S.A. presentó las proyecciones de su Flujo de Caja para los siguientes años que coinciden con el periodo de vigencia de la emisión de bonos. Los Ingresos de caja de Biedermann presentan una proyección realista que se ajusta a lo que se espera que alcance en las operaciones con el transcurso del tiempo, por más que no sea un flujo creciente de efectivo, de igual forma se logra obtener ganancias favorables para la empresa en toda la trayectoria observada.

Las cifras de Ventas presentan valores crecientes en todo el trayecto temporal observado, los dos primeros años proyectados (2023 y 2024) tienen un ajuste positivo de Gs. 203 millones de forma interanual y en los siguientes dos años (2025 y 2026) se espera un mayor panorama de crecimiento, con Gs. 533 millones de forma interanual. Esta proyección considera un escenario que favorecerá al crecimiento de la empresa por el creciente nivel de ventas lo que refleja una buena gestión y política comercial.

Por otro lado, los Egresos en concepto de Costos Operativos también presentan niveles de crecimiento, pero dichos montos no superan a las cifras de los Ingresos ya que no se observan pérdidas en la proyección presentada. La mayor porción de los Egresos se concentra en los Costos de Ventas.

Es necesario la adecuada gestión de cobranzas de sus créditos comerciales, así como el crecimiento sostenido de sus facturaciones, acorde a las exigencias de la estrategia comercial para incrementar su oferta de productos y ampliar la base de clientes, necesarios para hacer frente a sus compromisos comerciales y financieros, así como para el sostenimiento de su estructura operativa.

El Saldo del Flujo de Caja Proyectado, el cual representa las Utilidades del ejercicio, toma valores fluctuantes durante la trayectoria analizada, no obstante, presenta una tendencia preponderante de incremento en a lo largo del periodo, reportando un saldo de Gs. 866 millones en Nov22 y de Gs. 44 millones en Dic22. Luego para el saldo proyectado del 2023 se obtiene el monto de Gs. 104 millones y la serie termina con Gs. 287 millones para el cierre del año 2026.

**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.
Denominación del Programa	PEG G2.
Acta de Aprobación del Directorio	Acta de Directorio N° 20/2021 de fecha 7/10/2021 y modificada según Acta de Directorio N° 23/2021 de fecha 5/11/2021.
Autorización de la CNV	Certificado de Registro Nro. 118_26112021.
Moneda y monto	Gs. 6.000.000.000 (seis mil millones de guaraníes).
Plazo de Vencimiento	Hasta un máximo de 6 años.
Pago de Intereses y Capital	Pago de intereses trimestrales y capital al vencimiento de cada serie.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Destino de Fondos	Reestructuración de pasivos con el fin de optimizar los recursos y costos.
Rescate Anticipado	No se prevé rescate anticipado.
Garantía	Común, a sola firma
Contingencia	Codeudoría de los señores Hugo E. Biedermann Montaner y Enrique D. Biedermann Smith. El alcance incluye capital e intereses.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Valores Casa de Bolsa S.A.

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 5 años. El agente organizador y colocador fue Valores Casa de Bolsa S.A. así como también el representante de obligacionistas. El destino de fondos fue para la reestructuración de pasivos con el fin de brindar una mayor optimización de recursos y costos. No se contempló Rescate Anticipado y la garantía es común a sola firma, con la codeudoría de los principales accionistas de la empresa.

Programa de Emisión Global PEG G2									
Monto autorizado Gs. 6.000.000.000.-					Registro CNV N° 118_261121				
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.	
06-dic-21	1	1.085.000.000	1.085.000.000	0	13,00%	05-dic-24	3,0	1.085.000.000	
06-dic-21	2	2.415.000.000	2.415.000.000	0	14,00%	07-dic-26	5,0	2.415.000.000	
17-dic-21	3	1.000.000.000	1.000.000.000	0	13,50%	16-dic-25	4,0	1.000.000.000	
17-ene-22	4	1.500.000.000	1.500.000.000	0	13,00%	14-jul-25	3,5	1.500.000.000	
		<b>6.000.000.000</b>	<b>6.000.000.000</b>	<b>0</b>				<b>6.000.000.000</b>	

## ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

La empresa realizó la emisión del Programa PEG G1 por Gs. 3.500 millones a cinco años de plazo en fecha 26/Dic/16, que fue cancelado en su totalidad incluyendo capital e intereses en su vencimiento en fecha 03/Dic/21.

## PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación	jun-20	jun-21	jun-22	Variación
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>										
Cartera Bruta	10.433	13.135	16.845	19.439	24.595	26,52%	15.556	16.521	18.932	14,59%
Cartera Vencida	4.404	5.600	4.621	13.494	13.281	-1,58%	12.866	14.402	13.467	-6,49%
Morosidad	42,21%	42,63%	27,43%	69,42%	54,00%	-22,21%	82,71%	87,17%	71,13%	-18,40%
Morosidad respecto al patrimonio	40,10%	47,88%	38,22%	86,14%	84,59%	-1,80%	111,05%	91,28%	86,44%	-5,30%
Cartera/Activo	23,27%	28,77%	37,36%	38,74%	36,48%	-5,83%	31,01%	34,40%	27,66%	-19,59%
Cartera/Ventas	32,97%	38,66%	46,89%	86,56%	77,61%	-10,34%	96,69%	68,00%	62,32%	-8,35%
<b>LIQUIDEZ</b>										
Liquidez Corriente	1,23	1,07	1,05	1,29	1,58	22,59%	1,40	1,49	1,73	16,39%
Prueba Ácida	1,23	1,03	0,99	1,24	1,58	27,78%	1,34	1,43	1,71	20,12%
Ratio de Efectividad	2,55%	6,16%	1,74%	0,31%	0,94%	199,87%	4,32%	1,04%	2,79%	169,12%
Índice de capital de trabajo	11,93%	3,79%	2,99%	14,69%	25,31%	72,30%	18,81%	21,24%	27,01%	27,15%
Deuda Financiera/Activo	51,56%	46,08%	53,66%	49,74%	55,34%	11,25%	63,10%	51,48%	58,23%	13,12%
<b>GESTIÓN</b>										
Rotación de cartera	2,81	2,71	2,29	1,21	1,39	14,87%	0,47	0,65	0,67	3,07%
Periodo promedio de cobro	128	133	157	297	259	-12,86%	381	278	267	-3,20%
Periodo promedio de pago	12	35	90	60	2	-96,19%	107	75	20	-73,15%
Ciclo operacional	128	150	180	341	272	-20,15%	457	317	272	-13,84%
Apalancamiento Operativo	4,17	2,97	3,52	2,32	2,22	353,06%	3,22	2,01	1,93	-7,71%
Ventas/Activo	70,57%	74,43%	79,68%	44,76%	47,01%	5,03%	32,07%	50,59%	44,39%	-12,26%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Solvencia	26,45%	27,22%	28,08%	31,22%	23,29%	-25,41%	24,28%	32,85%	22,76%	-30,71%
Endeudamiento	73,55%	72,78%	71,93%	68,78%	76,72%	11,53%	75,72%	67,15%	77,24%	15,02%
Cobertura de las Obligaciones	14,74%	19,38%	20,19%	22,30%	21,71%	-2,65%	16,97%	33,97%	26,39%	-22,31%
Apalancamiento	2,78	2,67	2,56	2,20	3,29	49,50%	3,12	2,04	3,39	66,01%
Apalancamiento financiero	-9,17	312,91	-47,44	-21,93	-139,15	534,57%	-21,74	61,80	84,06	44,32%
Cobertura de Gastos Financieros	0,88	1,24	1,19	1,07	1,13	5,94%	1,25	1,26	1,23	-2,38%
Deuda/EBITDA	9,60	6,53	5,76	6,12	8,14	33,01%	9,57	4,56	7,95	74,34%
Deuda/Ventas	1,04	0,98	0,90	1,54	1,63	6,19%	2,36	1,33	1,74	31,09%
<b>RENTABILIDAD</b>										
ROA	0,42%	1,05%	0,97%	0,27%	0,57%	111,11%	-0,36%	0,47%	0,77%	63,83%
ROE	1,60%	3,99%	3,57%	0,86%	2,49%	189,53%	-1,47%	1,43%	3,42%	139,16%
Margen Bruto	36,51%	36,39%	43,15%	47,57%	38,18%	-19,73%	53,46%	49,14%	36,27%	-26,19%
Margen Neto	0,59%	1,40%	1,22%	0,60%	1,21%	100,52%	-1,11%	0,94%	1,72%	83,10%
Margen Operacional	10,85%	14,99%	15,68%	25,13%	20,05%	-20,21%	24,67%	29,12%	21,88%	-24,85%
Eficiencia Operativa	29,73%	41,19%	36,32%	52,84%	52,53%	-0,59%	46,15%	59,26%	60,33%	1,81%
Costo de Ventas/Ventas	63,49%	63,61%	56,85%	52,43%	61,82%	17,90%	46,54%	50,86%	63,73%	25,31%
Costo Operativo/Ventas	25,66%	21,40%	27,48%	22,43%	18,13%	-19,17%	28,79%	20,02%	14,39%	-28,12%
GastosAdmin/UtilidadBruta	20,32%	27,40%	36,99%	87,38%	85,73%	-1,89%	1,61%	80,17%	81,36%	1,49%



**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación	jun-20	jun-21	jun-22	Variación
<b>ACTIVO</b>	<b>41.518</b>	<b>42.965</b>	<b>43.058</b>	<b>50.177</b>	<b>67.417</b>	<b>34,36%</b>	<b>47.727</b>	<b>48.026</b>	<b>68.443</b>	<b>42,51%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>26.530</b>	<b>26.362</b>	<b>27.920</b>	<b>32.675</b>	<b>46.330</b>	41,79%	<b>31.223</b>	<b>31.030</b>	<b>43.675</b>	40,75%
Disponibilidad + Inv. Temp.	550	1.523	464	79	274	246,84%	960	216	703	225,46%
Créditos Netos	9.660	12.362	16.087	19.439	24.595	26,52%	14.798	16.521	18.932	14,59%
Inventario	-	982	1.491	1.379	76	-94,49%	1.500	1.323	522	-60,54%
Otros activos corrientes	16.320	11.495	9.878	11.778	21.385	81,57%	13.965	12.970	23.518	81,33%
<b>Activo no corriente</b>	<b>14.988</b>	<b>16.603</b>	<b>15.138</b>	<b>17.502</b>	<b>21.087</b>	20,48%	<b>16.504</b>	<b>16.996</b>	<b>24.768</b>	45,73%
Bienes de uso	11.483	13.781	13.073	16.082	15.145	-5,83%	12.494	15.642	15.097	-3,48%
Inversiones LP	1.072	1.117	1.135	1.138	771	-32,25%	1.135	1.138	771	-32,25%
Otros activos no corrientes	2.433	1.705	930	282	5.171	1733,69%	2.875	216	8.900	4020,37%
<b>PASIVO</b>	<b>30.536</b>	<b>31.271</b>	<b>30.970</b>	<b>34.514</b>	<b>51.719</b>	<b>49,85%</b>	<b>36.141</b>	<b>32.250</b>	<b>52.865</b>	<b>63,92%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>21.577</b>	<b>24.732</b>	<b>26.632</b>	<b>25.305</b>	<b>29.268</b>	15,66%	<b>22.247</b>	<b>20.827</b>	<b>25.187</b>	20,93%
Deuda comercial	7.896	10.234	5.962	8.304	12.014	44,68%	5.025	6.337	9.313	46,96%
Deuda bancaria	12.446	13.259	18.769	12.620	14.242	12,85%	16.221	10.170	11.774	15,77%
Deuda bursátil	-	-	-	3.130	614	-80,38%	-	3.130	405	-87,06%
Otras deudas	1.235	1.239	1.901	1.251	2.398	91,69%	1.001	1.190	3.695	210,50%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>8.959</b>	<b>6.539</b>	<b>4.338</b>	<b>9.209</b>	<b>22.451</b>	143,79%	<b>13.894</b>	<b>11.423</b>	<b>27.678</b>	142,30%
Deuda bancaria LP	8.959	6.539	4.338	9.209	15.909	72,75%	13.894	11.423	19.101	67,22%
Deuda bursátil LP	-	-	-	-	6.542	n/a	-	-	8.577	n/a
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.982</b>	<b>11.695</b>	<b>12.090</b>	<b>15.665</b>	<b>15.700</b>	<b>0,22%</b>	<b>11.586</b>	<b>15.778</b>	<b>15.580</b>	<b>-1,25%</b>
Capital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	0,00%	10.000	10.000	10.000	0,00%
Reservas	809	1.246	1.672	5.530	5.183	-6,27%	1.672	5.530	5.183	-6,27%
Resultados	173	449	418	135	517	282,96%	-86	248	397	60,08%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>Variación</b>	<b>jun-20</b>	<b>jun-21</b>	<b>jun-22</b>	<b>Variación</b>
Ventas	29.300	31.977	34.309	22.457	31.690	41,11%	7.652	12.148	15.190	25,04%
Costo de Venta	18.603	20.342	19.503	11.775	19.591	66,38%	3.561	6.178	9.680	56,69%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>10.697</b>	<b>11.635</b>	<b>14.806</b>	<b>10.682</b>	<b>12.099</b>	<b>13,27%</b>	<b>4.091</b>	<b>5.970</b>	<b>5.510</b>	<b>-7,71%</b>
Gastos de Ventas	-5.263	-3.573	-3.156	-851	-878	3,17%	-1.430	-396	-406	2,53%
Gastos Administrativos	-2.174	-3.188	-5.476	-9.334	-10.372	11,12%	-66	-4.786	-4.483	-6,33%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>3.260</b>	<b>4.874</b>	<b>6.174</b>	<b>497</b>	<b>849</b>	<b>70,82%</b>	<b>2.595</b>	<b>788</b>	<b>621</b>	<b>-21,19%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-694	-956	-1.301	-1.169	-1.017	-13,00%	-682	-640	-473	-26,09%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>2.566</b>	<b>3.918</b>	<b>4.873</b>	<b>-672</b>	<b>-168</b>	<b>-75,00%</b>	<b>1.913</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	<b>0,00%</b>
Gastos financieros	-3.624	-3.873	-4.525	-	-	n/a	-1.513	-	-	n/a
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>-1.058</b>	<b>45</b>	<b>348</b>	<b>-672</b>	<b>-168</b>	<b>-75,00%</b>	<b>400</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	<b>0,00%</b>
Resultados no operativos	1.325	601	459	987	866	-12,26%	-485	-34	113	-432,35%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>267</b>	<b>646</b>	<b>807</b>	<b>315</b>	<b>698</b>	<b>121,59%</b>	<b>-85</b>	<b>114</b>	<b>261</b>	<b>128,95%</b>
Impuesto a la renta	-94	-198	-390	-180	-316	75,56%	-	-	-	n/a
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>173</b>	<b>448</b>	<b>417</b>	<b>135</b>	<b>382</b>	<b>182,96%</b>	<b>-85</b>	<b>114</b>	<b>261</b>	<b>128,95%</b>

**CUADRO CONSOLIDADO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**

<b>BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.</b>											
En millones de Guaraníes											
<b>BALANCE</b>	30 de Junio de 2021					30 de Junio de 2022					<b>Var%</b>
	<b>BPSA</b>	<b>CIM S.A.</b>	<b>EL BARRIO</b>	<b>NETEO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>BPSA</b>	<b>CIM S.A.</b>	<b>EL BARRIO</b>	<b>NETEO</b>	<b>TOTAL</b>	
Disponibilidades	216	59	132	0	407	703	59	70	0	832	104,1%
Créditos por ventas	17.280	1.627	817	0	19.724	19.691	2.593	970	0	23.254	17,9%
Previsión para incobrables	-758	0	0	0	-758	-758	0	0	0	-758	0,0%
Otros Créditos	12.970	1.546	1.493	-5.354	10.654	23.518	1.508	743	-5.731	20.039	88,1%
Bienes de Cambio	1.323	2.524	90	0	3.936	522	2.090	0	0	2.612	-33,6%
<b>Activo Corriente</b>	<b>31.030</b>	<b>5.755</b>	<b>2.532</b>	<b>0</b>	<b>33.963</b>	<b>43.676</b>	<b>6.250</b>	<b>1.783</b>	<b>0</b>	<b>45.978</b>	<b>35,4%</b>
Cargos diferidos NC	68	0	0	0	68	5.778	0	0	0	5.778	8451,0%
Bienes de Uso	15.642	395	49	0	16.085	15.097	339	57	0	15.493	-3,7%
Activos Intangibles	149	0	0	0	149	122	0	0	0	122	-17,8%
Inversiones Permanentes	2.296	0	0	-2.296	0	5.296	0	0	-2.296	3.000	----
Previsión por Inversión en Otras Empresas	-1.158	0	0	0	-1.158	-1.525	0	0	0	-1.525	31,7%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>16.996</b>	<b>395</b>	<b>49</b>	<b>0</b>	<b>15.144</b>	<b>24.768</b>	<b>339</b>	<b>57</b>	<b>0</b>	<b>22.869</b>	<b>51,0%</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>48.027</b>	<b>6.149</b>	<b>2.581</b>	<b>0</b>	<b>49.107</b>	<b>68.444</b>	<b>6.590</b>	<b>1.840</b>	<b>0</b>	<b>68.847</b>	<b>40,2%</b>
Deudas Comerciales	6.337	216	922	0	7.475	9.313	135	900	0	10.349	38,4%
Deudas Financieras	13.300	57	2	0	13.358	12.179	0	0	0	12.179	-8,8%
Cargas Fiscales a Pagar	95	5	0	0	101	152	66	0	0	218	116,5%
Remuneraciones y Cargas Sociales	308	39	8	0	355	303	42	0	0	345	-2,6%
Otros Pasivos	787	3.944	1.410	-5.354	787	2.575	4.445	1.563	-5.731	2.852	262,4%
Provisiones	0	0	205	0	205	666	0	0	0	666	224,6%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>20.827</b>	<b>4.261</b>	<b>2.547</b>	<b>0</b>	<b>22.281</b>	<b>25.188</b>	<b>4.689</b>	<b>2.463</b>	<b>0</b>	<b>26.609</b>	<b>19,4%</b>
Deudas Financieras LP	11.423	0	0	0	11.423	27.678	0	0	0	27.678	142,3%
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>11.423</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11.423</b>	<b>27.678</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27.678</b>	<b>142,3%</b>
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>32.250</b>	<b>4.261</b>	<b>2.547</b>	<b>0</b>	<b>33.704</b>	<b>52.865</b>	<b>4.689</b>	<b>2.463</b>	<b>0</b>	<b>54.287</b>	<b>61,1%</b>
Capital Social	10.000	2.800	500	-2.296	11.004	10.000	2.800	500	-2.296	11.004	0,0%
Aportes Irrevocable a Capitalizar	0	0	0	0	0	135	0	0	0	135	----
Reservas	5.530	236	104	0	5.869	5.183	236	104	0	5.523	-5,9%
Resultados Acumulados	135	-1.147	-572	0	-1.584	0	-1.139	-1.201	0	-2.340	47,7%
Resultados del Ejercicio	113	-1	2	0	114	262	3	-26	0	239	110,0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>15.777</b>	<b>1.888</b>	<b>34</b>	<b>0</b>	<b>15.403</b>	<b>15.579</b>	<b>1.900</b>	<b>-623</b>	<b>0</b>	<b>14.560</b>	<b>-5,5%</b>
<b>RESULTADO</b>	<b>BPSA</b>	<b>CIM S.A.</b>	<b>EL BARRIO</b>	<b>NETEO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>BPSA</b>	<b>CIM S.A.</b>	<b>EL BARRIO</b>	<b>NETEO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>Var%</b>
Ventas	12.148	106	118	-286	12.085	15.190	152	0	0	15.341	26,9%
Costo de ventas	-6.178	-48	-56	286	-5.997	-9.680	-89	0	0	-9.769	62,9%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>5.969</b>	<b>58</b>	<b>61</b>	<b>0</b>	<b>6.089</b>	<b>5.510</b>	<b>63</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.573</b>	<b>-8,5%</b>
Gastos de comercialización	-396	-22	-21	0	-439	-1.356	-42	0	0	-1.398	218,2%
Gastos de administración	-2.608	-29	-29	0	-2.665	-1.190	-10	-26	0	-1.225	-54,0%
<b>Utilidad Operacional (EBITDA)</b>	<b>2.965</b>	<b>8</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>2.984</b>	<b>2.964</b>	<b>12</b>	<b>-26</b>	<b>0</b>	<b>2.950</b>	<b>-1,1%</b>
Gastos Financieros	-2.818	-9	-9	0	-2.836	-2.816	-9	0	0	-2.825	-0,4%
<b>Utilidad Ordinaria</b>	<b>147</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>148</b>	<b>148</b>	<b>3</b>	<b>-26</b>	<b>0</b>	<b>125</b>	<b>-15,2%</b>
Resultado no operativo	-34	0	0	0	-34	113	0	0	0	113	-432,9%
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	<b>113</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>114</b>	<b>262</b>	<b>3</b>	<b>-26</b>	<b>0</b>	<b>239</b>	<b>110,0%</b>
Impuesto a la Renta											----
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>113</b>	<b>-1</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>114</b>	<b>262</b>	<b>3</b>	<b>-26</b>	<b>0</b>	<b>239</b>	<b>110,0%</b>

El Balance consolidado de Biedermann Publicidad S.A. (BPSA) refleja las operaciones consolidadas con sus empresas asociadas, siendo la estructura financiera y patrimonial similar entre BPSA y el consolidado, debido a que la relación neta entre BPSA y sus asociadas refleja el grado de vinculación entre las mismas, lo que ha sido registrado en las cuentas activas y pasivas de BPSA. Al respecto, cabe destacar que BPSA se encuentra actualmente en proceso de fusión con dichas empresas, lo que terminará con el proceso de ajuste entre los activos y pasivos de las empresas asociadas con BPSA.



## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados desde diciembre del 2018 al 2022, 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 de la solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G2 de la empresa Biedermann Publicidad S.A., se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV CG N.º 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos y metodologías de calificación.

### INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2018 al 2022.
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 PEG 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 de solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G2 de **Biedermann Publicidad S.A.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21.

**Fecha de calificación:** 14 de Noviembre de 2022

**Fecha de Publicación:** 15 de Noviembre de 2022

**Corte de Calificación:** 30 de Junio de 2022

**Certificado de Registro CNV N°:** 118\_26112021

**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](mailto:info@syr.com.py)**

BIEDERMANN PUBLICIDAD S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2	pyBB+	ESTABLE
<p>BB: Corresponde a aquellos instrumentos 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.</p>		

**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° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

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

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de Biedermann Publicidad S.A. por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2021 por la firma Baker Tilly Paraguay y en los Estados Contables al 30 de Junio de 2022 proveídos por la empresa.

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.syr.com.py](http://www.syr.com.py)

Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por:  <b>Econ. Julio Noguera Analista de Riesgos <a href="mailto:jnoguera@syr.com.py">jnoguera@syr.com.py</a></b>
---	--