

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

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: Gs. 60.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 003_13012022

PEG G3	SET-2023	SET-2024
CATEGORÍA	pyA	pyA
TENDENCIA	Estable	Estable

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

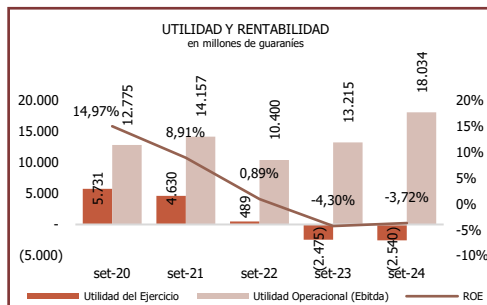
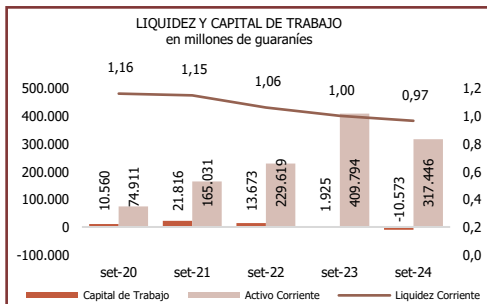
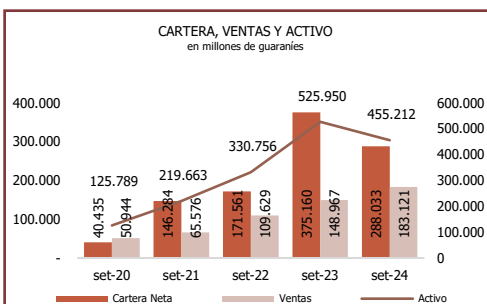
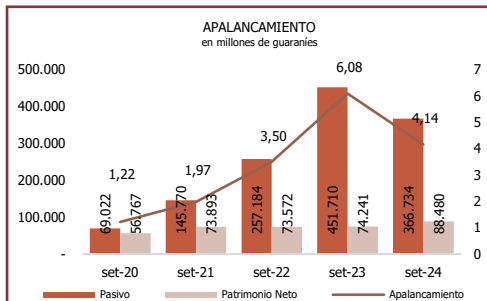
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyA** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G3** de **BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A.** con fecha de corte al 30 de setiembre de 2024, fundamentada en el respaldo financiero de sus accionistas, principalmente del Banco Continental S.A.E.C.A., que ha capitalizado nuevos aportes en 2024, sumado a la continua evolución de los ingresos y generación de resultados operativos, producto del procesamiento de tarjetas de débito, crédito y prepagas, la expansión de los comercios adheridos y las colocaciones de dispositivos de puntos de venta (POS). En contrapartida, la calificación incorpora aún el elevado nivel de apalancamiento, aunque en línea con la modalidad de sus operaciones, además la menor posición de liquidez generada por los mayores recursos invertidos en activos, y los bajos niveles de utilidad y rentabilidad, con el aumento de los gastos operativos y depreciaciones.

En 2024, el pasivo de la empresa, en su comparativo interanual, se redujo 18,81% de Gs. 451.710 millones en Set23 a Gs. 366.734 millones en Set24, explicado por la disminución de las deudas comerciales de corto plazo en 22,32% hasta Gs. 291.521 millones, principalmente ante el menor saldo de obligaciones por transacciones en POS y ATM. Por su parte, el patrimonio neto creció 19,18% hasta Gs. 88.480 millones en Set24, favorecido por los nuevos aportes capitalizados por Gs. 13.820 millones, lo que ha ocasionado la disminución del apalancamiento de 6,08 en Set23 a 4,14 en Set24, aunque todavía superior al promedio de otras empresas de servicios, así como del indicador de Deuda/Ebitda, que bajo de 25,64 a 15,25, manteniéndose comparativamente aún elevado.

En esta misma línea, los activos disminuyeron 13,45% interanual hasta Gs. 455.212 millones en Set24, debido principalmente a la reducción de los créditos netos en 23,22% hasta Gs. 288.033 millones, debido al menor saldo de las cuentas transitorias de marcas, aunque acompañado por mayores inversiones en activos. Sin embargo, las ventas aumentaron 22,93% interanual desde Gs. 148.967 millones en Set23 hasta Gs. 183.121 millones en Set24, principalmente por mayores comisiones cobradas por su rol de adquirente, tanto de su marca Dinelco como de las marcas internacionales, y en menor medida como emisor y procesamiento, a partir de las relaciones comerciales con Banco Continental, Banco Río y Banco Nacional de Fomento, lo que ha permitido mejorar su posicionamiento de mercado, ampliando la gama de medios de pagos disponibles para los clientes.

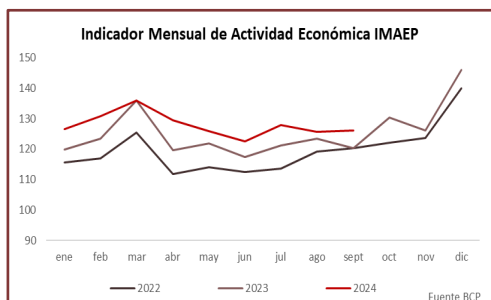
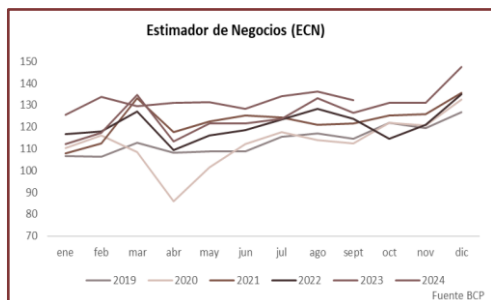
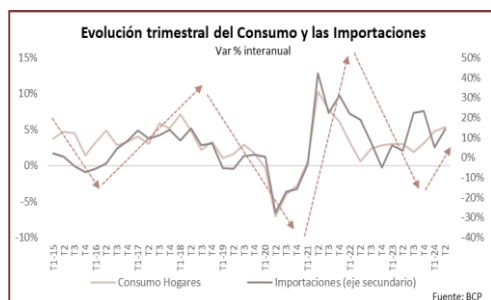
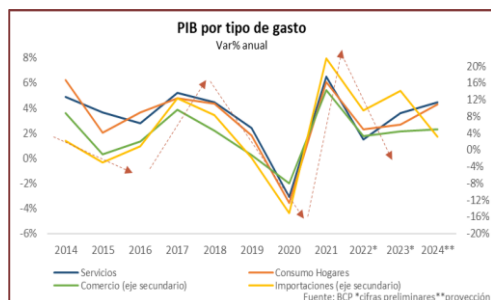
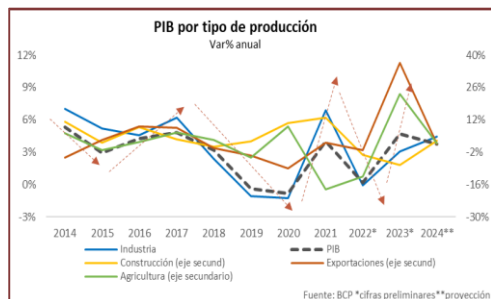
En cuanto a la posición de liquidez, el aumento de las inversiones para la adquisición de post y ATM, así como los recursos invertidos en el proyecto de migración de operaciones, ha generado la disminución de la liquidez corriente de 1,00 en Set23 a 0,97 en Set24, y el mantenimiento de un bajo ratio de efectividad, aún luego de las mayores cobranzas netas registradas.



En términos del desempeño operativo, la utilidad bruta creció 16,47% interanual, hasta Gs. 61.249 millones en Set24, mientras que la utilidad operacional en 36,47% desde Gs. 13.215 millones en Set23 a Gs. 18.034 millones en Set24. No obstante, la utilidad neta del ejercicio fue negativa de Gs. 2.475 millones, luego del aumento de los gastos operativos y y principalmente por los altos cargos de las depreciaciones y amortizaciones, los cuales se han incrementado de forma persistente en los últimos años, conforme a las mayores inversiones realizadas en equipos tecnológicos para la expansión de su negocio.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de BEPSA del Paraguay, considerando la continua evolución de sus negocios, mediante sus aliados estratégicos, y la reciente capitalización de nuevos aportes, sumado a las mayores inversiones para un mayor posicionamiento en el mercado.	• Crecimiento constante del negocio reflejado en las ventas y resultados operativos. • Continuas inversiones en equipos tecnológicos y proyectos de migración. • Adecuado posicionamiento de mercado con amplia cobertura geográfica de sus servicios.	• Elevado nivel de apalancamiento. • Bajos indicadores de eficiencia dado el aumento de los gastos operativos. • Crecientes pérdidas generadas por los costos de las depreciaciones y amortizaciones. • Baja generación de resultados netos con reducidos indicadores de rentabilidad.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



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

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando altas tasas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital y -15,2% en Importaciones.

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

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

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

Al segundo trimestre del 2024, el consumo privado ascendió 5,34% interanual debido al desempeño de los servicios, el mayor consumo de electricidad y agua, y servicios a los hogares. A su vez, las importaciones crecieron 14,1% interanual, explicado el incremento en las importaciones de combustibles, productos químicos y maquinaria de uso interno. Además, la manufactura creció 5,8% interanual, principalmente por el aumento en la producción de carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de aceite, azúcar y papel y sus derivados. En contraste, la construcción presentó un repunte del 4,7% interanual, producto de la mayor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó una mayor demanda de insumos empleados por el sector. De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,8%, y el PIB acumuló un aumento del 4,6% en el primer semestre del 2024.

En el actual contexto económico de fluctuaciones cíclicas, el Estimador de Negocios (ECN) ha mostrado una tendencia al alza, incrementándose de 127 en Set23 a 132 en Set24. Este crecimiento se ha reflejado en un promedio de 133, superando el promedio de 120 registrado en el periodo anterior, lo que genera expectativas razonables sobre la evolución económica para el resto del año 2024. Por su parte, el Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) también ha registrado un incremento, alcanzando un promedio de 129, frente al 123 del año 2023, por el desempeño positivo de los servicios, las manufacturas y, en menor medida, la agricultura.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

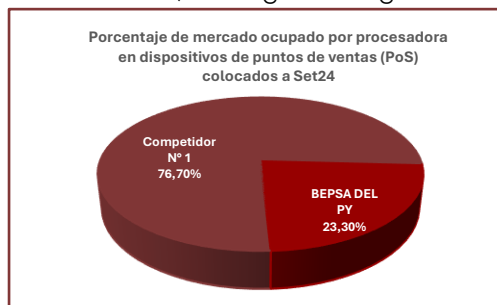
Empresa especializada en servicios tecnológicos para comercios, entidades financieras y afines, con una amplia trayectoria y creciente posicionamiento en el sector de las transacciones monetarias electrónicas

La sociedad fue constituida en enero de 1990 bajo la denominación de Banca Electrónica del Paraguay S.A., como una empresa administradora de tarjetas de crédito y procesadora de transacciones electrónicas. Posteriormente, con el fortalecimiento de su catálogo de servicios y productos, y con el objetivo de expandir sus actividades comerciales, la empresa se transformó en 1994 en una sociedad anónima emisora de capital abierto (S.A.E.C.A.), adoptando la denominación que mantiene en la actualidad, BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A.

Actualmente, la empresa tiene como actividad principal la prestación de servicios de una red electrónica de transferencia a las entidades bancarias, financieras, comerciales e industriales del mercado paraguayo, así como a otras redes de servicios electrónicos regionales o internacionales. Entre los servicios y productos ofrecidos se destacan aquellos que requieren un procesamiento electrónico computarizado, tales como: redes de cajeros automáticos, terminales de puntos de venta (PoS), sistemas de administración, tarjetas de crédito, servicios de banca electrónica, acceso a bases de datos financieras y bursátiles, cotizaciones de mercado y cualquier otro tipo de procesamiento de información o transferencia de fondos y datos que los avances tecnológicos permitan en el futuro.

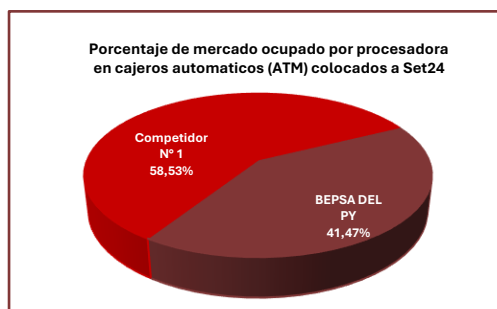
La empresa ha mantenido en su rol de adquirente sus dos canales históricos: PoS y ATM. A través del primer canal (PoS), facilita a los comercios la venta de productos a clientes que utilizan tarjetas de crédito, débito o billeteras electrónicas (EMPES), así como permitir realizar envíos, recepciones y pagos de dinero desde billeteras Tigo Money y efectivizar tarjetas Dinelco o Dinelco-BNF. Por su parte, el segundo canal (ATM), permite a los usuarios retirar guaraníes en efectivo, consultar saldo de tarjetas aceptadas por la red Dinelco, realizar recargas o pagos de facturas, y transferencias bancarias a cuentas asociadas a la misma red.

Adicionalmente, cuenta con otros canales complementarios, el de Tarjeta No Presente, enfocado en el comercio electrónico (e-commerce), que permite la compra y venta de productos o servicios a través de tiendas virtuales o pasarelas de pago conectadas a la red transaccional Dinelco, el canal de T2P, diseñado para ventas, códigos QR y otros medios; y de Comercios, encargado de gestionar el Portal Comercial y el Portal Onboarding PayPOS, facilitando la integración y operación de soluciones de pago para comercios.

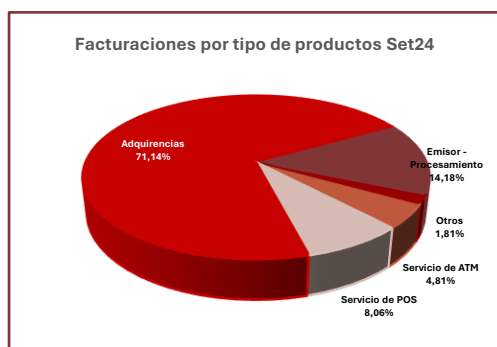


En su rol de emisor, BEPSA ofrece servicios como el procesamiento de tarjetas de crédito, débito y prepagas de marcas internacionales (VISA y MasterCard) y su marca local (Dinelco). También cuenta con servicios de embozado y personalización de tarjetas con tecnologías certificadas de microchips (EMV) y monitoreo de riesgos de transacciones realizadas por clientes tarjetahabientes de los emisores.

Con más de treinta años de experiencia en el mercado de medios de pagos electrónicos, goza de una amplia trayectoria y forma parte de cámaras empresariales destacadas, como la Cámara Paraguaya de Medios de Pago (CPMP), la Cámara Paraguaya de Fintech, la Cámara Nacional de Comercio y Servicios de Paraguay, y la Cámara Paraguaya de Comercio Electrónico (CAPACE), entre otros.



En términos de competitividad, ocupa el segundo lugar en ventas dentro de su mercado, con un continuo crecimiento de sus transacciones. Según datos del BESP-BCP, al cierre de Set24, la empresa alcanzó una participación del 23,30% en PoS instalados y del 41,47% en ATM colocados. Además, incrementó en 34,12% los comercios adheridos a BEPSA, pasando de 14.788 negocios en Set23 a 19.834 negocios en Set24.



Las tarjetas emitidas también crecieron, registrando al periodo evaluado un total de 806.414 tarjetas de débito, 194.080 tarjetas de crédito y 29.332 tarjetas prepagas emitidas. En esta línea, el volumen de transacciones generadas por las tarjetas emitidas por BEPSA ascendió a Gs. 884.723 millones en tarjetas de crédito, Gs. 4.336 millones en compras con tarjetas de débito, y Gs. 26.966 millones en tarjetas prepagas.

En cuanto a sus ingresos, el 71,14% provienen de servicios de adquirencia con tarjetas VISA y MasterCard, seguido por servicios de operaciones de procesamientos de tarjeta de crédito y débito en su rol emisor, con una participación del 14,28%, por servicios de POS con el 8,06% y por servicios de ATM con el 4,81%. Con respecto a las condiciones de las ventas, mayormente fueron al contado (97,27%) y alcanzaron Gs. 178.122 millones, mientras que las ventas a créditos representaron el 2,73% hasta Gs. 4.998 millones.

En términos de canales de comercialización y atención, BEPSA ha mantenido su política de segmentación macro de clientes de años anteriores, con el fin de establecer los canales de venta adecuados, considerando características como el tamaño, la forma de pago, entre otros. El primer segmento es la Gestión Comercial de Comercios, que se realiza por medio de cuatro canales, denominados Canal de Ventas Minoristas, Canal de Ventas Corporativas (para grandes cadenas de comercio y segmentado por rubros), Canal de Ventas de Servicios Digitales (para la comercialización de los servicios como Dinelco, entre otros) y el Back Office Comercial (que da soporte a los canales de comercialización mencionados).

El segundo segmento es la Gestión Comercial de Entidades Financieras y afines, realizada a través de dos canales, el Canal Enfocado a Entidades Bancarias y Billeteras Electrónicas (EMPEs) y el Canal enfocado a Cooperativas, Casa de Créditos, Fintech y otros. Además de estos canales de comercialización, la empresa cuenta con un Centro de Atención al Cliente, segmentado para atender tanto a comercios como a entidades.

Con relación a su estructura edilicia, la empresa opera desde su casa matriz, ubicada sobre la Avenida España & Pitiantuta de la ciudad de Asunción, que además de ser una oficina corporativa, funciona como su principal centro de distribución, logística y almacenaje. No posee sucursales en el interior del país ni el extranjero, y no se prevé la expansión geográfica en el corto plazo.

En el marco de su plan estratégico anual, la compañía ha priorizado dos actividades principales, la migración de tarjetas y la expansión del negocio de adquierecia. A Set 24, logró un 90% de cumplimiento en operaciones de migración de tarjetas (359.211 operaciones de 399.123 previstas) y con relación a la expansión del negocio de adquierecia, ha logrado un 99% en objetivos PoS (42.961 unidades de 43.198 previstas) y en ATM, alcanzó un 95% de cumplimiento (622 de 650 unidades estimadas).

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad controlada por sus accionistas institucionales, siendo su principal accionista el Banco Continental S.A.E.C.A., con el apoyo activo de sus directores, y de un equipo ejecutivo y técnico con amplia trayectoria

PLANA ACCIONARIA				
Nº	Accionista	Cant. de acciones	Monto	% de partic.
1	Banco Continental S.A.E.C.A.	344.828	34.482.800.000	46,61%
2	Banco Río S.A.E.C.A.	110.280	11.028.000.000	14,91%
3	Santa Ana y San Joaquín S.A.	68.535	6.853.500.000	9,26%
4	Fideicomiso de Administración Itacuí Bienes y Raíces S.A.	62.414	6.241.400.000	8,44%
5	Otros accionistas	153.742	15.373.300.000	20,78%
Total Capital Integrado		739.799	73.979.000.000	100%

La estructura de propiedad de BEPSA está conformada de la siguiente manera: Banco Continental posee una participación del 46,61%, seguido por Banco Río y la empresa Santa Ana y San Joaquín S.A. con participaciones del 14,91% y 9,26%, respectivamente.

También se encuentran el Fideicomiso de Administración Itacuí Bienes y Raíces S.A., con una participación del 8,44%. El 20,78% restante de las acciones está distribuido entre 10 accionistas minoritarios, con porcentajes de participación inferiores al 8%, entre los cuales se encuentra Procard S.A. con el 7,21% de las acciones.

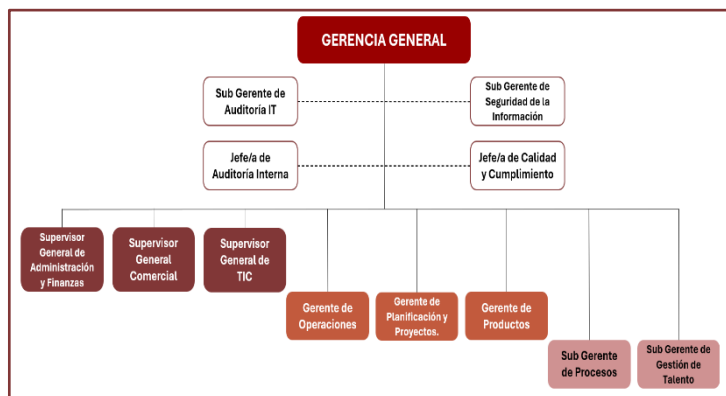
Aunque la estructura de socios ha permanecido sin cambios respecto al año anterior, la cantidad de acciones ha aumentado 25,71% desde 588.511 acciones en Set23 hasta 739.799 millones en Set24.

De la misma manera, el capital integrado ha aumentado de Gs. 58.851 millones en Set23 a Gs. 73.981 millones en Set24, contando además con primas de emisión por Gs. 4.220 millones.

Este incremento se formalizó en dos etapas, inicialmente mediante el Acta de Directorio N° 658, fechada el 16/11/2023, por un monto de Gs. 1.820 millones, y posteriormente a través del Acta de Directorio N° 660 del 04/01/2024, por un monto de Gs. 12.000 millones. Ambas integraciones de capital fueron realizadas por el Banco Continental S.A.E.C.A., con el propósito de fortalecer la capacidad patrimonial de la empresa y respaldar su crecimiento estratégico.

Si bien no cuenta con una política formalizada de capitalización y distribución de dividendos, la Asamblea de Accionistas decide anualmente el destino de las utilidades, las cuales son reinvertidas. En este sentido, según Acta N° 39/2024 del 26 de Abril de 2024, al igual que los años anteriores, los resultados del ejercicio 2023 fueron

completamente capitalizados y/o destinados a la constitución de reservas.



asesoramiento directo de cuatro órganos de apoyo: Auditoría IT, Auditoría Interna, Seguridad de la Información, y Calidad y Cumplimiento.

Conforme al organigrama vigente, la Gerencia General tiene bajo su línea directa tres supervisiones generales: Administración y Finanzas, Comercial, y Tecnología de la Información y Comunicación (TIC). Además, supervisa en forma directa tres gerencias específicas: Operaciones, Planificación y Proyectos, y Productos, junto con dos subgerencias dedicadas a Procesos y Gestión de Talento. La Gerencia de Administración depende de la Supervisión General de Admin. y Finanzas, mientras que las Gerencias de Entidades y Comercial, dependen de la Supervisión General Comercial. Actualmente, la empresa cuenta con un total de 334 funcionarios distribuidos en 55 personas en áreas comerciales, 175 en áreas operativas y 104 en áreas técnicas.

En términos de políticas de buen gobierno corporativo, la empresa continúa implementando prácticas claves, como la formación de comités de control interno, la capacitación de funcionarios, el establecimiento de procedimientos con estándares de calidad internacional, la promoción de una cultura de gestión de riesgos, y la realización periódica de reuniones y asambleas. Sin embargo, como se destacó en el periodo anterior, persiste la necesidad de ampliar estas políticas e implementar un manual propio, considerando la alta concentración de decisiones estratégicas en el Directorio y la vinculación directa de sus principales accionistas. Esto es fundamental para consolidar a la empresa como un referente local y regional en la industria.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Modelo operativo alineado con la gestión de su negocio, caracterizado por mejoras continuas en su estructura interna, lo que facilita el desarrollo eficiente de las operaciones y actividades comerciales

La empresa ha adoptado un proceso gradual de mejora operativa en los últimos años, implementando acciones estratégicas en diversas áreas. En este marco, ha desarrollado proyectos de modernización tecnológica, integrando herramientas de vanguardia en sus procesos internos y en la protección de datos. Entre estas acciones destacan la actualización del firewall, la encriptación con discos ATM, la implementación de KEYBLOCK y 3DES en sus roles adquirente y emisor (actualmente en proceso de certificación), así como la mejora del software de aprobaciones. También ha fortalecido la prevención de fraudes mediante sistemas en tiempo real y ha lanzado un portal para comercios con enlaces de pagos, entre otros.

En cuanto a la seguridad, se instalaron dos firewalls con configuración de alta disponibilidad, uno en cada data center, incluyendo protección WAF (Web Application Firewall), que agrega una capa de seguridad adicional para las aplicaciones transaccionales desplegadas en los data center de BEPSA.

Desde una perspectiva comercial, la empresa combina prácticas que garantizan un funcionamiento eficiente y alineado con regulaciones y estándares nacionales, que incluyen la segmentación de clientes y la definición de adecuados canales de ventas. Para la gestión de créditos y cobranzas, ha implementado políticas proactivas que contemplan comunicación constante y acciones de recuperación según los niveles de deuda. Estas medidas incluyen campañas de SMS, llamadas y correos electrónicos para clientes localizables, mientras que aquellos no contactados a través de medios tradicionales son derivados al área de Legales para un análisis exhaustivo y en caso necesario, se incluye a los deudores en el sistema Informconf, particularmente cuando la mora supera los 90 días.

En el ámbito del control interno, la empresa cuenta con un sistema bien estructurado liderado por Auditoría Interna, respaldado por un Plan Anual aprobado por el Directorio. Este plan, que contemplaba siete auditorías para el periodo cerrado en Set24, logró un cumplimiento del 100%. Además, la empresa dispone de múltiples comités diseñados para fomentar un ambiente de control interno efectivo y facilitar la toma de decisiones estratégicas, destacando el Comité de Riesgo Integral, el Comité Gerencial, el Comité de Mejora Continua, y varios otros especializados en seguridad, tecnología y gestión de proyectos.

La gestión de riesgos operacionales, inherentes a las actividades, productos, sistemas y procesos de la empresa, se basa en una metodología de Gestión de Riesgos con estándares internacionales que permite identificar y mitigar riesgos de manera anticipada. La empresa mantiene vigente su Manual de Seguridad Operacional, el cual establece procedimientos y

mecanismos para la gestión integral de riesgos operacionales, incluyendo aspectos tecnológicos y legales. Este documento proporciona directrices claras para la implementación de modelos de medición de riesgos, la elaboración de informes relacionados con la gestión de riesgos operacionales, y el monitoreo tanto de la matriz de continuidad de negocio como de los planes de contingencia.

Además, el manual incluye la conformación de un equipo de gestión dedicado a la identificación de riesgos significativos. Estos riesgos son elevados al Comité de Riesgos para su análisis, con el objetivo de definir acciones que eviten la reincidencia. En caso necesario, se diseñan e implementan planes de acción específicos para la mitigación de riesgos, y se delega su seguimiento a las áreas de control correspondientes.

Asimismo, se consolidó un equipo especializado en riesgos operativos, que incluye expertos en ciberseguridad, tecnología y continuidad del negocio y como parte de esta estrategia, se han diseñado posibles riesgos, independientemente de su materialización. Cabe mencionar que cuenta con pólizas de seguros para su parque automotor, sus oficinas, los equipos de informática y equipos electrónicos, además de seguros contra incendios, robos y hurtos.

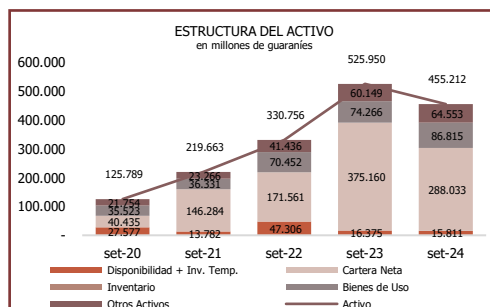
Con respecto a las políticas de financiamiento, aunque no dispone de manuales formales, ha implementado estrategias efectivas, como el acceso a créditos con entidades bancarias nacionales, programas de emisión en el mercado de valores, y el respaldo operativo de sus actividades comerciales. Mientras que para mitigar riesgos crediticios, mantiene planes de previsión basados en porcentajes establecidos sobre la cartera y aplica controles continuos de presupuesto y flujo de caja.

En términos de calidad, la empresa cuenta con tres certificaciones internacionales que respaldan su compromiso con la mejora continua, la seguridad de sus procesos y la satisfacción de sus clientes y stakeholders. Estas son: PCI DSS (Payment Card Industry – Data Security Standard), PCI PIN (Personal Identification Number), y PCI Card Production. Estas certificaciones garantizan la gestión segura de datos, así como la transmisión y uso del número de identificación personal.

SITUACIÓN FINANCIERA

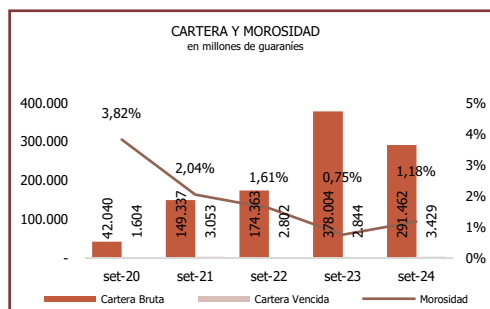
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Menor nivel de activos derivado de la disminución del saldo de operaciones clearing, aunque acompañado de aumentos en las inversiones en equipo y proceso de migración



Los activos totales de la empresa han disminuido 13,45% en el periodo evaluado, desde Gs. 525.950 millones en Set23 hasta Gs. 455.212 millones en Set24, debido mayormente a la disminución de la cartera neta en 23,22% de Gs. 375.160 millones a Gs. 288.033 millones en el mismo periodo.

Está disminución se explica principalmente a la reducción de las cuentas de clearing, que representan una de las principales fuentes de ingreso operativo de la empresa. Específicamente, el clearing por marcas internacionales disminuyó 17,46% hasta Gs. 251.538 millones, mientras que el clearing por marca local cayó 64,13% hasta Gs. 20.177 millones.



A pesar de esta disminución, se logró mitigar parcialmente el ajuste de los activos mediante un incremento del 16,90%, en los bienes de uso, que pasaron de Gs. 74.266 millones en Set23 hasta Gs. 86.815 millones en Set24, derivado de la significativa inversión en la adquisición de sus equipos de ATM's y PoS, que alcanzaron un total de Gs. 70.375 millones a Set24. Además, los otros activos crecieron 7,32% de Gs. 60.149 millones hasta Gs. 64.553 millones en el mismo periodo, impulsados principalmente por mayores activos intangibles.

Como resultado de la disminución de la cartera neta, la cartera bruta se redujo 22,89% hasta Gs. 291.462 millones. En términos de calidad de cartera, los créditos vencidos en tramos superiores aumentaron 20,57%, alcanzando Gs. 3.429 millones en Set24, sin embargo, manteniendo su política de cobertura de previsiones del 100%. De este modo, el indicador de morosidad aumentó de 0,75% a 1,18%, así como el indicador de morosidad con respecto al patrimonio, que subió levemente hasta 3,88% en el mismo periodo.

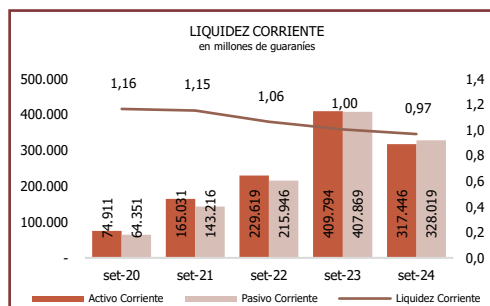
En cuanto a los niveles de productividad, el indicador de ventas respecto a la cartera de créditos mostró una leve recuperación, aumentando de 0,53 en Set23 a 0,85 en Set24. Asimismo, la relación entre el nivel de ventas y los activos también aumentó, pasando de 37,76% a 53,64% en el mismo periodo.

Estos incrementos fueron impulsados principalmente por un aumento de las ventas en 22,93% frente a la disminución de la cartera de créditos y de los activos, respectivamente. Por otro lado, la relación de la cartera de créditos con

los activos disminuyó de 71,33% en Set23 a 63,27% en Set24, debido a la caída tanto de la cartera como de los activos durante el periodo evaluado.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

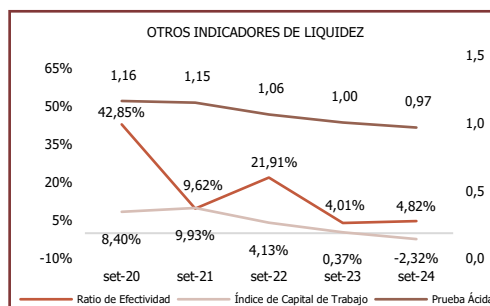
Disminución de los indicadores de liquidez respecto a las obligaciones comerciales y financieras de corto plazo, debido a la disminución de los activos corrientes



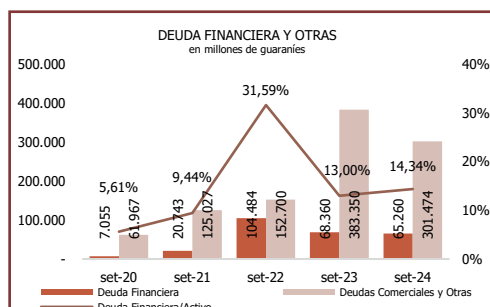
Los activos corrientes han mostrado una trayectoria variable, como el aumento del 78,47% en el periodo anterior, desde Gs. 229.619 millones en Set22 a Gs. 409.794 millones en Set23, en contraste con la disminución del 22,54% registrado en Set24, sumando Gs. 317.446 millones y que representó el 69,74% de los recursos totales de la empresa en ese corte.

De igual manera, los deudas de corto plazo también han disminuido en 19,58%, pasando de Gs. 407.869 millones en Set23 a Gs. 328.019 millones en Set24, debido principalmente a la disminución de las deudas comerciales en 22,32% hasta Gs. 291.521 millones.

Como resultado, el indicador de liquidez corriente disminuyó levemente de 1,00 en Set23 a 0,97 en Set24, comportamiento explicado por la disminución, en menor proporción, de los pasivos corrientes con respecto al activo corriente. Aunque debe considerarse que las cobranzas a clientes aumentaron 27,69%, lo que provocó un leve aumento en el flujo de efectivos por actividades operativas.



En cuanto a los otros indicadores de liquidez, el índice de capital de trabajo disminuyó de 0,37% en Set23 a -2,32% en Set24, manteniéndose bajo en comparación con sus necesidades. Por otro lado, el ratio de efectividad, que indica la proporción de la deuda corriente cubierta por los activos más líquidos de la empresa, aumentó de 4,01% en Set23 hasta 4,82% en Set24, explicado mayormente por la caída, en mayor proporción, del pasivo corriente frente al desempeño de las disponibilidades, que sumaron Gs. 15.811 millones.



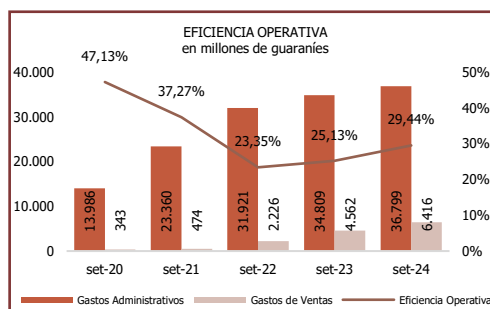
Respecto al fondeo de sus operaciones, las deudas comerciales y otras constituyen la principal fuente de financiamiento de la empresa, con una participación del 82,21%, aunque registrando una disminución de 31,36%, desde Gs. 383.350 millones en Set23 hasta Gs. 301.474 millones en Set24.

En cuanto a las deudas financieras, estas disminuyeron hasta Gs. 65.260 millones en Set24, siendo el 59,32% de largo plazo, mientras que el 40,68% restante fue a corto plazo, debido principalmente a la amortización de bonos del PEG G3, lo que refleja el cumplimiento de sus obligaciones financieras y una reducción progresiva en el saldo pendiente asociado a estas emisiones.

Sin embargo, debido a la disminución en mayor proporción del activo total, el indicador que relaciona la deuda financiera con los activos aumentó de 13,00% en Set23 a 14,34% en Set24, lo que significó un mayor financiamiento de los activos mediante recursos financieros.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

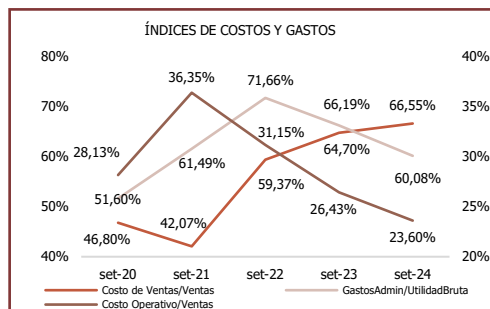
Mantenimiento de relativos bajos niveles de eficiencia operativa, debido a la aún elevada participación de la estructura de costos, aunque ha ido aumentando levemente en los últimos años por las mayores ventas



Con respecto a la estructura de costos, la mayor parte (85,15%) estuvo compuesta por los gastos de administración, los cuales crecieron 5,72% desde Gs. 34.809 millones en Set23 hasta Gs. 36.799 millones en Set24, principalmente por el incremento en el pago de impuestos, tasas y patentes, que aumentaron 43,47 veces hasta Gs. 3.162 millones, así como al pago de salarios al personal, que subió 12,42% hasta Gs. 19.037 millones.

En esa misma línea, los gastos de ventas aumentaron 40,64%, pasando de Gs. 4.562 millones en Set23 hasta Gs. 6.416 millones en Set24, explicado principalmente por el incremento de las erogaciones en gastos comerciales, que crecieron 40,66% hasta Gs. 6.413 millones.

De esta manera, la empresa registró un aumento del indicador de eficiencia operativa, que pasó de un nivel de 25,13% en Set23 a 29,44% en Set24, manteniendo la trayectoria creciente de los dos últimos años. Este aumento se debió al incremento más que proporcional del EBITDA, que no se vio afectado por los mayores gastos operacionales en relación con la utilidad bruta.

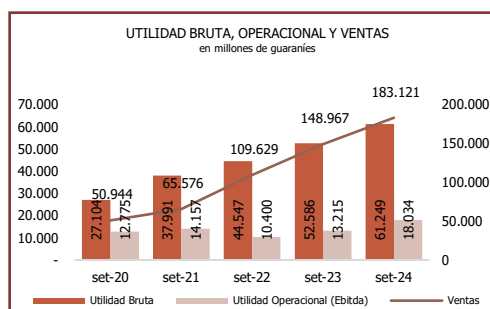


En cuanto a los demás índices de costos y gastos, la presión ejercida por los gastos administrativos sobre la utilidad bruta descendió de 66,19% en Set23 a 60,08% en Set24, como resultado del significado aumento en las ventas, lo que influyó positivamente en la variación de la utilidad bruta.

Asimismo, como resultado del mayor incremento en las facturaciones en comparación con los gastos operacionales, el indicador de los costos operativos respecto a los ingresos operativos (ventas) descendió de 26,43% en Set23 hasta 23,60% en Set24. Por otro lado, el índice de Costos sobre Ventas registró un leve incremento, pasando de 64,70% a 66,55% en el mismo periodo de tiempo, explicado por el aumento en mayor proporción de los costos de ventas frente a las facturaciones.

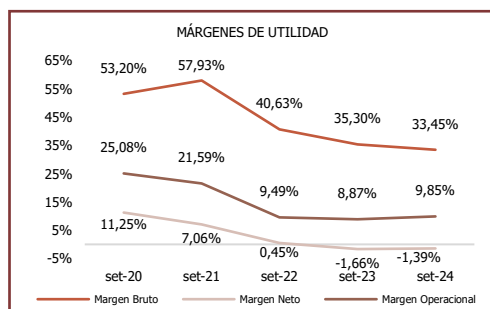
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Reducidos márgenes de utilidad y rentabilidad, en relación con las ventas y las inversiones, debido a los mayores niveles de gastos operativos y de depreciaciones



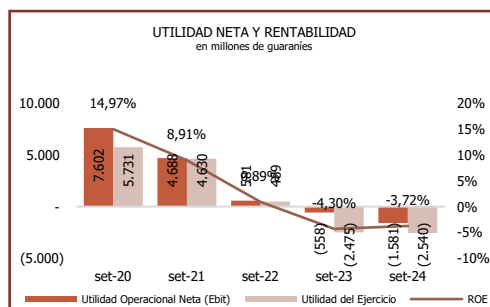
Los ingresos provenientes de ventas mantuvieron una trayectoria creciente durante los dos últimos periodos, alcanzando Gs. 183.121 millones al cierre de Set24, lo que representa un aumento del 22,93% en comparación con los Gs. 148.967 millones en Set23. No obstante, los costos de ventas también crecieron 26,45% desde Gs. 96.381 millones hasta Gs. 121.872 millones en el mismo periodo.

Como resultado, la utilidad bruta aumentó de Gs. 52.586 millones en Set23 a Gs. 61.249 millones en Set24, aunque reconociendo una leve disminución del margen bruto, que pasó de 35,30% en Set23 hasta 33,45% en Set24, explicado en que los costos de ventas también aumentaron en una proporción mayor frente los ingresos.



Por su parte, la utilidad operacional (EBITDA) mostró un aumento significativo del 36,47%, pasando de Gs. 13.215 millones en Set23 a Gs. 18.034 millones en Set24, a pesar del incremento de los costos operativos en 9,76%. Esto impulsó una recuperación en el margen operacional, que pasó de 8,87% en Set23 a 9,85% en Set24.

No obstante, el incremento de las depreciaciones y amortizaciones en 42,76% de Gs. 13.455 millones en Set23 a Gs. 19.208 millones en Set24, afectó negativamente la utilidad operativa neta (EBIT), que registró un aumento de 1,83 veces en sus valores deficitarios, pasando de Gs. -558 millones en Set23 a Gs. -1.581 millones en Set24, debido principalmente a mayores depreciaciones de bienes de uso, las cuales alcanzaron Gs. 10.181 millones.



Con relación de los demás componentes que afectan a la utilidad, los resultados no operativos aumentaron 1,09 veces hasta Gs. 3.220 millones, mientras que los gastos financieros crecieron 23,15%, subiendo de Gs. 3.292 millones en Set23 a Gs. 4.054 millones en Set24, principalmente por intereses y otros gastos bancarios.

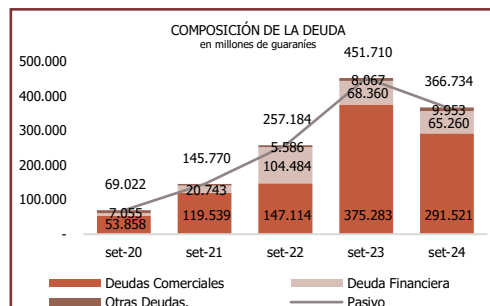
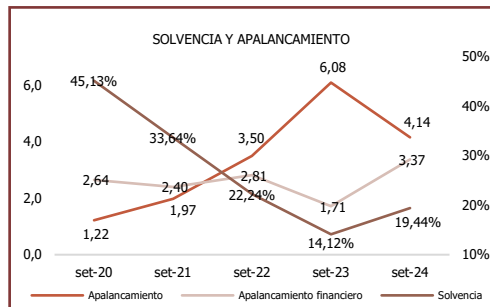
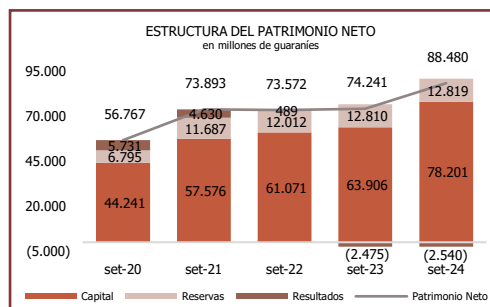
Finalmente, estos factores derivaron en un bajo desempeño de la utilidad del ejercicio, que se mantuvo en valores deficitarios, pasando de Gs. -2.475 millones en Set23 hasta Gs. -2.540 millones en Set24. Con ello, el margen neto mostró una leve mejora de -1,66% a -1,39%, explicado por mejor desempeño de los resultados no operativos acompañado de menores impuestos pagados.

De igual forma, los indicadores de rentabilidad reflejaron mejores desempeños en comparación al periodo anterior, aunque manteniendo números deficitarios, como el retorno sobre el patrimonio (ROE), que pasó de -4,30% en Set23 a -3,72% en Set24, mientras que el retorno sobre los activos (ROA) se ubicó en -0,74%, siendo ambos valores inferiores a los promedios históricos de la empresa.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Razonables niveles de solvencia patrimonial, acompañado aún de un elevado nivel de apalancamiento, con capitalizaciones de nuevos aportes de su principal accionista

El patrimonio neto de BEPSA ha registrado un aumento de 19,18% desde Gs. 74.241 millones en Set23 hasta Gs. 88.480 millones en Set24. Este incremento se debió principalmente al aumento del capital integrado en 25,71% de Gs. 58.851 millones en Set23 a Gs. 73.981 millones en Set24, además de contar con primas de emisión por Gs. 4.220 millones.



Asimismo, las reservas aumentaron hasta Gs. 12.819 millones en el último periodo de análisis, luego de la decisión de los propietarios de no distribuir las utilidades a Dic23 y destinarlo a la reserva legal, mientras que los resultados han disminuido hasta alcanzar Gs. -2.540 millones.

De esta manera, la solvencia patrimonial también ha aumentado, pasando de 14,12% en Set23 hasta 19,44% en Set24, lo que representó una recuperación tras la tendencia decreciente registrada durante los dos últimos periodos, explicado principalmente por la disminución del nivel del pasivo total y por ende, del nivel de endeudamiento acompañado por el aumento del patrimonio neto.

Actualmente, la empresa presenta una estructura de deuda concentrada en un 79,49% en deudas comerciales, seguido por las deudas bursátiles en un 10,96%, con pasivos totales al corte evaluado han disminuido 18,81% desde Gs. 451.710 millones en Set23 hasta Gs. 366.734 millones en Set24.

Específicamente, las deudas comerciales han disminuido 22,32% hasta Gs. 291.521 millones en Set24, por menores deudas por clearing de marcas locales 55,81% que disminuyeron hasta Gs. 162.981 millones, pero aun así se han constituido en la principal fuente de financiamiento de la empresa.

De forma consolidada, las deudas financieras también disminuyeron en 4,53% desde Gs. 68.360 millones en Set23 hasta Gs. 65.260 millones en Set24, aunque el indicador de apalancamiento financiero aumentó de 1,71 a 3,37 en el mismo periodo, debido a una caída en mayor proporción de la relación entre las utilidades antes de impuestos y el EBIT. Por su parte, las otras deudas aumentaron 23,38% hasta Gs. 9.953 millones, derivado por el aumento de las deudas con acreedores fiscales.

Con ello, el indicador de apalancamiento, medido por la relación entre el pasivo y el patrimonio neto, pasó de 6,08 a 4,14 en el mismo periodo. Asimismo, el nivel de endeudamiento disminuyó de 85,88% a 80,56%, mientras que la relación entre la deuda total y el resultado operativo pasó de 25,64 a 15,25 en el mismo periodo.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de guaraníes					
INGRESOS Y EGRESOS	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	284.452	368.241	477.499	619.473	803.975
Variación cuentas a cobrar	2.082	1.785	1.843	1.875	1.893
Costo de Ventas	-194.355	-249.332	-324.132	-421.371	-547.782
UTILIDAD BRUTA	92.179	120.694	155.210	199.977	258.086
Gastos Operativos	-60.240	-71.046	-78.151	-85.966	-94.562
UTILIDAD OPERACIONAL (EBITDA)	31.939	49.648	77.059	114.011	163.524
Inversiones	-53.724	-35.100	-36.855	-38.698	-40.633
FLUJO OPERATIVO	-21.785	14.548	40.204	75.314	122.891
Préstamos Bancarios	20.000	0	0	0	0
Emisión de Bonos	0	0	0	0	0
Aporte Capital	12.000	10.000	0	0	15.000
INGRESOS FINANCIEROS	32.000	10.000	0	0	15.000
Amortizaciones de Préstamos Bancarios	-1.158	-5.366	-6.000	-20.230	0
Amortizaciones de Bonos	-10.000	0	-10.000	0	-20.000
Gastos Financieros	-12.142	-12.122	-11.308	-9.090	-6.985
Pago de Dividendos	-1.725	-4.281	-4.156	-2.576	-3.554
EGRESOS FINANCIEROS	-25.025	-21.769	-31.464	-31.896	-30.539
FLUJO FINANCIERO	6.975	-11.769	-31.464	-31.896	-15.539
FLUJO DE CAJA	-14.810	2.779	8.741	43.418	107.352
Saldo inicial	26.645	11.835	14.614	23.354	66.772
FLUJO FINAL ACUMULADO	11.835	14.614	23.354	66.772	174.124

BEPSA S.A. presentó las proyecciones de su flujo de caja para el periodo 2024-2028, con perspectivas positivas en las principales cuentas operativas. Las estimaciones de ingresos y egresos operativos muestran incrementos sostenidos, en conformidad con el crecimiento de las operaciones comerciales.

Se proyecta un crecimiento positivo en los ingresos, impulsado por el aumento de cobranzas provenientes de operaciones de migración de tarjetas y negocios de adquisición. Se estima un crecimiento promedio de 29,66% durante el periodo 2024-2028, alcanzando un valor de Gs. 803.975 millones en el último año. Asimismo, se estimó que los costos de ventas registrarán un crecimiento promedio casi idéntico al de las ventas, de 29,57% sumando un total de Gs. 239.942 millones para 2028.

Además, el flujo de caja contempla un aumento constante de los gastos operativos, en 17,94% entre el 2024 al 2025 y en un promedio de 10,00% para el periodo restante, hasta un total proyectado de Gs. 94.562 millones en 2028. Además, se planean inversiones en la estructura digital de la empresa, con un monto inicial de Gs. 53.724 millones en el 2024 y manteniendo un promedio de Gs. 39.665 millones en los dos últimos años de análisis. Como resultado, se proyectan flujos operativos positivos durante todo el periodo, respaldados por las importantes ventas realizadas por la empresa.

En cuanto al flujo financiero proyectado, se prevé obtener financiamiento por medio de un préstamo bancario en 2024 por un monto de Gs. 20.000 millones, complementado con aportes de capital de los accionistas de Gs. 12.000 millones en 2024, Gs. 10.000 millones en 2025 y Gs. 15.000 millones en 2028. En términos de egresos financieros, estos estarán orientados principalmente a la amortización de bonos emitidos bajo el PEG G3, con pagos de capital e intereses programados por Gs. 10.000 millones en 2024 y 2025, y Gs. 20.000 millones en 2028. Asimismo, se incluyen pagos relacionados con la amortización de deudas por préstamos bancarios, cuyo costo financiero acumulado alcanzará un máximo de Gs. 20.230 millones en 2027.

Además, se proyecta que los gastos financieros ascenderán hasta un máximo de Gs. 12.142 millones a lo largo del periodo, mientras que se mantendrá el pago continuo de dividendos entre los años 2024 y 2028, en línea con la política de retorno a los accionistas establecida por la compañía.

De esta manera, el análisis proyecta flujos financieros negativos debido a los elevados egresos financieros relacionados con la amortización de los bonos y gastos financieros. Esto subraya la dependencia de la empresa en su desempeño operativo para generar flujos de caja que permitan cumplir con sus obligaciones, ya que no se anticipan nuevos préstamos ni emisiones de deuda. No obstante, se espera que el saldo del flujo de caja final siga una trayectoria creciente al final de cada ejercicio hasta el 2028, alcanzando un valor de Gs. 174.124 millones a finales de ese año, lo que representa una cifra superior a su promedio histórico.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G3	
CARACTERÍSTICAS	DETALLES
Emisor	BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A.
Acta de Aprobación	Acta de Directorio N° 623/21 de fecha 02 de diciembre de 2021.
Denominación del Programa	G3.
Moneda y monto del Programa	Gs. 60.000.000.000 (Guaraníes sesenta mil millones).
Monto Colocado	Gs. 40.000.000.000 (Guaraníes cuarenta mil millones).
Plazo máximo de la Emisión	De 365 a 3650 días, dependiendo de cada serie emitida.
Tasa de interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del marco del presente programa.
Pago de Capital e Intereses	A ser definido en cada serie emitida dentro del marco del presente programa.
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos serán destinados a financiar: a) innovaciones de la compañía; b) ampliaciones en la infraestructura de sistemas que permitan atender el crecimiento previsto en el procesamiento de transacciones y c) adquisición de equipos de POS (Point of Sale) buscando elevar la cobertura.
Garantía	Común.
Procedimiento en caso de incumplimiento	Se adecuará a lo establecido en el Reglamento del Sistema Electrónico de Negociación.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11, el Directorio de BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A. tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.
Representante de Obligacionistas	AVALON Casa de Bolsa S.A.
Agente organizador y colocador	AVALON Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado Gs. 60.000.000.000.-
Autorizado según Resolución CNV N° 003 de fecha 13/Ene/22.

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
19-ene-22	1	10.000.000.000	10.000.000.000	0	8,5%	13-dic-24	3	10.000.000.000
19-ene-22	2	10.000.000.000	10.000.000.000	0	9%	15-dic-26	5	10.000.000.000
19-ene-22	3	20.000.000.000	20.000.000.000	0	9,75%	15-dic-28	7	20.000.000.000
		40.000.000.000	40.000.000.000	0				40.000.000.000

BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A. aprobó la emisión y colocación de bonos en el mercado de valores, conforme al Acta de Directorio N° 623 de fecha 02 de diciembre del 2021, bajo el esquema del Programa de Emisión Global G3, por un monto máximo de Gs. 60.000 millones. Actualmente, esta emisión se ha desglosado en 3 series de bonos, con un monto total colocado de Gs. 40.000 millones, y plazos de vencimiento que oscilan entre 365 y 3.650 días, según lo especificado en los prospectos complementarios de cada serie.

Los recursos obtenidos de la emisión de bonos bajo este programa serán destinado a: (I) la innovación en el desarrollo de nuevos productos y servicios, incluyendo el desarrollo propio y la adquisición de software para emisores de tarjetas y comercios; (II) ampliaciones en la infraestructura de sistemas para atender el crecimiento proyectado en el procesamiento de transacciones; y (III) la adquisición de dispositivos PoS para incrementar la cobertura a un mayor número de comercios en todo el territorio nacional.

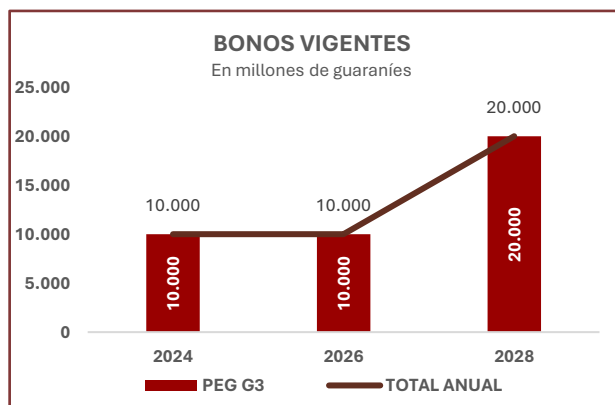
De acuerdo con las condiciones generales establecidas, el programa contempla una garantía común de la emisora. Avalon Casa de Bolsa S.A. actúa como agente organizador, colocador y representante de los obligacionistas. También se han establecido los procedimientos en caso de incumplimiento y la posibilidad de rescate anticipado de títulos, conforme a los requisitos establecidos en la normativa vigente.

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

Considerando sus principales indicadores financieros de liquidez, solvencia, apalancamiento y rentabilidad, así como el flujo de caja proyectado, al corte de la calificación se ha evaluado el impacto de este Programa de Bonos sobre el endeudamiento total, la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio. De esta forma, se ha concluido que BEPSA del Paraguay cuenta con una razonable capacidad de apalancamiento, considerando el volumen de sus actividades operativas, su solvencia y su posición de liquidez.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS

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



Desde el año 1994, BEPSA del Paraguay S.A.E.C.A. se encuentra inscrita en la Comisión Nacional de Valores (Res. N.° 112/94) y en la Bolsa de Valores de Asunción S.A. (Res. N.° 63/94). En 1996, realizó su primera emisión de bonos bajo el sistema tradicional por un monto de G. 1.200 millones, cuyo destino fue la adquisición e instalación de dispositivos PoS.

Posteriormente, a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN), emitió y colocó bonos bajo el PEG G1 en 2015, por un máximo de G. 4.500 millones en cuatro series, con la última amortizada en septiembre de 2019. Asimismo, en diciembre de 2016, emitió y colocó bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG G2 en cuatro series, los cuales han sido amortizados en su totalidad hasta la fecha. Cabe mencionar que el PEG G2 ha sido emitido y colocado por un valor de G. 5.000 millones, siendo destinados a la adquisición de equipos

de PoS, softwares y complementos varios para su implementación.

En cuanto a las emisiones vigentes, se encuentra el Programa de Emisión Global denominado PEG G3, el cual ha sido emitido y colocado en tres series con montos que oscilaban entre Gs. 10.000 millones y Gs. 20.000 millones, logrando hasta la fecha un total de Gs. 40.000 millones de los Gs. 60.000 millones autorizados a emitir por la Superintendencia de Valores.

Estos fondos están destinados a financiar: a) innovaciones de la compañía; b) ampliaciones en la infraestructura de sistemas que permitan atender el crecimiento previsto en el procesamiento de transacciones; y c) adquisición de equipos de POS (Point of Sale) buscando elevar la cobertura. Cabe señalar que la primera serie del PEG G3 vencerá en el año 2024, extendiéndose hasta 2028, año de vencimiento de la última serie emitida.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes										
BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
ACTIVO	84.539	144.914	176.762	308.800	423.171	37,04%	330.756	525.950	455.212	-13,45%
Activo Corriente	47.811	91.695	115.664	204.977	303.191	47,91%	229.619	409.794	317.446	-22,54%
Disponibilidades	9.676	23.991	28.610	69.084	26.646	-61,43%	47.306	16.375	15.811	-3,44%
Inversiones temporales	15.300	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Créditos Netos CP	18.327	61.925	79.637	127.239	262.057	105,96%	171.561	375.160	288.033	-23,22%
Otros activos corrientes	4.508	5.778	7.417	8.654	14.488	67,41%	10.752	18.259	13.602	-25,51%
Activo no corriente	36.727	53.219	61.098	103.823	119.980	15,56%	101.136	116.156	137.766	18,60%
Bienes de uso	25.864	36.099	41.464	69.983	75.272	7,56%	70.452	74.266	86.815	16,90%
Inversiones LP	677	444	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Otros activos no corrientes	10.186	16.676	19.634	33.840	44.708	32,12%	30.684	41.890	50.951	21,63%
PASIVO	30.646	87.485	107.173	232.919	345.970	48,54%	257.184	451.710	366.734	-18,81%
Pasivo corriente	23.884	84.931	105.936	192.919	304.559	57,87%	215.946	407.869	328.019	-19,58%
Deuda comercial	15.998	51.008	63.838	143.457	270.165	88,32%	147.114	375.283	291.521	-22,32%
Deuda bancaria	1.103	1.148	20.673	37.206	16.480	-55,71%	63.097	24.374	16.364	-32,86%
Deuda bursátil	1.089	3.068	0	158	10.154	6326,58%	149	145	10.181	6921,38%
Otras deudas	5.694	29.706	21.425	12.098	7.760	-35,86%	5.586	8.067	9.953	23,38%
Pasivo no corriente	6.762	2.554	1.237	40.000	41.411	3,53%	41.237	43.841	38.715	-11,69%
Deuda bancaria LP	3.762	2.554	1.237	0	11.411	n/a	1.237	3.841	8.715	126,89%
Deuda bursátil LP	3.000	0	0	40.000	30.000	-25,00%	40.000	40.000	30.000	-25,00%
PATRIMONIO NETO	53.892	57.428	69.587	75.881	77.199	1,74%	73.572	74.241	88.480	19,18%
Capital	43.097	45.741	57.576	63.071	64.220	1,82%	61.071	63.906	78.201	22,37%
Reservas	5.649	11.582	11.687	12.012	12.810	6,64%	12.012	12.810	12.819	0,07%
Resultado del Ejercicio	5.147	105	324	798	169	-78,82%	489	-2.475	-2.540	2,63%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
Ventas	44.336	70.536	89.882	159.343	213.561	34,03%	109.629	148.967	183.121	22,93%
Costos	-17.829	-33.647	-45.460	-97.753	-138.728	41,92%	-65.082	-96.381	-121.872	26,45%
Utilidad bruta	26.507	36.888	44.422	61.590	74.833	21,50%	44.547	52.586	61.249	16,47%
Gastos de Ventas	-469	-509	-523	-3.801	-7.038	85,16%	-2.226	-4.562	-6.416	40,64%
Gastos Administrativos	-15.189	-18.508	-23.386	-40.794	-45.646	11,89%	-31.921	-34.809	-36.799	5,72%
Utilidad operacional (EBITDA)	10.849	17.871	20.513	16.995	22.149	30,33%	10.400	13.215	18.034	36,47%
Previsiones	-853	-904	-2.055	0	-498	n/a	0	-318	-407	27,99%
Depreciaciones y amortizaciones	-3.838	-7.188	-10.782	-13.917	-17.922	28,78%	-9.819	-13.455	-19.208	42,76%
Utilidad operacional neta (EBIT)	6.158	9.780	7.677	3.078	3.729	21,15%	581	-558	-1.581	183,33%
Gastos financieros	-1.506	-1.003	-2.854	-4.796	-4.696	-2,09%	-3.447	-3.292	-4.054	23,15%
Utilidad ordinaria	4.652	8.777	4.823	-1.718	-967	-43,71%	-2.866	-3.850	-5.635	46%
Resultados no operativos	1.106	-7.724	-3.725	3.172	1.624	-48,80%	3.796	1.544	3.220	108,55%
Utilidad antes de impuestos	5.759	1.052	1.098	1.454	657	-54,81%	930	-2.306	-2.415	4,73%
Impuesto a la renta	-612	-947	-774	-656	-488	-25,61%	-441	-169	-125	-26,04%
Utilidad del ejercicio	5.147	105	324	798	169	-78,82%	489	-2.475	-2.540	2,63%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces											
INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%		set-22	set-23	set-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD											
Cartera Bruta	18.327	63.736	83.104	130.041	265.081	103,84%		174.363	378.004	291.462	-22,89%
Cartera Vencida	1.215	1.811	3.467	2.802	3.024	7,92%		2.802	2.844	3.429	20,57%
Previsión de Cartera	0	1.811	3.467	2.802	3.024	7,92%		2.802	2.844	3.429	20,57%
Cobertura de provisiones	0,00%	100,01%	100,01%	100,00%	100,00%	0,00%		100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
Morosidad	6,63%	2,84%	4,17%	2,15%	1,14%	-47,06%		1,61%	0,75%	1,18%	56,37%
Morosidad respecto al patrimonio	2,25%	3,15%	4,98%	3,69%	3,92%	6,08%		3,81%	3,83%	3,88%	1,17%
Cartera/Activo	21,68%	42,73%	45,05%	41,20%	61,93%	50,29%		51,87%	71,33%	63,27%	-11,29%
Ventas/Cartera	2,42	1,14	1,13	1,25	0,81	-34,93%		0,85	0,53	0,85	60,11%
LIQUIDEZ											
Liquidez Corriente	2,00	1,08	1,09	1,06	1,00	-6,31%		1,06	1,00	0,97	-3,68%
Prueba Ácida	2,00	1,08	1,09	1,06	1,00	-6,31%		1,06	1,00	0,97	-3,68%
Ratio de Efectividad	104,57%	28,25%	27,01%	35,81%	8,75%	-75,57%		21,91%	4,01%	4,82%	20,06%
Índice de capital de trabajo	28,30%	4,67%	5,50%	3,90%	-0,32%	-108,28%		4,13%	0,37%	-2,32%	-734,60%
Deuda Financiera/Activo	10,59%	4,67%	12,40%	25,05%	16,08%	-35,82%		31,59%	13,00%	14,34%	10,30%
GESTIÓN											
Rotación de cartera	2,98	1,72	1,22	1,50	1,08	-27,70%		0,90	0,72	0,73	1,43%
Periodo Promedio de Cobro	123	212	298	244	338	38,31%		404	508	500	-1,41%
Periodo Promedio de Pago	323	546	506	528	701	32,70%		610	1.051	646	-38,57%
Ciclo operacional	123	212	298	244	338	38,31%		404	508	500	-1,41%
Apalancamiento Operativo	4,30	3,77	5,79	20,01	20,07	0,29%		76,72	-94,24	-38,74	-58,89%
Ventas/Activo	52,44%	48,67%	50,85%	51,60%	50,47%	-2,20%		44,19%	37,76%	53,64%	42,03%
ENDEUDAMIENTO											
Solvencia	63,75%	39,63%	39,37%	24,57%	18,24%	-25,76%		22,24%	14,12%	19,44%	37,70%
Endeudamiento	36,25%	60,37%	60,63%	75,43%	81,76%	8,39%		77,76%	85,88%	80,56%	-6,20%
Cobertura de las Obligaciones	45,42%	21,04%	19,36%	8,81%	7,27%	-17,45%		6,42%	4,32%	7,33%	69,69%
Apalancamiento	0,57	1,52	1,54	3,07	4,48	46,00%		3,50	6,08	4,14	-31,88%
Apalancamiento financiero	1,68	23,45	17,77	8,61	31,11	261,15%		2,81	1,71	3,37	96,48%
Cobertura de Gastos Financieros	7,20	17,82	7,19	3,54	4,72	33,10%		3,02	4,01	4,45	10,82%
Deuda/EBITDA	2,82	4,90	5,22	13,71	15,62	13,97%		18,55	25,64	15,25	-40,51%
Deuda/Ventas	0,69	1,24	1,19	1,46	1,62	10,83%		1,76	2,27	1,50	-33,95%
RENTABILIDAD											
ROA	6,09%	0,07%	0,18%	0,26%	0,04%	-84,55%		0,20%	-0,63%	-0,74%	18,57%
ROE	10,56%	0,18%	0,47%	1,06%	0,22%	-79,36%		0,89%	-4,30%	-3,72%	-13,50%
Margen Bruto	59,79%	52,30%	49,42%	38,65%	35,04%	-9,34%		40,63%	35,30%	33,45%	-5,25%
Margen Operacional	24,47%	25,34%	22,82%	10,67%	10,37%	-2,76%		9,49%	8,87%	9,85%	11,01%
Margen Neto	11,61%	0,15%	0,36%	0,50%	0,08%	-84,20%		0,45%	-1,66%	-1,39%	-16,51%
Eficiencia Operativa	40,93%	48,45%	46,18%	27,59%	29,60%	7,26%		23,35%	25,13%	29,44%	17,16%
Costo de Mercaderías/Ventas	40,21%	47,70%	50,58%	61,35%	64,96%	5,89%		59,37%	64,70%	66,55%	2,86%
Costo Operativo/Ventas	35,32%	26,96%	26,60%	27,99%	24,67%	-11,85%		31,15%	26,43%	23,60%	-10,71%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	59,07%	51,55%	53,82%	72,41%	70,40%	-2,77%		76,65%	74,87%	70,56%	-5,76%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	57,30%	50,17%	52,65%	66,23%	61,00%	-7,91%		71,66%	66,19%	60,08%	-9,24%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales de setiembre de 2019 a setiembre de 2024, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La Calificación del Programa de Emisión Global G3 de **BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.** se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la 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 de Diciembre 2019/ y 2023 anuales de setiembre de 2019 al 2024.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global G3 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

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

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

Fecha de Calificación: 09 de Enero de 2025

Fecha de Publicación: 10 de Enero de 2025

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2024

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	pyA	ESTABLE
A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la 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 **BEPSA DEL PARAGUAY S.A.E.C.A.** por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2023 por la firma Gestión Empresarial y los Estados Financieros al 30 de setiembre de 2024 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Fernando Morínigo Analista de Riesgos fmorinigo@syr.com.py
---	--