

ELECTROBAN S.A.E.C.A.

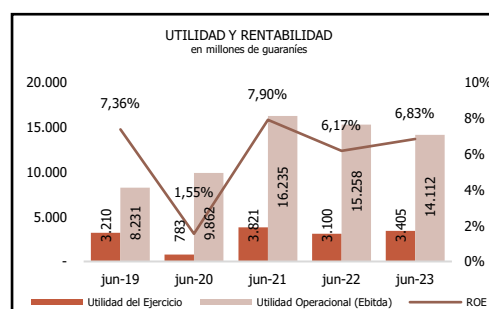
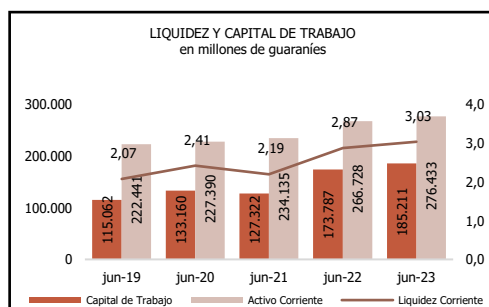
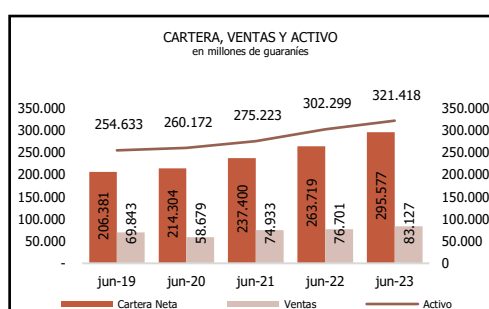
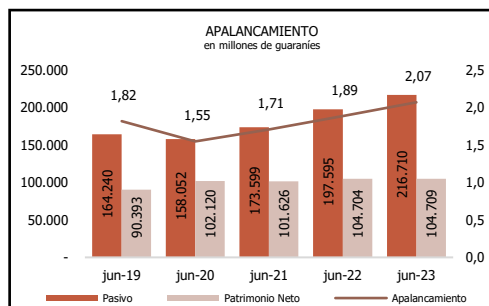
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G9

MONTO MÁXIMO: Gs. 20.000.000.000

PLAZO MÁXIMO: 8 años

PEG G9	JUN-2023
CATEGORÍA	pyBBB
TENDENCIA	SENSIBLE (-)

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



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBBB** con tendencia **Sensible (-)** para el Programa de Emisión **PEG G9** de la empresa **ELECTROBAN S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 30 de junio de 2023, fundamentada en sus razonables indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento, y su adecuada posición de liquidez estructural, sumado al continuo crecimiento de las ventas en su línea tradicional de electrodomésticos, muebles y motos. En contrapartida, la calificación considera como factor de riesgo la menor rotación de la cartera de créditos, reflejado en los indicadores de morosidad, además del creciente nivel de apalancamiento financiero, que ha derivado en importantes costos para la empresa con respecto al margen operacional, limitando su capacidad de generación de flujo operativo y de utilidades.

La expansión del negocio ha sido financiada principalmente a través de un mayor endeudamiento, reflejado en el comportamiento del indicador de apalancamiento, el cual ha pasado de 1,71 veces en Jun21 a 1,89 en Jun22 y a 2,07 en Jun23. El aumento en el último periodo se debió principalmente a la colocación de las series restantes del PEG G8 por valor de Gs. 25.000 millones, con lo que el pasivo se ha incrementado 9,67% desde Gs. 197.595 millones en Jun22 a Gs. 216.710 millones en Jun23. Por otra parte, se ha suscripto un acuerdo entre los accionistas, para la integración de acciones preferidas por Gs. 8.500 millones, con inmuebles que serán vendidos para generar capital operativo.

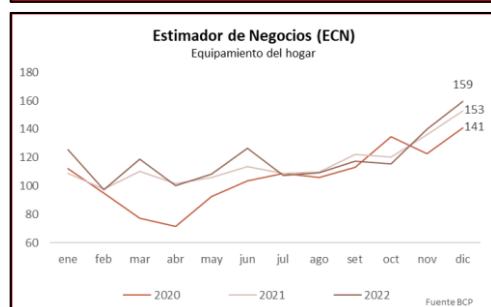
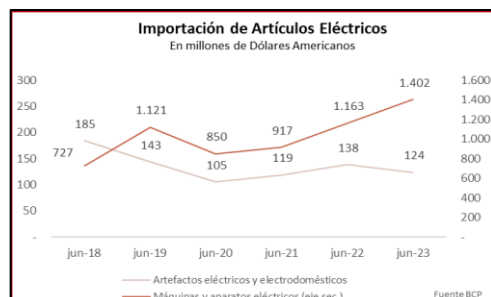
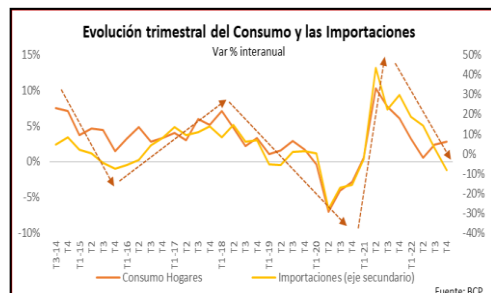
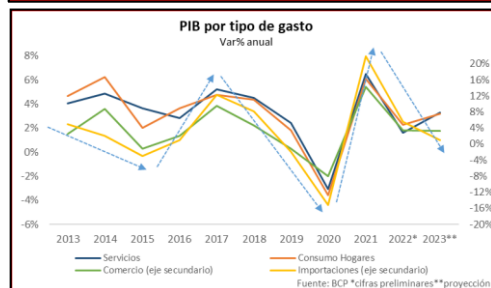
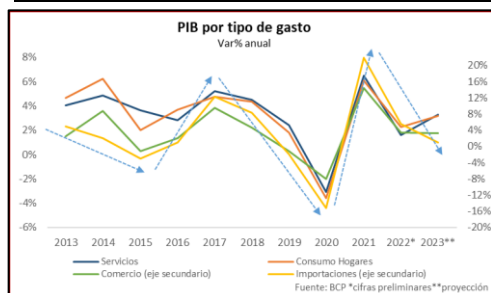
En cuanto a la cartera neta, ha seguido una tendencia creciente en los últimos periodos, con un aumento de 12,08% hasta Gs. 295.577 millones en Jun23, explicado por el mejor desempeño de las operaciones a crédito de su línea tradicional de productos. Con esto, el volumen de las ventas ha crecido 8,38% interanual desde Gs. 76.701 millones en Jun22 a Gs. 83.127 millones en Jun23. No obstante, a pesar del crecimiento de la cartera, el indicador de morosidad se ha mantenido en un nivel de 26,78% en Jun23, así como la relación entre los créditos vencidos y el patrimonio neto se ha ubicado en 75,94% en Jun23, siendo estos niveles relativamente altos para el tipo de negocio.

Con respecto a su posición de liquidez, la expansión de los activos corrientes propiciada por el aumento de la cartera neta, frente al descenso de los pasivos de corto plazo, han derivado en la mejora de la liquidez estructural (corriente) desde 2,87 veces en Jun22 a 3,03 en Jun23, mientras que el índice de capital de trabajo se ha ubicado en un nivel de 57,62%. Sin embargo, el indicador de liquidez efectiva más inmediata, ha registrado un nivel bajo de solo 3,55% en Jun23, lo que refleja una menor capacidad de generación de flujos de caja operativos, en relación con las obligaciones de más corto plazo, siendo un factor de riesgo considerando la naturaleza del negocio de capital operativo intensivo.

En cuanto al desempeño financiero, a pesar de los aumentos sucesivos en el nivel de ventas, en los últimos dos periodos se han registrado descensos en la utilidad operacional, pasando de Gs. 16.235 millones en Jun21 a Gs. 15.258 millones en Jun22 y a Gs. 14.112 millones en Jun23, relacionado tanto a los mayores costos de mercaderías, como al aumento de los gastos administrativos y de ventas, con lo que el margen operacional ha pasado de 21,67% en Jun22 a 16,98% en Jun23, siendo un nivel relativamente bajo para el tipo de negocio. A pesar de eso, la utilidad neta ha presentado una recuperación de 9,76% interanual, pasando de Gs. 3.100 millones en Jun22 a Gs. 3.405 millones en Jun23, aunque esto se debió al importante volumen de los ingresos no operativos por valor de Gs. 4.922 millones. De esta forma, la rentabilidad del patrimonio (ROE) se ha incrementado de 6,17% en Jun22 a 6,83% en Jun23.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Sensible (-) refleja las moderadas expectativas sobre la situación general de Electroban, teniendo en cuenta el aumento de su endeudamiento y la morosidad de su cartera crediticia, con efecto sobre el flujo operativo y el Ebitda.	• Crecimiento continuo del negocio. • Razonables niveles de solvencia patrimonial con nueva capitalización en trámite. • Elevados indicadores de liquidez corriente y capital de trabajo.	• Elevado apalancamiento financiero con altos costos de financiamiento. • Elevados niveles de morosidad con importante venta de cartera vencida y baja cobertura de provisiones. • Baja disponibilidad y bajos flujos operativos.

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 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

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

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

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

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% en el 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa 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.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos ha seguido una tendencia similar, con un aumento desde US\$ 105 millones en Jun20 a US\$ 138 millones en Jun22 y una reducción a US\$ 124 millones en Jun23. Por su parte, las importaciones de máquinas y aparatos eléctricos ha registrado una disminución desde US\$ 1.121 millones en Jun19 a US\$ 850 millones en Jun20, y desde entonces ha exhibido un comportamiento creciente, con cifras equivalentes a US\$ 1.163 millones en Jun22 y US\$ 1.402 millones en Jun23.

Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de equipamientos para el hogar, cuyo indicador ha registrado un mayor volumen de negocios en el año 2022, alcanzando un pico histórico de 159, superior a los años 2021 y 2020 cuyos niveles fueron de 153 y 141 respectivamente. Este indicador ha registrado mejores cifras en el año 2022, comparado con los años precedentes, reflejando una importante recuperación del sector en línea con el repunte de la economía, lo que a su vez estuvo impulsado por un mayor consumo y una mayor demanda de dinero para transacciones.

PERFIL DE NEGOCIOS

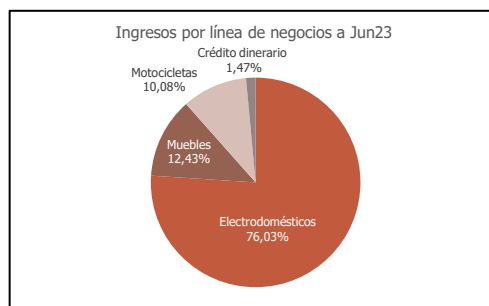
ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Comercialización de electrodomésticos, muebles y motocicletas, con una amplia red de venta a través sucursales distribuidas a lo largo del territorio nacional y el fortalecimiento de sus canales digitales

Electroban S.A.E.C.A. es una empresa paraguaya fundada en el año 2007 en la ciudad de Villarrica, cuya actividad principal consiste en la comercialización de electrodomésticos que incluyen equipos para el hogar, de ocio, jardinería, equipos de gastronomía y lavandería de uso comercial, además de muebles, motocicletas y artículos tecnológicos. Entre las renombradas marcas con las que trabaja se encuentran Midas, Tokyo, Electrolux, Tramontina, Philips, Panasonic, Whirlpool, LG, JBL, Samsung, Huawei, Kenton, Yamazuky, Milano, Caloi, entre otras. Además de su línea tradicional, desde el 2019 ha decidido incursionar en unidad adicional de negocio que consiste en otorgar créditos dinerarios a clientes exclusivos, aunque esta ha sido suspendida en 2022 por decisión del Directorio, con el fin de focalizar sus estrategias en su línea principal.

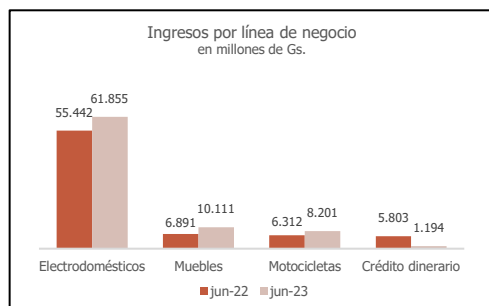
Para la atención de sus clientes, la empresa cuenta con una casa matriz ubicada en la ciudad de Fernando de la Mora, además de otras 31 sucursales distribuidas principalmente en el interior del país, lo que sumado a su servicio de entrega a domicilio y su amplia fuerza de ventas, le permite tener una extensa cobertura del territorio nacional. Su fuerza comercial está segmentada en cuatro canales distintos que incluyen vendedores telefónicos, de calle, de salón e independientes, cada uno los cuales forma parte de un equipo multidisciplinario compuesto por personales de distintas áreas, lo que permite coordinar las acciones hacia un objetivo común.

Durante los últimos años, la compañía se ha orientado a potenciar su canal digital de ventas a través de un impulso tecnológico del e-commerce mediante plataformas y equipos renovados, herramientas de omnicanalidad, logísticas adaptadas al cliente, y consultorías externas de alto nivel en cuanto a plataforma, marketing y estrategia digital. Adicionalmente, posee alianzas estratégicas con importantes bancos de plaza que le permiten ofrecer una variedad de propuestas de ventas a través de tarjetas de crédito.



El segmento objetivo de la firma incluye principalmente a los asalariados y trabajadores independientes, caracterizados por ingresos medios a bajos, aunque sus planes de crecimiento contemplan el fortalecimiento del canal de ventas corporativas a través de la incorporación de un equipo especializado en la atención de este segmento, y principalmente con la reincursión en las importaciones directas con marca propia a partir de junio de 2023.

Históricamente, la mayor parte de los ingresos de la empresa han provenido de la comercialización de electrodomésticos, siendo este el principal foco de su negocio. Al cierre del primer semestre de 2023, estos productos han constituido el 76,03% de las ventas, ligeramente superior a lo registrado el mismo periodo del año anterior (74,47%) debido a que se han incrementado 11,57% interanual desde Gs. 55.442 millones en Jun22 hasta Gs. 61.855 millones en Jun23.



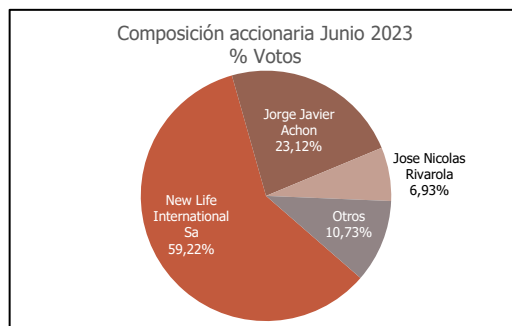
Seguidamente, se encuentra la unidad de muebles con el 12,43% de participación, superior al año anterior (9,26%) debido al aumento de los ingresos a través de estos productos en 46,73% hasta Gs. 10.111 millones; de la misma forma, las ventas de motocicletas han crecido 29,93% hasta Gs. 8.201 millones, lo que a su vez se ha traducido en una mayor incidencia en la estructura de ingresos (10,08% en Jun23 vs 8,48% en Jun22). Por su parte, las ganancias por la concesión de créditos dinerarios se han reducido 79,42% de Gs. 5.803 millones a 1.194 millones.

Los objetivos de Electroban se encuentran enmarcados en un Plan Estratégico centrado en dos pilares fundamentales. En primer lugar, desde una perspectiva financiera, se contemplan objetivos tales como el crecimiento gradual del volumen de las ventas, el aumento de las operaciones al contado con el fin de acortar el ciclo operativo, la mejora de los márgenes de los productos locales e incursión en las importaciones, y finalmente, el cumplimiento de sus obligaciones con sus fondeadores. Desde esta perspectiva, la empresa ha reportado resultados satisfactorios, puesto que se ha producido un aumento interanual de 16,79% de las ventas de su línea tradicional, con un incremento de las operaciones al contado, además de haber obtenido la renovación de su registro de importador y de cumplir al 100% con sus fondeadores.

En segundo lugar, se encuentra la perspectiva del mercado, enfocada en la optimización de los canales de venta y cobranza, la fidelización de los clientes, el posicionamiento de la marca y la ampliación de la experiencia del cliente. En ese sentido, se ha reportado un aumento del 20% de los canales de ventas internos, mientras que el 67% de la cartera activa es cliente exclusivo de la empresa. Por otra parte, continúa la planificación para lograr mejorar el posicionamiento de la marca dentro del mercado, y se ha creado el Departamento de Contención y Atención al cliente para un mayor seguimiento, además de la implementación de servicios de fidelización entre los que se incluyen la asistencia básica en salud y odontología, entre otros.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad concentrada en sus dos accionistas mayoritarios, con una estructura organizacional acorde a sus operaciones y un adecuado entorno de gobierno corporativo



La propiedad de Electroban se concentra en sus dos accionistas principales: la importadora New Life International S.A., y el Sr. Jorge Javier Achon Fornells, a su vez Presidente de la firma, quienes concentran el 48,19% del capital accionario, mientras que en términos de votos, estos representan el 82,34% del total, lo que indica que gran parte de las decisiones estratégicas recae sobre estos accionistas mayoritarios.

Por otra parte, se encuentra la firma CADIEM ADMINISTRADORA DE FONDOS PATRIMONIALES DE INVERSIÓN S.A., el cual posee el 10,47% de participación, aunque sus acciones son de clase preferida, lo que significa que no tiene derecho a votos. Además, Sr. José Nicolás Rivarola posee una participación del 6,92%, mientras que el resto se divide entre otros accionistas minoritarios tanto de naturaleza jurídica como personal. Cabe mencionar que Electroban posee participación accionaria en la empresa Solución Efectiva S.A., cuyas inversiones ascienden a Gs. 1.606 millones.

El nivel del capital integrado se ha mantenido invariable con respecto al año anterior en Gs. 72.341 millones, representados por 144.681 acciones con un valor nominal de Gs. 500 mil por acción. Estas se clasifican en 81.275 acciones preferidas y 63.406 acciones ordinarias, constituyendo el 56,18% y 43,82%, respectivamente. En este punto es importante mencionar que en febrero de

2023, se aprobó un acuerdo de suscripción de acciones por parte de New Life International S.A. a través de la transferencia de inmuebles cuyo valor de Gs. 8.500 millones será capitalizado. Esta integración será reconocida en el patrimonio neto una vez que una vez culminado el proceso de inscripción en Registros Públicos de la transferencia de los inmuebles a nombre de la empresa.

La principal autoridad es la asamblea general de accionistas, seguido por el Directorio compuesto por un presidente, un vicepresidente, tres directores titulares y un director suplente. La conformación del Directorio ha registrado cambios con relación al periodo 2022 mediante la designación de nuevos directores titulares. Por otra parte, la plana ejecutiva contempla una serie de gerentes para atender las diversas áreas de la empresa, incluyendo a un gerente de operaciones, de cobranza, proyectos comerciales y de TI. Al cierre del primer semestre, la cantidad de funcionarios de la empresa ascendió a 613, superior a los 579 del mismo periodo del ejercicio anterior.

Con respecto al gobierno corporativo, se dispone de un manual en el que se describe la estructura de los comités cuyos miembros contribuyen en la toma de decisiones estratégicas, además de los principios, políticas y códigos que sirven como guía para la implementación de buenas prácticas en esta materia. En ese sentido, el gerente general, junto con el auditor general y la coordinadora de procesos, son los encargados de monitorear el cumplimiento de este manual, además de realizar constantes mejoras en el sistema.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuado sistema de control interno a cargo de un departamento independiente dentro de la organización, con políticas y manuales orientados a mitigar los riesgos a las que se expone

La gestión del riesgo crediticio consta de dos partes. En primer lugar, se dispone de un proceso de análisis crediticio automatizado que permite predecir la probabilidad de morosidad a partir de un motor de decisiones basado en variables según un modelo de score desarrollado a medida; esto permite agilizar el proceso de decisión de rechazo o aprobación de las órdenes de créditos de clientes nuevos y recurrentes. Por otra parte, aquellas operaciones que no son definidas por el motor de decisiones pasan por un proceso de evaluación manual en razón a la política de crédito y el manual de operaciones.

La gestión de cobranzas se sustenta en tres pilares que comprenden los canales de cajas en las distintas sucursales, las redes de cobro con adherencia de las principales operadoras del país y la estructura de cobradores en calle. Además, cuenta con su propio call de telecobranzas con aproximadamente 55 posiciones, así como también dos empresas externas. La administración de la cartera consiste en la segmentación de acuerdo con determinadas variables como comportamiento de pagos, canales de pagos, nivel de atraso, entre otras, con las cuales se agrupa la cartera para brindar diferentes tipos de gestión desde herramientas automáticas y masivas hasta la gestión tradicional.

Por otra parte, actualmente la empresa no dispone de manuales y políticas para la gestión del riesgo de liquidez; no obstante, apunta a aumentar sus disponibilidades a partir de 3 ejes estratégicos. En primer lugar, mediante el incremento de las ventas al contado contemplado en el Plan Estratégico 2023-2025 a razón de 35% y 40%; en segundo lugar, a través de la disminución del plazo promedio de colocación de las ventas de 16 a 14 cuotas; finalmente, a través de alianzas estratégicas con entidades financieras que permita aumentar las ventas con tarjeta de crédito y asegurar líneas de crédito de forma anual según la necesidad proyectada.

El Departamento de Auditoría Interna es el responsable de realizar el análisis, la evaluación y el control de los procedimientos, las prácticas y las actividades que constituyen el sistema de control interno de la organización, con el fin de asegurar el uso eficiente de los recursos, garantizar la fiabilidad y la coherencia de la información contable y de gestión, y el cumplimiento legal; de esta forma, se busca salvaguardar los activos y los intereses de los accionistas, brindando apoyo a mediante la formulación de recomendaciones y la supervisión de su ejecución, con el objetivo de promover el logro de los objetivos estratégicos y la optimización del sistema de control. Para tal efecto, se realizan auditorías operativas en sucursales y depósitos, control de procesos dependientes de la gerencias ejecutivas y monitoreos de los mapas de riesgo que posee cada gerencia para la reducción del riesgo patrimonial de los recursos que tienen a su cargo, así como auditorías financieras mediante la revisión de los estados financieros y de cumplimiento de obligaciones externas.

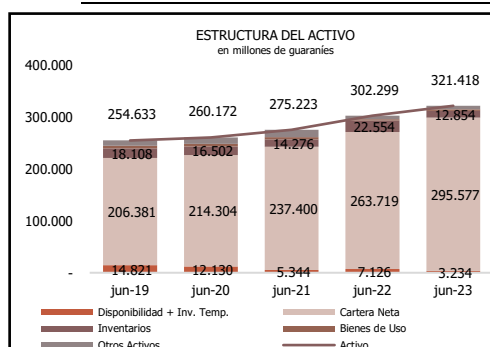
En cuanto a la infraestructura tecnológica, la empresa cuenta con un equipo de recurso humano distribuido en las áreas de Sistemas, Business Intelligence, Soporte e Infraestructura, y Seguridad, el cual mantiene módulos de CRM, RRHH, Compras, Riesgo Crediticio, entre otros, que se conectan al sistema de gestión empresarial principal, administrada por una empresa externa. En cuanto a estructura, los servidores se encuentran en el Data Center principal, con un sitio alternativo de contingencia con el 100% de sus servicios replicados fuera del recinto. El área de Seguridad de TI monitorea periódicamente el mapa de riesgos de TI y vela por el cumplimiento de la Política de Seguridad Corporativa, con el objetivo de mitigar riesgos y concientizar a usuarios acerca de la detección, reporte y prevención de los mismos. Las políticas de seguridad informática han sido actualizadas en el último periodo.

Con respecto al control de riesgos de lavado de dinero, cuenta con el oficial de cumplimiento, el comité de cumplimiento, políticas y manuales de prevención de LD/FT/FP, en línea con las disposiciones normativas de la SEPRELAD. Los trabajos son realizados en función a un cronograma de actividades anuales, e incluyen actividades de control y capacitaciones a través de plataformas virtuales adaptadas para el personal, con reuniones mensuales del comité de cumplimiento para la evaluación de los resultados de los trabajos en este ámbito.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento de los activos debido al aumento de la cartera de neta relacionada con las mayores operaciones a crédito, con una mejora de los indicadores de morosidad



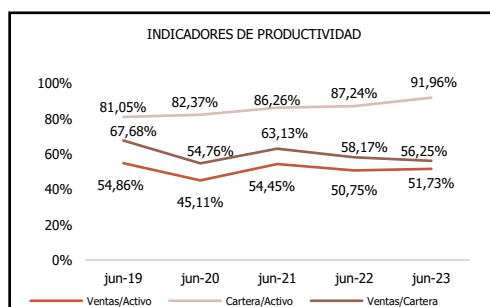
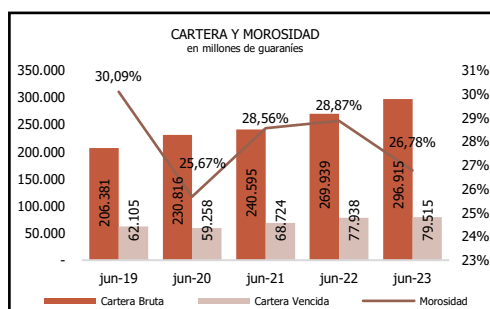
Dada la naturaleza comercial de la empresa, el principal componente del activo es la cartera neta, la cual cuenta una participación de 91,96%. Al cierre del primer semestre de 2023, ha experimentado un aumento de 12,08% con respecto al mismo periodo del año anterior desde Gs. 263.719 millones a Gs. 295.577 millones, explicado por el mayor volumen de ventas a crédito (12,88% superior a Jun22). Con esto, los recursos totales de Electroban han crecido 6,32% interanual desde Gs. 302.299 millones en Jun22 hasta Gs. 321.418 millones en Jun23.

Otro componente importante del activo es el inventario, el cual ha registrado una disminución de 43,01% interanual desde Gs. 22.554 millones en Jun22 a Gs. 12.854 millones en Jun23, asociado al aumento de la comercialización de las mercaderías de su línea tradicional, con lo que su participación en el activo se ha reducido a 4% (vs. 7,46% en Jun22).

Cabe mencionar que la firma ha mantenido una baja inmovilización de activos durante últimos años, disminuyendo inclusive durante el primer semestre con respecto al cierre del ejercicio 2022, debido a menor volumen de bienes de uso, los cuales han pasado de Gs.3.376 millones en Dic22 a Gs. 2.987 millones en Jun23, y se componen mayormente de los muebles y equipos utilizados para su operatividad.

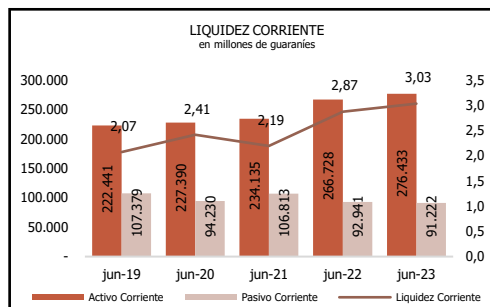
Por otra parte, la cartera vencida superior a 90 días ha crecido 2,02% interanual hasta Gs. 79.515 millones en Jun23. A pesar de eso, el indicador de morosidad ha disminuido desde 28,87% en Jun22 a 26,78% en Jun23, debido a que el aumento de la cartera bruta ha sido proporcionalmente superior (10% con respecto al año anterior), además de que se ha realizado la venta de cartera vencida e incobrable por Gs. 7.700 millones a la empresa vinculada. Asimismo, mantiene un nivel de provisiones de cartera de Gs. 1.338 millones, lo que sumado a las reservas facultativas para malos créditos de Gs. 16.383 millones en Jun23, representa una cobertura total de provisiones de 22,29%.

En cuanto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo ha crecido ligeramente desde 50,75% en Jun22 a 51,73% en Jun23, mientras que con relación a la cartera ha disminuido de 58,71% a 56,25%.



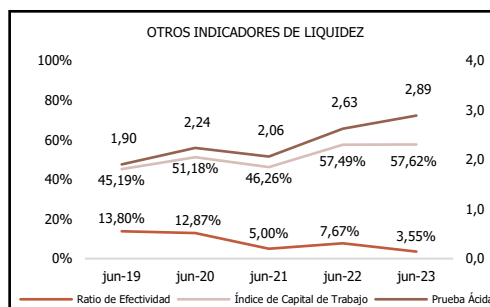
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Adecuados indicadores de liquidez corriente y prueba ácida, aunque con bajos niveles de disponibilidades respecto a las deudas corrientes, y un financiamiento mayormente a través de bonos de largo plazo



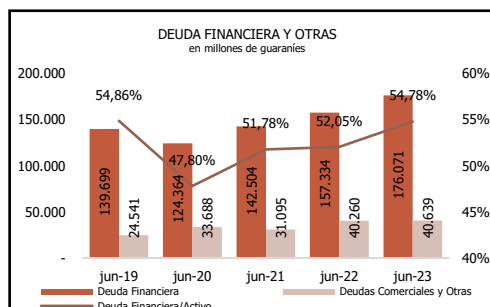
Los activos corrientes constituyen el 86% de los recursos totales de la firma, y estos han crecido 3,64% con respecto al primer semestre del año anterior hasta Gs. 276.433 millones, dado el aumento de la cartera de créditos y de otros activos. Por su parte, los pasivos de corto plazo se redujeron ligeramente en 1,85% interanual hasta Gs. 91.222 millones en Jun23, explicado por la disminución de las obligaciones comerciales y bursátiles.

Con esto, el ratio de liquidez corriente ha presentado una mejora desde 2,87 veces en Jun22 a 3,03 en Jun23, ubicándose por encima de su promedio de los últimos años. De la misma forma, el indicador de prueba ácida, que excluye a los inventarios, ha crecido de 2,63 veces a 2,89 en el mismo periodo.



A diferencia de los indicadores mencionados anteriormente, el ratio de efectividad, que resulta de la relación entre las disponibilidades y el pasivo corriente, ha presentado una disminución desde 7,67% en Jun22 a 3,55% en Jun23, dada la reducción de los recursos en caja y de las inversiones temporales, mientras que el índice de capital de trabajo se ha ubicado en un nivel de 57,62%.

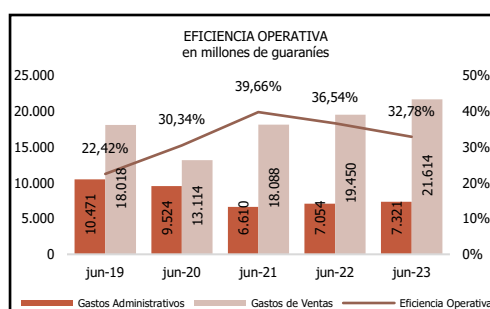
En este punto es necesario mencionar la relevancia de la formalización de una política de riesgo de liquidez para hacer frente a situaciones de contingencia, además de una adecuada gestión de cobranzas que derive en la pronta realización de la cartera de créditos, dada su relevancia en la estructura del activo, con el fin seguir cumpliendo con sus obligaciones de corto plazo y evitar situaciones de descalce.



Con respecto al financiamiento de sus operaciones, la deuda financiera ha ido creciendo en los últimos años, pasando de 47,80% de los activos en Jun20 a 52,05% en Jun22 y finalmente a 54,78% en Jun23, explicado por la colocación de las últimas series del PEG G8, lo que ha incrementado la deuda bursátil de largo plazo, con periodos de vencimiento que van desde lo que resta del 2023 hasta finales del 2030. Por su parte, los compromisos comerciales y otras deudas no han registrado una variación significativa con relación al año anterior, totalizando la suma de Gs. 40.639 millones.

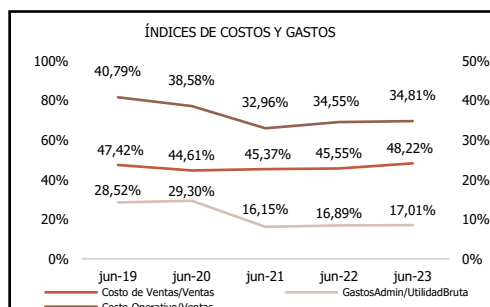
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Disminución de la eficiencia operacional debido al aumento de los gastos operativos, además de una baja rotación de cartera que resulta en un extenso ciclo operacional

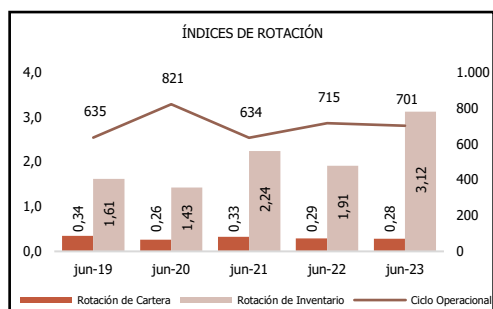


El principal componente de la estructura de gastos de Electroban son los gastos de ventas, los cuales se han incrementado 11,13% interanual hasta Gs. 21.614 millones en Jun23, debido a las mayores erogaciones relacionadas con la retribución del personal y otros egresos de operación. Por su parte, los gastos administrativos han crecido igualmente en 3,79% hasta Gs. 7.321 en el mismo periodo.

Debido a que el aumento de los gastos operativos y de los costos de mercaderías por la presión inflacionaria han sido superior al de los ingresos por las ventas, la eficiencia operativa, que resulta de la división entre el Ebitda y la utilidad bruta, ha seguido con el comportamiento decreciente del periodo anterior, pasando de 39,66% en Jun21 a 36,54% en Jun22 y a 32,78% en Jun23, ubicándose por debajo del promedio de otras empresas comerciales.



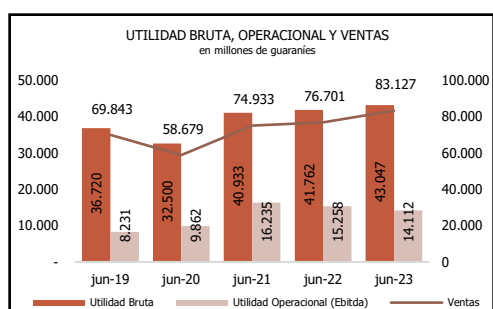
En esa línea, la presión de los costos de mercaderías sobre las ventas ha crecido levemente desde 45,55% en Jun22 hasta 48,22% en Jun23, continuando con la tendencia alcista registrada desde Jun20. Por su parte, los gastos de ventas y de administración han absorbido el 34,81% de los ingresos operativos de la firma, ligeramente superior al 34,55% de Jun22 y al 32,96% de Jun21, aun a pesar del mayor volumen de las ventas al cierre del primer semestre de 2023, mientras que los gastos de administración ante la utilidad bruta han aumentado de 16,89% a 17,01%.



Por otra parte, como la firma mantiene un importante volumen de cartera con relación a las ventas, exhibe bajos índices de rotación, más aún el aumento de la cartera bruta al corte analizado, con lo que el índice se ha reducido de 0,29 veces a 0,28 entre Jun22 y Jun23. En contrapartida, la rotación del inventario se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos periodos. En Jun22, había registrado una disminución desde 2,24 veces a 1,91, dada la mayor acumulación de inventario con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que, al corte analizado, ha mejorado hasta 3,12 veces. Con ello, el ciclo operacional del negocio llega a 701 días, lo que indica un extenso ciclo de operaciones debido a la baja rotación de cartera.

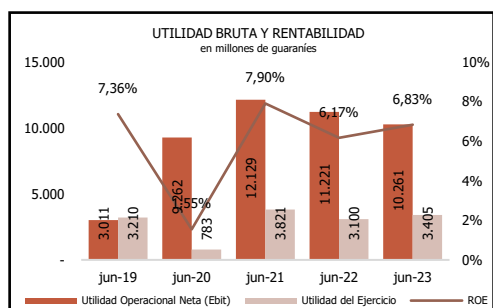
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento de los indicadores de rentabilidad debido a la mayor utilidad neta, aunque esto se debió al incremento de los ingresos no operativos



El volumen de ventas ha presentado un incremento interanual de 8,38% desde Gs. 76.701 millones en Jun22 hasta Gs. 83.127 millones en Jun23, dada la mejor performance de la línea de electrodomésticos y muebles. A diferencia de los periodos anteriores, sus ingresos han procedido prácticamente en su totalidad de la comercialización de su línea tradicional de productos, dada la suspensión de la unidad de créditos dinerarios, afectando a su utilidad operacional.

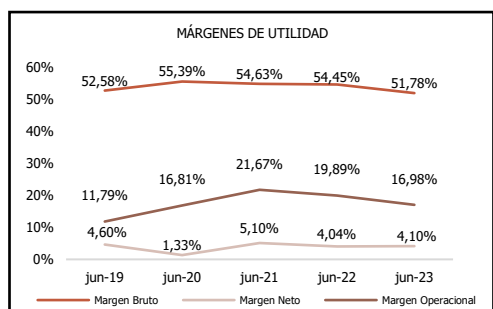
Esto a su vez ha derivado en el aumento de la utilidad bruta, aunque en una menor proporción de 3,08% hasta Gs. 43.047 millones, debido a los mayores costos de mercaderías, razón por la cual el margen bruto ha descendido de 54,45% a 51,78%. No obstante, la utilidad operacional (Ebitda) ha decrecido 7,51% interanual desde Gs. 15.258 en Jun22 a Gs. 14.112 millones en Jun23, debido al aumento de gastos operativos y la suspensión de la concesión de créditos dinerarios, por lo que el margen operacional ha pasado de 19,89% a 16,98% en el mismo periodo.



Los cargos por provisiones han sido de Gs. 3.401 millones en Jun23, situándose en un nivel ligeramente superior al mismo corte del año anterior, mientras que las depreciaciones fueron de Gs. 450 millones. Con esto, la utilidad operacional neta (Ebit) ha decrecido 8,55% hasta Gs. 10.261 millones, siguiendo con el comportamiento decreciente registrado el ejercicio anterior.

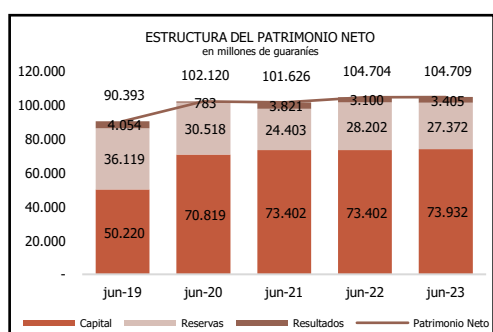
Es importante resaltar que la empresa mantiene elevados gastos financieros debido al pago de los intereses de los préstamos bancarios y de los bonos emitidos. Estos gastos han aumentado 23,02% interanual hasta Gs. 11.154 millones en Jun23, siendo incluso superior a la utilidad operacional neta, lo que ha ocasionado una utilidad ordinaria negativa, aunque esto ha sido compensando con el aumento de otros ingresos no operativos.

De esta forma, la utilidad neta a Jun23 ha sido de Gs. 3.405 millones, superior en 9,78% a lo obtenido en Jun22 (Gs. 3.100 millones), con lo que el margen neto ha pasado de 4,04% a 4,10% en el mismo periodo. Con esto, la rentabilidad del patrimonio neto (ROE) ha crecido de 6,17% a 6,83% en el mismo periodo, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) ha pasado de 2,05% a 2,12%.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

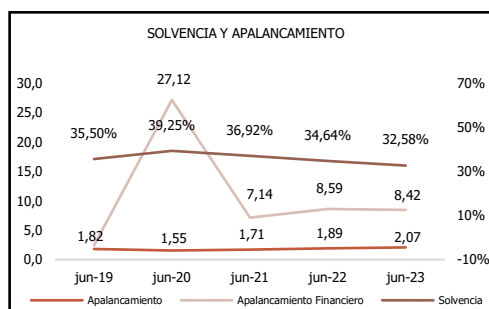
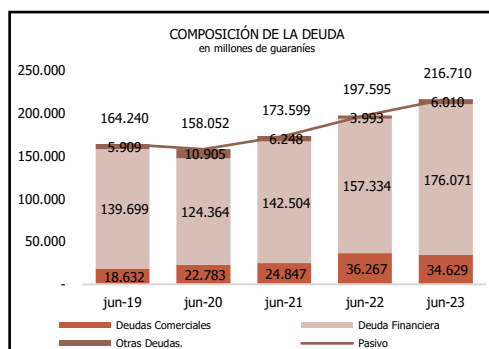
Elevado apalancamiento financiero debido al aumento de las deudas bursátiles y de los gastos financieros, con un razonable nivel de solvencia patrimonial



El nivel del patrimonio neto se ha mantenido prácticamente invariable con relación al primer semestre del año anterior en Gs. 104.709 millones, aunque ha sido menor en 3,94% con respecto al cierre del ejercicio 2022, debido a la distribución de las utilidades.

El principal componente del patrimonio es el capital integrado, lo que sumado a los aportes para futuras capitalizaciones, ascienden a Gs. 73.932 millones en Jun23, con una participación del 70,61%. Por su parte, las reservas se han reducido 2,94% interanual hasta Gs. 27.372 millones, y estas constituyen el 26,14 del patrimonio.

Las reservas están constituidas principalmente de aquellas que son destinadas



a previsiones para malos créditos, las cuales se han incrementado 39,89% desde Gs. 11.711 millones en Dic22 hasta Gs. 16.383 millones en Jun23, lo que a su vez ha permitido aumentar la cobertura de previsiones en el mismo periodo. Además, se encuentran las reservas facultativas para fines específicos por valor de Gs. 4.387 millones en Jun23, inferior a su valor en Dic22, luego de la decisión del Directorio del pago de dividendos.

En cuanto a la composición del pasivo, el 51,47% de la deuda de Electroban corresponde a los compromisos bursátiles; estos se han incrementado 15,67% interanual hasta Gs. 111.551 millones en Jun23 debido a la última emisión de bonos, con el 95,37% concentrado en el largo plazo. De la misma forma, las obligaciones con entidades bancarias han crecido 5,95% interanual, con lo que el total de la deuda financiera ha pasado de Gs. 157.334 millones en Jun22 a Gs. 176.071 millones en Jun23 (11,91% superior).

De esta forma, los pasivos han crecido 9,67% interanual desde Gs. 197.595 millones en Jun22 a Gs. 216.710 millones en Jun23, lo que ha ocasionado que el indicador de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio Neto) aumente de 1,89 veces a 2,07 en el mismo periodo, mientras que la solvencia patrimonial se ha reducido de 34,64% a 32,58%, aunque estos aún representan niveles razonables para el tipo de negocio. Sin embargo, el indicador de apalancamiento financiero se ha mantenido elevado en los últimos años, llegando a 8,42 veces en Jun23, debido a que el aumento progresivo de la deuda de esta naturaleza ha implicado un mayor costo financiero para la empresa.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Gs.	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ventas al contado	24.803	33.959	38.607	38.800	38.994	39.189	39.228	39.424	39.621
Cobranzas netas	147.868	165.773	175.980	176.860	177.037	177.214	177.391	177.568	177.746
Otros ingresos (Intereses y gastos adm.)	5.258	5.330	5.445	5.472	5.476	5.479	5.482	5.485	5.489
Ingresos Operativos	177.929	205.062	220.032	221.132	221.506	221.882	222.101	222.478	222.856
Pagos a proveedores de mercaderías	88.046	101.213	104.149	104.596	104.772	104.950	105.054	105.232	105.411
Gastos administrativos y de ventas	81.533	89.578	92.526	98.734	98.902	99.070	99.169	99.838	99.794
Egresos Operativos	169.579	190.791	196.675	203.329	203.674	204.020	204.223	205.070	205.205
FLUJO OPERATIVO	8.350	14.271	23.357	17.803	17.832	17.862	17.879	17.408	17.652
Préstamos bancarios	61.500	73.500	63.000	59.000	68.000	67.000	69.000	69.500	70.000
Colocación de bonos	23.500	15.000	15.000	15.000	-	-	-	-	-
CDA y Capitalización	5.583	5.000	-	-	-	10.000	10.000	5.000	-
Ingresos Financieros	90.583	93.500	78.000	74.000	68.000	77.000	79.000	74.500	70.000
Amortiz. capital préstamos bancarios	65.204	62.125	66.150	58.154	54.462	60.444	61.846	57.103	55.600
Amortiz. capital bonos	12.500	22.500	15.000	15.000	15.000	15.500	16.000	16.500	15.000
Pagos de intereses bancos/bonos	21.928	22.782	20.639	18.100	16.633	18.834	19.323	18.223	17.122
Egresos Financieros	99.632	107.407	101.789	91.254	86.094	94.779	97.170	91.826	87.722
FLUJO FINANCIERO	-9.049	-13.907	-23.789	-17.254	-18.094	-17.779	-18.170	-17.326	-17.722
FLUJO DE CAJA	-699	364	-432	549	-262	83	-291	82	-70
Saldo Inicial	5.057	4.358	4.722	4.290	4.839	4.576	4.659	4.369	4.451
FLUJO FINAL	4.358	4.722	4.290	4.839	4.576	4.659	4.369	4.451	4.380

La empresa ha presentado su flujo de caja proyectado para el periodo 2023-2031 en el que se prevé un crecimiento promedio anual de 2,98% en los ingresos operativos. Se destaca que este incremento estará sustentado por el comportamiento de las cobranzas, además de un importante aumento de las ventas al contado a partir del 2024, en línea con su estrategia actual. Asimismo, se espera que los egresos operativos acompañen el crecimiento de los ingresos.

Por otra parte, la firma planifica seguir financiando sus operaciones a partir de la obtención de préstamos bancarios durante todo el periodo proyectado, como también a través de nuevas emisiones de bonos en los años 2024-2026 por valor de Gs. 45.000 millones, y una colocación de bonos de corto plazo por Gs. 10.000 millones en el 2023, además de las capitalizaciones previstas. No obstante, se proyectan flujos financieros ajustados o negativos a lo largo de toda la serie, debido al peso de las amortizaciones del capital y los intereses de los préstamos y los bonos, lo que indica la alta dependencia de su desempeño operativo para la generación de flujos de caja positivos.

Dada la presión de los gastos financieros, se espera tener un comportamiento variable del saldo del flujo de caja, con algunos periodos con saldos negativos que serán compensados mediante el efectivo disponible al principio de cada año. De esta forma, se proyecta que el promedio anual del flujo de caja final será de Gs. 4.516 millones, consecuente con su comportamiento histórico, lo que indica un escenario razonable en línea con la proyección de sus operaciones.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	ELECTROBAN S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	PEG G9.
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 980 de fecha 28 de Setiembre de 2023
Moneda y Monto	Gs. 20.000.000.000 (Guaraníes veinte mil millones).
Corte Mínimo	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón).
Plazo de Vencimiento	Entre 1.095 y 2.920 días (3 a 8 años).
Pago de Intereses y Capital	A ser definido en cada serie a ser emitida.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie a ser emitida.
Destino de Fondos	Entre 70% y 80% para la reestructuración de deuda y entre el 20% y el 30% para capital operativo.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011.
Garantía	Común.
Agente Organizador	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
Agente Colocador	Casas de Bolsa debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.
Representante de Obligacionistas	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Electroban aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G9, mediante Acta de Directorio N° 980 de fecha 28 de Setiembre de 2023, por un monto de Gs. 20.000 millones. El plazo de vencimiento de la emisión va de 3 a 8 años, con un destino de fondos entre 70% y 80% para la reestructuración de deuda y entre el 20% y el 30% para capital operativo. Contempla rescate anticipado de acuerdo a la normativa vigente y no posee garantías adicionales. El agente organizador y el representante de obligacionistas es Cadiem Casa de Bolsa S.A., mientras que el agente colocador son las casas de bolsa autorizadas por la Superintendencia de Valores.

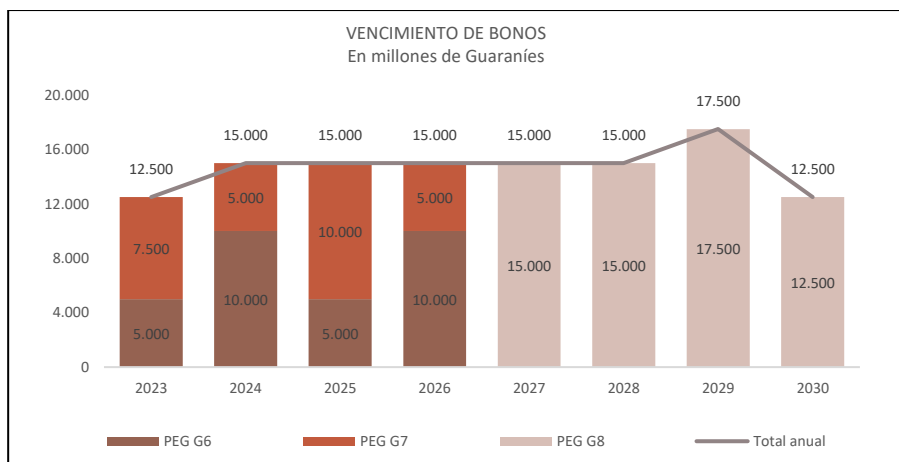
Debido a que esta emisión es mayormente para reestructuración de deuda, no se espera un deterioro de los principales indicadores de solvencia y endeudamiento en el corto plazo, aunque en el mediano plazo el mayor costo financiero podría generar ajustados flujos de caja. En consecuencia, será fundamental que la empresa pueda inyectar recursos financieros a través de nuevos aportes de capital, lo cual está previsto en parte mediante el compromiso de los accionistas de vender un inmueble que ha sido incorporado como capital de la empresa por valor de Gs. 8.500 millones. Asimismo, será fundamental que la empresa pueda mejorar la calidad de su cartera y cumplir con el crecimiento esperado de las ventas, ya que la cobertura de las deudas y del costo financiero, está supeditada a la adecuada generación de ingresos operativos, a través de las cobranzas y el recupero de la cartera crediticia.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

RESUMEN DE EMISIONES ANTERIORES – TÍTULOS DE RENTA FIJA			
Programa	Colocado Gs.	Vencimiento de capital de última serie	Saldo vigente en Gs.
PEG G1	5.000.000.000	Amortizado	0
PEG G2	5.000.000.000	Amortizado	0
PEG G3	3.350.000.000	Amortizado	0
PEG G4	20.000.000.000	Amortizado	0
PEG G5	20.000.000.000	Amortizado	0
PEG G6	30.000.000.000	jul-2026	25.000.000.000
PEG G7	30.000.000.000	nov-2026	25.000.000.000
BBCP G1	15.000.000.000	Amortizado	0
PEG G8	60.000.000.000	nov-2030	60.000.000.000
TOTAL	188.350.000.000		110.000.000.000

Electroban ha recurrido históricamente al mercado de valores para el financiamiento de sus operaciones, habiendo emitido el Programa de Emisión Global PEG G1 a finales de 2010, a pocos años de su constitución. En los años siguientes, ha emitido continuamente bonos, incluyendo Bonos Bursátiles de Corto Plazo (BBCP) colocados en 2020, conforme al crecimiento de sus operaciones, con montos de emisión a su vez crecientes, con destino de las últimas emisiones enteramente a sustitución de deuda de corto a largo plazo.

Al cierre del primer semestre de 2023, tiene cancelados los PEG G1 al G5, así como el BBCP G1 ya cancelado en 2021, y mantiene vigentes el PEG G6 por valor de Gs. 25.000 millones, colocados en 6 series con vencimientos entre 2023 y 2026, así como el PEG G7 por valor de Gs. 25.000 millones distribuidos en 12 series, con periodos de vencimiento entre 2023 y 2026. Por último, mantiene Gs. 60.000 millones vigentes que corresponden al PEG G8, colocados en 23 series, con vencimientos entre 2027 y 2030. Los tres programas vigentes totalizan Gs. 110.000 millones en compromisos bursátiles, que representan el 105,05% del patrimonio neto en Jun23.



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
ACTIVO	241.284	266.653	258.038	280.988	320.654	14,12%	275.223	302.299	321.418	6,32%
Activo Corriente	203.072	229.472	225.547	242.656	272.257	12,20%	234.135	266.728	276.433	3,64%
Disponibilidad + Inv. Temp.	5.596	8.365	6.863	7.019	8.108	15,52%	5.344	7.126	3.234	-54,62%
Créditos Netos CP	171.857	198.678	200.203	219.812	248.318	12,97%	211.976	235.060	258.138	9,82%
Inventario	22.936	20.162	16.107	13.996	14.086	0,64%	14.276	22.554	12.854	-43,01%
Otros activos corrientes	2.683	2.267	2.374	1.829	1.745	-4,61%	2.539	1.988	2.207	11,02%
Activo no corriente	38.212	37.181	32.491	38.332	48.397	26,26%	41.088	35.571	44.985	26,47%
Bienes de uso	4.745	5.761	4.612	3.239	3.376	4,23%	3.778	2.464	2.987	21,25%
Créditos Netos LP	27.687	23.304	19.731	30.522	40.694	33,33%	25.424	28.659	37.439	30,64%
Inversiones LP	2.296	5.119	5.868	2.461	2.430	-1,25%	10.184	2.461	2.806	14,03%
Otros activos no corrientes	3.484	2.997	2.280	2.110	1.897	-10,11%	1.702	1.987	1.753	-11,80%
PASIVO	153.148	163.670	159.607	176.241	211.651	20,09%	173.599	197.595	216.710	9,67%
Pasivo corriente	101.314	107.960	92.913	94.074	98.765	4,99%	106.813	92.941	91.222	-1,85%
Deuda comercial	34.022	34.098	30.997	29.506	35.888	21,63%	24.847	36.267	34.629	-4,52%
Deuda bancaria	58.178	53.467	38.636	49.418	44.569	-9,81%	56.538	42.661	45.422	6,47%
Deuda bursátil	5.107	16.257	20.366	10.731	12.574	17,18%	19.180	10.019	5.161	-48,49%
Deuda con terceros	1.601	1.837	556	-	-	n/a	-	-	-	n/a
Otras deudas	2.406	2.301	2.358	4.420	5.734	29,72%	6.248	3.993	6.010	50,50%
Pasivo no corriente	51.834	55.710	66.694	82.167	112.886	37,39%	66.786	104.654	125.488	19,91%
Deuda bancaria LP	21.278	10.951	16.332	18.766	19.874	5,90%	14.569	18.233	19.098	4,75%
Deuda bursátil LP	30.556	44.759	50.362	63.401	93.012	46,70%	52.217	86.421	106.390	23,11%
PATRIMONIO NETO	88.135	102.984	98.431	104.747	109.005	4,06%	101.626	104.704	104.709	0,00%
Capital	45.804	62.359	70.819	72.341	72.341	0,00%	72.341	72.341	72.341	0,00%
Aporte Irrevocable	-	-	-	1.061	1.411	32,99%	1.061	1.061	1.591	49,95%
Reservas	30.148	30.033	22.509	18.232	26.037	42,81%	24.403	28.202	27.372	-2,94%
Resultados Acumulados	954	-	-	-	-	n/a	-	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	11.229	10.592	5.103	13.113	9.216	-29,72%	3.821	3.100	3.405	9,84%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
Ventas	178.150	170.727	130.973	161.197	169.403	5,09%	74.933	76.701	83.127	8,38%
Costos	-78.988	-73.607	-59.561	-73.005	-79.086	8,33%	-34.000	-34.939	-40.080	14,71%
Utilidad bruta	99.162	97.120	71.412	88.192	90.317	2,41%	40.933	41.762	43.047	3,08%
Gastos de Ventas	-35.358	-36.298	-26.892	-37.469	-42.791	14,20%	-18.088	-19.450	-21.614	11,13%
Gastos Administrativos	-19.119	-21.684	-19.950	-13.284	-13.925	4,83%	-6.610	-7.054	-7.321	3,79%
Ut. operacional (EBITDA)	44.685	39.138	24.570	37.439	33.601	-10,2%	16.235	15.258	14.112	-7,51%
Previsiones	-15.136	-5.282	-26	-8.566	-6.326	-26,15%	-3.206	-3.137	-3.401	8,40%
Depreciaciones y amortizaciones	-2.192	-2.045	-1.478	-1.524	-981	-35,64%	-900	-900	-450	-50,00%
Ut. operacional neta (EBIT)	27.357	31.811	23.066	27.348	26.294	-3,85%	12.129	11.221	10.261	-8,55%
Gastos financieros	-13.633	-19.283	-16.989	-17.004	-19.365	13,89%	-8.374	-9.067	-11.154	23,02%
Utilidad ordinaria	13.724	12.528	6.077	10.345	6.929	-33,1%	3.755	2.154	-893	-141%
Resultados no operativos	-1.389	-670	-974	4.324	3.795	-12,24%	847	1.616	4.634	186,76%
Utilidad antes de impuestos	12.335	11.858	5.103	14.669	10.724	-26,8%	4.602	3.770	3.741	-0,77%
Impuesto a la renta	-1.106	-1.266	-	-1.556	-1.507	-3,16%	-781	-670	-336	-49,85%
Utilidad del ejercicio	11.229	10.592	5.103	13.113	9.217	-29,7%	3.821	3.100	3.405	9,84%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces										
INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	199.544	221.982	219.934	258.908	291.949	12,76%	240.595	269.939	296.915	9,99%
Cartera Vencida	41.509	55.767	59.785	65.922	71.804	8,92%	68.724	77.938	79.515	2,02%
Previsión de Cartera	-	-	-	8.575	2.937	-65,75%	3.195	6.220	1.338	-78,49%
Reserva para malos créditos	10.711	10.711	10.711	6.711	11.711	74,50%	10.711	11.711	16.383	39,89%
Cobertura de provisiones	25,80%	19,21%	17,92%	23,19%	20,40%	-12,02%	20,23%	23,01%	22,29%	-3,13%
Morosidad	0,00%	0,00%	27,18%	25,46%	24,59%	-3,40%	28,56%	28,87%	26,78%	-7,25%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	0,00%	60,74%	62,93%	65,87%	4,67%	67,62%	74,44%	75,94%	2,02%
Cartera/Activo	82,70%	83,25%	85,23%	89,09%	90,13%	1,17%	86,26%	87,24%	91,96%	5,41%
Ventas/Cartera	0,89	0,77	0,60	0,64	0,59	-8,97%	0,63	0,58	0,56	-3,30%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	2,00	2,13	2,43	2,58	2,76	6,87%	2,19	2,87	3,03	5,59%
Prueba Ácida	1,78	1,94	2,25	2,43	2,61	7,54%	2,06	2,63	2,89	9,98%
Ratio de Efectividad	5,52%	7,75%	7,39%	7,46%	8,21%	10,03%	5,00%	7,67%	3,55%	-53,76%
Índice de capital de trabajo	42,17%	45,57%	51,40%	52,88%	54,11%	2,32%	46,26%	57,49%	57,62%	0,23%
Deuda Financiera/Activo	48,37%	47,73%	48,93%	50,65%	53,03%	4,69%	51,78%	52,05%	54,78%	5,25%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	0,94	0,81	0,59	0,67	0,62	-8,65%	0,33	0,29	0,28	-3,48%
Rotación de Inventario	3,87	3,42	3,28	4,85	5,63	16,13%	2,24	1,91	3,12	63,10%
Periodo Promedio de Cobro	384	444	607	535	585	9,47%	553	621	643	3,61%
Periodo Promedio de Pago	155	167	187	145	163	12,28%	131,54	186,84	155,52	-16,76%
Ciclo operacional	477	550	717	609	649	6,62%	634	715	701	-1,96%
Apalancamiento Operativo	3,62	3,05	3,10	3,22	3,43	6,52%	3,37	3,72	4,20	12,72%
Ventas/Activo	73,83%	64,03%	50,76%	57,37%	52,83%	-7,91%	54,45%	50,75%	51,73%	1,93%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	36,53%	38,62%	38,15%	37,28%	33,99%	-8,81%	36,92%	34,64%	32,58%	-5,94%
Endeudamiento	63,47%	61,38%	61,85%	62,72%	66,01%	5,24%	63,08%	65,36%	67,42%	3,15%
Cobertura de las Obligaciones	44,11%	36,25%	26,44%	39,80%	34,02%	-14,51%	30,40%	32,83%	30,94%	-5,77%
Apalancamiento	1,74	1,59	1,62	1,68	1,94	15,40%	1,71	1,89	2,07	9,67%
Apalancamiento financiero	6,07	6,95	11,85	5,00	7,21	44,21%	7,14	8,59	8,42	-2,02%
Cobertura de Gastos Financieros	3,28	2,03	1,45	2,20	1,74	-21,19%	1,94	1,68	1,27	-24,82%
Deuda/EBITDA	3,43	4,18	6,50	4,71	6,30	33,81%	5,35	6,47	7,68	18,58%
Deuda/Ventas	0,86	0,96	1,22	1,09	1,25	14,27%	1,16	1,29	1,30	1,20%
RENTABILIDAD										
ROA	4,65%	3,97%	1,98%	4,67%	2,87%	-38,40%	2,78%	2,05%	2,12%	3,31%
ROE	14,60%	11,46%	5,47%	14,48%	9,37%	-35,29%	7,90%	6,17%	6,83%	10,76%
Margen Bruto	55,66%	56,89%	54,52%	54,71%	53,31%	-2,55%	54,63%	54,45%	51,78%	-4,89%
Margen Neto	6,30%	6,20%	3,90%	8,13%	5,44%	-33,11%	5,10%	4,04%	4,10%	1,35%
Margen Operacional	25,08%	22,92%	18,76%	23,23%	19,83%	-14,60%	21,67%	19,89%	16,98%	-14,66%
Eficiencia Operativa	45,06%	40,30%	34,41%	42,45%	37,20%	-12,36%	39,66%	36,54%	32,78%	-10,27%
Costo de Mercaderías/Ventas	44,34%	43,11%	45,48%	45,29%	46,69%	3,08%	45,37%	45,55%	48,22%	5,85%
Costo Operativo/Ventas	30,58%	33,96%	35,76%	31,49%	33,48%	6,34%	32,96%	34,55%	34,81%	0,73%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	54,94%	59,70%	65,59%	57,55%	62,80%	9,12%	60,34%	63,46%	67,22%	5,91%
GastosAdmin/UtilidadBruta	19,28%	22,33%	27,94%	15,06%	15,42%	2,36%	16,15%	16,89%	17,01%	0,69%

ANEXO

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

La calificación del Programa de Emisión Global G9 de ELECTROBAN S.A.E.C.A. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales de diciembre del 2018 al 2022.
2. Estados financieros y contables para los periodos de junio del 2019 al 2023.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G9 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 G9.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G9** de **ELECTROBAN 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: 12 de Octubre de 2023

Fecha de Publicación: 29 de Febrero de 2024

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2023

Certificado de Registro SIV N°: 87_18122023 de fecha 18 de diciembre de 2023

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 981) 801 599 | E-mail: info@syr.com.py

ELECTROBAN S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G9	pyBBB	SENSIBLE (-)
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la 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 ELECTROBAN S.A.E.C.A., por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2022 por la firma Consultora Alemana Paraguaya, así como en los Estados Financieros al 30/06/2023 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. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--